



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

**ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

---

**« ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΤΟΥ  
ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ »**

**ΦΟΙΤΗΤΡΙΑ : ΜΙΧΑ ΕΛΕΥΘΕΡΙΑ**

**ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ : ΤΣΑΓΚΑΡΑΚΗΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ**

**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ, 2021**

## 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:

«**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΤΟΥ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΕΙΣΗΓΗΜΕΝΩΝ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ**»  
έχει συγγραφεί από εμένα αποκλειστικά και στο σύνολό της. Δεν έχει υποβληθεί ούτε έχει εγκριθεί στο πλαίσιο κάποιου άλλου μεταπτυχιακού προγράμματος ή προπτυχιακού τίτλου σπουδών, στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό, ούτε είναι εργασία ή τμήμα εργασίας ακαδημαϊκού ή επαγγελματικού χαρακτήρα.

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

Υπογραφή Μεταπτυχιακού Φοιτητή Ονοματεπώνυμο

**ΜΙΧΑ. ΕΛΕΥΘΕΡΙΑ...**

**271512021**

*ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ*

*Θα ήθελα να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα καθηγητή μου κ. Τσαγκαράκη, για κ την ανάθεση αυτής της πολύ ενδιαφέρουσας διπλωματικής εργασίας και για τη βοήθεια που μου παρείχε, καθώς και την οικογένεια μου για την σημαντική στήριξή όλα τα χρόνια της ζωής μου.*

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Αντικειμενικός σκοπός της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι η μελέτη περίπτωσης των εισηγμένων, στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ), εταιρειών του ξενοδοχειακού κλάδου. Για το σκοπό αυτό εκπονείται Χρηματοοικονομική Ανάλυση σε δείγμα τριών εταιρειών του εν λόγω κλάδου την πενταετία 2014-2018. Στην έκταση της εργασίας, αρχικά γίνεται σύντομη αναφορά για την κατάσταση της ελληνικής οικονομίας το προαναφερθέν διάστημα, βασιζόμενη στα βασικά μακροοικονομικά μεγέθη. Εν συνεχεία, αναλύεται ο γενικότερος τουριστικός κλάδος που περιλαμβάνει τον ξενοδοχειακό, καθώς και η συμβολή αυτού στα βασικά δημοσιονομικά μεγέθη που διαμορφώνουν την κατάσταση της ελληνικής οικονομίας. Η ανάλυση του ξενοδοχειακού κλάδου πραγματοποιείται μέσω δυο στρατηγικών εργαλείων. Αυτά είναι το υπόδειγμα πέντε δυνάμεων του Μ. Porter, προκειμένου να αξιολογηθεί η ανταγωνιστικότητα του κλάδου και κατ' επέκταση η ελκυστικότητα αυτού και η ανάλυση S.W.O.T., η οποία εστιάζει στα δυνατά και αδύναμα σημεία του εσωτερικού περιβάλλοντος που διέπουν τις τουριστικές μονάδες και στις ευκαιρίες και απειλές του εξωτερικού περιβάλλοντος, κλάδου. Ακολουθώντας, παρουσιάζονται οι εταιρείες του ξενοδοχειακού κλάδου καθώς και στοιχεία για την χρηματιστηριακή τους πορεία. Η χρηματοοικονομική ανάλυση των ανωτέρων εταιρειών, πραγματοποιείται μέσω της μεθοδολογίας των αριθμοδεικτών, οι οποίοι αντλούν στοιχεία από τις αντίστοιχες οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών, αφού πρώτα εξηγηθούν λεπτομερώς τα βασικά οικονομικά στοιχεία, ενώ η εξαγωγή συμπερασμάτων συμπεριλαμβάνει την ερμηνεία των δεικτών αυτών μέσω ανάλυσης διαγραμμάτων. Τέλος, ύστερα από την σύγκριση και την παρουσίαση των συμπερασμάτων της μελέτης και εν συνεχεία της εργασίας, προτείνονται κατευθυντήρια θέματα για μελλοντική, περαιτέρω ανάλυση.

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

<b>1</b>	<b><u>ΚΕΦΑΛΑΙΟ : ΕΙΣΑΓΩΓΗ</u></b>	<b>15</b>
1.1	<u>ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΙΚΟΣ ΣΚΟΠΟΣ</u>	15
1.2	<u>ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ</u>	15
1.3	<u>ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ</u>	15
1.4	<u>ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΕΡΓΑΣΙΑΣ</u>	16
<b>2</b>	<b><u>Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ</u></b>	<b>18</b>
<b>3</b>	<b><u>Η ΣΥΜΒΟΛΗ ΤΟΥ ΤΟΥΡΙΣΜΟΥ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ</u></b>	<b>22</b>
3.1	<u>ΒΑΣΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ ΤΟΥ ΤΟΥΡΙΣΜΟΥ</u>	22
3.2	<u>ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΕΣ ΑΦΙΞΕΙΣ- ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΑ ΕΣΟΔΑ-ΜΕΣΗ ΔΑΠΑΝΗ ΑΝΑ ΔΙΑΝΥΚΤΕΡΕΥΣΗ</u>	23
3.3	<u>Η ΣΥΜΒΟΥΛΗ ΤΟΥ ΤΟΥΡΙΣΜΟΥ ΣΤΟ ΑΕΠ</u>	27
3.4	<u>Η ΣΥΜΒΟΛΗ ΤΟΥ ΤΟΥΡΙΣΜΟΥ ΣΤΗΝ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ</u>	32
3.5	<u>Η ΣΥΜΒΟΛΗ ΤΟΥ ΤΟΥΡΙΣΜΟΥ ΣΤΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΠΛΗΡΩΜΩΝ</u>	35
<b>4</b>	<b><u>Η ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ</u></b>	<b>37</b>
4.1	<u>ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ ΔΥΝΑΜΕΩΝ PORTER</u>	37
4.1.1	<u>Απειλή από νέο-εισερχόμενες επιχειρήσεις</u>	38
4.1.2	<u>Διαπραγματευτική δύναμη προμηθευτών</u>	40
4.1.3	<u>Διαπραγματευτική Δύναμη Αγοραστών</u>	42
4.1.4	<u>Απειλή από υποκατάστατα</u>	44
4.1.5	<u>Ανταγωνισμός Υφιστάμενων Επιχειρήσεων</u>	46
4.2	<u>Ανάλυση S.W.O.T.</u>	47
4.2.1	<u>Δυνάμεις</u>	47
4.2.2	<u>Αδυναμίες</u>	53
4.2.3	<u>Ευκαιρίες</u>	57
4.2.4	<u>Απειλές</u>	59
<b>5</b>	<b><u>ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ</u></b>	<b>65</b>
5.1	<u>ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΧΟΔΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε.</u>	65
5.1.1	<u>Αποστολή</u>	65
5.1.2	<u>Στόχος</u>	65
5.1.3	<u>Στρατηγική</u>	66
5.1.4	<u>Πολιτικές</u>	66

5.1.5	<u>Εταιρική Διακυβέρνηση</u>	67
5.1.6	<u>Οργανωτική Δομή</u>	68
5.1.7	<u>ΜΕΤΟΧΗ - ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ</u>	71
5.2	<u>ΓΕΚΕ ΑΕ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΚΑΙ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ</u>	75
5.2.1	<u>Αποστολή</u>	75
5.2.2	<u>«President Hotel»</u>	75
5.2.3	<u>Μετοχή- Χρηματιστήριο</u>	76
5.3	<u>Centric Συμμετοχών Α.Ε. (Centric Multimedia S.A.)</u>	78
5.3.1	<u>Αποστολή</u>	78
5.3.2	<u>Οργανόγραμμα</u>	78
5.3.3	<u>Εικόνα Μετοχής- Χρηματιστήριο</u>	79
<b>6</b>	<b><u>ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ</u></b>	<b>84</b>
6.1	<u>ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ</u>	84
6.1.1	<u>ΑΝΑΛΥΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ</u>	84
6.1.1.1	<u>Δείκτης Κυκλοφοριακής Ρευστότητας</u>	84
6.1.1.2	<u>Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας</u>	85
6.1.1.3	<u>Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας</u>	85
6.1.2	<u>ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ</u>	85
6.1.2.1	<u>Δείκτης Κάλυψης Τόκων</u>	86
6.1.3	<u>ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ</u>	86
6.1.3.1	<u>Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού</u>	86
6.1.3.2	<u>Μέση Διάρκεια και Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων</u>	86
6.1.3.3	<u>Η μέση διάρκεια και η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων</u>	87
6.1.3.4	<u>Η μέση διάρκεια κι η κυκλοφοριακή ταχύτητα των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων</u>	87
6.1.3.5	<u>Ταχύτητα Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων</u>	87
6.1.4	<u>ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ</u>	88
6.1.5	<u>ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ</u>	88
6.1.5.1	<u>Δείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού (Return on Assets, ROA)</u>	88
6.1.5.2	<u>Δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Equity, ROE)</u>	89
6.1.5.3	<u>Δείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Απασχολούμενων Κεφαλαίων</u>	89
6.1.6	<u>ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ</u>	89
6.1.6.1	<u>Δείκτης Τιμής προς Κέρδη ( Price/Earnings Ratio, P/E)</u>	89
6.1.6.2	<u>Δείκτης Απόδοσης Κερδών</u>	90
6.1.6.3	<u>Δείκτης αγοραίας προς λογιστική αξία ανά μετοχή (Price to Book Value ratio (P/BV)</u>	90

6.1.6.4	<u>Μερισματική Απόδοση (Dividend yield, DY)</u>	91
6.1.6.5	<u>Ποσοστό Διανομής Μερίσματος</u>	91
<b>7</b>	<b><u>ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΒΑΣΙΚΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ</u></b>	<b>92</b>
7.1	<u>ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ</u>	92
7.1.1	<u>ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε.</u>	93
7.1.1.1	<u>Ανάλυση βασικών στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε.</u>	97
7.2	<u>ΓΕΚΕ Α.Ε. ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΚΑΙ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ</u>	101
7.2.1.1	<u>Ανάλυση βασικών στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων ΓΕΚΕ Α.Ε. ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΚΑΙ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ</u>	105
7.2.2	<u>CENTRIC ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.</u>	108
7.2.2.1	<u>Ανάλυση βασικών στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων του ομίλου CENTRIC ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.</u>	113
<b>8</b>	<b><u>ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ</u></b>	<b>120</b>
8.1	<u>ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε.</u>	120
8.1.1	<u>Ανάλυση Γενικής Ρευστότητας</u>	121
8.1.2	<u>Ανάλυση Άμεσης Ρευστότητας</u>	121
8.1.3	<u>Ταμειακή Ρευστότητα</u>	122
8.1.4	<u>Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης</u>	123
8.1.5	<u>Δείκτης Κάλυψης Τόκων</u>	125
8.1.6	<u>Χρηματοοικονομική Μόγλευση</u>	125
8.1.7	<u>Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού</u>	126
8.1.8	<u>Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Είσπραξης Αποθεμάτων</u>	127
8.1.9	<u>Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων</u>	127
8.1.10	<u>Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων</u>	128
8.1.11	<u>Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ιδίων Κεφαλαίων</u>	129
8.1.12	<u>Μεικτό Περιθώριο Κέρδους</u>	129
8.1.13	<u>Καθαρό Περιθώριο Κέρδους</u>	130
8.1.14	<u>Αποδοτικότητα Ενεργητικού/Αποδοτικότητα Συνολικά Απασχολούμενων Κεφαλαίων</u>	131
8.1.15	<u>Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων</u>	132
8.1.16	<u>Δείκτης Τιμής προς Κέρδη ανά Μετοχή (P/E)</u>	132
8.1.17	<u>Δείκτης Αγοραίας προς Λογιστική Αξία ανά Μετοχή (P/B)</u>	133
8.1.18	<u>Μερισματική Απόδοση</u>	134
8.1.19	<u>Ποσοστό Διανομής Μερισμάτων</u>	134
8.2	<u>ΓΕΚΕ Α.Ε. ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΚΑΙ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ</u>	135

<u>8.2.1</u>	<u>Κυκλοφοριακή / Γενική Ρευστότητα</u>	136
<u>8.2.2</u>	<u>Άμεση/Ειδική Ρευστότητα</u>	137
<u>8.2.3</u>	<u>Ταμειακή Ρευστότητα</u>	138
<u>8.2.4</u>	<u>Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης</u>	139
<u>8.2.5</u>	<u>Δείκτης Κάλυψης Τόκων</u>	140
<u>8.2.6</u>	<u>Δείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης</u>	140
<u>8.2.7</u>	<u>Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού</u>	141
<u>8.2.8</u>	<u>Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων</u>	142
<u>8.2.9</u>	<u>Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων</u>	142
<u>8.2.10</u>	<u>Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων</u>	143
<u>8.2.11</u>	<u>Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ιδίων Κεφαλαίων</u>	144
<u>8.2.12</u>	<u>Μεικτό Περιθώριο Κέρδους</u>	144
<u>8.2.13</u>	<u>Καθαρό Περιθώριο Κέρδους</u>	145
<u>8.2.14</u>	<u>Αποδοτικότητα Ενεργητικού</u>	146
<u>8.2.15</u>	<u>Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων</u>	147
<u>8.2.16</u>	<u>Δείκτης Τιμής προς Κέρδη ανά Μετοχή (P/E)</u>	148
<u>8.2.17</u>	<u>Δείκτης Αγοραίας προς Λογιστική Αξία ανά Μετοχή (P/B)</u>	149
<u>8.2.18</u>	<u>Μερισματική Απόδοση</u>	150
<u>8.2.19</u>	<u>Ποσοστό Διανομής Μερισμάτων</u>	151
<u>8.3</u>	<u>CENTRIC ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.</u>	151
<u>8.3.1</u>	<u>Ανάλυση Γενικής Ρευστότητας</u>	152
<u>8.3.2</u>	<u>Ανάλυση Άμεσης Ρευστότητας</u>	153
<u>8.3.3</u>	<u>Ταμειακή Ρευστότητα</u>	154
<u>8.3.4</u>	<u>Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης</u>	155
<u>8.3.5</u>	<u>Δείκτης Κάλυψης Τόκων</u>	155
<u>8.3.6</u>	<u>Χρηματοοικονομική Μόχλευση</u>	156
<u>8.3.7</u>	<u>Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού</u>	158
<u>8.3.8</u>	<u>Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων</u>	158
<u>8.3.9</u>	<u>Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων</u>	159
<u>8.3.10</u>	<u>Ταχύτητα Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων</u>	160
<u>8.3.11</u>	<u>Μεικτό Περιθώριο Κέρδους</u>	161
<u>8.3.12</u>	<u>Καθαρό Περιθώριο Κέρδους</u>	161
<u>8.3.13</u>	<u>Αποδοτικότητα Ενεργητικού</u>	162
<u>8.3.14</u>	<u>Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων</u>	163
<u>8.3.15</u>	<u>Δείκτης Τιμής προς Κέρδη ανά Μετοχή (P/E)</u>	163
<u>8.3.16</u>	<u>Δείκτης Αγοραίας προς Λογιστική Αξία ανά Μετοχή (P/B)</u>	164



8.3.17	<u>Δείκτης Μερισματικής Απόδοσης-Ποσοστό Διανομής Μερισματος</u>	165
<b>9</b>	<b><u>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΑΝΑΛΥΣΗΣ</u></b>	<b>166</b>
9.1	<u>ΣΥΓΚΡΙΣΕΙΣ ΟΜΙΛΩΝ ΛΑΜΨΑ ΑΕ – ΓΕΚΕ ΑΕ –CENTRIC ΑΕ</u>	166
9.2	<u>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΑΝΑΛΥΣΗΣ</u>	172
9.2.1	<u>ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε.</u>	172
9.2.2	<u>ΓΕΚΕ Α.Ε. ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ</u>	173
9.2.3	<u>CENTRIC ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.</u>	174
<b>10</b>	<b><u>ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ – ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ</u></b>	<b>176</b>
10.1	<u>ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ</u>	176
10.2	<u>ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ</u>	177
<b>11</b>	<b><u>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ</u></b>	<b>178</b>
<b>12</b>	<b><u>ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ</u></b>	<b>187</b>

## ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ

<u>Πίνακας 3 1 Τουριστικά Έσοδα – Τουριστικές Αφίξεις – Μέση Δαπάνη Ανά Διανυκτέρευση</u>	23
<u>Πίνακας 3 2 Ισοζύγιο Υπηρεσιών 2014-2018 Πηγή : Βασικά Στοιχεία Ισοζυγίου Πληρωμών (Τράπεζα της Ελλάδας , Ετήσια στοιχεία)</u>	36
<u>Πίνακας 5 1 Ιστορικοί Σταθμοί του Ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ Πηγή : (LAMPASA HELLENIC HOTELS S.A.)</u>	71
<u>Πίνακας 5 2 Πληροφορίες για την εικόνα της μετοχής του ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ Πηγή : (Capital.gr, 2014-2018)</u>	71
<u>Πίνακας 5 3 Κύριοι μέτοχοι και ποσοστά συμμετοχής ομίλου ΛΑΜΨΑ</u>	72
<u>Πίνακας 5 4 Σημαντικές Χρηματιστηριακές Ειδήσεις ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ Πηγή: (Capital.gr, 2014-2018)</u>	74
<u>Πίνακας 5 5 Πληροφορίες για εικόνα μετοχής ομίλου ΓΕΚΕ ΑΕ Πηγή : (Capital.gr, 2014-2018)</u>	76
<u>Πίνακας 5 6 Κύριοι μέτοχοι και ποσοστά συμμετοχής του ομίλου ΓΕΚΕ Πηγή : (Capital.gr, 2014-2018)</u>	77
<u>Πίνακας 5 7 Σημαντικές Χρηματιστηριακές Ειδήσεις ομίλου ΓΕΚΕ Πηγή : (Capital.gr, 2014-2018)</u>	77
<u>Πίνακας 5 8 Πληροφορίες στο Χρηματιστήριο για Centric Πηγή : (Capital.gr, 2014-2018)</u>	80
<u>Πίνακας 5 9 Κύριοι Μέτοχοι και ποσοστά συμμετοχής του ομίλου CENTRIC</u>	80
<u>Πίνακας 5 10 Σημαντικές χρηματιστηριακές ειδήσεις ομίλου Centric Πηγή: (Centric Multimedia S.A.)</u>	82
<u>Πίνακας 7 1 Χρηματοοικονομική Θέση ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε. Πηγή : <a href="https://www.athexgroup.gr/el/">https://www.athexgroup.gr/el/</a></u>	95
<u>Πίνακας 7 2 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ ΑΕ Πηγή : <a href="https://www.athexgroup.gr/el/">https://www.athexgroup.gr/el/</a></u>	96
<u>Πίνακας 7 3 Κατάσταση Ταμειακών Ροών ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ ΑΕ Πηγή : <a href="https://www.athexgroup.gr/el/">https://www.athexgroup.gr/el/</a></u>	97
<u>Πίνακας 7 4 Δείκτες Εξέλιξης ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ ΑΕ</u>	97
<u>Πίνακας 7 5 Χρηματοοικονομική Θέση ομίλου ΓΕΚΕ ΑΕ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΚΑΙ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ</u>	102
<u>Πίνακας 7 6 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης ΓΕΚΕ ΑΕ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΚΑΙ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ</u>	103
<u>Πίνακας 7 7 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης ΓΕΚΕ ΑΕ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΚΑΙ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ Πηγή: <a href="https://www.athexgroup.gr/el/">https://www.athexgroup.gr/el/</a></u>	104
<u>Πίνακας 7 8 Δείκτες Εξέλιξης ΓΕΚΕ ΑΕ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΚΑΙ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ</u>	105
<u>Πίνακας 7 9 Χρηματοοικονομική Θέση Ομίλου CENTRIC ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ Πηγή : <a href="https://www.centric.gr/company-info/dimosieymena-oikonomika-apotelesmata/2020">https://www.centric.gr/company-info/dimosieymena-oikonomika-apotelesmata/2020</a></u>	109
<u>Πίνακας 7 10 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης Ομίλου CENTRIC ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ Πηγή : <a href="https://www.centric.gr/company-info/dimosieymena-oikonomika-apotelesmata/2020">https://www.centric.gr/company-info/dimosieymena-oikonomika-apotelesmata/2020</a></u>	110

<u>Πίνακας 7 11 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης Ομίλου CENTRIC ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ</u>	
<u>Πηγή : <a href="https://www.centric.gr/company-info/dimosieymena-oikonomika-apotelesmata/2020">https://www.centric.gr/company-info/dimosieymena-oikonomika-apotelesmata/2020</a></u>	
<u>(Athexgroup, 2017)</u>	112
<u>Πίνακας 7 12 Κατάσταση Ταμειακών Ροών Ομίλου CENTRIC ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ Πηγή :</u>	
<u><a href="https://www.centric.gr/company-info/dimosieymena-oikonomika-apotelesmata/2020">https://www.centric.gr/company-info/dimosieymena-oikonomika-apotelesmata/2020</a></u>	113
<u>Πίνακας 7 13 Δείκτες Εξέλιξης Ομίλου CENTRIC ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ</u>	113
<u>Πίνακας 8 1 Ανάλυση Αριθμοδεικτών Ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ</u>	121
<u>Πίνακας 8 2 Αριθμοδείκτες ομίλου ΓΕΚΕ ΑΕ</u>	136
<u>Πίνακας 8 3 Αριθμοδείκτες Ομίλου CENTRIC ΑΕ</u>	152
<u>Πίνακας 9 1 Ρευστότητα ΛΑΜΨΑ-ΓΕΚΕ-CENTRIC</u>	166
<u>Πίνακας 9 2 Δραστηριότητα ΛΑΜΨΑ-ΓΕΚΕ-CENTRIC</u>	167
<u>Πίνακας 9 3 Κερδοφορία ΛΑΜΨΑ-ΓΕΚΕ-CENTRIC</u>	168
<u>Πίνακας 9 4 Αποδοτικότητα ΛΑΜΨΑ-ΓΕΚΕ-CENTRIC</u>	169
<u>Πίνακας 9 5 Χρηματοοικονομική Διάρθρωση ΛΑΜΨΑ-ΓΕΚΕ-CENTRIC</u>	169
<u>Πίνακας 9 6 Αξιολόγηση Επενδύσεων ΛΑΜΨΑ-ΓΕΚΕ-CENTRIC</u>	170

## ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

<a href="#"><u>Διάγραμμα 3 1 Η συνεισφορά του Τουρισμού στο ΑΕΠ</u></a>	32
<a href="#"><u>Διάγραμμα 3 2 Η συνεισφορά του Τουρισμού στην Απασχόληση</u></a>	35
<a href="#"><u>Διάγραμμα 4 1 Μέσες τιμές Δωματίων Αθήνα-Βαρκελώνη-Κωνσταντινούπολη Πηγή : (ΙΝΣΕΤΕ, 2019)</u></a>	50
<a href="#"><u>Διάγραμμα 4 2 Τιμές Δωματίων Ανά Γεωγραφική Περιφέρεια Πηγή: (ΙΝΣΕΤΕ, 2019)</u></a>	51
<a href="#"><u>Διάγραμμα 4 3 Ξενοδοχειακό Δυναμικό ανά Κατηγορία Πηγή : (ΙΝΣΕΤΕ, 2019)</u></a>	55
<a href="#"><u>Διάγραμμα 4 4 Ξενοδοχειακό Δυναμικό ανά Γεωγραφική Περιφέρεια Πηγή : (Ξενοδοχειακό Επιμελητήριο Ελλάδας, 2019)</u></a>	56
<a href="#"><u>Διάγραμμα 4 5 Έναρξη και Κλείσιμο Ξενοδοχείων (2008-2019) Πηγή : (STR)</u></a>	61
<a href="#"><u>Διάγραμμα 4 6 Μερίδιο Ελλάδας και Ανταγωνιστριών στην αγορά της Μεσογείου στο σύνολο των τουριστικών εισπράξεων Πηγή : (ΙΝΣΕΤΕ, 2019)</u></a>	62
<a href="#"><u>Διάγραμμα 5 1 Πορεία μετοχής ομίλου ΛΑΜΨΑ από Ιανουάριο 2014 έως Δεκέμβριο 2018 Πηγή : (Capital.gr, 2014-2018)</u></a>	73
<a href="#"><u>Διάγραμμα 5 2 Εικόνα μετοχής στο Χρηματιστήριο ομίλου ΓΕΚΕ από Ιανουάριο 2014 έως Δεκέμβριο 2018 Πηγή : (Capital.gr, 2014-2018)</u></a>	78
<a href="#"><u>Διάγραμμα 5 3 Οργανόγραμμα ομίλου Centric Πηγή: (Centric Multimedia S.A.)</u></a>	79
<a href="#"><u>Διάγραμμα 5 4 Εικόνα μετοχής ομίλου centric από Ιανουάριο 2014 έως Δεκέμβριο 2018 Πηγή : (Capital.gr, 2014-2018)</u></a>	82
<a href="#"><u>Πίνακας 7 1 Χρηματοοικονομική Θέση ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε. Πηγή : <a href="https://www.athexgroup.gr/el/">https://www.athexgroup.gr/el/</a></u></a>	95
<a href="#"><u>Πίνακας 7 2 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ ΑΕ Πηγή : <a href="https://www.athexgroup.gr/el/">https://www.athexgroup.gr/el/</a></u></a>	96
<a href="#"><u>Πίνακας 7 3 Κατάσταση Ταμειακών Ροών ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ ΑΕ Πηγή : <a href="https://www.athexgroup.gr/el/">https://www.athexgroup.gr/el/</a></u></a>	97
<a href="#"><u>Πίνακας 7 4 Δείκτες Εξέλιξης ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ ΑΕ</u></a>	97
<a href="#"><u>Πίνακας 7 5 Χρηματοοικονομική Θέση ομίλου ΓΕΚΕ ΑΕ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΚΑΙ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ</u></a>	102
<a href="#"><u>Πίνακας 7 6 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης ΓΕΚΕ ΑΕ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΚΑΙ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ</u></a>	103
<a href="#"><u>Πίνακας 7 7 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης ΓΕΚΕ ΑΕ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΚΑΙ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ Πηγή: <a href="https://www.athexgroup.gr/el/">https://www.athexgroup.gr/el/</a></u></a>	104
<a href="#"><u>Πίνακας 7 8 Δείκτες Εξέλιξης ΓΕΚΕ ΑΕ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΚΑΙ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ</u></a>	105
<a href="#"><u>Πίνακας 7 9 Χρηματοοικονομική Θέση Ομίλου CENTRIC ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ Πηγή : <a href="https://www.centric.gr/company-info/dimosieymena-oikonomika-apotelesmata/2020">https://www.centric.gr/company-info/dimosieymena-oikonomika-apotelesmata/2020</a></u></a>	109
<a href="#"><u>Πίνακας 7 10 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης Ομίλου CENTRIC ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ Πηγή : <a href="https://www.centric.gr/company-info/dimosieymena-oikonomika-apotelesmata/2020">https://www.centric.gr/company-info/dimosieymena-oikonomika-apotelesmata/2020</a></u></a>	110

<a href="https://www.centric.gr/company-info/dimosieymena-oikonomika-apotelesmata/2020">Πίνακας 7 11 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης Ομίλου CENTRIC ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ</a>	
<a href="https://www.centric.gr/company-info/dimosieymena-oikonomika-apotelesmata/2020">Πηγή : https://www.centric.gr/company-info/dimosieymena-oikonomika-apotelesmata/2020</a>	
<a href="#">(Athexgroup, 2017)</a>	112
<a href="https://www.centric.gr/company-info/dimosieymena-oikonomika-apotelesmata/2020">Πίνακας 7 12 Κατάσταση Ταμειακών Ροών Ομίλου CENTRIC ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ Πηγή :</a>	
<a href="https://www.centric.gr/company-info/dimosieymena-oikonomika-apotelesmata/2020">https://www.centric.gr/company-info/dimosieymena-oikonomika-apotelesmata/2020</a>	113
<a href="#">Πίνακας 7 13 Δείκτες Εξέλιξης Ομίλου CENTRIC ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ</a>	113
<a href="#">Διάγραμμα 8 1 Κυκλοφοριακή Ρευστότητα Ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ</a>	121
<a href="#">Διάγραμμα 8 2 Άμεση Ρευστότητα ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ</a>	122
<a href="#">Διάγραμμα 8 3 Ταμειακή Ρευστότητα Ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ</a>	123
<a href="#">Διάγραμμα 8 4 Δανειακή Επιβάρυνση Ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ</a>	124
<a href="#">Διάγραμμα 8 5 Δείκτης Κάλυψης Τόκων ΛΑΜΨΑ ΑΕ</a>	125
<a href="#">Διάγραμμα 8 6 Χρηματοοικονομική Μόγλευση ΛΑΜΨΑ ΑΕ</a>	126
<a href="#">Διάγραμμα 8 7 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ</a>	126
<a href="#">Διάγραμμα 8 8 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων Ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ</a>	127
<a href="#">Διάγραμμα 8 9 Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων Ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ</a>	128
<a href="#">Διάγραμμα 8 10 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων Ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ</a>	128
<a href="#">Διάγραμμα 8 11 Ταχύτητα Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων Ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ</a>	129
<a href="#">Διάγραμμα 8 12 Μεικτό Περιθώριο Κέρδους Ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ</a>	130
<a href="#">Διάγραμμα 8 13 Καθαρό Περιθώριο Κέρδους Ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ</a>	131
<a href="#">Διάγραμμα 8 14 Αποδοτικότητα Ενεργητικού Ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ</a>	131
<a href="#">Διάγραμμα 8 15 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων Ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ</a>	132
<a href="#">Διάγραμμα 8 16 P/E Ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ</a>	133
<a href="#">Διάγραμμα 8 17 P/B Ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ</a>	133
<a href="#">Διάγραμμα 8 18 Μερισματική Απόδοση DY ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ</a>	134
<a href="#">Διάγραμμα 8 19 Ποσοστό Διανομής Μερισμάτων ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ</a>	135
<a href="#">Διάγραμμα 8 20 Κυκλοφοριακή Ρευστότητα ομίλου ΓΕΚΕ ΑΕ</a>	137
<a href="#">Διάγραμμα 8 21 Άμεση Ρευστότητα ομίλου ΓΕΚΕ ΑΕ</a>	138
<a href="#">Διάγραμμα 8 22 Ταμειακή Ρευστότητα Ομίλου ΓΕΚΕ ΑΕ</a>	139
<a href="#">Διάγραμμα 8 23 Δανειακή Επιβάρυνση Ομίλου ΓΕΚΕ ΑΕ</a>	140
<a href="#">Διάγραμμα 8 24 Χρηματοοικονομική Μόγλευση Ομίλου ΓΕΚΕ ΑΕ</a>	141
<a href="#">Διάγραμμα 8 25 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού Ομίλου ΓΕΚΕ ΑΕ</a>	141
<a href="#">Διάγραμμα 8 26 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων Ομίλου ΓΕΚΕ ΑΕ</a>	142
<a href="#">Διάγραμμα 8 27 Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων Ομίλου ΓΕΚΕ ΑΕ</a>	143
<a href="#">Διάγραμμα 8 28 Ταχύτητα Κυκλοφορίας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων Ομίλου ΓΕΚΕ ΑΕ</a>	144
<a href="#">Διάγραμμα 8 29 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ιδίων Κεφαλαίων Ομίλου ΓΕΚΕ ΑΕ</a>	144
<a href="#">Διάγραμμα 8 30 Μεικτό Περιθώριο Κέρδους Ομίλου ΓΕΚΕ ΑΕ</a>	145
<a href="#">Διάγραμμα 8 31 Καθαρό Κέρδος Ομίλου ΓΕΚΕ ΑΕ</a>	146
<a href="#">Διάγραμμα 8 32 Αποδοτικότητα Ενεργητικού Ομίλου ΓΕΚΕ ΑΕ</a>	147
<a href="#">Διάγραμμα 8 33 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων Ομίλου ΓΕΚΕ ΑΕ</a>	147
<a href="#">Διάγραμμα 8 34 P/E Ομίλου ΓΕΚΕ ΑΕ</a>	149
<a href="#">Διάγραμμα 8 35 P/B Ομίλου ΓΕΚΕ ΑΕ</a>	149
<a href="#">Διάγραμμα 8 36 Μερισματική Απόδοση ομίλου ΓΕΚΕ ΑΕ</a>	150
<a href="#">Διάγραμμα 8 37 Ποσοστό Διανομής Μερισματος ΓΕΚΕ ΑΕ</a>	151
<a href="#">Διάγραμμα 8 38 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ομίλου CENTRIC ΑΕ</a>	153

<a href="#"><u>Διάγραμμα 8 40 Ταμειακή Ρευστότητα Ομίλου CENTRIC AE</u></a>	154
<a href="#"><u>Διάγραμμα 8 39 Άμεση Κυκλοφοριακή Ρευστότητα Ομίλου CENTRIC AE</u></a>	154
<a href="#"><u>Διάγραμμα 8 41 Δανειακή Επιβάρυνση Ομίλου CENTRIC AE</u></a>	155
<a href="#"><u>Διάγραμμα 8 42 Κάλυψη Τόκων Ομίλου CENTRIC AE</u></a>	156
<a href="#"><u>Διάγραμμα 8 43 Χρηματοοικονομική Μόγλευση Ομίλου CENTRIC AE</u></a>	157
<a href="#"><u>Διάγραμμα 8 44 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ομίλου CENTRIC AE</u></a>	158
<a href="#"><u>Διάγραμμα 8 45 Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων Ομίλου CENTRIC AE</u></a>	159
<a href="#"><u>Διάγραμμα 8 46 Ταχύτητα Κυκλοφορίας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων Ομίλου CENTRIC AE</u></a>	160
<a href="#"><u>Διάγραμμα 8 47 Ταχύτητα Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων Ομίλου CENTRIC AE</u></a>	160
<a href="#"><u>Διάγραμμα 8 48 Μεικτό Κέρδος Ομίλου CENTRIC AE</u></a>	161
<a href="#"><u>Διάγραμμα 8 49 Καθαρό Κέρδος Ομίλου CENTRIC AE</u></a>	162
<a href="#"><u>Διάγραμμα 8 50 Αποδοτικότητα Ενεργητικού Ομίλου CENTRIC AE</u></a>	162
<a href="#"><u>Διάγραμμα 8 51 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων Ομίλου CENTRIC AE</u></a>	163
<a href="#"><u>Διάγραμμα 8 52 P/E Ομίλου CENTRIC AE</u></a>	164
<a href="#"><u>Διάγραμμα 8 53 P/B Ομίλου CENTRIC AE</u></a>	164

# **1 ΚΕΦΑΛΑΙΟ : ΕΙΣΑΓΩΓΗ**

## **1.1 ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΙΚΟΣ ΣΚΟΠΟΣ**

Αντικειμενικός σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η συγκριτική ανάλυση, από το σύνολο των επιχειρήσεων του ξενοδοχειακού κλάδου , εκείνων των εταιρειών που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ), την πενταετία 2014 έως 2018, προκειμένου να απεικονιστεί η χρηματοοικονομική και η χρηματιστηριακή τους κατάσταση. Οι όμιλοι που αρχικά παρουσιάζονται και , εν συνεχεία, αναλύονται είναι η ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε, η ΓΕΚΕ Α.Ε. ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΚΑΙ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ή αλλιώς το ξενοδοχείο President στην Αθήνα, καθώς και η εταιρεία CENTRIC ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε. .

## **1.2 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ**

Η μεθοδολογία που χρησιμοποιείται αρχικά, στοχεύει στην στρατηγική επισκόπηση του κλάδου, μέσω της εξέτασης του μικροοικονομικού περιβάλλοντος, με την βοήθεια του υποδείγματος των πέντε δυνάμεων του Michele Porter. Ταυτόχρονα, πραγματοποιείται και η ανίχνευση των δυνάμεων, αδυναμιών εσωτερικά αλλά και η αναγνώριση των ευκαιριών και απειλών εξωτερικά, η οποία γίνεται με το στρατηγικό εργαλείο S.W.O.T. . Εν συνεχεία, η μεθοδολογία στοχεύει στην χρηματοοικονομική ανάλυση των εν λόγω εταιρειών του ξενοδοχειακού κλάδου, η οποία πραγματοποιείται μέσω των οικονομικών στοιχείων της κάθε εταιρείας, τα οποία αντλούνται από τις οικονομικές καταστάσεις των εκάστοτε εταιρειών, σε επίπεδο ομίλων (ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις). Η συγκριτική ανάλυση πραγματοποιείται με την μεθοδολογία των αριθμοδεικτών, ενώ η κριτική διερεύνηση αυτών γίνεται μέσα από τα αντίστοιχα διαγράμματα.

## **1.3 ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ**

Η συγκεκριμένη διπλωματική εργασία μπορεί να αποτελέσει ένα σημαντικό εργαλείο για τον εκάστοτε ενδιαφερόμενο (είτε αναλυτή, ή μέτοχο, ή επενδυτή) στο τουριστικό-ξενοδοχειακό κλάδο, προκειμένου να αποκτήσει μια πιο ολοκληρωμένη εικόνα της εταιρείας κατά τη πενταετία 2014-2018.

## **1.4 ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΕΡΓΑΣΙΑΣ**

Η παρούσα διπλωματική χωρίζεται σε 10 κεφάλαια, με τα αντίστοιχα υποκεφάλαια τους, την βιβλιογραφία και τα παραρτήματα στο τέλος της εργασίας.

Πρώτο κεφάλαιο: Το κεφάλαιο αυτό εμπεριέχει τον αντικειμενικό σκοπό της παρούσας διπλωματικής εργασίας, την μεθοδολογία που έλαβε χώρα σε όλη την έκταση της εργασίας, την χρησιμότητα που μπορεί να έχει, και τέλος, παρουσιάζεται ο τρόπος που έχει δομηθεί η παρούσα στα αντίστοιχα κεφάλαια της.

Δεύτερο κεφάλαιο: Το δεύτερο κεφάλαιο παρουσιάζει μια συνοπτική απεικόνιση της οικονομικής κατάστασης της Ελλάδας, τη πενταετία 2014-2018, παραθέτοντας συνολικά στοιχεία από τα σημαντικότερα μακροοικονομικά μεγέθη, όπως είναι το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ), το Ισοζύγιο Πληρωμών, η Παραγωγικότητα της Εργασίας, η Ανεργία και ο Πληθωρισμός, στο παράρτημα στο τέλος της εργασίας.

Τρίτο Κεφάλαιο: Το κεφάλαιο αυτό αναφέρεται στο προσδιορισμό της έννοιας του τουρισμού καθώς επίσης παρουσιάζονται και βασικά στοιχεία αυτού (έσοδα, αφίξεις, κρουαζιέρες, μέση δαπάνη ανά διανυκτέρευση). Ακόμα, γίνεται αναφορά στο πως ο εν λόγω τομέας συμβάλλει στη ενίσχυση της ελληνικής οικονομίας γενικότερα.

Τέταρτο Κεφάλαιο: Στο παρόν κεφάλαιο εξετάζεται ο τουριστικός κλάδος σύμφωνα με τις θεωρίες δύο βασικών εργαλείων του Στρατηγικού Μάνατζμεντ, που συμβάλλουν στην λεπτομερή ανάλυση του. Ξεκινώντας από το υπόδειγμα των πέντε δυνάμεων του Michael Porter, όπου δίνεται βάση στην ελκυστικότητα του εξεταζόμενου κλάδου και ολοκληρώνοντας με την S.W.O.T. ανάλυση, η οποία βοηθάει στη ανίχνευση των Δυνάμεων, Αδυναμιών, Ευκαιριών και Απειλών.

Πέμπτο Κεφάλαιο: Στο παρόν κεφάλαιο, παρουσιάζονται οι εξεταζόμενες επιχειρήσεις, η ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ ΑΕ, η ΓΕΚΕ ΑΕ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΚΑΙ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ και η CENTRIC ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ, οι οποίες είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ) στον ξενοδοχειακό/ τουριστικό κλάδο, την πενταετία 2014-2018. Η ανάλυση στοχεύει στην απεικόνιση της εικόνας τόσο των εταιρειών, όσο και της μετοχής τους στο Χρηματιστήριο.

Έκτο Κεφάλαιο: Στα πλαίσια της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, ο αναλυτής χρησιμοποιεί στοιχεία από τις οικονομικές καταστάσεις και ταυτόχρονα εφαρμόζει τεχνικές, όπως είναι οι δείκτες (ή αριθμοδείκτες), προκειμένου να αξιολογήσει τα αποτελέσματα της τρέχουσας, αλλά και της παρελθούσας



δράσης της επιχείρησης. Οι εν λόγω τεχνικές, από θεωρητικής σκοπιάς, εξετάζονται στο παρόν κεφάλαιο της εργασίας αυτής.

Έβδομο Κεφάλαιο : Στο εν λόγω κεφάλαιο απεικονίζονται οι οικονομικές καταστάσεις των εξεταζόμενων ομίλων. Στην ουσία παρουσιάζεται η Χρηματοοικονομική Θέση -Ισολογισμός, η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης και η Κατάσταση Ταμειακών Ροών των ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων των εταιρειών. Επιπλέον, γίνεται εκτενής ανάλυση των σημαντικότερων οικονομικών στοιχείων και σύγκριση με το προηγούμενο έτος για καθεμία από αυτές. Τα οικονομικά δεδομένα που αναλύονται είναι ο κύκλος εργασιών , τα κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA) , τα κέρδη προ φόρων και τόκων (EBIT) , τα αποτελέσματα προ φόρων, ο φόρος εισοδήματος, τα αποτελέσματα μετά φόρων και τέλος οι ταμειακές ροές (λειτουργικές, επενδυτικές, χρηματοδοτικές) που οδήγησαν στην αύξηση / μείωση των ταμειακών διαθεσίμων.

Ογδοο Κεφάλαιο : Στο παρόν κεφάλαιο γίνεται μια εκτενής ανάλυση των αριθμοδεικτών των εξεταζόμενων ομίλων, με στοιχεία που έχουν αντληθεί από τις οικονομικές καταστάσεις τους, όπως αυτές έχουν παρουσιαστεί σε προηγούμενο κεφάλαιο. Παράλληλα, οι εκάστοτε δείκτες συνοδεύονται από αντίστοιχα διαγράμματα με λεπτομερής πληροφορίες.

Ένατο Κεφάλαιο : Στο κεφάλαιο αυτό αποδίδονται τα αποτελέσματα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης καθώς και οι συγκρίσεις μεταξύ των επιλεγμένων εταιρειών.

Δέκατο Κεφάλαιο: Σε αυτό το κεφάλαιο παρουσιάζονται τα συμπεράσματα της εργασίας, καθώς και προτάσεις προκειμένου να αποτελέσουν κατευθυντήριες γραμμές για περαιτέρω, μελλοντική ανάλυση.

## 2 Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Η ελληνική οικονομία το διάστημα 2014-2016 βρίσκεται σε περίοδο ύφεσης, ως απόρροια της οικονομικής κρίσης είχε ξεσπάσει στη χώρα το τέταρτο τρίμηνο του 2008, η οποία πυροδότησε την αύξηση της ανεργία και τη ταυτόχρονη συρρίκνωση του ΑΕΠ, έχοντας ορατές συνέπειες μέχρι και το 2016, αλλά και λόγω της επιβολής των capital controls το 2015 με το αντίστοιχο κλείσιμο των τραπεζών. Ακόμα από κοινωνικοπολιτική σκοπιά, το δημοψήφισμα, που διεξήχθη στις 5 Ιουλίου του 2015, απέφερε αντιδράσεις πανελλαδικά και διεθνώς, επηρεάζοντας την τότε οικονομική κατάσταση. Αναλυτικά, το ΑΕΠ την εν λόγω διετία, 2014-2016, παρουσιάζει αρνητικούς ρυθμούς μεγέθυνσης<sup>1</sup> στο -0,4% και -0,2%<sup>2</sup> αντίστοιχα, ενώ η ανεργία παρουσιάζει κάθοδο, ωστόσο σε υψηλά ποσοστά από 26,5% έως 23,5%. Αντίθετα, το διάστημα 2017-2018, η οικονομία εισέρχεται σε περίοδο ανάπτυξης, με την ανοδική πορεία του ΑΕΠ να είναι αισθητή, σημειώνοντας θετική μεταβολή, στο +2,5% και +1,9% αντίστοιχα, σηματοδοτώντας την αναστροφή της αρνητικής πορείας του και επιστροφής σε μια πορεία βιώσιμης, ισορροπημένης και δίκαιης ανάπτυξης. Παράλληλα τα ποσοστά ανεργίας συνεχίζουν να μειώνονται, ωστόσο διακυμαίνονται υψηλά από 21,5% έως 19,3% αντίστοιχα. Σαφώς, το ευνοϊκό κλίμα που επικρατεί στην οικονομία τότε προέρχεται εν μέρη από την έξοδο της Ελλάδας από τα Μνημόνια (2018) και συγκεκριμένα με τη λήξη του Τρίτου Μνημονίου (20 Αυγούστου 2018), σηματοδοτώντας την έξοδο της Ελλάδας από την οικονομική κρίση. Ως απόρροια, οι επιπτώσεις της κρίσης αρχίζουν σταδιακά να εξασθενούν, με την ταυτόχρονη προσαρμογή της ελληνικής οικονομίας σε αυτές.

Η εισαγωγή της Ελλάδας σε περίοδο άνθησης το 2017, περὶν από την άνοδο του ΑΕΠ και τη πτώση των ποσοστών της ανεργίας φαίνεται και στο γενικό επίπεδο των τιμών της οικονομίας. Σε γενικές γραμμές ο πληθωρισμός το 2017 κατέγραψε θετικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής +1,1%, ύστερα από μια σειρά

---

<sup>1</sup> Οι ρυθμοί μεγέθυνσης υπολογίζονται με βάση το πραγματικό ΑΕΠ, καθώς είναι προτιμητέο από τους οικονομολόγους συγκριτικά με ονομαστικό ΑΕΠ. Το γεγονός αυτό οφείλεται στο ότι το πραγματικό ΑΕΠ αποτελεί ένα μέτρο διαχρονικής εξέλιξης της παραγωγικής δραστηριότητας και γι αυτό μπορεί να είναι συγκρίσιμο διαχρονικά και επομένως, προτιμάται από τους οικονομολόγους. Αντιθέτως, το ονομαστικό ΑΕΠ επηρεάζεται από τις μεταβολές των τιμών αγοράς ή του όγκου παραγωγής αγαθών/υπηρεσιών και δεν μπορεί να αποτελέσει μέτρο διαχρονικής σύγκρισης. (Mankiw & Ball, 2013)

<sup>2</sup> Περισσότερα και αναλυτικότερα στοιχεία για τα μακροοικονομικά μεγέθη στο ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1.1 στο τέλος της παρούσας εργασίας.

αρνητικών ρυθμών μεταβολής (2014-2016). Η θετική πορεία συνεχίστηκε και το 2018 , σε μικρότερη ισχύ απ' το 2017 η οποία σημείωσε την υψηλότερη μεταβολή συγκριτικά με όλη την εξεταζόμενη πενταετία (2014-2018).

Αντίστοιχα, ο εναρμονισμένος πληθωρισμός το 2017 καταγράφηκε θετικός με ετήσιο ρυθμό μεταβολής +1,1%, μετά από δυο συνεχόμενες αρνητικές χρονιές (2014-2015) και μια μηδενική (2016). Η θετική πορεία του το 2017, παρουσίασε μικρή κάθοδο το 2018 , ωστόσο παρέμεινε σε θετική μεταβολή , +0,8%.

Η θετική αυτή εξέλιξη του πληθωρισμού το 2017<sup>3</sup> επηρεάστηκε από μια σειρά μεταβολών το αντίστοιχο διάστημα.

Γενικά, ανέβηκαν οι τιμές του πετρελαίου σε παγκόσμιο επίπεδο (Ιανουάριος-Μάιος 2017) αλλά και επιβλήθηκαν φόροι αυξάνοντας τις τιμές στη βενζίνη, στο καπνό, στο καφέ και στις τηλεπικοινωνίες. Επίσης, αυξήθηκε ο ειδικός φόρος κατανάλωσης που επιβλήθηκε στο πετρέλαιο θέρμανσης (Οκτώβριος 2016).

Ειδικότερα, παρουσιάζονται οι συνιστώσες του εναρμονισμένου πληθωρισμού που συνέβαλλαν στην άνοδό του καταγράφοντας θετικό ρυθμό μεταβολής το 2017. Σύμφωνα με στοιχεία που έχει αναρτήσει η Τράπεζα της Ελλάδας (Bank of Greece, Χρονοσειρά 1995-2019), η πρώτη συνιστώσα του εναρμονισμένου ΔTK που αφορά τις υπηρεσίες κατέγραψε θετική μεταβολή 1,2% . Η ανοδική τάση αυτή είχε ξεκινήσει από το 2016 και συνεχίστηκε και το 2018 , όμως με μικρότερα ποσοστά και αποκορύφωμα το 2017. Αντίθετα, το 2014 καταγράφηκε αρνητική ενώ το 2015 δεν παρουσίασε καμία μεταβολή.

Αναφορικά με τα βιομηχανικά αγαθά στο σύνολο τους κατέγραψαν αύξηση 0,7% , επηρεάζοντας θετικά τον εναρμονισμένο ΔTK , με την συμβολή της ενέργειας να φτάνει στα ύψη σημειώνοντας ετήσια μεταβολή 8,5 % . Πιο αναλυτικά, οι τιμές του πετρελαίου διεθνώς αυξήθηκαν καταγράφοντας υψηλούς ρυθμούς άνοδου και ενδεικτικά η ετήσια μεταβολή του πετρελαίου Brent σημείωσε αύξηση 63% ( αρχές 2017). Εξάλλου, όπως προαναφέρθηκε και η επιβολή του ειδικού φόρου κατανάλωσης στο πετρέλαιο θέρμανσης συνέβαλε στην άνοδο του πληθωρισμού.

Αντίθετα , τα μη ενεργειακά βιομηχανικά αγαθά κατέγραψαν για 7<sup>η</sup> συνεχόμενη χρονιά αρνητική μεταβολή , -2,3% , η οποία συνεχίστηκε και το 2018. Ο λόγος δίνεται στον τεράστιο ανταγωνισμό που κυριαρχεί σε αυτό το κλάδο αλλά και στην ελλιπή ζήτηση τους.

Η τρίτη συνιστώσα έχει να κάνει με τις τιμές των αγαθών για διατροφή. Σύμφωνα με αυτή , το 2017 σημειώθηκε αύξηση +1,5% συνολικά, η οποία διαμορφώθηκε από τις αντίστοιχες ανόδους του ΔTK για τα μη επεξεργασμένα

---

<sup>3</sup> Περισσότερα στοιχεία για τον ΔTK και Εναρμονισμένο ΔTK στο ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1.2 στο τέλος της παρούσας εργασίας.

είδη διατροφής , ύψους +1,2% αλλά και από την διπλάσια μεταβολή στο δείκτη των επεξεργασμένων ειδών διατροφής , ο οποίος από 1,0% (2016) διαμορφώθηκε στο 2,0%, εξαιτίας κυρίως της επιβολής του φόρου στο καπνό. Ειδικότερα, ο καπνός, ο καφές και τα αλκοολούχα ποτά κατατάσσονται στα επεξεργασμένα είδη διατροφής . Όπως προαναφέρθηκε, η επιβολή έμμεσων φόρων στο καπνό και στο καφέ , καθώς επίσης και η περιορισμένη παραγωγή ελαιολάδου (Νοέμβριος-Ιανουάριος 2016) είχε ως αποτέλεσμα την ανοδική πορεία του εναρμονισμένου ΔTK στα επεξεργασμένα είδη διατροφής και συνεπώς στον γενικό δείκτη. Ενδεικτικά, η τιμή του ελαιολάδου αυξήθηκε σε μεγάλο ποσοστό 10,9% το 2017 , έναντι 5,8% το 2016 , του καφέ 14,2% το 2017 , έναντι 4,1% το 2016 και του καπνού 7,7% το 2017, έναντι 1% το 2016. Τέλος, η μεταβολή των επεξεργασμένων ειδών διατροφής, εξαιρούμενων των μεταβολών στις τιμές του καπνού παρουσίασε σχεδόν μηδενική αύξηση, 0,2% το 2017, έναντι του 1% το 2016 και παρά τις τεράστιες μεταβολές στις τιμές του ελαιολάδου και του καφέ (2017), συνεπάγεται στην εξήγηση των πολλών προσφορών στα είδη διατροφής.

Το 2018 περιορίζεται η ανοδική αυτή τάση του πληθωρισμού-εναρμονισμένου πληθωρισμού, κινούμενος ωστόσο σε ίδια επίπεδα με το 2017. Η διαμόρφωση του στο +0,8% (εναρμονισμένος ) και 0,6% ( ΔTK συνολικά) οφείλεται στο γεγονός ότι πέραν από το νέο τέλος ανά διανυκτέρευση και την εξισορρόπηση των συντελεστών του ΦΠΑ, ώστε να εναρμονίζονται με αυτούς της υπόλοιπης χώρας, δεν τέθηκαν άλλα μέτρα σχετικά με έμμεσους φόρους.

Ταυτόχρονα, η απασχόληση, ύστερα από μια πενταετία (2008-2013) όπου παρουσιάζονταν με αρνητικούς ρυθμούς μεταβολής , καταγράφοντας μέσο όρο -1,79%, εμφάνισε ανοδική πορεία το 2014 (το 2<sup>ο</sup> τρίμηνο). Ωστόσο, η ανωτέρα αύξηση δεν συνέβαλλε στην αντίστοιχη αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας, αντιθέτως, η δεύτερη παρουσιάζει συνεχή μείωση το διάστημα 2014-2018. (ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ, 2016) Σύμφωνα με το εβδομαδιαίο δελτίο τύπου της τράπεζας EUROBANK (Τράπεζα EUROBANK, 2014) , η καθοδική πορεία της παραγωγικότητας οφείλεται στη μείωση της αποτελεσματικότητας των παραγωγικών συντελεστών καθώς και στη πτώση του ανθρώπινου δυναμικού και κεφαλαίου. Αξίζει να αναφερθεί πως η Ελλάδα βρίσκεται στη 1<sup>η</sup> θέση στη παραγωγικότητα της εργασίας με 2.000 ώρες πραγματικής εργασίας κατά μέσο όρο ανά εργαζόμενο (ΟΟΣΑ, 2017), ενώ κατέχει την 7<sup>η</sup> θέση με 80 ανά απασχολούμενο σε επιλεγμένες χώρες για το έτος 2018 (EUROSTAT, 2020) .

Σε αντίθεση με τα παραπάνω οικονομικά στοιχεία, το Εμπορικό Ισοζύγιο – Ισοζύγιο Αγαθών στην ελληνική οικονομία είναι ελλειμματικό το εξεταζόμενο διάστημα (2014-2018), καθώς οι εισαγωγές αγαθών που πραγματοποιήθηκαν

ξεπερνούν κατά πολύ τις αντίστοιχες εξαγωγές. Στο συμπέρασμα αυτό λήφθηκαν υπόψη τα εμπορεύματα, συμπεριλαμβανομένων των καυσίμων, των πωλήσεων των πλοίων κ λοιπών, καθώς επίσης συνυπολογίστηκαν οι προμήθειες εφοδίων, οι τριγωνικές συναλλαγές και ο μη νομισματικός χρυσός.<sup>4</sup> (Τράπεζα της Ελλάδας )

Από την άλλη, το Ισοζύγιο Υπηρεσιών διατηρείται θετικό διαχρονικά, λαμβάνοντας υπόψη τις ταξιδιωτικές και τις μεταφορικές εισπράξεις, αλλά και τις αντίστοιχες πληρωμές. Επομένως, το Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών<sup>5</sup> είναι αρνητικό την πενταετία 2014-2018, συμβάλλοντας στη διαμόρφωση αυτού κυρίως το αρνητικό ισοζύγιο Αγαθών και Υπηρεσιών.

Επιπλέον, το Ισοζύγιο Κεφαλαίων παραμένει θετικό, ωστόσο παρουσιάζει φθίνουσα πορεία την εν λόγω πενταετία.

Το Ισοζύγιο Χρηματοοικονομικών Συναλλαγών εμφανίζει μια καθοδική πορεία, ξεκινώντας σε θετικά επίπεδα μέχρι το 2015, ενώ από το επόμενο έτος πέφτει και καταλήγει σε αρνητικές τιμές, επηρεασμένο κυρίως από τις άμεσες επενδύσεις εξαιτίας τεράστιας απόκλισης (-4.004 το 2016, έναντι 279 το 2015). Στην καθοδική αυτή πορεία συνέβαλλαν και οι μεγάλες αποκλίσεις στις επενδύσεις χαρτοφυλακίου το 2017 ,όπως και στις λοιπές επενδύσεις το αντίστοιχο διάστημα.

Συμπερασματικά, το Ισοζύγιο Πληρωμών, εμφανώς επηρεασμένο κυρίως από το Ισοζύγιο Χρηματοοικονομικών Συναλλαγών , αλλά και από το Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών και το Ισοζύγιο Κεφαλαίου, ακολουθεί παρόμοια πορεία με αυτή του Ισοζυγίου Χρηματοοικονομικών Συναλλαγών.

---

<sup>4</sup> Από το μήνα αναφοράς Ιούλιο 2015, η Τράπεζα της Ελλάδος προχώρησε σε μια σημαντική αλλαγή της μεθοδολογίας κατάρτισης του ισοζυγίου πληρωμών, με τη χρήση των στατιστικών εξωτερικού εμπορίου της ΕΛΣΤΑΤ αντί των στοιχείων διακανονισμού τραπεζικών συναλλαγών (settlements data), που χρησιμοποιούνταν έως και τον Ιούνιο του 2015

<sup>5</sup> Για τον υπολογισμό του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών, εκτός από το Ισοζύγιο Αγαθών και Υπηρεσιών, συνυπολογίστηκαν και τα Ισοζύγια Πρωτεύων και Δευτερεύων εισοδημάτων.

### 3 Η ΣΥΜΒΟΛΗ ΤΟΥ ΤΟΥΡΙΣΜΟΥ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

#### 3.1 ΒΑΣΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ ΤΟΥ ΤΟΥΡΙΣΜΟΥ

Η Ελλάδα είναι μια ανεπτυγμένη χώρα, όπου η οικονομική και η βιομηχανική της δραστηριότητα διακρίνεται σε τομείς, όπως είναι ο πρωτογενής τομέας (ορυχεία, γεωργία, γενικότερα παραγωγή πρώτων υλών), ο δευτερογενής τομέας (κατασκευαστική βιομηχανία και μεταποίηση) και ο τριτογενής τομέας (εμπόριο, υπηρεσίες, διοίκηση).

Η οικονομία της χώρας βασίζεται κυρίως στις υπηρεσίες σε ποσοστό 79,1% του ΑΕΠ, στη βιομηχανία κατά 16% ενώ στη γεωργία μόλις σε 4,1%.

(el.wikipedia, 2017) Εξίσου σημαντική βιομηχανία της χώρας θεωρείται η ναυτιλία και ο τουρισμός, αποτελώντας ο δεύτερος βασικό πυλώνα της οικονομικής δραστηριότητας, αφού πέραν από στοιχειώδη πηγή εσόδων, η συμβολή του στη διαμόρφωση του ακαθάριστου εθνικού προϊόντος (ΑΕΘΠ) είναι μεγαλύτερη σε σχέση με άλλους κλάδους της οικονομικής δραστηριότητας (Λάγος, 2005). Επιπροσθέτως, ο τουρισμός, σε αντίθεση με τις περισσότερες δραστηριότητες του πρωτογενούς τομέα, αποτελεί οριζόντια δραστηριότητα και όχι κάθετη, με την έννοια ότι αποτελεί μια δραστηριότητα που οριοθετείται από την πλευρά της ζήτησης προϊόντων και υπηρεσιών ενώ οι μεταποιητικές δραστηριότητες αποτελούν δραστηριότητες παραγωγής και προσφοράς προϊόντων. Για παράδειγμα, ο κλάδος της μεταλλουργίας συγκροτείται από τις εταιρείες παραγωγής προϊόντων μετάλλου και ο κλάδος των σιτηρών από τις αγροτικές επιχειρήσεις που παράγουν σιτηρά. Αντίθετα, η δραστηριότητα του τουρισμού επιδρά σε πολλούς κλάδους της οικονομίας, όπως στις μεταφορές (π.χ. ταξίδι με αεροπλάνο και transfer με πούλμαν), στη διαμονή (σε ξενοδοχείο ή άλλο είδος καταλύματος), στην εστίαση (σε εστιατόρια ή bar εντός ή εκτός του χώρου διαμονής), στη διασκέδαση, στην επικοινωνιακή ψυχαγωγία (αξιοθέατα και μουσεία) και στη κατανάλωση στα καταστήματα. (Δρ. Άρης Ίκκος & Κουτσός, ΙΝΣΕΤΕ, 2η εκτίμηση 2020)

Επομένως, ο προσδιορισμός της έννοιας του τουρισμού παρουσιάζει δυσκολίες από τους μελετητές για την εκτίμηση του, λόγω της φύσης που τον χαρακτηρίζει, συσχετιζόμενος με πολλούς κλάδους της οικονομίας επηρεάζοντας οικονομικά, πολιτικά, κοινωνικά αποτελέσματα αλλά και εξαιτίας των άυλων χαρακτηριστικών που τον διακρίνουν. Εντούτοις, έχουν

διατυπωθεί βασικοί αναθεωρημένοι ορισμοί του , σύμφωνα με τον Παγκόσμιο Οργανισμό Τουρισμού :

- Τουρισμός είναι τη μετακίνηση προσώπων σε πολιτιστικά αξιοθέατα σε πόλεις σε χώρες άλλες από την κανονική τους θέση διαμονής τους, με σκοπό τη συγκέντρωση νέων πληροφοριών και εμπειριών για την ανάγκες και,
- όλες τις μετακινήσεις προσώπων σε συγκεκριμένα πολιτιστικά αξιοθέατα, όπως μνημεία πολιτιστικής κληρονομιάς, καλλιτεχνικά πολιτιστικές εκδηλώσεις, τέχνες και δράμα σε πόλεις εκτός της κανονικής τους χώρας διαμονής. Με τη σειρά να διαρθρώσουν τον τρόπο με τον οποίο οι πόλεις μπορούν να θεωρηθούν ως προορισμοί για τον πολιτιστικό τουρισμό, βασίζεται στο κυρίαρχο (πολιτιστικό) προϊόν ενός τόπου και το είδος του τόπου, όπως χωριό, πόλη και Μητρόπολη. (Interarts, 2005)

Παράλληλα, αξίζει να σημειωθεί πως σύμφωνα με το Παγκόσμιο Συμβούλιο Ταξιδιού και Τουρισμού (World Travel and Tourism Council , 2015) ο τουρισμός είναι η μεγαλύτερη βιομηχανία στον κόσμο και προβλέπεται να αυξάνεται συνεχώς μέσα στον 21ο αιώνα με την οικονομική επίδραση του να αναγνωρίζεται από τις κυβερνήσεις όλου του κόσμου.

Συνεπώς, ο τουρισμός αποτελεί έναν πολυδιάστατο τομέα της οικονομίας που σχετίζεται σε ποικίλα και διαφορετικά μέρη του οικονομικού, κοινωνικού και παραγωγικού ιστού μιας χώρας και ως βασικός πυλώνας της Ελληνικής Οικονομίας, εξετάζεται στο παρόν κεφάλαιο σύμφωνα με την άμεση συμβολή του στο ΑΕΠ της χώρας, στην Απασχόληση και στην Ανεργία. Επίσης αποτελεί μια από τις σημαντικότερες πηγές εσόδων της χώρας που εξισορροπούν το Ισοζύγιο πληρωμών.

### 3.2 ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΕΣ ΑΦΙΞΕΙΣ- ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΑ ΕΣΟΔΑ-ΜΕΣΗ ΔΑΠΑΝΗ ΑΝΑ ΔΙΑΝΥΚΤΕΡΕΥΣΗ

	2014	2015	2016	2017	2018
<b>ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΑ ΕΣΟΔΑ (σε δις ευρώ)</b>	13	14	13	14	16
<b>ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΑΠΟ ΚΡΟΥΑΖΙΕΡΕΣ (σε χιλ. ευρώ)</b>	387	447	457	428	416
<b>ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΕΣ ΑΦΙΞΕΙΣ (σε εκατ. ευρώ)</b>	22	23,6	24,8	27,2	30,12
<b>ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΕΣ ΑΦΙΞΕΙΣ ΑΠΟ ΚΡΟΥΑΖΙΕΡΕΣ (σε εκατ. ευρώ)</b>	2,0	2,5	3,2	3,0	2,9
<b>ΜΕΣΗ ΔΑΠΑΝΗ ΑΝΑ ΔΙΑΝΥΚΤΕΡΕΥΣΗ (σε ευρώ)</b>	590,3	579,6	514,1	522,3	543,19

Πίνακας 3 1 Τουριστικά Έσοδα – Τουριστικές Αφίξεις – Μέση Δαπάνη Ανά Διανυκτέρευση

2014 : Τα έσοδα από τις δραστηριότητες του τουρισμού ανήλθαν στα 13 δις. ευρώ , μη συμπεριλαμβανομένων των εσόδων από τις κρουαζιέρες, με τις αφίξεις των αλλοδαπών να φτάνουν στα 22 εκατομμύρια, συνεχίζοντας έτσι η Ελλάδα να κατέχει την 17<sup>η</sup> θέση στην Παγκόσμια Κατάταξη Τουριστικών Προορισμών , όπου εκεί βρίσκονταν από το 2012.

Πιο αναλυτικά, από το σύνολο των μη κατοίκων που επισκέφθηκαν την χώρα, το 63% προσήλθε αεροπορικώς, εισπράττοντας από αυτό το μέσο μεταφοράς 1.177 εκ. ευρώ, το 34% οδικώς, ενώ μόνο το 3% μέσω θαλάσσης, συλλέγοντας η οικονομία 151 εκατ. ευρώ. Το γεγονός αυτό καθιστά τις αερομεταφορές, πιο δυναμικό μέσο όσον αφορά τις μεταφορές τουριστών στην Ελλάδα και σαφώς σημαντική πηγή εσόδων στην χώρα.

Αναφορικά με τις κρουαζιέρες, οι αφίξεις των αλλοδαπών μέσω αυτών ανήλθαν συνολικά στα 2 εκατ., με μεγαλύτερη αύξηση να πραγματοποιήθηκε κατά το 3<sup>ο</sup> τρίμηνο διαμορφώνοντας τις αφίξεις στις 953 χιλ., έναντι του 1<sup>ου</sup> τριμήνου με 72χιλ, του 2<sup>ου</sup> με 704χιλ και του 4<sup>ου</sup> 508χιλ.αφίξεις , ενώ τα έσοδα από αυτές σημειώθηκαν στις 387χιλ συνολικά.

Όπως είναι γνωστό ο τουρισμός είναι μια εποχιακή δραστηριότητα κι αυτό πέρα από την απασχόληση διαπιστώνεται και στα τουριστικά έσοδα.

Συγκεκριμένα, το 2014 υπολογίστηκε το 56% των αφίξεων και το 61% των εσόδων από αυτούς όπως πραγματοποιήθηκε τους μήνες Ιούλιο, Αύγουστο και Σεπτέμβριο.

Αντίστοιχα, η εποχικότητα των επιβατών από τις κρουαζιέρες είναι μεγάλη, αλλά συγκριτικά μικρότερη από αυτήν του εισερχόμενου τουρισμού αφού στο 3<sup>ο</sup> τρίμηνο έχουμε το 46,8% των αφίξεων και το 51,8% των εσόδων ,στο 2<sup>ο</sup> 29,3% και 28,1% και στο 4<sup>ο</sup> τρίμηνο το 21,3%, και 18,0% αντίστοιχα.

Ωστόσο, για το 1ο τρίμηνο η κρουαζιέρα είναι πρακτικά ανύπαρκτη με μόλις το 2,6% των αφίξεων και το 2,2% των εσόδων.

Η μέση δαπάνη ανά ταξίδι υπολογίστηκε στο 590,30 ευρώ το 2014.

2015 : Τα έσοδα από τις τουριστικές δραστηριότητες έφτασαν τα 13,6 δις. ευρώ, παρουσιάζοντας αύξηση 5,2% από το 2014. Ταυτόχρονη άνοδο σημείωσαν οι αφίξεις από κατοίκους που επισκέφθηκαν την χώρα μας κατά το ίδιο ποσοστό, 5,0%, φτάνοντας τα 23 εκατομμύρια, με την μεγαλύτερη εισπραξη να προήλθε από το μήνα Αύγουστο στα 3 εκατ. . Το γεγονός αυτό οδήγησε την Ελλάδα στην 15<sup>η</sup> θέση στη Παγκόσμια Κατάταξη Τουριστικών Προορισμών , ανεβαίνοντας δύο θέσεις από το 2014 που κατείχε την 17<sup>η</sup> θέση. Οι αερομεταφορές συνέβαλλαν στην αύξηση των αφίξεων και κατ' επέκταση



των εσόδων στο μεγαλύτερο ποσοστό, ύψους 63% με τα έσοδα των ελληνικών επιχειρήσεων από τη δραστηριότητα αυτή να ανήλθαν σε 1.257 εκ. ευρώ, ενώ χαμηλότερο ποσοστό μόλις 3% και 136 εκ. ευρώ συλλέχθηκαν για τις θαλάσσιες μεταφορές.

Οι κρουαζιέρες συμμετείχαν στα έσοδα της χώρας σε ποσοστό 15% καταγράφοντας 447 χιλ. ευρώ, ενώ οι αφίξεις, οι οποίες ήταν αυξημένες κατά 12% συγκριτικά με πέρυσι, αφού διαμορφώθηκαν στις 2.514 εκ. .

Η εποχικότητα των επιβατών κρουαζιέρας είναι επίσης μεγάλη, αφού στο 3ο τρίμηνο έχουμε το 46,8% των αφίξεων και το 51,8% των εσόδων και στο 2ο και 4ο τρίμηνο το 29,3%/28,1% και 21,3%/18,0% αντίστοιχα, ενώ αναφορικά με την διακύμανση των εσόδων κατά την διάρκεια του έτους, παρατηρείται έντονη εποχικότητα, με το 62% των εσόδων και το 55% των αφίξεων να καταγράφεται στο 3ο τρίμηνο του έτους. Αντίστοιχα στο 2ο τρίμηνο του έτους που σηματοδοτεί και την έναρξη της τουριστικής περιόδου καταγράφεται το 26% των εσόδων. Η μέση δαπάνη ανά ταξίδι ανήλθε στα 579,6 ευρώ για το 2015, έναντι 590,30 ευρώ το 2014, παρουσιάζοντας μείωση κατά -1,7%.

2016: Τα έσοδα σημείωσαν πτώση -6,8% σε αντίθεση με τις αντίστοιχες αφίξεις των τουριστών, οι οποίες αυξήθηκαν κατά 5,1%. Πιο αναλυτικά τα έσοδα από τον εισερχόμενο τουρισμό ανήλθαν στα 12 δις, έναντι 13,6 δις που πραγματοποιήθηκαν το 2015, ενώ οι αφίξεις έφτασαν τις 24,8 εκατ., έναντι 23,6 εκατ., κατατάσσοντας την Ελλάδα μια θέση υψηλότερα στις τουριστικές αφίξεις από το 2015, στην 14<sup>η</sup> θέση παγκοσμίως.

Αξίζει να τονιστεί πως η Ελλάδα θεωρείται η μόνη χώρα με την μεγαλύτερη ποσοστιαία αύξηση τουριστικών αφίξεων, η οποία από το 2012 με 10,05 εκατ. αφίξεις, μέχρι και το 2016 με 24,8 εκατ. αφίξεις, έφτασε μέχρι το 60%.

Επίσης, σχετικά με την εποχικότητα που δημιουργεί εξ ορισμού ο τουρισμός, το 56% των αφίξεων των και το 60% των εσόδων να πραγματοποιήθηκαν τους μήνες Ιούλιο, Αύγουστο και Σεπτέμβριο, με συγκριτικά τον Αύγουστο να παρουσιάζει τα μεγαλύτερα ποσά.

Αναφορικά με τα έσοδα από κρουαζιέρες, αυτά αυξήθηκαν κατά 2,4%, ενώ μεγαλύτερη ήταν η αύξηση των αφίξεων σε περίπου 30%. Με άλλα λόγια, τα έσοδα παρατηρήθηκαν στα 457 χιλ. έναντι 447 χιλ. το 2015, ενώ οι αφίξεις σε 3.271 χιλ. από 2.514 χιλ. Στην διαμόρφωση των ποσοστών αυτών η συνεισφορά των εσόδων και των αφίξεων του Γ' τριμήνου, σε ποσοστά 28,3% και 48,2% αντίστοιχα φαίνεται να παίζει το μεγαλύτερο ρόλο, ωστόσο παράλληλα σηματοδοτεί και την μεγάλη εποχικότητα των επιβατών της κρουαζιέρας, αφού τα αντίστοιχα ποσοστά κατά το Α' και Β' τρίμηνο διαμορφώθηκαν στο 32,8% και 16% των εσόδων και 29,8% και 19% των αφίξεων.

Τέλος, τα έσοδα από τις αερομεταφορές των τουριστών εκτιμώνται το 2016 σε

1.326 εκ., δηλαδή 5,5% πάνω από το 2015, ενώ οι θαλάσσιες μεταφορές άγγιζαν τα 133εκ. ευρώ, έναντι 136 εκ. ευρώ το 2015. Σε συνδυασμό με τις αεροπορικές αφίξεις, οι οποίες αποτελούν το 66, % του συνόλου των αφίξεων, τις οδικές να ακολουθούν με 31,% και τις θαλάσσιες με 3,0%, οι αερομεταφορές αποτελούν το κύριο μέσο μεταφοράς των εισερχόμενων τουριστών.

Η μέση δαπάνη ανά ταξίδι διαμορφώνεται στα 514,10 ευρώ, αρκετά μειωμένη κατά -11,3% σε σχέση με πέρυσι.

2017 : Ο εισερχόμενος τουρισμός παρουσίασε έσοδα 14 εκατομμυρίων, αυξημένα αρκετά σε ποσοστό 11,8% από την πτώση τους το 2016, που ανεχόταν στο -6,8%, ενώ ανοδική συνεχίζει να είναι η πορεία των αφίξεων από 5,1% το 2016 σε 9,7%. Κατά συνέπεια, η αύξηση των αφίξεων σε 27,2 εκατ., σταθεροποίησε για ακόμα μια χρονιά την Ελλάδα στην 14<sup>η</sup> θέση στην Παγκόσμια Κατάταξη Τουριστικών Προορισμών. Η εποχικότητα που παρουσιάζει ο κλάδος συνεχίστηκε, με 57% στις αφίξεις και 62% στα έσοδα να διαμορφώνονται από το Γ' τρίμηνο, σε αντίθεση με τα Β' και Δ' τρίμηνα όπου πραγματοποιήθηκε το 24% και 10,7% των εσόδων και 23,3% και 13,5% των αφίξεων αντίστοιχα. Ωστόσο, κατά το Α' τρίμηνο το ποσοστό που συνέβαλλε ο τουρισμός στα έσοδα και στις αφίξεις ήταν πολύ μικρό, μόλις 3,4% και 5,9% αντίστοιχα.

Ταυτόχρονη εποχικότητα παρουσιάζουν και τα έσοδα από κρουαζιέρα κατά τους μήνες Ιούλιο, Αύγουστο και Σεπτέμβριο, σε χαμηλότερο ωστόσο ποσοστό κατά 48,4%, καθώς και οι αφίξεις με 58,8%.

Ακόμα, το 2017 η Ελλάδα υποδέχθηκε σχεδόν 3 εκ. τουρίστες κρουαζιέρας, μειωμένους σε σύγκριση με το 2016 κατά -9,3%, και εισέπραξε σχεδόν € 428 εκ., μειωμένα κατά -6,5%.

Η μέση δαπάνη ανά ταξίδι ανέρχεται στα 522,3%, παρουσιάζοντας άνοδο κατά 1,6%, έναντι προηγούμενης μείωσης το 2016.

2018: Τα έσοδα παρουσίασαν για ακόμα μια συνεχόμενη χρονιά αύξηση, με ποσοστιαία μεταβολή +9,6%, συγκριτικά με το έτος 2017, φτάνοντας φέτος στο ποσό των 15,6 δις ευρώ. Αντίστοιχη αύξηση σημειώθηκε και στις αφίξεις, όπως είναι λογικό, ποσοστού 10,7% σε σχέση με το 2017. Έτσι, φτάνοντας στις 30,12 εκατομμύρια αφίξεις, η Ελλάδα κατέκτησε την 13<sup>η</sup> θέση στη Παγκόσμια Κατάταξη Τουριστικών Προορισμών, έναντι της 14<sup>η</sup> που κατείχε το 2017. Αναφορικά με την επιλογή του μεταφορικού μέσου των τουριστών που επιλέγουν την Ελλάδα για τις διακοπές τους, αυτή είναι σχεδόν ίδια με τα προηγούμενα χρόνια, δηλαδή το μεγαλύτερο ποσοστό καλύπτουν οι αεροπορικές αφίξεις, ποσοστού 68%, ακολουθώντας οι οδικές με 29%, ενώ οι θαλάσσιες έφτασαν μόλις στο 3%.

Από την άλλη οι αφίξεις από επιβάτες στις κρουαζιέρες μειώθηκαν κατά -0,6% με επακόλουθη πτώση των αντίστοιχων εσόδων τους σε -0,2%. Με άλλα λόγια η Ελλάδα υποδέχθηκε 2,9 εκατ. τουρίστες το 2018 , ενώ εισέπραξε 416 εκατ. ευρώ.

Ωστόσο, το μεγαλύτερο ποσοστό αφίξεων και εσόδων πραγματοποιήθηκε κατά το 3<sup>ο</sup> τρίμηνο , με 1,2 εκατ. τουριστικές αφίξεις και 203 εκατ. ευρώ αντιστοίχως, ενώ κατά το 1<sup>ο</sup> τρίμηνο η διακύμανση είναι μεγάλη με τουριστικές αφίξεις μόνο 44 χιλ, και έσοδα μόλις 7 εκατ. , σηματοδοτώντας έτσι την εποχικότητα στις κρουαζιέρες. Εντούτοις, η εποχικότητα στους επιβάτες της είναι μεγάλη αλλά όχι μεγαλύτερη από αυτή του εισερχόμενου τουρισμού, με ποσοστά κατά το 3<sup>ο</sup> τρίμηνο 54,8% στις αφίξεις και 58,2% στα έσοδα, έναντι του 1<sup>ο</sup> τριμήνου που ήταν μόλις 6% και 3,5% αντίστοιχα. Το 2<sup>ο</sup> και 4<sup>ο</sup> τρίμηνο κατέγραψε αφίξεις 25,4% και 13,8% αντίστοιχα και έσοδα 26,2% και 12,1%.

Η μέση δαπάνη ανά ταξίδι ανέρχεται στα 543,19 ευρώ το 2018, παρουσιάζοντας άνοδο +4% συγκριτικά με το 2017.

Συνοψίζοντας, παρατηρούμε ανοδική πορεία τουριστικών εσόδων διαχρονικά, με εξαίρεση το διάστημα 2015-2016, όπου υπήρξε μια μικρή κάμψη τους. Αντίστοιχα, οι τουριστικές αφίξεις παρουσιάζουν σταδιακή άνοδο κατατάσσοντας την Ελλάδα σε ολοένα και υψηλότερες θέσεις στη Παγκόσμια Κατάταξη Τουριστικών Προορισμών. Ακόμα, η δραστηριότητα του τουρισμού σηματοδοτεί την εποχικότητα του εισερχόμενου τουρισμού, όπου κατά το Γ<sup>ο</sup> τρίμηνο του έτους, δηλαδή τους μήνες Ιούλιο-Αύγουστο-Σεπτέμβριο, παρατηρούνται πάνω από το 50% των αφίξεων και των εσόδων , ακολουθώντας το 2<sup>ο</sup> τρίμηνο όπου σηματοδοτεί και την έναρξη της τουριστικής περιόδου, ενώ το 1<sup>ο</sup> τρίμηνο να σημειώνει ποσοστά κάτω του 10% στις τουριστικές αφίξεις και έσοδα.

Επιπροσθέτως, η εποχικότητα των αφίξεων και των εσόδων καταδεικνύουν την εξάρτηση του τουρισμού της χώρας μας από το κυρίαρχο προϊόν, «Ήλιος & Θάλασσα» , καθώς από την έναρξη μέχρι την λήξη της καλοκαιρινής περιόδου, δηλαδή κατά το 2<sup>ο</sup> και 3<sup>ο</sup> τρίμηνο, καταγράφεται το 80,2% των αφίξεων και το 84,4% των εσόδων.

Τέλος, αναφορικά με την επιλογή του μέσου άφιξης των τουριστών που επιλέγουν την Ελλάδα για τις διακοπές τους, προτιμητέες δείχνουν οι αεροπορικές αφίξεις, οι οποίες αποτελούν και το κύριο μέσο, αφού τα αντίστοιχα ποσοστά αγγίζουν περίπου το 65% ως μέσο όρο, ενώ δια θαλάσσης οδός δεν προτιμάται , αφού δεν ξεπερνά το 5% κατά μέσο όρο.

### **3.3 Η ΣΥΜΒΟΥΛΗ ΤΟΥ ΤΟΥΡΙΣΜΟΥ ΣΤΟ ΑΕΠ**

Είναι γνωστό ότι ο τουρισμός συμβάλλει σε εξαιρετικά μεγάλο βαθμό στη διαμόρφωση του ΑΕΠ της χώρας. Επιπλέον, λόγω της διασποράς των τουριστικών προορισμών ανά τη χώρα, ο τουρισμός στην Ελλάδα έχει και καταλυτικό ρόλο στην διασπορά του εθνικού εισοδήματος στις περιφέρειες της χώρας. Αναλυτικά,

2014 -2015: Αρχικά, το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ) της χώρας το 2015 ανέρχεται στα 177.258 εκατομμύρια ευρώ, σε τρέχουσες τιμές, μειωμένο κατά -0,78%, σε σύγκριση με το 2014 όπου βρίσκονταν στα 178.656 εκατομμύρια ευρώ.

Η συμβολή του τουρισμού στην διαμόρφωση του ΑΕΠ το 2015 ανήλθε στο 18,5% ή διαφορετικά σε περίπου 32,7 δις ευρώ, έναντι αντίστοιχης συνεισφοράς 17,3% ή 30,9 δις ευρώ το 2014 (ΣΕΤΕ, 2014) (ΣΕΤΕ, 2015). Παρά την μείωση του ΑΕΠ κατά -0,78% το εν λόγω διάστημα, η συμβολή του τουρισμού συνεχίζει να επιδρά θετικά στη διαμόρφωση του ΑΕΠ, αφού εμφανίστηκε αυξημένη κατά +1,2%, επιδρώντας θετικά στις δυσμενείς οικονομικές συνθήκες που λαμβάνουν χώρα το 2014-2015, εξαιτίας της κρίσης και των capital controls.

Η άμεση επίπτωση του τουρισμού στο ΑΕΠ ανήλθε στο 10% το 2015, έναντι του 9,5% το 2014. Αναλυτικά, τα στοιχεία της δαπάνης που συνυπολογίστηκαν για την εξαγωγή του άνωθεν συμπεράσματος αφορούν αρχικά τη δαπάνη των εισερχόμενων τουριστών, η οποία παρουσίασε άνοδο λίγο παραπάνω από το 5%, από 13.005 εκατομμύρια ευρώ το 2014, σε 13.686 εκατομμύρια ευρώ το 2015.

Αντίθετα αποτελέσματα παρουσιάζουν οι δαπάνες για κρουαζιέρα, με αύξηση κατά 15,2% των τουριστών κρουαζιέρας από 388 εκατ. ευρώ το 2014 σε 447 εκατ. ευρώ το 2015, έναντι μείωσης των εταιρειών κρουαζιέρας κατά -13,6% από 191 εκατ. ευρώ σε 165 εκατ. ευρώ το 2015.

Επιπροσθέτως, οι αερομεταφορές ανήλθαν το 2015 στα 1.177 εκατ. ευρώ το 2015, έναντι 1257 εκατ. ευρώ το 2014, σημειώνοντας αύξηση κατά 6,8%, σε αντίθεση με τις θαλάσσιες μεταφορές, που ανήλθαν μειωμένες κατά -9,9% και διαμορφώθηκαν στα 136 εκατ. ευρώ το 2015 έναντι 151 εκατ. ευρώ το 2014, με αποτέλεσμα την συνολική μείωση στις μεταφορές.

Η δαπάνη για επενδύσεις παρέμεινε σταθερή στα 615 εκατομμύρια ευρώ. Τέλος, ο εγχώριος τουρισμός, δηλαδή η μετακίνηση των Ελλήνων σε διάφορες περιοχές της Ελλάδας, σημείωσε κάθοδο κατά 6,5% και διαμορφώθηκε στο 1.264 εκατ. ευρώ το 2015, έναντι 1.352 εκατ. ευρώ το 2014.

Ωστόσο, για την εξαγωγή της συνολικής συνεισφοράς του τουρισμού στο ΑΕΠ, λαμβάνονται υπόψη και τα οφέλη του τουρισμού με βάση τους πολλαπλασιαστές της τουριστικής δραστηριότητας που έχουν καθοριστεί

σύμφωνα με κάποιες μελέτες. Η αρχική μελέτη IOBE (2012) καταγράφει πως για κάθε 1 ευρώ που κερδίζει η δραστηριότητα του τουρισμού, δημιουργείται στην ελληνική οικονομία 1,2 ευρώ πρόσθετης οικονομικής δραστηριότητας και συνεπώς 2,2 ευρώ ΑΕΠ. Η μελέτη που ακολούθησε ονόματι ΚΕΠΕ (2014) διαπίστωσε πως για κάθε 1 ευρώ που κερδίζει η δραστηριότητα του τουρισμού, δημιουργείται στην ελληνική οικονομία 1,65 ευρώ πρόσθετης οικονομικής δραστηριότητας και συνεπώς 2,65 ευρώ ΑΕΠ. (Κερε.gr, 2014) Έτσι, τα έμμεσα οφέλη του τουρισμού με τον πολλαπλασιαστή IOBE ανέρχονται στα 38.65 δις ευρώ, δηλαδή στο 22% έναντι 37,16 δις ευρώ ή 20,9% του ΑΕΠ το 2014, ενώ με βάση την πιο πρόσφατη έρευνα, η έμμεση συνεισφορά του τουρισμού ανέρχεται στα 46,56 δις ευρώ, δηλαδή στο 26,5% του ΑΕΠ, έναντι 44,73 δις ευρώ ή 25,1% του ΑΕΠ το 2014. (Δρ. Άρης Ίκκος, ΙΝ-ΣΕΤΕ, 2014), (Δρ. Άρης Ίκκος, ΙΝ-ΣΕΤΕ, 2015)

2015-2016 : Το ΑΕΠ της χώρας, σε τρέχουσες τιμές, διαμορφώθηκε στα 176.488 εκατομμύρια ευρώ το 2016, έναντι 177.258 εκατ. ευρώ την περασμένη χρονιά, παρουσιάζοντας μείωση -0,43%. Η συμβολή του τουρισμού στη διαμόρφωση του ΑΕΠ ανήλθε στο 18,6% ή σε 32,8 δις ευρώ το 2016, έναντι αντίστοιχης συνεισφοράς 18,5% ή 32,7 δις ευρώ το 2015 (ΣΕΤΕ, 2016). Παρά την μείωση του ΑΕΠ για ακόμα μια χρονιά κατά -0,43%, η συνεισφορά του τουρισμού στη διαμόρφωσή του παρέμεινε σχεδόν στάσιμη, καταγράφοντας μικρή αύξηση, μόλις στο 0,01%, ως απόρροια της μείωσης των τουριστικών αφίξεων και κατ' επέκταση εσόδων το 2016.

Συγκεκριμένα, η άμεση συμμετοχή του τουρισμού στο ΑΕΠ ανήλθε στο 9,6% για το 2016, έναντι του 10% το 2015. Η δαπάνη των εισερχόμενων τουριστών από 13.679 εκατομμύρια ευρώ το 2015 μειώθηκε στα 12.749 εκατομμύρια ευρώ το 2016, δηλαδή κατά -6,79%.

Αντίθετα, η δαπάνη για κρουαζιέρα συνολικά παρουσίασε άνοδο, συμβάλλοντας σε αυτό τόσο η αύξηση της δαπάνης των τουριστών για κρουαζιέρα, η οποία διαμορφώθηκε στα 457 εκατ. ευρώ το 2016, έναντι 447 εκατ. ευρώ το 2015, παρουσιάζοντας μεταβολή +2,23%, όσο και η αύξηση της δαπάνης των εταιρειών για κρουαζιέρα όπου κυμάνθηκε στα ίδια ποσοστά με την πρώτη, +2,42%, ενώ σημειώθηκε στα 169 εκατ. ευρώ το 2016, έναντι 169 εκατ. ευρώ το 2015. Παρόμοια τάση ανόδου ακολούθησαν και οι μεταφορές, με τις αερομεταφορές να ανέρχονται στα 1.326 εκατ. ευρώ το 2016, έναντι 1.257 εκατ. ευρώ το 2015, σημειώνοντας αύξηση κατά +5,5%, καθιστώντας τες γενικά ως το κύριο μέσο μεταφοράς των τουριστών. Από την άλλη, οι θαλάσσιες μεταφορές εμφανίστηκαν μειωμένες στο -2,2%, από 136 εκ. ευρώ το 2015 σε 133 εκατ. ευρώ το 2016.

Επιπλέον, ο εγχώριος τουρισμός αυξήθηκε κατά +1,82%, ενώ διαμορφώθηκε στα 1.287 εκατ. ευρώ το 2016, έναντι 1.264 εκατ. ευρώ το 2015, τονίζοντας

την τεράστια διαφορά του με τον εισερχόμενο τουρισμό, όπου περισσότερο από το 90% του εισοδήματος της τουριστικής δραστηριότητας προέρχεται από αυτόν.

Τέλος, η δαπάνη για επενδύσεις παρέμεινε σταθερή και το εν λόγω διάστημα στα 615 εκατομμύρια ευρώ.

Αναφορικά με τα πολλαπλασιαστικά οφέλη, η συμβολή της τουριστικής δραστηριότητας κατά την IOBE ανήλθε στα 36,8 δις ευρώ ή στο 21,1% του ΑΕΠ, ενώ με βάση την ΚΕΠΕ η συνολική συνεισφορά ανήλθε στα 44,3 δις ευρώ ή 25,5% του ΑΕΠ. (Dr. Άρης Ίκκος, ΙΝ-ΣΕΤΕ, 2016)

2016-2017: Το ΑΕΠ της χώρας το 2017 ανήλθε στα 180.218 εκατ. ευρώ, έναντι 176.488 εκατ. ευρώ το 2016, σημειώνοντας άνοδο κατά 2,11%. Η συνεισφορά του τουρισμού ανήλθε στα 27,3% ή 49,2 δις ευρώ, έναντι 18,6% ή 32,8 δις το 2016 (ΣΕΤΕ, 2017) Το 2017 είναι μια χρονιά ορόσημο για την ελληνική οικονομία το ΑΕΠ παρουσιάζεται αυξημένο μετά από συνεχόμενα έτη με αρνητικούς ρυθμούς μεγέθυνσης, με την συνεισφορά του τουρισμού στη διαμόρφωσή του να παρουσιάζει θετική μεταβολή στο 27,3%, έναντι 18,6% το 2016, συμβάλλοντας σαφώς στην ανάδειξη της ελληνικής οικονομίας από την ύφεση εξαιτίας της οικονομικής κρίσης.

Η άμεση επίπτωση του τουρισμού στο ΑΕΠ ανήλθε στο 10,6% το 2017, έναντι του 9,6% το 2016. Αναλυτικά, τα στοιχεία της δαπάνης που συνυπολογίστηκαν για την εξαγωγή του άνωθεν συμπεράσματος αφορούν αρχικά τη δαπάνη των εισερχόμενων τουριστών, η οποία ανήλθε στα 14.203 εκατ. ευρώ το 2017, έναντι 12.749 εκατ. ευρώ το 2016, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 11,4%.

Εντούτοις, η δαπάνη για κρουαζιέρα καθώς και οι συνολικές μεταφορές παρουσίασαν μειώσεις. Αναλυτικότερα, οι κρουαζιέρες των τουριστών μειώθηκαν κατά -6,34% και διαμορφώθηκαν στα 428 εκατ. ευρώ το 2017, έναντι 457 εκατ. ευρώ το 2016, ενώ οι αντίστοιχες των εταιρειών μειώθηκαν σε παρόμοιο ποσοστό κατά (-6,5%) και καταγράφηκαν στα 158 εκατ. ευρώ το 2017 έναντι 169 εκατ. ευρώ το 2016. Ωστόσο, ενώ οι αερομεταφορές, παρουσίασαν άνοδο κατά 10,7%, και διαμορφώθηκαν στα 1.468 εκατ. ευρώ το 2017, οι θαλάσσιες μεταφορές εμφάνισαν μεγάλη πτώση κατά -32,33% και διαμορφώθηκαν στα 90 εκατ. ευρώ, έναντι 133 εκατ. ευρώ το 2016.

Ο εγχώριος τουρισμός σημείωσε αυξημένη άνοδο κατά 8,6%, σε αντίθεση με περασμένες χρονιές και ανήλθαν στα 1.398 εκατ. ευρώ, έναντι 1.567 εκατ. ευρώ το 2016. Τέλος, οι επενδύσεις στο τουρισμό παρουσίασαν κάθοδο κατά -17,4%, ως απόρροια της μείωσης της προστιθέμενης εγχώριας αξίας σε 1.294 εκατ. ευρώ, έναντι 1.567 εκατ. ευρώ την περασμένη χρονιά, 2016.

Συναθροίζοντας και τους πολλαπλασιαστές των μελετών IOBE και ΚΕΠΕ, η

συνεισφορά ανέρχεται στα 41,9 δις ευρώ και 50,5 δις ευρώ, δηλαδή στο 23,2% και 28% του ΑΕΠ αντιστοίχως. (Dr. Άρης Ίκκος, ΙΝ-ΣΕΤΕ, 2017)

2017-2018 : Το ΑΕΠ της χώρας, σε τρέχουσες τιμές, διαμορφώθηκε στα 184.714 εκατομμύρια ευρώ το 2018, αυξημένο κατά 2,49% , σε σύγκριση με το 2017 , όπου ανήλθε στα 180.218 εκατομμύρια ευρώ. Η άμεση συμβολή του τουρισμού στην διαμόρφωση του ΑΕΠ ήταν καθοριστική, στο 30,9% ή σε 57 δις ευρώ , έναντι 27,3% ή 49,2 δις ευρώ την περασμένη χρονιά 2017 (ΣΕΤΕ, 2018). Σαφώς, το 2018 σηματοδοτήθηκε από την έξοδο της Ελλάδας από τα Μνημόνια καθώς και από την αρχή της αύξησης του ΑΕΠ από το 2017, συμβάλλοντας στην μεγαλύτερη αύξηση του κατά 2,5% και στη ταυτόχρονη συνεισφορά του τουρισμού κατά μεγαλύτερο ποσοστό, 30,9% στο ΑΕΠ το 2018.

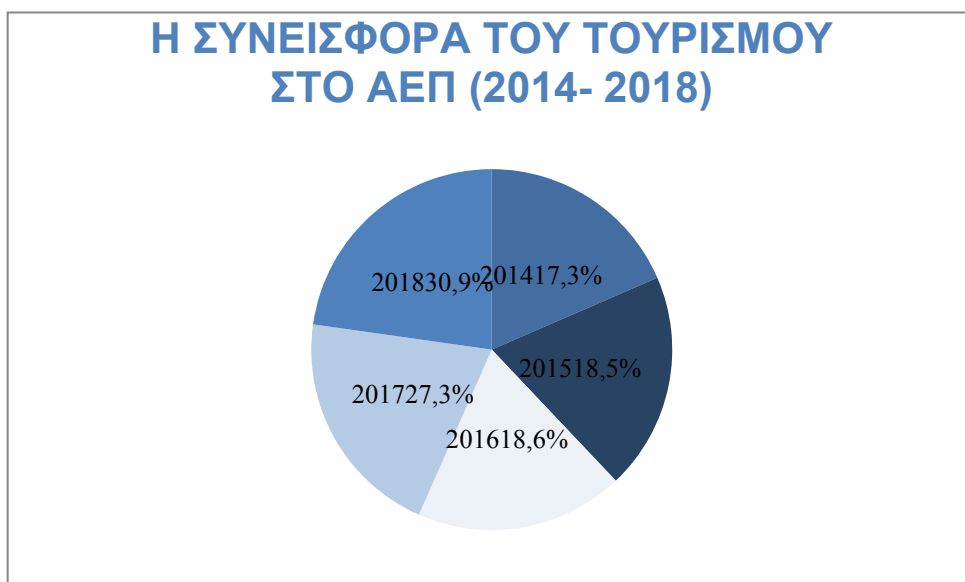
Η άμεση συμμετοχή του τουρισμού το 2018 ανήλθε στο 10,6% ή σε περίπου 19 δις ευρώ. Στο καθορισμό του αποτελέσματος αυτού έπαιξαν ρόλο η άνοδος της δαπάνης των εισερχομένων τουριστών κατά 11,7% και διαμορφώθηκε στα 15,8 δις ευρώ το 2018, έναντι 14.203 εκατ. ευρώ το 2017. Οι μεταφορές αθροιστικά αυξήθηκαν , με κύρια την αύξηση των αερομεταφορών κατά 12,9%, που ανήλθαν στα 1.657 εκατ. ευρώ, ενώ οι θαλάσσιες μεταφορές κατά 8,9%, και σημειώθηκαν στα 98 εκατ. ευρώ το 2018, έναντι 90 εκατ. ευρώ το 2017. Η δαπάνη του εγχώριου τουρισμού κατά παρουσιάστηκε και αυτή αυξημένη κατά +4% , στα 1.453 εκατ. ευρώ το 2018, έναντι 1.398 το 2017. Σε αντίθεση με τις άνωθεν αυξήσεις, στη διαμόρφωση της τελικής συνεισφοράς του ΑΕΠ λειτούργησε και η μείωση της δαπάνης για κρουαζιέρα κατά μέσο όρο στο -2%, με αντίστοιχες μειώσεις στις συνιστώσες της, των τουριστών κατά -2,8% και των εταιρειών κατά -2.5%.

Τέλος , οι επενδύσεις συνέβαλλαν καταλυτικά καθώς αυξήθηκαν σχεδόν στο μισό από το 2017, σε ποσοστό 48,37% και η εγχώρια προστιθέμενη αξία τους ανήλθε στα 1.919 εκατ. ευρώ το 2018, έναντι 1.294 εκατ. ευρώ το 2017.

Λαμβάνοντας υπόψη και τα πολλαπλασιαστικά οφέλη, ΙΟΒΕ και ΚΕΠΕ , η συνολική συνεισφορά ανέρχεται μεταξύ 47,4 δις ευρώ και 57,1 δις ευρώ , ή σε 25,7% του και 30,9%, καθιστώντας τον τουρισμό βασικό πυλώνα της Ελληνικής οικονομίας για ακόμη μια χρονιά. (ΙΝ-ΣΕΤΕ, 2018)

Ανακεφαλαιώνοντας, ο τουρισμός καθιστά βασική πηγή εσόδων στην ελληνική οικονομία, αφού η συνεισφορά του στην διαμόρφωση του ΑΕΠ είναι καθοριστική. Όπως παρατηρείται και στο σχήμα αλλά και στην προαναφερθείσα ανάλυση , η συμβολή της τουριστικής δραστηριότητας παρουσιάζει ανοδική πορεία διαχρονικά (2014-2018), με υψηλά ποσοστά συμμετοχής, τα οποία κυμαίνονται μεταξύ 17,3% έως 30,9%. Το γεγονός της αρνητικής μεγέθυνσης την περίοδο 2014-2016, λόγω των δυσμενών

οικονομικών συνθηκών, επιπτώσεων οικονομικής κρίσης, επιβολή ελέγχων στα κεφάλαια αλλά και του δημοψηφίσματος, δεν επηρεάζει την τουριστική δραστηριότητα, αφού αυτή συνεχίζει να αυξάνει και μάλιστα αποτελεί σημαντικό εμπόδιο στην επιδείνωση της κρίσης. Βέβαια, η πορεία του τουρισμού αυξάνει αρκετά, συμβάλλοντας στην αύξηση του ΑΕΠ τη περίοδο 2017-2018, καθώς η οικονομική κατάσταση της χώρας ανακάμπτει με την χώρας από τα Μνημόνια, αποτελώντας έτσι ο τουρισμός σημαντική πηγή εσόδων στην χώρα.



Διάγραμμα 3 1 Η συνεισφορά του Τουρισμού στο ΑΕΠ

### 3.4 Η ΣΥΜΒΟΛΗ ΤΟΥ ΤΟΥΡΙΣΜΟΥ ΣΤΗΝ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ

Ο τουρισμός, εκτός από την μεγάλη συμβολή του στο ΑΕΠ της χώρας έχει καθοριστική συνεισφορά και στην απασχόληση<sup>6</sup> και μάλιστα, τα τελευταία χρόνια έχει συμβάλει σημαντικά στην μείωση της ανεργίας.

Παρά το γεγονός ότι τα ξενοδοχεία και όλα τα συναφή αντιπροσωπεύουν το 45,3% της τουριστικής δαπάνης στην Ελλάδα, εντούτοις ο χαρακτηρισμός του τουρισμού με το λογότυπο «Ήλιος και Θάλασσα» καθιστά αυτός καθ' αυτός τον τουρισμό ως εποχιακή δραστηριότητα με επακόλουθο την επιβάρυνση φυσικών και ανθρωπογενών πόρων τους μήνες αιχμής και αχρηστίας τους υπόλοιπους μήνες.

Συνεπώς, η εποχιακή δραστηριότητα αναγκαστικά οδηγεί και στην εποχιακή

<sup>6</sup> Περισσότερα στοιχεία σχετικά με την Απασχόληση, παραθέτονται στα ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ, στο διάγραμμα με τίτλο «Το σύνολο της Απασχόλησης των εργαζομένων στους διάφορους κλάδους της οικονομικής δραστηριότητας», στο τέλος την εργασίας.



απασχόληση με αποτέλεσμα την μη απασχόληση των εργαζομένων στον τουριστικό τομέα για μεγάλες χρονικές περιόδους, οδηγώντας στην αστάθεια του εισοδήματός τους αλλά και σε σημαντικές επιπτώσεις στην κοινωνική δραστηριότητα στις τουριστικές περιοχές και τροφοδοτεί όπως είναι λογικό την εποχιακή ανεργία.

Σκοπός της συγκεκριμένης ανάλυσης είναι η κατανόηση της τάσης μεταβολής των ατόμων που απασχολούνται στον τουριστικό κλάδο, κατά το τρίτο τρίμηνο του έτους σε σύγκριση με τα υπόλοιπα, αφού κατά τους μήνες Ιούλιο-Αύγουστο- Σεπτέμβριο η απασχόληση αυξάνεται αναλογικά, καθώς περιλαμβάνει τους μήνες αιχμής της τουριστικής λειτουργίας. (ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ ΑΡΧΗ, Χρονοσειρά 2010-2020)

Πιο αναλυτικά,

2014 : Σύμφωνα με το Παγκόσμιο Οργανισμό Τουρισμού (WTO), ο τουρισμός συνέβαλλε στην απασχόληση κατά 17,3% , με τη συνολική απασχόληση να ανέρχεται στα 699.000 εργαζομένους που απασχολήθηκαν στον τουριστικό κλάδο κατά το 2014. (ΣΕΤΕ, 2014)

Ο τουρισμός το τρίτο τρίμηνο του 2014 (Ιούλιος 2014), απασχόλησε 517 χιλ. μισθωτούς εργαζομένους, δηλαδή το 34%, ενώ το πρώτο τρίμηνο του 2014 (Ιανουάριος 2014) εργάστηκαν σε τουριστικές δραστηριότητες 229 χιλ. άτομα, ποσοστό 15% από το σύνολο 1,5 εκατ. εργαζομένων ολόκληρου του χρόνου . Οι αντίστοιχοι δείκτες απασχόλησης το εν λόγω διάστημα, 2014, ήταν 86,3 το πρώτο τρίμηνο και όπως διαπιστώνεται και από τα παραπάνω μεγαλύτερος το τρίτο τρίμηνο, ήτοι 103,6. (Δρ. Άρης Ίκκος, IN-ΣΕΤΕ)

2015: Το 2015 ο τουρισμός συνέβαλλε στο 23,1% (WTO) της συνολικής απασχόλησης, η οποία καταγράφηκε στο 821,9 εκατ. εργαζομένους, οι οποίοι απασχολήθηκαν στο τουριστικό κλάδο το 2015. (ΣΕΤΕ, 2015)

Το τρίτο τρίμηνο συμμετείχε στο 15% της συνολικής απασχόλησης απασχολώντας 577 χιλ. εργαζομένους από το σύνολο των 3.846 εκατ. Συνυπολογίζοντας και με τους πολλαπλασιαστές της μελέτης IOBE (2,2) και ΚΕΠΕ (2,65), σημειώνεται πως η συνεισφορά του τουρισμού στην απασχόληση ανέρχεται στο 33% και 39,8%. Οι αντίστοιχοι δείκτες απασχόλησης για το Q3 είναι 118,3, αυξημένος κατά 14,2% από το 2014. (Dr. Άρης Ίκκος, IN-ΣΕΤΕ, 2015)

2016 : Το 2016 η συμμετοχή του τουρισμού στην απασχόληση ανήλθε στο 23,4% της συνολικής απασχόλησης , απασχολώντας συνολικά για το έτος 860.315 εργαζομένους. (WTO) (ΣΕΤΕ, 2016). Η συμβολή της τουριστικής δραστηριότητας παρατηρείται αυξημένη ελάχιστα σε σχέση με το 2015, λόγω της μείωσης των τουριστικών εσόδων ,ως απόρροια της αντίστοιχης πτώσης

των τουριστικών αφίξεων και της μέσης τουριστικής δαπάνης ανά ταξίδι. Παρόλα αυτά, ο κλάδος συνεχίζει με αυξανόμενους ρυθμούς να δημιουργεί νέες θέσεις εργασίας, αφού το τρίμηνο αιχμής του πραγματοποιήθηκε το 16% της απασχόλησης επί του συνόλου αυτής, ή με άλλα λόγια, εργάστηκαν 602 χιλ. άτομα στο χώρο αυτόν από τα 3.762,5 εκατ. .

Ο δείκτης απασχόλησης ατόμων εκτιμήθηκε 117,8 , μειωμένος κατά 0,5 μονάδες ή σε ποσοστό -0,4%, ενώ αν ληφθούν υπόψη και τα πολλαπλασιαστικά οφέλη, η συνολική απασχόληση που δημιουργεί ο τουρισμός ανέρχεται στο 35% (IOBE) και στο 43% (ΚΕΠΕ) του συνόλου. (Dr. Άρης Ίκκος, IN-ΣΕΤΕ, 2016)

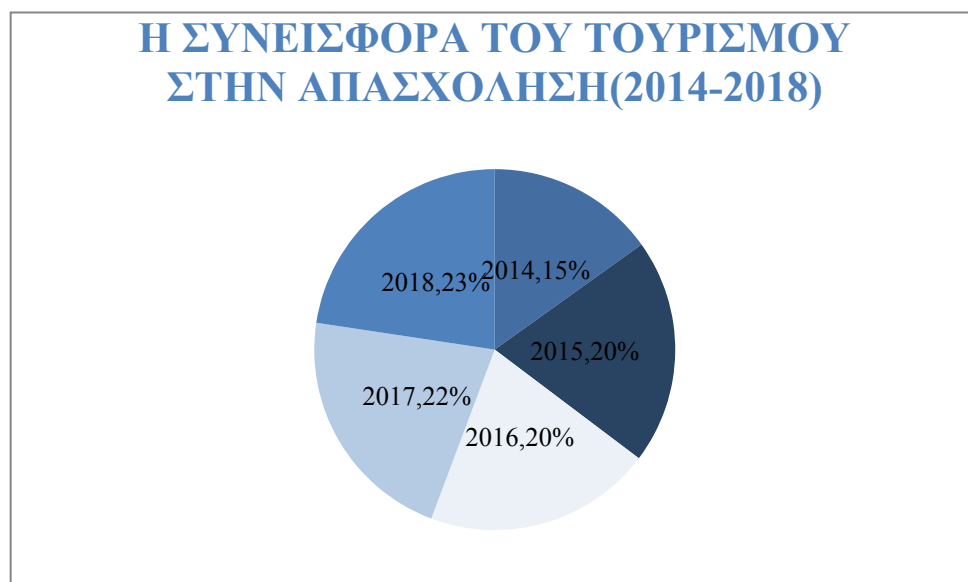
2017: Το 2017 η συμμετοχή στην απασχόληση ανήλθε στο 27,8 % της συνολικής απασχόλησης, με τους απασχολούμενους σε αυτό το κλάδο να υπολογίζονται στους 934.500 εργαζομένους (WTO) (ΣΕΤΕ, 2017).

Η ανοδική πορεία της τουριστικής συνεισφοράς συνεχίζεται και κατά το τρίτο τρίμηνο του έτους 2017, όπου οι εργαζόμενοι σε αμιγώς τουριστικές δραστηριότητες ανήλθαν στους 630χιλ. από το σύνολο των ανθρώπων που εργάστηκαν κατά το 2017, όπου ήταν 3.818 εκ. άνθρωποι. Με άλλα λόγια, ο κλάδος απασχόλησε το 16,5% του συνόλου για εργασία με δραστηριότητες σχετικές με τον τουρισμό. Όπως είναι λογικό, η ετήσια μεταβολή του δείκτη απασχόλησης το αντίστοιχο διάστημα αυξήθηκε, στο 10,3%, αφού πραγματοποιήθηκαν άνοδοι τόσο στους εργαζομένους με τουριστική δραστηριότητα, όσο και στο σύνολο αυτών.

Η συνολική συνεισφορά με βάση τα άμεσα και έμμεσα οφέλη των πολλαπλασιαστών από τις αντίστοιχες μελέτες IOBE και ΚΕΠΕ ανέρχονται στο 36,2% και 43,7% σε αντιστοιχία. (Δρ. Άρης Ίκκος, IN-ΣΕΤΕ, 2017)

2018: Το 2018 η συνολική συνεισφορά της εν λόγω δραστηριότητας στην απασχόληση ανήλθε στο 25,9% της συνολικής απασχόλησης, ήτοι 988.600 εργαζόμενοι (WTTO) (ΣΕΤΕ, 2018). Η μεταβολή του δείκτη απασχόλησης παρατηρείται μικρότερη, με αύξηση του δείκτη απασχόλησης ατόμων ποσοστού 3,4% το 2018, έναντι 10,3% το 2017. Το γεγονός αυτό είναι άμεσο ακόλουθο, καθώς τα άτομα που απασχόλησε ο τουρισμός κατά τους μήνες Ιούλιο-Αύγουστο-Σεπτέμβριο εκτιμούνται στα 630χιλ. εργαζομένους από τους 3892 εκ. συνολικά, σε σχέση με το 2017 όπου ήταν 630χιλ. , ενώ το σύνολο των εργαζομένων βρίσκονταν στα 3818 εκ. . Τέλος, μέσω των πολλαπλασιαστών (2,2 και 2,65), η συνολική συμμετοχή του τουρισμού σημειώθηκε στο 36,7% και 44,2% του συνόλου. (Δρ. Άρης Ίκκος, IN-ΣΕΤΕ)

Συνοψίζοντας, η συμβολή του τουρισμού στη απασχόληση παρουσιάζει ίδια πορεία με αυτή της συνεισφοράς στο ΑΕΠ, αφού η συμμετοχή παρουσιάζεται διαχρονικά να αυξάνει σταδιακά (2014-2018) , ενώ ταυτόχρονα κυμαίνεται σε υψηλά ποσοστά μεταξύ 17,3% και 25,9%. Η προσφορά της τουριστικής δραστηριότητας πηγάζει κυρίως από το 3<sup>ο</sup> τρίμηνο, όπου τότε παρουσιάζεται η αιχμή του εν λόγω κλάδου, με δείκτες απασχόλησης μεγαλύτερους συγκριτικά με τα υπόλοιπα τρίμηνα.



Διάγραμμα 3 2 Η συνεισφορά του Τουρισμού στην Απασχόληση

### 3.5 Η ΣΥΜΒΟΛΗ ΤΟΥ ΤΟΥΡΙΣΜΟΥ ΣΤΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

Το Ισοζύγιο Πληρωμών μιας χώρας καταγράφει τις συναλλαγές που διενεργούνται με το εξωτερικό συνολικά και αποτελεί συνάρτηση του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών, του Ισοζυγίου Κεφαλαίων και του Ισοζυγίου Χρηματοοικονομικών Συναλλαγών<sup>7</sup>. Στην Ελλάδα, λοιπόν, το Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών είναι έντονα ελλειμματικό, όπως έχει αναφερθεί σε προηγούμενο κεφάλαιο και όπως απεικονίζεται και στον

<sup>7</sup> Βέβαια, όπως αναφέρεται και στο ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1.1, το άθροισμα των ισοζυγίων (εισπράξεις μείον πληρωμές) των αγαθών, των υπηρεσιών, των πρωτογενών εισοδημάτων και των δευτερογενών εισοδημάτων είναι ο λογαριασμός του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών μαζί με το ισοζύγιο κεφαλαίων θα πρέπει θεωρητικά να ισούται με το ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών. Αυτό όμως στην πράξη δεν συμβαίνει, λόγω στατιστικών διαφορών, οι οποίες αποτυπώνονται στο εξισωτικό μέγεθος «τακτοποιητέα στοιχεία». (Τα βασικά μεγέθη, Τράπεζα της Ελλάδας)

παρακάτω πίνακα, εξαιτίας του επίσης ελλειμματικού Εμπορικού Ισοζυγίου-Ισοζυγίου Αγαθών. Ωστόσο, μέρος του ελλείμματος του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών καλύπτεται από το θετικό Ισοζύγιο Υπηρεσιών. Αυτό σημαίνει πως οι εισπράξεις από τον τουρισμό (ταξιδιωτικό, μεταφορές και άλλες υπηρεσίες) αποτελούν την βασική πηγή συναλλαγματικών εισπράξεων για την ελληνική οικονομία. Με άλλα λόγια, ο τουρισμός αποτελεί μια από τις σημαντικότερες πηγές εσόδων της χώρας που εξισορροπούν το Ισοζύγιο Πληρωμών, καλύπτοντας τα ελλείμματα αυτού. Επίσης, οι εισπράξεις από τον τουρισμό αντιπροσωπεύουν μεγάλα ποσοστά του συνόλου των εισπράξεων από τις εξαγωγές κάθε μορφής αγαθών που κάνει η χώρα.

<u>Ισοζύγιο Υπηρεσιών</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u>
<b><u>Εισπράξεις</u></b>					
Ταξιδιωτικές	13.393,1	14.125,8	13.206,7	14.630,1	16.085,8
Μεταφορές	13.130,8	13.663,7	12.574,4	14.473,8	16.629,9
Άλλες Υπηρεσίες	4.527,5	3.860,5	4.013,9	4.557,3	4.443,6
<b>Σύνολο Εισπράξεων</b>	<b>31.051,4</b>	<b>31.650,0</b>	<b>29.795,0</b>	<b>33.661,3</b>	<b>37.159,3</b>
<b><u>Πληρωμές</u></b>					
Ταξιδιωτικές	2.076,4	2.037,4	2.005,3	1.904,7	2.191,0
Μεταφορές	6.279,4	9.374,8	7.988,9	9.520,6	11.044,3
Άλλες Υπηρεσίες	4.450,7	3.656,5	3.503,2	4.192,3	4.619,6
<b>Σύνολο Πληρωμών</b>	<b>12.806,6</b>	<b>15.068,7</b>	<b>13.497,5</b>	<b>15.617,6</b>	<b>17.854,9</b>
<b>Σύνολο</b>	<b>18.244,8</b>	<b>16.581,3</b>	<b>16.297,6</b>	<b>18.043,7</b>	<b>19.304,4</b>

Πίνακας 3 2 Ισοζύγιο Υπηρεσιών 2014-2018

Πηγή : Βασικά Στοιχεία Ισοζυγίου Πληρωμών (Τράπεζα της Ελλάδας, Ετήσια στοιχεία)

## 4 Η ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

### 4.1 ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ ΔΥΝΑΜΕΩΝ PORTER

Η ανάλυση των δυνάμεων μιας επιχείρησης πραγματοποιείται με το υπόδειγμα του Michael Porter, το οποίο προσδιορίζει την ένταση και τη φύση του υφιστάμενου ανταγωνισμού στα πλαίσια του κλάδου που ανήκει μια επιχείρηση, αλλά και των στρατηγικών που μπορούν να αναπτυχθούν και να χρησιμοποιηθούν. Στην ουσία, σκοπός του υποδείγματος είναι η μελέτη της ελκυστικότητας ενός κλάδου, διαμορφώνοντας το σύνολο των επιχειρήσεων με όμοια-ομοιογενή προϊόντα. Όταν ένας κλάδος θεωρείται ελκυστικός σημαίνει πως έχει μεγάλα περιθώρια κερδοφορίας, αυξάνοντας την επιθυμία των επιχειρηματιών να μπουν σε αυτόν. Ωστόσο, το γεγονός αυτό, δεν συνάδει με την δυνατότητα να εισχωρήσει ο καθένας που το επιθυμεί στο κλάδο, αλλά, όσο πιο ελκυστικός είναι, τόσο πιο δύσκολη είναι η είσοδος σε αυτόν. Η ανταγωνιστική στρατηγική είναι ο συνδυασμός μεταξύ των στόχων που θέτει η επιχείρηση και των πολιτικών που χρησιμοποιεί για να επιτύχει τους στόχους αυτούς. Ο βασικός σκοπός της ανταγωνιστικής στρατηγικής που χρησιμοποιεί κάθε επιχείρηση είναι να εντοπίσει τη θέση της στο βιομηχανικό κλάδο και να ακολουθήσει εκείνες τις πρακτικές ώστε να αμυνθεί και τελικά να ξεχωρίσει. (M. Porter) (Κοκκώσης & Τσάρτας, 2001)

Το ανταγωνιστικό περιβάλλον κάθε επιχείρησης προσδιορίζεται από τις εξής δυνάμεις:

- Απειλή εισόδου νέων επιχειρήσεων.
- Διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών της επιχείρησης.
- Διαπραγματευτική δύναμη των αγοραστών της επιχείρησης.
- Απειλή από υποκατάστατα προϊόντα.
- Ένταση του ανταγωνισμού ανάμεσα στις ήδη υπάρχουσες επιχειρήσεις.

Ένα από τα βασικότερα συμπεράσματα από την ανάλυση των δυνάμεων του M. Porter είναι η ελκυστικότητα ή μη του κλάδου που δραστηριοποιείται μια επιχείρηση. Έτσι η επιχείρηση που δραστηριοποιείται σε έναν υψηλά ελκυστικό κλάδο μπορεί να επιτύχει αντίστοιχα, υψηλά κέρδη, αντιθέτως ένας μη ελκυστικός κλάδος έχει ως αποτέλεσμα χαμηλή ή και μειωμένη κερδοφορία. Τέλος, οι δυνάμεις αυτές προσδιορίζουν την ένταση και την φύση του ανταγωνισμού στα πλαίσια του τουριστικού κλάδου αλλά και την στρατηγική που θα ακολουθήσει η επιχείρηση. (Thomas L. Wheelen) και (Γεωργόπουλος, 2019)

#### 4.1.1 Απειλή από νέο-εισερχόμενες επιχειρήσεις

- Αρχικά, ένας κλάδος που έχει ικανοποιητική κερδοφορία ή όπως αναφέρει η επιστήμη της Μικροοικονομίας έχει έστω οριακά κέρδη, παρακινεί κάποιον που βρίσκεται εκτός του κλάδου και δεν έχει κάποια σχέση με αυτόν να επενδύσει με σκοπό το κέρδος, ακόμα και το οριακό. Στην περίπτωση του ξενοδοχειακού κλάδου, παρατηρείται αυξανόμενη ζήτηση για ξενοδοχειακές κλίνες, κυρίως τους θερινούς μήνες, λόγω του ότι η Ελλάδα είναι ένας από τους πιο ελκυστικούς τουριστικούς προορισμούς, αλλά και γενικότερα όλων των δυνάμεων που έχει, θεωρείται ότι αφήνει μεγάλα περιθώρια κερδοφορίας, καθιστώντας με αυτό τον τρόπο τον κλάδο ελκυστικό και κάνοντας τους επιχειρηματίες να θέλουν να δραστηριοποιηθούν στο χώρο της τουριστικής βιομηχανίας, ιδρύοντας μιας δικής τους ξενοδοχειακή μονάδα.
- Από την άλλη, το κεφάλαιο που απαιτείται για την είσοδο μιας νέας ξενοδοχειακής μονάδας στον κλάδο θα λέγαμε ότι είναι υπερβολικά μεγάλο ανήκοντας στην κατηγορία των επιχειρήσεων εντάσεως πάγιων περιουσιακών στοιχείων. Αναλυτικότερα, η ανέγερση, η λειτουργία αλλά και το κόστος που απαιτείται, δημιουργούν σημαντικές επενδύσεις που είναι αυξημένες σε κεφάλαιο, γεγονός που εμποδίζει κάποιον να μπει στο κλάδο και έτσι η απειλή από νέο εισερχόμενες επιχειρήσεις σε αυτή την περίπτωση να μειώνεται. Άλλωστε, για να φτάσει μια νέο-εισερχόμενη επιχείρηση σε ικανοποιητικό βαθμό παραγωγής δηλαδή σε ικανοποιητικές πληρότητες, απαιτείται χρόνος, λόγω της φύσης του κλάδου. Βέβαια στην περίπτωση των πολυτελών μονάδων ο χρόνος αυτός θα λέγαμε πως μειώνεται.
- Ωστόσο, κάποιοι επενδυτές παίρνουν το ρίσκο και αναλαμβάνουν τον κίνδυνο δημιουργίας ξενοδοχειακών μονάδων, κυρίως λόγω των υψηλών αποδόσεων που αποφέρει μια τέτοια επένδυση, χαρακτηρίζοντάς τους η πράξη αυτή ως «ηγέτες» του κλάδου, διαθέτοντας σύγχρονες μονάδες και δημιουργώντας πιστούς πελάτες, με συνέπεια να βρίσκονται σε πλεονεκτική θέση έναντι των ανταγωνιστών. Σε αυτό συμβάλλει και το ξενοδοχειακό προϊόν που προσφέρουν, καθιστώντας το μοναδικό στο μυαλό του καταναλωτή ώστε να διαφέρει από τα υπόλοιπα, με αποτέλεσμα να ενισχύεται η πιστότητα των πελατών και να δημιουργείται σημαντικό κόστος μετακίνησης για τους τελευταίους ανεξάρτητα τις προδιαγραφές τις μονάδας.

- Το κράτος παρεμβαίνει καθοριστικά και βοηθάει στην ανάπτυξη των τουριστικών υποδομών. Συγκεκριμένα, η ελληνική νομοθεσία συμβάλλει στην ενίσχυση του επενδυτικού ενδιαφέροντος των επιχειρηματιών, δεδομένου του νέου Αναπτυξιακού νόμου **4399/2016** , με τίτλο **«Θεσμικό πλαίσιο για τη σύσταση καθεστώτων Ενισχύσεων Ιδιωτικών Επενδύσεων για την περιφερειακή και οικονομική ανάπτυξη της χώρας Σύσταση Αναπτυξιακού Συμβουλίου και άλλες διατάξεις»** , ο οποίος έχει ως στόχο την παροχή ενός πλήρους πλαισίου κινήτρων με βασικό σκοπό τη δημιουργία επιχειρηματικών πρωτοβουλιών σε υφιστάμενες, νεοσύστατες ή σε υπό ίδρυση επιχειρήσεις που προτίθενται να πραγματοποιήσουν αρχική επένδυση σε κάποιον από τους επιλέξιμους κλάδους του νόμου. (ΕΣΠΑ ) Πέραν αυτού, το Υπουργείο Οικονομίας, Ανάπτυξης και Τουρισμού έδωσε την δυνατότητα ανάπτυξης των τουριστικών επιχειρήσεων μέσω του αναπτυξιακού προγράμματος (ΕΣΠΑ), «Ενίσχυση της ίδρυσης και λειτουργίας νέων τουριστικών μικρομεσαίων επιχειρήσεων» κατά το 2014 έως 2020.

Βασικός στόχος της συγκεκριμένης δράσης είναι η ενίσχυση της επιχειρηματικότητας στον τομέα του Τουρισμού, μέσω της δημιουργίας νέων πολύ μικρών, μικρών και μεσαίων τουριστικών επιχειρήσεων. (ΕΠΑνΕΚ , 2014-2020)

- Οι οικονομίες κλίμακας που έχει θέτουν υψηλά εμπόδια εισόδου. Γενικά, οικονομίες κλίμακας είναι ένας οικονομικός όρος, οποίος αναφέρεται στην μείωση του κόστους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση, αυξάνοντας την ποσότητα της παραγωγής του προϊόντος/υπηρεσίας. Ειδικά, οι οικονομίες κλίμακας αποκτούνται με την αύξηση των επιχειρηματικών λειτουργιών όπως, την έρευνα και ανάπτυξη, προμήθεια, παραγωγή, μάρκετινγκ κ.λπ. Πιο αναλυτικά, μια ξενοδοχειακή επιχείρηση έχει την δυνατότητα να αυξάνει την παραγωγή των υπηρεσιών, όπως για παράδειγμα να προσφέρει περισσότερα γεύματα καθημερινά, να πλένει σε μεγαλύτερες ποσότητες τα σεντόνια και τις πετσέτες, ακόμα και να πραγματοποιεί μαζικές κρατήσεις, χωρίς παράλληλα να ρίχνει την ποιότητα των υπηρεσιών που προσφέρει. Επιπρόσθετα, οι επιχειρηματίες επιθυμώντας να εκμεταλλευτούν τις οικονομίες κλίμακας, προσπαθούν να συγκεντρώσουν ισχυρή δύναμη προσφοράς είτε δημιουργώντας μεγάλες μονάδες, είτε έχοντας συγκεντρώσει πολλές μονάδες σε κοντινές μεταξύ τους περιοχές, με χαρακτηριστικό παράδειγμα να αποτελούν οι όμιλοι. Η τεχνογνωσία, το λεγόμενο ως know-how, συντελεί στην συμπίεση του κόστους, αφού με

όσο περισσότερη γνώση, εμπειρία αλλά και πείρα είναι εφοδιασμένο το προσωπικό αλλά και ο επιχειρηματίας πάνω στο αντικείμενο που δραστηριοποιείται, τόσο ευκολότερες και στοχευόμενες είναι οι διαδικασίες, με αποφυγή των άσκοπων εξόδων. Άλλωστε, εν έτη 2018 η γνώση και η εξειδίκευση στο συγκεκριμένο κλάδο είναι στις μέρες μας εύκολη υπόθεση λόγω όλων των προγραμμάτων –σεμιναρίων εκπαίδευσης που έχουν καταρτιστεί.

- Τέλος, η πρόσβαση σε κανάλια διανομής αποτελεί έναν παράγοντα που επηρεάζει την είσοδο των νέων ανταγωνιστών στο ξενοδοχειακό κλάδο. Γενικότερα, και κυρίως εξαιτίας της ταχείας ανάπτυξης της τεχνολογίας και του διαδικτύου, τα ξενοδοχεία έχουν μεγάλη πρόσβαση σε ηλεκτρονικά κανάλια διανομής, όπου σχετίζονται με την διαθεσιμότητα, τις τιμές και τις κρατήσεις δωματίων. Όσο μεγαλύτερη είναι η πρόσβαση σε κανάλια διανομής τόσο περισσότερο ενισχύεται η ανταγωνιστικότητα στο κλάδο. Μερικά από αυτά τα κανάλια είναι «Booking.com», «Trivago», κ.λπ.

#### **4.1.2 Διαπραγματευτική δύναμη προμηθευτών**

Ξεκινώντας την ανάλυση πρέπει να επισημανθεί ποιοι μπορούν να θεωρηθούν ως προμηθευτές στο ξενοδοχειακό κλάδο. Κατά κύριο λόγο, τα ταξιδιωτικά γραφεία τείνουν να έχουν την κυριότερη διαπραγματευτική δύναμη αφού μεσολαβούν για να προσφέρουν στους πελάτες στο ξενοδοχείο. Παράλληλα, οι συνεργάτες των ξενοδοχείων, οι οποίοι προμηθεύουν τις πρώτες ύλες στις ξενοδοχειακές μονάδες, σαφώς έχουν και αυτοί διαπραγματευτική δύναμη, όμως κατατάσσονται στους «other stakeholders», καθώς αποτελούν δευτερεύοντες προμηθευτές.

- Τα Tours Operators αντιπροσωπεύουν είτε τα φυσικά καταστήματα, που οι ταξιδιωτικοί πράκτορες αναλαμβάνουν να κλείσουν ένα πακέτο για λογαριασμό του πελάτη, ή μπορεί να είναι και ηλεκτρονικά, μέσω των διάφορων πλατφορμών που υπάρχουν στο διαδίκτυο και προσφέρουν μια εύκολη χρήση για τον χρήστη και μάλιστα κατέχουν το 75% των δωματίων των μικρών ξενοδοχείων (π.χ. Booking.com).
- Η εποχή μας χαρακτηρίζεται από γρήγορους ρυθμούς ανάπτυξης, με την πρόοδο της τεχνολογίας να παίζει τον καθοριστικότερο ρόλο σε αυτό. Για το λόγο αυτό, παρέχεται η δυνατότητα ανοίγματος ολοένα και περισσότερων Tour Operators, τα οποία όπως προαναφέρθηκε είναι



αυτά που καθορίζουν αν η διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών είναι ισχυρή, μέτρια ή χαμηλή. Πιο αναλυτικά, τα μεγάλα ταξιδιωτικά γραφεία φαίνεται να είναι λίγα στον αριθμό, με αποτέλεσμα να έχουν μεγάλη συγκέντρωση. Έτσι, τα ξενοδοχεία είναι άμεσα εξαρτώμενα από αυτά, έχοντας την δύναμη τα τελευταία να επηρεάζουν τις κρατήσεις των ξενοδοχειακών μονάδων. Αντίθετα, τα tour operators εξαρτώνται σε μεγάλο βαθμό από τα ξενοδοχεία, μειώνοντας την διαπραγματευτική τους δύναμη όταν τα ξενοδοχεία χαρακτηρίζονται από ισχυρό brand name και παράλληλα όταν τα ξενοδοχεία έχουν πολλές εναλλακτικές λύσεις για την επιλογή του προμηθευτή που τους συμφέρει.

- Επιπλέον, άλλο ένα χαρακτηριστικό που επηρεάζει την διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών, είναι η διαφοροποίηση του προϊόντος, δηλαδή στο συγκεκριμένο κλάδο, των υπηρεσιών που ένα ταξιδιωτικό γραφείο προσφέρει στον πελάτη του. Οι προμηθευτές, δηλαδή τα Tour Operator, από μια πρώτη όψη φαίνεται ότι δεν διαθέτουν διαφοροποιημένα προϊόντα, δηλαδή το προϊόν είναι ένα, ο πελάτης. Από την άλλη όμως, υπάρχουν πελάτες με συγκεκριμένες επιθυμίες για την κράτηση τους, οι οποίες διαφέρουν από άνθρωπο σε άνθρωπο.
- Αξίζει να σημειωθεί ότι αριθμός των προμηθευτών και η διαφοροποίηση του προϊόντος συνδέονται με το κόστος μετακίνησης (switching cost), δηλαδή το κόστος που δημιουργείται αν μια επιχείρηση αλλάξει προμηθευτή. Όταν το προϊόν είναι διαφοροποιημένο, δημιουργεί κόστος μετακίνησης στους αγοραστές, επιβαρύνοντάς τους με επιπλέον κόστος αλλάζοντας προμηθευτές. Ταυτόχρονα, όταν τα ξενοδοχεία εξαρτώνται από τα Tour Operators, το κόστος μετακίνησης είναι μεγάλο, ενώ στην αντίθετη περίπτωση δεν δημιουργείται κάποιο κόστος.
- Τέλος, η δυνατότητα ολοκλήρωσης προς τα εμπρός, περιγράφεται από τη δυνατότητα των προμηθευτών να προχωρήσουν σε μία προς τα εμπρός ολοκλήρωση αποτελώντας με αυτό τον τρόπο άμεσο ανταγωνιστή των αγοραστών. Αποτέλεσμα της ολοκλήρωσης είναι η υψηλή διαπραγματευτική δύναμη που αποκτούν οι προμηθευτές. Στην περίπτωση του ξενοδοχειακού κλάδου, είναι σχεδόν αδύνατη αυτή η δυνατότητα δηλαδή κάποιο ταξιδιωτικό γραφείο να μπορέσει να αγοράσει ξενοδοχεία και να κάνει τις κρατήσεις για το δικό του ξενοδοχείο.

Αναφορικά με την διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών, αυτή είναι αμφιλεγόμενη εξαιτίας του αν ένα ταξιδιωτικό γραφείο είναι μεγάλο ή μικρό αλλά και του brand name που έχει διαμορφώσει το ίδιο το ξενοδοχείο. Αν το ταξιδιωτικό γραφείο είναι μεγάλο τότε η εξάρτηση του ξενοδοχείου είναι αρκετά μεγάλη, ενώ τα ίδια τα Tour Operators είναι λίγα σε αυτό το εύρος (μικρή συγκέντρωση), με αποτέλεσμα η δύναμη τους να είναι μεγάλη. Αντίθετα, η ύπαρξη πολλών μικρών ταξιδιωτικών γραφείων καθιστά τη διαπραγματευτική τους δύναμη μικρή. Παράλληλα, αν το όνομα του ξενοδοχείου είναι δυνατό τότε αυτό δεν εξαρτάται από τα Tours Operators και η διαπραγματευτική τους δύναμη είναι ελάχιστη. Από την άλλη, το ίδιο το προϊόν που προσφέρουν δεν χαρακτηρίζεται διαφοροποιημένο, αφού ένας είναι ο πελάτης, ωστόσο ο καθένας έχει διαφορετικές επιθυμίες, καθιστώντας το πελάτη-προϊόν διαφοροποιημένο, κάνοντας τη δύναμη των προμηθευτών μεγάλη. Τέλος, αν υπάρχει εξάρτηση από το ξενοδοχείο για το ταξιδιωτικό γραφείο το κόστος μετακίνησης για την αλλαγή του είναι μεγάλο, καθιστώντας τη δύναμη του προμηθευτή μεγάλη, ενώ αν δεν υπάρχει εξάρτηση αφού υπάρχει το ισχυρό brand name τότε η διαπραγματευτική δύναμη είναι μικρή.

#### **4.1.3 Διαπραγματευτική Δύναμη Αγοραστών**

Αναφορικά με τους αγοραστές, σύμφωνα με τον Porter, έχουν και αυτοί με την σειρά τους διαπραγματευτική δύναμη, η οποία είναι ζωτικής σημασίας για την επιβίωση κάθε επιχείρησης και γι αυτό αποτελούν στόχο σχεδόν όλων των ξενοδοχειακών επιχειρήσεων. Ως αγοραστές θεωρούνται οι πελάτες του ξενοδοχείου και πιο συγκεκριμένα οι αλλοδαποί τουρίστες, οι οποίοι αποτελούν τον κύριο πελάτη καθώς πάνω από το 80% του συνόλου των διανυκτερεύσεων πραγματοποιούνται από αυτούς.

- Όσον αφορά τον αριθμό των αγοραστών, αυτός διαφέρει ανάλογα με τις συνθήκες. Πιο συγκεκριμένα, μια ξενοδοχειακή μονάδα μπορεί να έχει πολλούς ή λίγους πελάτες, ανάλογα το μέγεθός της, την ποιότητα των υπηρεσιών που προσφέρει, τη σχέση τιμής-προϊόντος κ.λπ. Έτσι, αν για παράδειγμα έχει αρκετούς πελάτες, σημαίνει πως αυτοί έχουν μικρή συγκέντρωση και άρα η διαπραγματευτική δύναμη τους είναι χαμηλή. Αυτό σημαίνει πως η βιωσιμότητα των ξενοδοχείων δεν εξαρτάται από τους πελάτες του. Σε αντίθετη περίπτωση, τα ξενοδοχεία εξαρτώνται από τους αγοραστές, οι οποίοι έχουν υψηλή διαπραγματευτική δύναμη, όπως και υψηλή συγκέντρωση, προσπαθώντας τα πρώτα να προσελκύσουν πελάτες για να διατηρήσουν σε πρώτο στάδιο την βιωσιμότητα τους και στην συνέχεια το κέρδος. Σε αυτή την περίπτωση εντάσσεται και ο υψηλός όγκος των αγορών που

πραγματοποιούν οι πελάτες. Για παράδειγμα τα οργανωμένα γκρουπ που έρχονται σ' ένα ξενοδοχείο συχνά, μένουν αρκετές μέρες και κάνουν χρήση πολλών υπηρεσιών του ξενοδοχείου. Συνήθως τέτοιοι αγοραστές μπορεί να επιβάλουν τους όρους τους και να επιτύχουν χαμηλότερες τιμές. Επομένως, αξίζει να σημειωθεί αναφορικά με τον αριθμό των αγοραστών, πως εξαιτίας του μεγάλου εύρους του ξενοδοχειακού κλάδου, οι αγοραστές τελικά είναι αυτοί που έχουν την μεγάλη διαπραγματευτική δύναμη ώστε να μπορούν να επιβάλλουν τους δικούς τους όρους.

- Ταυτόχρονα, η πιστότητα του πελάτη είναι ένα κριτήριο που επηρεάζει την δύναμη των αγοραστών. Η εμπειρία έχει δείξει ότι όσο πιο σημαντικός είναι ο πελάτης για το ξενοδοχείο, τόσο περισσότερη διαπραγματευτική δύναμη έχει και μπορεί να επηρεάσει τις τιμές και τις υπηρεσίες του ξενοδοχείου προς όφελος του. Συνήθως αυτοί που πετυχαίνουν κάτι τέτοιο είναι συχνοί, επώνυμοι και αρκετά ευκατάστατοι πελάτες .
- Σύμφωνα με τα νέα δεδομένα στον τομέα της τεχνολογίας και της ενημέρωσης, οι αγοραστές έχουν πλήρη γνώση των συνθηκών ζήτησης, των πραγματικών τιμών αγοράς και του κόστους παραγωγής, και έτσι είναι σε θέση να ασκήσουν μεγαλύτερη πίεση στο ξενοδοχείο απ' ότι αν δεν είχαν καθόλου πληροφόρηση. Στην περίπτωση που οι πελάτες κάποιου ξενοδοχείου γνωρίζουν το κόστος για συγκεκριμένες υπηρεσίες και προϊόντα και έχουν πληροφόρηση για τις ίδιες υπηρεσίες και προϊόντα σε άλλα ξενοδοχεία, τότε ασκούν μεγαλύτερες πιέσεις για την διαμόρφωση των τιμών .Για παράδειγμα, αν ξέρουν ότι μια υπηρεσία προσφέρεται σε διπλάσια τιμή από ότι είναι το κόστος της τότε μπορούν να πιέσουν για μείωση των τιμών. Είναι φανερό λοιπόν ότι όσο περισσότερο ακριβείς πληροφορίες έχουν οι πελάτες, τόσο αυξάνεται και η διαπραγματευτική τους δύναμη.
- Από την άλλη, το ξενοδοχειακό προϊόν, με μικρές διαφοροποιήσεις, είναι σχεδόν αδιαφοροποίητο. Αυτό πρακτικά σημαίνει ότι οι αγοραστές είναι πεπεισμένοι πως μπορούν να βρουν εναλλακτικές λύσεις, σε πιο συμφέρουσες για αυτούς τιμές. Βέβαια, το προϊόν που προσφέρουν οι ξενοδοχειακές μονάδες στην ουσία είναι η διαμονή, που όσο αυτή είναι καλύτερη ως προς την ποιότητα της υπηρεσίας, καθώς και όσα επιπρόσθετα προσπαθεί να προσφέρει το ξενοδοχείο στο πελάτη του, τόσο πιο σπουδαίο γίνεται στα μάτια των πελατών του. Άρα, οι πελάτες

είναι αυτοί που θα διαλέξουν το προϊόν ανάλογα με τις απαιτήσεις τους. Όσο πιο κοντά είναι το ξενοδοχειακό προϊόν σε αυτές, τόσο μεγαλύτερη είναι η δύναμη των αγοραστών.

- Στην συνέχεια, ο Porter υποστήριξε πως αν οι αγοραστές έχουν την δυνατότητα για ολοκλήρωση προς τα πίσω (backward integration), τότε αυτό επηρεάζει θετικά την δύναμη τους, αφού μπορεί να συμβάλει στη μείωση του κόστους παραγωγής και στην αύξηση της αποτελεσματικότητας της εταιρείας. Με τον όρο της καθετοποίησης προς τα πίσω νοείται η διαδικασία όπου οι επιχειρήσεις έχουν τη δυνατότητα να επεκταθούν σε προηγούμενα στάδια της εφοδιαστικής αλυσίδας όπου ανήκουν και να εκτελούν δραστηριότητες των επιχειρήσεων του κλάδου που δραστηριοποιούνται. Στον ξενοδοχειακό τομέα, είναι δυνατόν ένας πελάτης να μπορεί να εκτελεί τα καθήκοντα των Tour Operators, επομένως η δύναμη για ολοκλήρωση προς τα πίσω είναι μεγάλη, καθιστώντας έτσι την δύναμη των αγοραστών μεγάλη.

#### 4.1.4 Απειλή από υποκατάστατα

Πρέπει να τονιστεί πως για την ανάλυση των υποκατάστατων, όταν αναφερόμαστε σε αυτά εννοούμε τα προϊόντα ή τις υπηρεσίες, τα οποία προσφέρουν ανάλογα πλεονεκτήματα με τα προϊόντα ή υπηρεσίες μέσα στον ίδιο κλάδο, μέσω διαφορετικής διαδικασίας. Το υπόδειγμα των πέντε δυνάμενων του Porter αναλύει την απειλή από υποκατάστατα σε δύο συνιστώσες, την ολική υποκατάσταση ενός προϊόντος από ένα άλλο και την διατήρηση των κερδών σε χαμηλά επίπεδα. Η ένταση της απειλής των υποκατάστατων διαφέρει και εξαρτάται από τις δυο αυτές συνιστώσες.

- Συνήθως, τα υποκατάστατα προϊόντα θέτουν μία ανώτατη τιμή πώλησης των προϊόντων των ανταγωνιζόμενων επιχειρήσεων. Η ύπαρξη υποκατάστατων προϊόντων έχει άμεση επίδραση στη ζήτηση των προϊόντων και υπηρεσιών μιας επιχείρησης καθώς, αν η σταυροειδής ελαστικότητα ζήτησης είναι μεγαλύτερη του μηδενός τότε μιλάμε για υποκατάστατα αγαθά, δηλαδή όταν ανεβαίνει η τιμή των δωματίων των ξενοδοχείων τότε μειώνεται η ζήτηση τους και αυξάνεται η ζήτηση των υποκατάστατων υπηρεσιών.
- Πρακτικά, όταν ένα προϊόν μπορεί να υποκατασταθεί ολικώς από ένα άλλο και επιπλέον όταν τα κέρδη δεν μπορούν παρά να είναι σταθερά και μικρά, τότε υπάρχει υψηλή απειλή από υποκατάστατα με

αποτέλεσμα την μικρή ελκυστικότητα του κλάδου. Ωστόσο, έχει διαπιστωθεί πως στον τουρισμό δεν υπάρχουν στην πραγματικότητα υποκατάστατα, εφόσον οι προδιαγραφές λειτουργίας μιας σύγχρονης ξενοδοχειακής μονάδας δεν μπορεί να συγκριθεί με το επίπεδο υπηρεσιών που παρέχει ένα ενοικιαζόμενο δωμάτιο .

- Ωστόσο, το ξενοδοχειακό προϊόν υπό τη μορφή της διανυκτέρευσης, θα μπορούσε να υποκατασταθεί από ένα αρκετά μεγάλο αριθμό τουριστικών καταλυμάτων, όπως είναι οι ξενώνες, τα οργανωμένα camping, τα ενοικιαζόμενα δωμάτια, το τροχόσπιτο, το αγρόκτημα κ.λπ. Επιπρόσθετα, στις μέρες μας έχουν κάνει αισθητή την παρουσία τους οι ιστοσελίδες καταχώρησης, εύρεσης και ενοικίασης καταλυμάτων, τα γνωστά ως **Airbnb**, τα οποία αποτελούν μεγάλη απειλή για υποκατάσταση στις επιλογές των πελατών συγκριτικά με τα ξενοδοχεία για τους ακόλουθους λόγους. (En.wikipedia.org) Αρχικά, είναι μια οικονομικότερη λύση καθώς, ο βασικός λόγος που επικράτησε η φιλοσοφία της Airbnb είναι το χαμηλό κόστος διαμονής που προσφέρει. Ακόμα, η γκάμα των επιλογών είναι μεγαλύτερη, ως προς το είδος καταλύματος, την τοποθεσία, το συνολικό αριθμό επισκεπτών, την ιδιωτικότητα και την ελευθερία κινήσεων. Τέλος, ένα ακίνητο βραχυχρόνιας μίσθωσης ουσιαστικά είναι ένα διαμέρισμα, μεγαλύτερο από ένα δωμάτιο ξενοδοχείου, και σαφώς βολικότερο. Ωστόσο, αξίζει να επισημανθεί πως τα πλεονεκτήματα ενός Airbnb δεν πρέπει να υπονομεύουν τα αρνητικά του. Αυτά έχουν να κάνουν με την ποιότητα των υπηρεσιών και την εξυπηρέτηση που ένα ξενοδοχείο έχει καλύτερη, αφού τα τελευταία υπόκεινται σε ελέγχους από όλες τις δημόσιες υπηρεσίες, καθώς θα πρέπει να διαθέτουν όλα τα απαραίτητα πιστοποιητικά για τη λειτουργία της επιχείρησης και θα πρέπει να εφαρμόζουν συγκεκριμένες διαδικασίες για την παροχή των υπηρεσιών τους, όπως για παράδειγμα η καθαριότητα. Από την άλλη, ένα μεγάλο θέμα είναι και η πιθανή έλλειψη της ασφάλειας, της υγιεινής και των μέτρων προστασίας, καθώς όπως είναι γνωστό στα καταλύματα Airbnb δεν εφαρμόζεται κανένας έλεγχος. (Ηλιος, 2019)
- Επομένως, η πληθώρα αυτή των υποκατάστατων προϊόντων υποχρεώνει τις ξενοδοχειακές επιχειρήσεις σε ανταγωνισμό τιμών, ειδικά σε περιόδους μη υψηλής ζήτησης , αλλά και στη δημιουργία ποιοτικότερων υπηρεσιών, κάνοντας πιο θελκτικό το παρεχόμενο προϊόν, έναντι των υποκατάστατων που υπάρχουν.

#### 4.1.5 Ανταγωνισμός Υφιστάμενων Επιχειρήσεων

Σύμφωνα με το σχήμα του M. Porter, στο κέντρο βρίσκεται η ένταση του ανταγωνισμού λόγω ότι είναι πάρα πολύ σημαντικό στοιχείο, το οποίο θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη από την ξενοδοχειακή μονάδα κατά τη διαμόρφωση της στρατηγικής.

- Η ένταση του ανταγωνισμού οδηγεί σε απώλεια κερδών αφού στην προσπάθεια τους οι ανταγωνιστές να αποκτήσουν μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς ή έστω να διατηρήσουν το υπάρχον μερίδιο τους, μέσω αύξησης της ποιότητας των υπηρεσιών που προσφέρουν, συμπιέζουν τις τιμές με αποτέλεσμα, αν και κάποια επιχείρηση να είναι ενδεχομένως κερδισμένη, στο σύνολό του ο κλάδος να έχει χαμηλότερη οικονομική απόδοση. Επομένως, είναι επακόλουθο πως η απειλή για δυνατότητα επίτευξης κέρδους είναι μεγάλη.
- Ωστόσο, η ένταση του ανταγωνισμού δεν είναι ίδια για όλες τις ξενοδοχειακές μονάδες, αντίθετα, εξαρτάται από το τόπο εγκατάστασης τους σε συνδυασμό με την τουριστική επισκεψιμότητα της περιοχής αυτής αλλά και την τοποθεσία που βρίσκεται το ίδιο το ξενοδοχείο.
- Επιπλέον, λόγω εποχικότητας που διακρίνει των εξεταζόμενο κλάδο, η ένταση του ανταγωνισμού επηρεάζεται και από την διάρκεια της τουριστικής περιόδου.
- Επιπρόσθετα, όπως είναι γνωστό, ο αριθμός των ανταγωνιστών μεταξύ των απαριθμητών ξενοδοχειακών μονάδων είναι πολύ μεγάλος και όσο αυτός αυξάνεται, τόσο ο ανταγωνισμός εντείνεται.
- Η ένταση του ανταγωνισμού εξετάζεται και ως προς τα υψηλά σταθερά κόστη, που διακρίνουν τον εν λόγω κλάδο, τα οποία ωθούν τους επιχειρηματίες να επιδιώκουν να αυξήσουν την προσφορά των παρεχόμενων υπηρεσιών τους με αποτέλεσμα να εντείνεται ο ανταγωνισμός. Έτσι, μια τέτοια επιλογή οδηγεί σε επιθετικές στρατηγικές αποφάσεις που καταλήγουν σε πόλεμο τιμών.
- Παράλληλα, σε ένα ξενοδοχείο δεν είναι μόνο τα αρχικά κεφάλαια πολύ υψηλά, αλλά είναι επίσης και τα κεφάλαια που απαιτούνται για να καλύψουν τα σταθερά κόστη, δηλαδή τα έξοδα που υπάρχουν ανεξάρτητα από την παραγωγική δραστηριότητα της επιχείρησης, για τη συντήρηση των παγίων, του εξοπλισμού, των εγκαταστάσεων, των λειτουργικών εξόδων, των αποσβέσεων, των υποχρεώσεων κ.α., τα

οποία δεν συμπίεζονται για να μειωθεί το κόστος της ξενοδοχειακής μονάδας. Το γεγονός αυτό υποδηλώνει πως τα εμπόδια εξόδου είναι αρκετά υψηλά, αφού αν κάποιος επιθυμεί να βγει από το κλάδο έρχεται αντιμέτωπος με ένα κόστος ευκαιρίας, θυσιάζοντας το χρόνο και τα χρήματα που αφιέρωσε στην επένδυση έναντι του κέρδους. Φυσικά, πέραν από το κόστος ευκαιρίας πρέπει να επισημανθούν και οι αρκετά υψηλές αποζημιώσεις του προσωπικού.

- Τέλος, ο ρυθμός ανάπτυξης της αγοράς είναι μεγάλος. Μπορεί τα κεφάλαια για να εισέλθει κάποιος στον εξεταζόμενο κλάδο να είναι επαρκή, όμως όπως προαναφέρθηκε τα περιθώρια κερδοφορίας είναι μεγάλα και υπάρχει ενδιαφέρον για τον ξενοδοχειακό κλάδο καθώς επίσης δεν υπάρχει καμία κυβερνητική πολιτική ή νομολογία που να εμποδίζει την είσοδο στο κλάδο. Το γεγονός αυτό μειώνει την δύναμη του ανταγωνισμού μεταξύ των υφιστάμενων επιχειρήσεων.

-

## 4.2 Ανάλυση S.W.O.T.

Το μοντέλο των πέντε δυνάμεων του M. Porter παρέχει χρήσιμα στοιχεία για την SWOT ανάλυση, καθώς είναι υπεύθυνο για την μελέτη του κλάδου, ενώ η ανάλυση SWOT βοηθά στην στρατηγική επισκόπηση του κλάδου. Πιο αναλυτικά, η ανάλυση SWOT (*Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats*) αποτελεί βασικό εργαλείο στρατηγικού σχεδιασμού και αναλύει το εσωτερικό και εξωτερικό περιβάλλον μιας επιχείρησης, έχοντας ως απώτερο σκοπό την υλοποίηση των στόχων που έχουν τεθεί από την επιχείρηση, υποδεικνύοντας τα δυνατά και τα αδύνατα σημεία της επιχείρησης, τα οποία συνυπάρχουν στο εσωτερικό της περιβάλλον, καθώς προκύπτουν από εσωτερικούς πόρους που αυτή κατέχει και βραχυχρόνια μπορούν να ελεγχθούν από την ανώτερη διοίκηση. Ωστόσο, για την επιχείρηση είναι εξίσου σημαντικό να γνωρίζει τη θέση της έναντι των ανταγωνιστών της, γι' αυτό και η μελέτη του εξωτερικού περιβάλλοντος κρίνεται αναγκαία. Ο εντοπισμός των Ευκαιριών και των Απειλών, μπορούν να επηρεάσουν άμεσα τη λειτουργία μιας επιχείρησης. (Γεωργόπουλος, 2019) και (Thomas L.Wheelen)

### 4.2.1 Δυνάμεις

- Η Ελλάδα διαθέτει μια δυνατή γεωγραφική θέση ως προς το κλίμα, την πολιτιστική κληρονομία αλλά και την ασφαλή τοποθεσία. Μάλιστα, ο δείκτης ποιότητας με βάση την τοποθεσία της Ελλάδος

είναι υψηλός με ποσοστό 86,9% και κατέχει την 6<sup>η</sup> θέση συνολικά με πρώτη την Τουρκία κατέχοντας ποσοστό 88,9%. Το μεσογειακό της κλίμα της παρέχει την δυνατότητα να χαρακτηρίζεται από φυσικές ομορφιές , όπως τον ήλιο, την θάλασσα, τις απαριθμητές ακτές της, που υπολογίζονται πάνω από 2000, και την γαστρονομία. Ακόμα, η χώρα μας προβάλλεται ως τουριστικός προορισμός όπου κυρίαρχο είναι το προϊόν του «Ηλιου & Θάλασσας» (Ελληνικός Οργανισμός Τουρισμού )

- Επιπρόσθετα, ο δυνατός πολιτισμός και ιστορία που την διακρίνει , μιας και διαθέτει αξιόλογα πολιτιστικά μνημεία ( Ακρόπολη, Παρθενώνας, κ.λπ. ) , Ναούς, κτίρια και γενικότερα μέρη Τέχνης και Ιστορίας, είναι ένας άλλος λόγος που προσελκύει εκατομμύρια τουρίστες ετησίως, καθώς επίσης θεωρείται ο τόπος με μία από τις αρχαιότερες γλώσσες, η οποία είναι ιδιαίτερη και έχει επηρεάσει τον κόσμο με πολλές έννοιες. Ιδιαίτερα σημαντικό θεωρείται το γεγονός ότι κατατάσσεται στους ασφαλείς ταξιδιωτικούς προορισμούς σε σχέση με άλλες χώρες όπου επικρατούν πόλεμοι και τρομοκρατικές επιθέσεις, όπως αυτά έχουν συμβεί στην Αμερική και την Τουρκία.

Μάλιστα, η έκθεση της IPK International ένταξε την χώρα μας στους 20 πιο ασφαλής τουριστικούς προορισμούς το 2019 , με την Σκανδιναβία, την Ελβετία και την Αυστραλία να βρίσκονται στην κορυφή των ασφαλέστερων προορισμών.

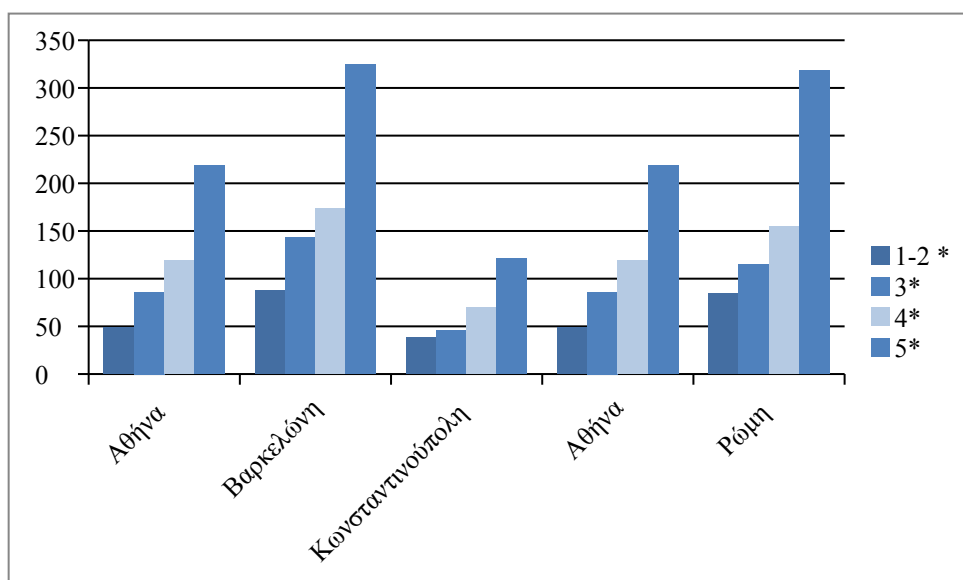
Εντούτοις, σύμφωνα με την ετήσια έρευνα της Berkshire Hathaway Travel Protection (BHTP), που διεξήχθη σε δείγμα 7.292 ταξιδιωτών τον Αύγουστο του 2019, η Ελλάδα ψηφίστηκε ως 9η ασφαλέστερη χώρα στον κόσμο. Αξιοσημείωτα είναι τα στατιστικά του τουρισμού από την IPK το 2017 όπου για πρώτη φορά στην ιστορία η τρομοκρατία φαίνεται να μην επηρεάζει την πρόθεση για ταξίδια και οι προορισμοί να θεωρούνται ασφαλέστεροι από ποτέ. (Interats, 2017- 2019)

- Η χώρα μας, κατέχει υψηλή θέση στην παγκόσμια κατάταξη των τουριστικών προορισμών. Για την ακρίβεια, από το 2012 , όπου βρισκόταν στην 17<sup>η</sup> θέση , ακολούθησε ανοδική πορεία, περνώντας από την 15<sup>η</sup> θέση το έτος 2015 και φτάνοντας το 2016 στην 14<sup>η</sup> θέση όπου προσέλκυσε 24,8 εκατ. διεθνής τουριστικές αφίξεις. Σύμφωνα με τον Σύνδεσμο Ελληνικών Τουριστικών Επιχειρήσεων (ΣΕΤΕ), ο οποίος χαρακτήρισε τις προοπτικές του ελληνικού τουρισμού να μπει στη δεκάδα, εξαιρετικά ευνοϊκές κατά το διάστημα 2017-2021 , κατάφερε να τους επιβεβαιώσει κατακτώντας το 2018 την 13<sup>η</sup> θέση στην παγκόσμια κατάταξη τουριστικών προορισμών προέλκοντας 30,12 εκατ.



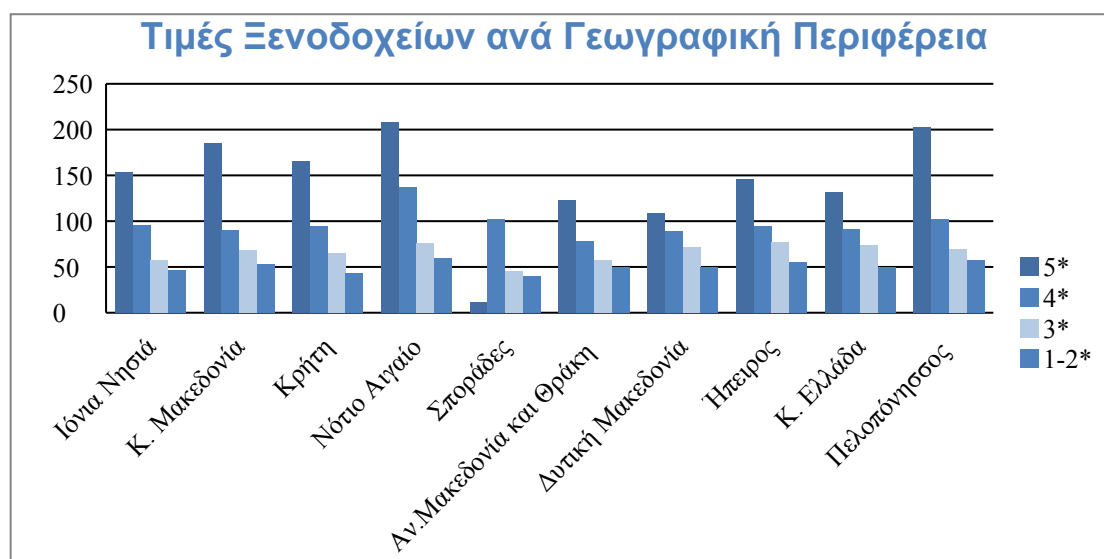
τουρίστες και επομένως να βρίσκεται ολοένα και πιο κοντά στην επίτευξη του στόχου της. Αξίζει να τονιστεί σε αυτό το σημείο πως αναφορικά με το αμερικανικό δίκτυο Virtuoso, η Ελλάδα έχει καταφέρει να βρίσκεται στην πρώτη δεκάδα και συγκεκριμένα κατέχει την πέμπτη θέση στην παγκόσμια κατάταξη στον προορισμό πολυτελών διακοπών. (Virtuoso)

- Ακόμα, ο δυναμισμός του κλάδου εξακριβώνεται από την εύκολη και ποικίλα πρόσβαση, διαθέτοντας σαν χώρα άρτιο οδικό, ακτοποϊκό και εναέριο δίκτυο. Συγκεκριμένα, σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΛΕΣΤΑΤ που κυμαίνονται περίπου σε ίδια επίπεδα κάθε χρόνο, το μεγαλύτερο ποσοστό των αφίξεων πραγματοποιείται αεροπορικώς, με κύρια τα αεροδρόμια της Αθήνας, του Ηρακλείου, της Ρόδου, της Θεσσαλονίκης και της Κέρκυρας με ποσοστό να ξεπερνά το 50%. Αντίστοιχα, οδικώς αγγίζει περίπου το 30% και περίπου 5% δια θαλάσσης, ενώ το ποσοστό των τουριστών που επιλέγουν το τρένο ως μέσο για το ταξίδι τους στην Ελλάδα είναι αμελητέο. (INSETE, 2014-2018)
- Η Ελλάδα είναι ένας οικονομικός προορισμός, γεγονός που τον κάνει αυτομάτως και προσιτός. Σύμφωνα με τα στοιχεία του Ινστιτούτου του Συνδέσμου Ελληνικών Τουριστικών Επιχειρήσεων το 2019, συγκριτικά με τις γειτονικές χώρες θεωρείται από τους φθηνότερους προορισμούς, με την Τουρκία να θεωρείται από τους πιο οικονομικούς. Στο παρακάτω διάγραμμα απεικονίζονται οι μέσες τιμές των ξενοδοχείων της Αθήνας και των γειτονικών προορισμών, όπως της Κωνσταντινούπολης, της Ρώμης και της Βαρκελώνης. (INSETE, 2019)



Διάγραμμα 4 1 Μέσες τιμές Δωματίων Αθήνα-Βαρκελώνη-Κωνσταντινούπολη  
 Πηγή : (ΙΝΣΕΤΕ, 2019)

- Αντίστοιχα, ότι είναι ένας οικονομικός τουριστικός προορισμός φαίνεται και σε σχέση με όλη την γεωγραφική περιφέρεια της Ελλάδας. Αναλυτικά, σύμφωνα με το παρακάτω γράφημα, παρατηρείται ότι το 2019 οι μέσες τιμές των ξενοδοχείων έφτασαν μέχρι τα 208€ . Συγκεκριμένα, οι κατηγορίες των 5 αστέρων κυμάνθηκαν από 109 € στην Δυτική Μακεδονία μέχρι 208€ στο Νότιο Αιγαίο, των 4 αστέρων από 78€ σε ξενοδοχεία της Ανατολικής Μακεδονίας και Θράκης μέχρι 137€ σε αυτά του Νοτίου Αιγαίου . Οι τιμές των 3 αστέρων διακυμαίνονται από 45€ στις Σποράδες και φτάνουν μέχρι 77€-75€ σε Νότιο Αιγαίο και Ήπειρο αντίστοιχα, ενώ αυτά των χαμηλότερων κατηγοριών παρουσιάζουν διακύμανση από 40€ στις Σποράδες μέχρι 59€ στο Νότιο Αιγαίο. Παρακάτω παρουσιάζονται αναλυτικά οι τιμές των ξενοδοχείων ανά γεωγραφική περιφέρεια.



- Το γεγονός ότι οι τουρίστες φαίνεται να μην επηρεάζονται από την οικονομική κρίση που υπάρχει ακόμα παρατηρείται τόσο από την συνεχόμενη αύξηση τουριστών τη τελευταία δεκαετία, φτάνοντας σήμερα στους 30,12 εκατομμύρια τουρίστες , όσο και από το γεγονός ότι οι τιμές δεν εμφανίζουν μεγάλες αποκλίσεις ανά τα έτη. Για την ακρίβεια, συγκριτικά με πέρυσι (το 2018) οι τιμές στα ξενοδοχεία της Αθήνας το 2019 μειώθηκαν σχεδόν σε όλες τις κατηγορίες με μεγαλύτερη την μείωση στα ξενοδοχεία των 4 αστέρων (2,5%) , ενώ αντίθετα παρουσιάστηκε αύξηση 3,6% των τιμών στα

ξενοδοχεία των τριών αστερών. Χαμηλότερες μειώσεις της τάξης του 1,4% και 2% σημειώθηκαν στις τιμές των άλλων κατηγοριών.

Από την άλλη, στην Θεσσαλονίκη καταγράφηκε αύξηση όλο το 2019 σε σχέση με το 2018 σε όλες τις κατηγορίες, με μεγαλύτερη αυτή των πέντε αστερών (26%) και χαμηλότερες εκείνες των μικρότερων κατηγοριών.

- Επιπρόσθετα, το επίπεδο της ξενοδοχειακής υποδομής της χώρας είναι υψηλό. Ειδικότερα, εξαιτίας του εκσυγχρονισμού μετά τους Ολυμπιακούς Αγώνες το 2004, ευνοήθηκαν κυρίως τα τουριστικά καταλύματα, τα περισσότερα εκ των οποίων πριν τους Αγώνες ήταν χαμηλότερων κατηγοριών και σε πολλές περιπτώσεις εγκατεστημένα σε υποβαθμισμένες περιοχές της πρωτεύουσας. Έτσι, η ξενοδοχειακή υποδομή της χώρας αναβαθμίστηκε σημαντικά, καθώς μεγάλος αριθμός ξενοδοχειακών μονάδων ανά την επικράτεια ανακαινίσθηκε, ανεβαίνοντας κατηγορίες και φτάνοντας σήμερα να υπάρχουν πολλά πολυτελή καταλύματα, έχοντας πλέον την δυνατότητα να προσφέρουν πολυτελείς υπηρεσίες λόγω παρουσίας πέντε αστερών ξενοδοχειακών μονάδων. Ταυτόχρονα, νέες μονάδες υψηλού επιπέδου υπηρεσιών ξεκίνησαν τη λειτουργία τους.
- Στις μέρες μας, η δυνατότητα προσφοράς πολυτελών υπηρεσιών λόγω παρουσίας πέντε αστερών ξενοδοχείων, προστίθεται στις δυνάμεις του ξενοδοχειακού κλάδου. Εκτός από τις υπηρεσίες διαμονής που παρέχουν, πολλά ξενοδοχεία προσφέρουν ποικίλες άλλες υπηρεσίες. Οι ξενοδοχειακές επιχειρήσεις αποτελούν την πρώτη επιλογή χώρου διεξαγωγής μιας εκδήλωσης από τους διοργανωτές. Συγκεκριμένα, κάποια από αυτά αποτελούν συνεδριακά κέντρα. Αξίζει να σημειωθεί ότι επειδή τα συνέδρια πραγματοποιούνται κυρίως τους μήνες Ιούνιο, Μάιο, Οκτώβριο και Νοέμβριο, το πρόβλημα της εποχικότητας και της ανεργίας που δημιουργείται εξαιτίας της πρώτης, αμβλύνεται αφού τα συνέδρια δεν πραγματοποιούνται τις περιόδους αιχμής.
- Τέλος, ο τουρισμός είναι μια αναδυόμενη βιομηχανία που καθιστά αναγκαία την ύπαρξη ειδικευμένων επαγγελματιών στο χώρο αυτό. Με την πάροδο του χρόνου και με τις ολοένα και περισσότερες δυνατότητες που παρέχονται πια, έχουν αναπτυχθεί μεταπτυχιακά προγράμματα τουρισμού (MBA -Tourism Management) που συμβάλλουν στην αύξηση την δυναμικότητα του κλάδου. Μέσω λοιπόν αυτών, οι άνθρωποι που ενδιαφέρονται να ασχοληθούν με το εν λόγω κλάδο,

έχουν την δυνατότητα να εφοδιαστούν με τις απαραίτητες, σύγχρονες, επαγγελματικές και διοικητικές γνώσεις και να εξειδικευτούν πάνω στο αντικείμενο του ξενοδοχειακού κλάδου, ώστε να είναι σε θέση να βελτιώνουν τις δεξιότητες διαχείρισης με τον τουρισμό. Ωστόσο, η ζήτηση για τα άτομα αυτά υπάρχει από μεγάλα και πολυτελή ξενοδοχεία που βρίσκονται κυρίως σε μεγάλες αστικές πόλεις.

- Συμπληρωματικά, αξίζει να τονιστεί το γεγονός ότι η Ελλάδα κατέχει την πρώτη θέση στο Γενικό Δείκτη Ικανοποίησης (GRI) το 2019 με ποσοστό 87,2% .

Αναλυτικά ,σύμφωνα με το στατιστικό δελτίο του ΙΝΣΕΤΕ (ΙΝΣΕΤΕ, 2019)αναφορικά με το κριτήριο της καθαριότητας στην πρώτη θέση βρίσκεται η Ελλάδα με 91,0% και ακολουθούν η Ιταλία με 90% και η Κύπρος με 88,9%, ενώ στην τέταρτη θέση βρίσκεται η Κροατία με 88,5% και ακολουθούν η Ισπανία με 88,2% και η Τουρκία με 87,1%. Στην τελευταία θέση βρίσκεται η Γαλλία με 80,9%.

Στην κατηγορία φαγητού-ποτού στην πρώτη θέση βρίσκεται η Κύπρος με 86,5% και στη δεύτερη θέση η Ελλάδα με 83,9%. Ακολουθούν η Τουρκία και η Ισπανία με 82,9% και 82,6% αντίστοιχα. Στην πέμπτη θέση βρίσκεται η Κροατία με 80,5%. Στην τελευταία θέση βρίσκεται η Ιταλία με 78,9%.

Στο κριτήριο της τοποθεσίας στην πρώτη θέση βρίσκεται η Τουρκία με υψηλό ποσοστό 88,9%. Στη δεύτερη θέση βρίσκεται η Ισπανία με 88,6% και στην τρίτη θέση η Κύπρος με 88,3%. Η Ιταλία βρίσκεται στην τέταρτη θέση με 87,4%, ακολουθούμενη από την Κροατία με 87,0% και την Ελλάδα με 86,9%. Στην τελευταία θέση βρίσκεται η Γαλλία με 86,8%.

Στο κριτήριο της εξυπηρέτησης στην πρώτη θέση βρίσκεται η Ελλάδα με 88,8% και στη δεύτερη θέση η Κύπρος με 87,5%. Στην τρίτη θέση βρίσκεται η Ισπανία με 86,7%, στην τέταρτη θέση η Ιταλία με 85,9% και στην πέμπτη η Τουρκία με 85,3%. Στις δύο τελευταίες θέσεις βρίσκονται η Κροατία με 81,2% και η Γαλλία με 80,0%.

Στην κατηγορία σχέση ποιότητας-τιμής στην πρώτη θέση βρίσκεται η Κύπρος με 86,5% και ακολουθούν η Τουρκία με 85,4% και η Ελλάδα με 84,3%. Στην τέταρτη θέση βρίσκεται η Ιταλία 81,8% και ακολουθεί η Ισπανία με 81,3%. Στις τελευταίες θέσεις βρίσκονται η Κροατία με 81,1% και η Γαλλία 76,2%.

Στην κατηγορία δωματίου στην πρώτη θέση βρίσκεται η Κύπρος με 86,5%. Ακολουθούν η Ελλάδα και η Ιταλία με 83,8% αντίστοιχα. Στην

τέταρτη θέση βρίσκεται η Ισπανία με 82,2% και στην πέμπτη θέση η Τουρκία με 81,8%. Στις τελευταίες θέσεις βρίσκονται η Γαλλία με 77,0% και η Κροατία 75,6%.

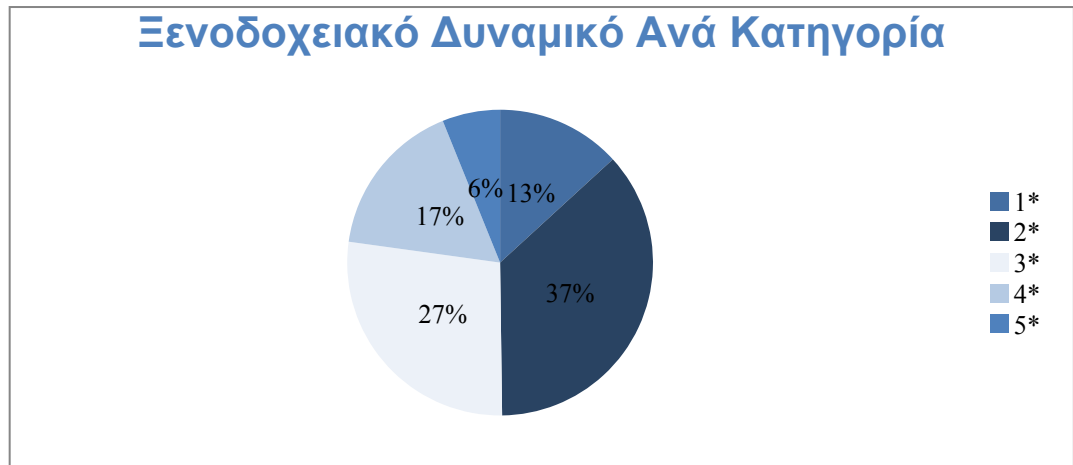
Ως προς τη διασκέδαση, στην πρώτη θέση βρίσκεται η Τουρκία με 84,0% και ακολουθεί η Κύπρος με 81,9% ενώ οι υπόλοιπες χώρες βρίσκονται κάτω από το 80,0%. Ειδικότερα: η Ελλάδα με 78,3%, η Ισπανία και η Κροατία με 77,3% και 76,8% αντίστοιχα και η Ιταλία με 76,0%.

#### 4.2.2 Αδυναμίες

- Από την άλλη πλευρά, λόγω της πρωτοκαθεδρίας του τουρισμού «Ηλιος & Θάλασσα», δηλαδή της εντύπωσης που έχει δημιουργήσει ο Ελληνικός Οργανισμός Τουρισμού προβάλλοντας την χώρα μας με το σύνθημα « Sun Sea Sand», έχει υιοθετηθεί η νοοτροπία πως η Ελλάδα είναι ένας καλοκαιρινός προορισμός. Η εντύπωση αυτή, ωστόσο είναι λανθασμένη, αφού η Ελλάδα προσφέρει την δυνατότητα διακοπών και τους δώδεκα μήνες του χρόνου, αλλά αδυνατεί να τοποθετηθεί στην παγκόσμια αγορά σαν all –year τουριστικός προορισμός, με αποτέλεσμα ο τουρισμός να αποτελεί εποχιακή δραστηριότητα με επακόλουθο την επιβάρυνση φυσικών και ανθρωπογενών πόρων τους μήνες αιχμής και αδράνειας τους χειμερινούς μήνες. Η εποχικότητα παρατηρείται σε εθνικό, περιφερειακό και τοπικό επίπεδο και δεν επηρεάζει το ίδιο όλες τις μορφές τουρισμού. Ωστόσο, ο πολιτιστικός και ο συνεδριακός τουρισμός δείχνουν να επηρεάζονται λιγότερο σε σχέση με τον τουρισμό «Ηλιος και Θάλασσα». Συνολικά, σύμφωνα με στοιχεία του Συνδέσμου Ελληνικών Τουριστικών Επιχειρήσεων, η μέση τιμή της εποχικότητας διακυμαίνεται περίπου στο 55,82% των διεθνών αφίξεων κατά τους μήνες Ιούλιο, Αύγουστο και Σεπτέμβριο την πενταετία 2014-2018.
- Ακόμα, η έντονη εποχικότητα υποδεικνύεται και από την διακύμανση των εσόδων και των αφίξεων κατά την διάρκεια του έτους με πληρότητα καταλυμάτων τους μήνες Ιούλιο, Αύγουστο και Σεπτέμβριο. Αναφορικά με τα έσοδα, πάνω από το 60% αυτών παρατηρούνται κατά το τρίτο τρίμηνο του έτους, ενώ το δεύτερο τρίμηνο, που ουσιαστικά σηματοδοτεί την έναρξη της τουριστικής περιόδου, καταγράφεται περίπου το 25%. Επομένως, στα δύο αυτά τρίμηνα παρατηρούνται ποσοστά πάνω από το 80%, γεγονός που υποδηλώνει την ύπαρξη απασχόλησης κυρίως το διάστημα αυτό και επιβεβαιώνει την εποχικότητα. Αντίθετα, συγκριτικά μικρότερα είναι τα ποσοστά κατά το

πρώτο και τέταρτο τρίμηνο, τα οποία βρίσκονται αθροιστικά περίπου στο 10%. Οι αφίξεις αγγίζουν ποσοστά από 6% έως 15% την περίοδο αυτή. Πρέπει να σημειωθεί πως τα ποσοστά αυτά κυμαίνονται στα ίδια επίπεδα τη τελευταία πενταετία ( 2014- 2018). Όπως είναι λογικό, η εποχικότητα συνδέεται άμεσα με την ανεργία, η οποία στον τουριστικό κλάδο χαρακτηρίζεται ως εποχιακή. Κύρια γνωρίσματα της είναι ότι επαναλαμβάνεται κάθε χρόνο και είναι προσωρινή και μικρής σχετικά διάρκειας με εντονότερη εμφάνιση τους μήνες όπου η ζήτηση του τουριστικού προϊόντος είναι μειωμένη. Βέβαια, συμβάλλει σημαντικά στην άμβλυνση της κατά τους μήνες αιχμής κυρίως δηλαδή το καλοκαίρι.

- Ένα άλλο διαρθρωτικό πρόβλημα που αντιμετωπίζουν τα ξενοδοχεία θεωρείται η γεωγραφική συγκέντρωση, αφού οι ξενοδοχειακές μονάδες βρίσκονται σε άνιση κατανομή σε όλο το εύρος της Ελλάδας. Σύμφωνα με στοιχεία του 2019 του Ξενοδοχειακού Επιμελητηρίου της Ελλάδας (Ξενοδοχειακό Επιμελητήριο Ελλάδας, 2019), η γεωγραφική συγκέντρωση είναι έντονη καθώς το μεγαλύτερο μέρος των ξενοδοχειακών μονάδων συγκεντρώνονται στο Νότιο Αιγαίο με ποσοστό 21,4%, όπως είναι φυσικό εξαιτίας του νησιωτικού συμπλέγματος που υπάρχει εκεί. Ακολουθούν αυτές στην Κρήτη με συγκέντρωση 16,19% και στην Κεντρική Μακεδονία όπου αποτελούν το 12%. Τα μικρότερα ποσοστά συγκέντρωσης ξενοδοχείων είναι στην Δυτική Ελλάδα με 2,8% και στην Δυτική Μακεδονία με μόνο 1,23%. Ακόμα, αξίζει να σημειωθεί πως το μεγαλύτερο ποσοστό των ξενοδοχειακών μονάδων αντιπροσωπεύουν τα ξενοδοχεία δύο αστέρων τα οποία αντιπροσωπεύουν το 37%, που όμως ο αριθμός των κλινών δεν έχει μεγάλη απόκλιση συγκριτικά με τις πολυτελή ξενοδοχειακές μονάδες που αποτελούν το μικρότερο ποσοστό αυτών. Συμπληρωματικά, αναφορικά με την δυναμικότητα των ξενοδοχειακών μονάδων σε κλίνες, τα ξενοδοχεία πέντε και τεσσάρων αστέρων αντιπροσωπεύουν το 40% περίπου του συνόλου των εν λειτουργία κλινών. Αναλυτικά τα στοιχεία αυτά παρουσιάζονται διαγραμματικά στα κάτωθι σχήματα.



Διάγραμμα 4 3 Ξενοδοχειακό Δυναμικό ανά Κατηγορία  
 Πηγή : (ΙΝΣΕΤΕ, 2019)



Διάγραμμα 4 4 Ξενοδοχειακό Δυναμικό ανά Γεωγραφική Περιφέρεια  
 Πηγή : (Ξενοδοχειακό Επιμελητήριο Ελλάδας, 2019)

- Η εξάρτηση των ξενοδοχειακών επιχειρήσεων από τους τουριστικούς πράκτορες έρχεται να ενισχύσει τις αδυναμίες του ξενοδοχειακού κλάδου, που όπως προαναφέρθηκε και στην διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών στο υπόδειγμα του Porter, τα μεγάλα ελληνικά ταξιδιωτικά γραφεία φαίνεται να είναι λίγα στον αριθμό, έχοντας μεγάλη συγκέντρωση , με αποτέλεσμα τα ξενοδοχεία να είναι άμεσα εξαρτώμενα από αυτά καθώς επηρεάζουν τις κρατήσεις τους. Εντούτοις,

οι ξενοδοχειακές επιχειρήσεις δεν εξαρτώνται μόνο από τα Tour Operators αλλά , ιδιαίτερης σημασίας είναι και η μεγάλη εξάρτηση των ελληνικών τουριστικών επιχειρήσεων από τους διεθνείς τουριστικούς οργανισμούς, οι οποίοι επηρεάζουν σημαντικά τη διαμόρφωση της τουριστικής κίνησης και της τελικής τιμής των τουριστικών πακέτων προς τους πελάτες τους. Συγκεκριμένα, η έλλειψη ρευστότητας οδηγεί τους Έλληνες ξενοδόχους στην υπογραφή συμβολαίων με ξένους τουριστικούς οργανισμούς, τα οποία έχουν πολυετή διάρκεια και αδιαπραγμάτευτες τιμές σε χαμηλά επίπεδα προκειμένου να εξασφαλίσουν τις προκαταβολές από τους τουριστικούς οργανισμούς των χωρών του εξωτερικού, οι οποίοι λειτουργούν ως τράπεζες για τις ξενοδοχειακές επιχειρήσεις. Αξίζει να σημειωθεί ότι η Thomas Cook υπήρξε από τα μεγαλύτερα ταξιδιωτικά πρακτορεία και επομένως οι συνέπειες από την πτώχευση της στις 23 Σεπτεμβρίου 2019 ήταν καθοριστικές. Συγκεκριμένα, αν συνυπολογιστούν οι έρευνες του Ινστιτούτου Τουριστικών Ερευνών και Προβλέψεων (ΙΤΕΠ) του Ξενοδοχειακού Επιμελητηρίου Ελλάδος (ΞΕΕ) του 2019, σύμφωνα με τις οποίες , ο όμιλος Thomas Cook συνεργάστηκε με 1.193 ξενοδοχεία από το σύνολο των 9.917 ξενοδοχείων της χώρας μας, αριθμός που αντιστοιχεί στο 12% του συνολικού ξενοδοχειακού δυναμικού της Ελλάδας.

- Τέλος, σε αντίθεση με την εξειδίκευση, που αποκτούν τόσο τα στελέχη όσο και οι εργαζόμενοι μέσω των μεταπτυχιακών προγραμμάτων του τουρισμού με σκοπό να αποκτήσουν αυξημένες δεξιότητες διαχείρισης των μεγάλων ξενοδοχειακών επιχειρήσεων και η οποία θεωρείται ως δύναμη, οι μικρές οικογενειακές μονάδες, που βρίσκονται κυρίως σε επαρχιακές πόλεις, κατατάσσονται στις αδυναμίες για ένα ξενοδοχείο υπό κάποιες συνθήκες. Ειδικότερα, αυτές δεν έχουν πάντα τη δυνατότητα να ικανοποιήσουν τις ανάγκες και προσδοκίες των πελατών τους, καθώς ως επί το πλείστον οι άνθρωποι που απασχολούνται σε αυτές, συχνά χαρακτηρίζονται από έλλειψη επαγγελματισμού , εξειδικευμένης εκπαίδευσης, εμπειρίας και κατ' επέκταση και φιλοξενίας, αφού σε αυτά δεν κατέχουν κάποιο πτυχίο που να συμβάλλει στην καλύτερη διαχείριση των καταστάσεων , αλλά και στην καλύτερη εξυπηρέτηση σε περιόδους αυξημένης ζήτησης, σε σχέση με ξενοδοχειακές μονάδες σε μεγάλες πόλεις. Βέβαια, παρατηρείται έλλειψη γενικότερης ξενοδοχειακής υποδομής.

#### 4.2.3 Ευκαιρίες



- Αναφορικά με τις ευκαιρίες του ξενοδοχειακού κλάδου, στην Ελλάδα τα τελευταία χρόνια γίνονται επιτυχημένες προσπάθειες συνεχής ανάπτυξης εναλλακτικών μορφών τουρισμού, όπου οι άνθρωποι αναζητούν ένα διαφορετικό τρόπο διακοπών, ο οποίος συνδέεται με την προστασία της τοπικής κουλτούρας, την προστασία του φυσικού και ανθρωπογενούς περιβάλλοντος αλλά και με την αποφυγή της χρήσης υπηρεσιών οργανωμένου μαζικού τουρισμού. Στην Ευρώπη είναι έντονη η εμφάνιση του, όπου χρησιμοποιήθηκε για να προσδιορίσει τουριστικές δραστηριότητες που δημιουργούν εναλλακτικό εισόδημα σε προβληματικές οικονομικά κατηγορίες πολιτών ιδιαίτερα στον αγροτικό χώρο και γι' αυτό συχνά ταυτίζεται με τον αγροτουρισμό. Αντίθετα, στην Ελλάδα ο όρος εναλλακτικός τουρισμός χρησιμοποιείται είτε για να προσδιορίσει τουριστικές δραστηριότητες εναλλακτικές του συμβατικού, με την έννοια του ξενοδοχειακού τουρισμού, που πολλές φορές λανθασμένα ταυτίζεται με τον μαζικό τουρισμό, είτε για να προσδιορίσει φιλικές προς το φυσικό περιβάλλον τουριστικές δραστηριότητες, όπως ο οίκο-τουρισμός ή ο αγροτουρισμός. Και στις δύο περιπτώσεις δεν υπεισέρχεται η έννοια του εναλλακτικού εισοδήματος και οι επιπτώσεις αυτής της παράληψης είναι εξαιρετικά σημαντικές ιδιαίτερα για τις μορφές τουρισμού που έχουν σχέση με την περιφερειακή ανάπτυξη υποβαθμισμένων περιοχών. (Enterprise Greece, 2020)
- Συνεχίζοντας την ανάλυση, το γεωγραφικό εύρος της Ελλάδας θεωρείται άλλη μια ευκαιρία που προσφέρει ο τουριστικός κλάδος, καθώς τα ξενοδοχεία μπορούν να εδραιωθούν τόσο στο ορεινό μέρος της όσο και στα νησιά της. Συγκεκριμένα, το 80% του εδάφους της Ελλάδας αφορά ορεινό ή ημιορεινό μέρος, γεγονός που την καθιστά ως μία από τις ορεινότερες χώρες στην Ευρώπη, ενώ ταυτόχρονα το συνολικό μήκος της ακτογραμμής της είναι περίπου 16.000 χλμ., εκ των οποίων τα 7.500 χλμ. βρίσκονται στα νησιά του ελληνικού αρχιπελάγους, κάτι που προσδίδει ένα σπάνιο γεωμορφολογικό χαρακτηριστικό για ολόκληρη την ευρωπαϊκή ήπειρο. Τα νησιά και νησίδες απαριθμούνται περίπου σε 6000, τα οποία βρίσκονται διάσπαρτα σε ολόκληρη τη θαλάσσια περιοχή της χώρας, είτε μόνα τους, είτε ενταγμένα σε νησιωτικά συμπλέγματα, συγκροτώντας έτσι το μοναδικό στην ευρωπαϊκή ήπειρο ελληνικό Αρχιπέλαγος. (Enterprise Greece, 2020)
- Στην συνέχεια, η αναβάθμιση των ήδη υψηλών ξενοδοχειακών υποδομών είναι συνεχή, γεγονός που κατατάσσετε στις ευκαιρίες του κλάδου, σε αντίθεση με τις υψηλές τουριστικές υποδομές της Ελλάδας που θεωρούνται ως δύναμη στην ανάλυση SWOT. Η αναβάθμιση του τουριστικού προϊόντος υποστηρίζεται από προγράμματα της Ελληνικής Κυβέρνησης, του Ελληνικού Οργανισμού Τουρισμού (ΕΟΤ), καθώς και

από τις Περιφερειακές Αρχές και τους Δήμους, και θεωρείται ένας από τους πιο στρατηγικούς μοχλούς ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας. Ειδικότερα, από το 2014 μέχρι το 2016 παρατηρείται συνεχή μείωση των ξενοδοχειακών υποδομών και συγκεκριμένα από 9.851 ξενοδοχεία το 2014 , το 2015 μειώνονται στα 9.757, ενώ το 2016 φτάνουν στα 9.730. Άρα, είναι εμφανής η πτωτική πορεία των μονάδων . Ωστόσο, μετά το 2016 και σύμφωνα με τον συγκεκριμένο αναπτυξιακό νόμο παρατηρείται αύξηση της τάξεως του 0,55% για το 2017 , συνεχίζοντας η ανοδική πορεία και το 2018 με ποσοστό 3,45% , δηλαδή φτάνοντας στα 10.121 ξενοδοχεία.

- Από την άλλη, ο τουρισμός αποτελεί έναν από τους βασικότερους κλάδους αιχμής για επενδυτικές ευκαιρίες, που έχουν καταλυτικό ρόλο στην αναβάθμιση των τουριστικών υποδομών. Όπως προαναφέρθηκε, κατέχει περισσότερα από 16,000 χιλιόμετρα ακτογραμμής, πάνω από 6.000 νησιά, περισσότερες από 700.000 κλίνες, περισσότερες από 500 συνεδριακές εγκαταστάσεις, περισσότερες από 6.000 θέσεις ελλιμενισμού για γιοτ/σκάφη αναψυχής, και απευθείας αεροπορικές συνδέσεις σημαντικών Ευρωπαϊκών αεροδρομίων με 20 ελληνικούς προορισμούς. Όλα αυτά σε συνδυασμό με την εδραιωμένη θέση της στην παγκόσμια αγορά τουρισμού (13<sup>η</sup> το 2018), παρουσιάζει εξαιρετικές επενδυτικές ευκαιρίες στον συγκεκριμένο κλάδο. Ακόμα και κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης, ο τουρισμός στην Ελλάδα υπήρξε από τους βασικούς πυλώνες ανάπτυξης, με σημαντική συμβολή στην αγορά εργασίας, παρουσιάζοντας συνεχή αύξηση στα έσοδα και στις αφίξεις επισκεπτών, καθοδηγούμενη τόσο από τη συνεχή προσπάθεια της ελληνικής κυβέρνησης και των τουριστικών επιχειρήσεων να αναβαθμίσουν τα προσφερόμενα τουριστικά προϊόντα, όσο και από την ανάπτυξη νέων και σημαντικών αγορών για την Ελλάδα όπως η Ρωσία, το Ισραήλ, η Τουρκία και η Κίνα.
- Σημαντική είναι και οι συμβολή των στρατηγικών επενδύσεων, γνωστές ως fast track, οι οποίες αφορούν ιδίως στην κατασκευή, ανακατασκευή, επέκταση, αναδιάρθρωση, εκσυγχρονισμό ή στη διατήρηση υφιστάμενων υποδομών, εγκαταστάσεων και δικτύων στους τομείς του τουρισμού κυρίως. Βέβαια, αυτές εστιάζουν κυρίως το ενδιαφέρον τους σε επενδυτικών ευκαιριών στον κλάδο των πολυτελών ξενοδοχείων. (ENTREPRISE GREECE)
- Τέλος, διαπιστώνεται πως η συνεχής προβολή της χώρας μας τόσο στο εξωτερικό όσο και στο εσωτερικό , εξαιτίας της συνεχής προσπάθειας που καταβάλλει ο Ελληνικός Οργανισμός Τουρισμού (ΕΟΤ) αποτελεί θετική εξωτερική περιβαλλοντική τάση που βελτιώνει την «επίδοση» του τουρισμού. Την στρατηγική της προώθησης έχει αναλάβει η Διεύθυνση της Τουριστικής Προβολής, η οποία είναι αρμόδια για την διαφήμιση της Ελλάδας στο εξωτερικό και εσωτερικό και απαρτίζεται από το Τμήμα Σχεδιασμού και Συντονισμού της Τουριστικής προβολής

το Τμήμα Διαφήμισης, το Τμήμα Οπτικοακουστικών Μέσων και Παραγωγών και το Τμήμα έρευνας Αγοράς, με κύριο σλόγκαν της χώρας μας «Ήλιος και Θάλασσα» είναι το « All Time Classic» , ενώ παλιότερα κυριαρχούσε το « You in Greece ». (Ελληνικός Οργανισμός Τουρισμού, 1920-2020)

#### 4.2.4 Απειλές

- Αναφορικά με τις απειλές στο τουριστικό κλάδο φαίνεται πως η οικονομική κατάσταση που επικρατεί στην χώρα, μπορεί να επηρεάζει την επίδοση του τουρισμού, καθώς είναι καθοριστικής σημασίας μιας και αποτελεί από την φύση του ένα ευαίσθητο προϊόν και επηρεάζεται από τις διεθνής πολιτικές και οικονομικές συγκυρίες, από την οικονομική κρίση, η οποία τοποθετείται χρονικά κατά το 4<sup>ο</sup> τρίμηνο του 2008 μέχρι την λήξη του τρίτου Μνημονίου, φέροντας επιπτώσεις στην οικονομία επηρεάζοντας βασικά μακροοικονομικά μεγέθη , όπως το ΑΕΠ, την Ανεργία και την Απασχόληση, το Ισοζύγιο Πληρωμών. Εξαιτίας της οικονομικής αβεβαιότητας που επικρατούσε, τα ξενοδοχεία εμφάνισαν μειωμένη απόδοση με τα έσοδα ανά διαθέσιμο δωμάτιο να μειώνονται κατά 14,6% και αναμενόμενη μείωση τουριστικών αφίξεων σε ποσοστό 6,4% (οι τουριστικές αφίξεις από 15.938.806 το 2008 έπεσαν στις 14.914.534 το 2009). Ωστόσο, τα επόμενα χρόνια παρατηρείται μια σταδιακή αύξηση των αφίξεων μη μόνιμων κατοίκων με 0,62% από το 2010 στο 2011 και κλείσιμο 4,313 δωματίων, συνεχίζοντας αυτή η αύξηση και το 2012 με ποσοστό 9,5% και φτάνοντας σε μια σταθερότητα κατά την περίοδο 2012-2013 όπου δεν παρατηρείται καμία μεταβολή, με αριθμό αφίξεων 17.919.580. Εντούτοις, κατά το 2011 η συνολική δυναμικότητα των ξενοδοχείων με ανοίγματα και κλεισίματα δωματίων κυμαίνονται κάτω από 1,000, ενώ το 2012 αυξάνεται η δυναμικότητα των μονάδων με έναρξη λειτουργίας 20.000 δωματίων. Τέλος, από το 2014 μέχρι και το 2018 παρατηρείται συνεχόμενη αύξηση τουριστικών αφίξεων με ποσοστά να αγγίζει το 50% . Κατά το συγκεκριμένο διάστημα , εμφανίζεται βελτίωση στα οικονομικά με το 2018 να αποτελεί σημείο καμπής για το ελληνικό χρέος, καθώς η διεθνής εταιρεία αξιολόγησης Fitch αναβαθμίζει την Ελλάδα ως αποτέλεσμα της οικονομικής ανάπτυξης και της αυξημένης πολιτικής σταθερότητας.
- Σύμφωνα με την STR, μια από τις καλύτερες εταιρείες καταγραφής και ανάλυσης ξενοδοχειακών δεδομένων, παρουσιάζεται ένα διάγραμμα με

ποια ξενοδοχεία ξεκίνησαν και σταμάτησαν την λειτουργία τους κατά την περίοδο της οικονομικής κρίσης.

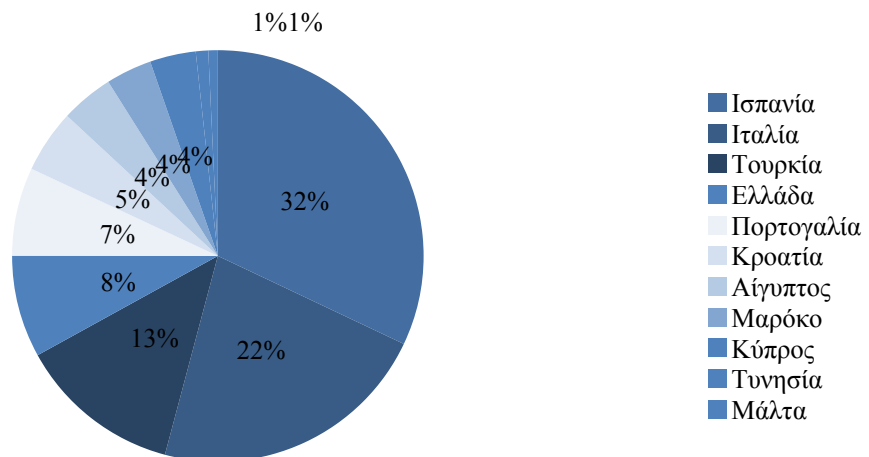


Διάγραμμα 4.5 Έναρξη και Κλείσιμο Ξενοδοχείων (2008-2019)  
Πηγή : (STR)

- Η Ελλάδα βρίσκεται στο νοτιοανατολικό τμήμα της Ευρώπης και ειδικότερα στη νοτιότερη απόληξη της Βαλκανικής χερσονήσου, στο μεταίχμιο δηλαδή μεταξύ της ευρωπαϊκής, ασιατικής και αφρικανικής ηπείρου. Συνορεύει βόρεια με την Πρώην Γιουγκοσλαβική Δημοκρατία της Μακεδονίας και την Βουλγαρία, βορειοδυτικά με την Αλβανία και ανατολικά με την Τουρκία. Ανατολικά βρέχεται από το Αιγαίο Πέλαγος, δυτικά από το Ιόνιο και νότια από την Μεσόγειο Θάλασσα. Η τοποθεσία της Ελλάδας σε συνδυασμό με την γεωγραφική της εγγύτητα και συνάφεια στο προσφερόμενο τουριστικό προϊόν αναφορικά με το κλίμα και τα διαθέσιμα αξιοθέατα, φανερώνει την απειλή της από πολλούς ανταγωνιστές με κυριότερους στην αγορά της Μεσογείου, σε ό,τι αφορά την παροχή ταξιδιωτικών υπηρεσιών, είναι οι Κύπρος, Ιταλία, Μάλτα, Πορτογαλία, Τουρκία, Ισπανία, Κροατία, Αίγυπτο, Μαρόκο και Τυνησία, σύμφωνα με στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδας. Όπως είναι φανερό η Ελλάδα έχει ισχυρές ανταγωνίστριες τόσο στην αγορά της Μεσογείου, όσο και στις διεθνείς αγορές. Σύμφωνα με τον Σύνδεσμο Ελληνικών Τουριστικών Επιχειρήσεων, το 2018 η Ελλάδα βρίσκεται στην 13η θέση της παγκόσμιας κατάταξης τουριστικών αφίξεων, πίσω από την Ιαπωνία (11η θέση) και την Αυστρία (12η θέση), χαράζοντας ανοδική πορεία από την 17η θέση που

κατείχε το 2012 και την 14η όπου βρισκόταν το 2017. Επιπρόσθετα, στην πρώτη θέση κυριαρχεί η Γαλλία με 90 εκατομμύρια τουριστικές αφίξεις, ακολουθεί η Ισπανία με 82,8 εκατομμύρια, η Η.Π.Α. με 80 εκατομμύρια, η Κίνα με 62,9 εκατομμύρια και 5<sup>η</sup> θέση κατέχει η Ιταλία με 62,55 εκατομμύρια τουρίστες κατά το 2018. Συνεχίζοντας, στην 6<sup>η</sup> θέση βρίσκεται το Μεξικό, που σημείωσε 41,45 εκατομμύρια τουρίστες, στην 7<sup>η</sup> και 8<sup>η</sup> βρίσκονται η Τουρκία και η Γερμανία αντίστοιχα με 39,49 εκατομμύρια επισκέπτες η πρώτη και 38,9 εκατομμύρια η τελευταία. Η Ταϊλάνδη και η Μ. Βρετανία κατέχουν την 9<sup>η</sup> και 10<sup>η</sup> θέση με 38,27 εκατ. και 37,79 εκατ. τουριστικές αφίξεις αντίστοιχως.

### Μερίδιο Ελλάδας και Ανταγωνιστριών της στην Αγορά της Μεσογείου στο σύνολο των ταξιδιωτικών εισπράξεων της εν λόγω αγοράς (2010-2018)



Διάγραμμα 4 6 Μερίδιο Ελλάδας και Ανταγωνιστριών στην αγορά της Μεσογείου στο σύνολο των τουριστικών εισπράξεων  
Πηγή : (ΙΝΣΕΤΕ, 2019)

- Η Ελλάδα βρίσκεται στην 4η θέση μεταξύ του συνόλου των 11 χωρών που την απαρτίζουν με βάση το μερίδιο στην τουριστική αγορά της Μεσογείου κατά την περίοδο 2010-2018. (Στοιχεία της Τράπεζας Ελλάδας). Θα πρέπει να επισημανθεί ότι το μερίδιο αγοράς της Ελλάδος στο σύνολο του παγκόσμιου τουρισμού ακολουθούσε αυξητική πορεία καθ' όλη την τελευταία δεκαετία τόσο στις αφίξεις, από 7,7% το 2010 σε 11% το 2018, όσο και στις εισπράξεις, από 7,4% το 2010 σε 8,4% το 2018, παρόλο που το μερίδιο της αγοράς της Μεσογείου στο σύνολο της

παγκόσμιας αγοράς παρέμεινε σταθερό ως προς τις αφίξεις, ενώ κατέγραψε πτώση ως προς τις εισπράξεις. Η τέταρτη θέση αντιστοιχεί στο 8,2% των εισπράξεων και το 9,8% των αφίξεων. Στις τρεις πρώτες θέσεις βρίσκονται η Ισπανία, η Ιταλία και η Τουρκία, ενώ αμέσως επόμενες στην κατάταξη μετά την Ελλάδα είναι η Πορτογαλία και η Κροατία. Η Πορτογαλία, ωστόσο, καταγράφει τη μεγαλύτερη δυναμική ως προς το ρυθμό αύξησης του μεριδίου αγοράς της. Η αγορά της Μεσογείου αντιπροσωπεύει το 20,2% των αφίξεων και το 15,9% των εισπράξεων του παγκόσμιου τουρισμού την περίοδο 2010-2018, ενώ η Ελλάδα έχει μερίδιο 2% στις αφίξεις και 1,3% στις εισπράξεις του παγκόσμιου τουρισμού.

- Όσον αφορά τον διεθνή ανταγωνισμό, η Ελλάδα κατέχει την πρώτη θέση στον δείκτη γενικής ικανοποίησης (GRI) έναντι των ανταγωνιστριών της για το έτος 2019. Ο δείκτης γενικής ικανοποίησης (GRI) έχει να κάνει με τον βαθμό της ποιότητας των ξενοδοχείων και επιμερίζεται σε άλλους δείκτες. Οι δείκτες αυτοί είναι της καθαριότητας, του φαγητού-ποτού, της τοποθεσίας, της εξυπηρέτησης, της σχέση ποιότητας-τιμής και της διασκέδασης. Αναλυτικά, την πρώτη θέση στην καθαριότητα κατέχει η Ελλάδα με ποσοστό 91,0%, ενώ στο τέλος βρίσκεται η Γαλλία με 80,9%. Συνεχίζοντας, στην κατηγορία φαγητού-ποτού στην πρώτη θέση βρίσκεται η Κύπρος με 86,5% και στη δεύτερη θέση η Ελλάδα με 83,9%, ενώ στην τελευταία είναι η Ιταλία με 78,9%. Αναφορικά με το κριτήριο της τοποθεσίας στην πρώτη θέση βρίσκεται η Τουρκία με υψηλό ποσοστό 88,6%, ενώ την τέταρτη θέση κατέχει η Ελλάδα με 86,9%. Στην τελευταία, ωστόσο, βρίσκεται η Γαλλία με 86,8%. Επίσης, στην κατηγορία σχέσης ποιότητας-τιμής στην πρώτη θέση βρίσκεται η Κύπρος με 86,5% και ακολουθούν η Τουρκία με 85,4% και η Ελλάδα με 84,3%, ενώ στην τελευταία θέση βρίσκεται η Γαλλία 76,2%. Τέλος, ως προς τη διασκέδαση, στην πρώτη θέση βρίσκεται η Τουρκία με 84,0% ενώ η Ελλάδα βρίσκεται στην Τρίτη θέση με 78,3% και τελευταία κατατάσσεται η Ιταλία με 76,0%. Επομένως, η Ελλάδα σήμερα βρίσκεται στην κορυφή με βάση τα επιμέρους κριτήρια και με μέσο ποσοστό ικανοποίησης ανά τους μήνες 87,1%, υπερέχοντας στα κριτήρια καθαριότητας και εξυπηρέτησης. Ωστόσο το 2018 ο μέσος γενικός δείκτης ικανοποίησης ήταν 86,3%, αυξημένος κατά 0,92% συγκριτικά με φέτος. Ακολουθεί η Κροατία και η Κύπρος με περίπου ίσες μέσες ικανοποιήσεις ποσοστού 85,3%, επόμενη έρχεται η Ισπανία με 84,9%, η οποία θεωρείται από τους κύριους ανταγωνιστές της

Ελλάδας στην Μεσόγειο αγορά. Μικρή διαφορά με την Ισπανία έχει η Ιταλία η οποία έχει δείκτη ίσο με 84,1% και τις τελευταίες θέσεις κατέχουν οι Τουρκία και η Γαλλία με ποσοστά 82,2 % και 79,1 % αντιστοίχως. (ΙΝΣΕΤΕ, 2019)

- Τέλος, όσον αφορά τις απειλές θα μπορούσαν να προστεθούν σε αυτές και τα υψηλά εμπόδια εξόδου από τον κλάδο, που είχαν αναφερθεί στο υπόδειγμα των πέντε δυνάμεων του Porter. Πιο αναλυτικά, τα κεφάλαια που απαιτούνται για την είσοδο μιας νέας ξενοδοχειακής μονάδας είναι υπερβολικά μεγάλα, μιας και η κατηγορία τέτοιου είδους επιχειρήσεων θεωρείται εντάσεως πάγιων περιουσιακών στοιχείων. Επιπλέον, η ανέγερση, η λειτουργία αλλά και το κόστος της γης απαιτούν σημαντικές επενδύσεις. Πέραν από τα αρχικά κεφάλαια που είναι πολύ υψηλά για την ίδρυση του, τα κεφάλαια που απαιτούνται για να καλύψουν τα σταθερά κόστη, δηλαδή τα έξοδα που υπάρχουν ανεξάρτητα από την παραγωγική δραστηριότητα της επιχείρησης είναι και αυτά μέρος των υποχρεώσεων του εν λόγω κλάδου. Συγκεκριμένα, χρειάζονται υψηλά κεφάλαια για συντήρηση των παγίων, του εξοπλισμού, των εγκαταστάσεων, των λειτουργικών εξόδων, των αποσβέσεων, των τόκων, των δανείων κ.α., τα οποία δεν συμπίεζονται για να μειωθεί το κόστος της ξενοδοχειακής μονάδας. Έτσι, όλα τα παραπάνω υποδηλώνουν πως τα εμπόδια εξόδου είναι αρκετά υψηλά, αφού αν κάποιος επιθυμεί να βγει από το κλάδο έρχεται αντιμέτωπος με ένα κόστος ευκαιρίας. Αυτό σημαίνει πως ‘θυσιάζει’ το χρόνο και τα χρήματα που αφιέρωσε στην επένδυση για κέρδος. Φυσικά, πέραν από το κόστος ευκαιρίας πρέπει να πληρώσει τις αρκετά υψηλές αποζημιώσεις προσωπικού.

## 5 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ

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

Η Εταιρεία Ελληνικών Ξενοδοχείων του ομίλου ΛΑΜΨΑ Α.Ε., ιδρύθηκε το 1919 και επικεντρώνει, κατά κύριο λόγο, τη δράση της στην λειτουργία και διαχείριση των πολυτελών ξενοδοχείων που βρίσκονται υπό τον ιδιοκτησιακό της έλεγχο. Η μητρική εταιρεία αποτελείται από τα ξενοδοχεία «Μεγάλη Βρετανία» και «King George» στο κέντρο της Αθήνας, ενώ οι θυγατρικές του ομίλου εδρεύουν στην Ελλάδα αλλά και στο εξωτερικό, αποτελούμενες από τα πολυτελές ξενοδοχεία «Hyatt Regency» και «Mercure Excelsior» στο Βελιγράδι, το ξενοδοχείο «Sheraton Rhodes» στην Ρόδο, ενώ προσεχώς αναμένεται η λειτουργία του ενοικιασμένου ξενοδοχείου «King's Palace» στην Πλατεία Συντάγματος, όπως ο ίδιος ο όμιλος αναφέρει.

#### 5.1.1 Αποστολή

Ο όμιλος ΛΑΜΨΑ Α.Ε., δραστηριοποιείται στην εκμετάλλευση πολυτελών ξενοδοχείων στην Αθήνα και στο εξωτερικό, καθώς επίσης και στην εκμετάλλευση επιχειρήσεων σχετικών με τα ξενοδοχεία, δημιουργώντας εξαιρετικές εμπειρίες για τους επισκέπτες του αλλά και προστιθέμενης Αξίας για τους συνεργάτες του.

#### 5.1.2 Στόχος

Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε. έχει υιοθετήσει και εφαρμόζει σταθερά μια αποδοτική επιχειρηματική πολιτική, η οποία αποβλέπει στο δημιουργικό συνδυασμό της παράδοσης με την καινοτομία. Οι κύριοι στόχοι της εταιρείας, σύμφωνα με την ίδια, εναρμονισμένοι με τις αρχές αυτής της πολιτικής, αποβλέπουν:

- Στην ενίσχυση της θέσης της στον ξενοδοχειακό κλάδο και την αύξηση του μεριδίου της στην αγορά.
- Στη διατήρηση της ηγετικής θέσης του ξενοδοχείου «Μεγάλη Βρετανία» στον κλάδο των πολυτελών ξενοδοχείων της Ελλάδας και την ανάδειξή του σε ένα από τα κορυφαία πολυτελή ξενοδοχεία σε όλο τον κόσμο.
- Στη διεύρυνση της επιχειρηματικής παρουσίας της εταιρείας στο διεθνές τουριστικό χώρο, έχοντας ήδη δημιουργήσει ένα χρηματοφυλάκιο από πέντε ιδιόκτητα και ένα μισθωμένο ξενοδοχεία, συνεργαζόμενη για την



διαχείρισή τους με τις μεγαλύτερες διεθνείς ξενοδοχειακές αλυσίδες (Marriott, Hyatt, Accor).

- Στην αναζήτηση νέων επενδυτικών ευκαιριών, με την είσοδο σε νέες αγορές, την απόκτηση ή δημιουργία νέων ξενοδοχείων πόλεων (City Hotels) και την αξιοποίηση των δυνατοτήτων του Real Estate.
- Στη συνεργασία με τους εθνικούς φορείς για την υποστήριξη της εθνικής στρατηγικής για τον τουρισμό και την προβολή της χώρας στο εξωτερικό.
- Στη διαρκή απόδοση ουσιαστικής αξίας στους μετόχους, τους εργαζόμενους, αλλά και τους επισκέπτες των ξενοδοχείων της εταιρείας.

### 5.1.3 Στρατηγική

Αξιοποιώντας λοιπόν ο όμιλος ΛΑΜΨΑ τη σημαντική εμπειρία του στον τουριστικό χώρο, τη βαθιά γνώση της ξενοδοχειακής αγοράς, αλλά και το ισχυρό όνομα του ιστορικού ξενοδοχείου «Μεγάλη Βρετανία» στην εγχώρια και τη διεθνή αγορά, η Διοίκηση της εταιρείας χαράζει μια δυναμική και μεθοδική στρατηγική, η οποία στοχεύει κυρίως στην βελτίωση της ανταγωνιστικότητας των προϊόντων και των υπηρεσιών στην αγορά, προκειμένου 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 των ξενοδοχείων «Μεγάλη Βρετανία» και «King George» ως ιδανικών για incentives, στην ευρωπαϊκή και αμερικάνικη αγορά
- Η ενίσχυση της θέσης του ξενοδοχείων «Hyatt Regency» και «Mercure Excelsior» στο Βελιγράδι στην ανερχόμενη τουριστική αγορά των Βαλκανίων
- Η παγίωση της θέσης του «Sheraton Rhodes Resort» ως το πρώτο πολυτελές, διαχειριζόμενο πλήρως από διεθνή φορέα, θέρετρο στην Ρόδο
- Η επέκταση του χαρτοφυλακίου των υπηρεσιών της εταιρείας με ποιοτικά και καινοτόμα προγράμματα φιλοξενίας
- Η ενίσχυση των σχέσεων με ένα ευρύ δίκτυο στρατηγικών συνεργατών (εταιρείες, αερογραμμές, γραφεία ταξιδιών κ.ά.)
- Η ορθή επιλογή, διαρκής εκπαίδευση και συνετή αξιοποίηση του ανθρώπινου δυναμικού της εταιρείας.

### 5.1.4 Πολιτικές

Η εταιρεία ελληνικών ξενοδοχείων ΛΑΜΨΑ ΑΕ για θέματα πολιτικών

σχετικά με το προσωπικό , όσον αφορά την υγεία και την ασφάλεια στον χώρο εργασίας, την πολιτική ανοιχτών θυρών, τους μηχανισμούς υποβολής παραπόνων, τις επιπρόσθετες παροχές και την υποστήριξη εργαζομένων, ακόμα την προσέλευση, την εκπαίδευση και την ανάπτυξη, την αξιολόγηση, αλλά και τα ανθρώπινα δικαιώματα όπως και τις ίσες ευκαιρίες, αλλά και από την άλλη μεριά όσον αφορά την υγεία και ασφάλεια για τους επισκέπτες των ξενοδοχείων, τις μεθόδους παρακολούθησης της ικανοποίησης των πελατών, την πολιτική υγείας και ασφάλειας τροφίμων, την σχέση με τους προμηθευτές, την φροντίδα για το περιβάλλον και τέλος τις δράσεις κοινωνικής υπευθυνότητας, βασίζεται στην Εταιρικής της Υπευθυνότητα.

Αναφορικά με την εταιρική κοινωνική της ευθύνη η ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε. βασίζεται σε ένα μοντέλο λειτουργίας, το οποίο ενσωματώνει την έννοια της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης στο σύνολο των δραστηριοτήτων της. Η υπεύθυνη λειτουργία αποτελεί βασικό στοιχείο για τη συνεχή βελτίωση της Εταιρείας και την επίτευξη των επιχειρηματικών της στόχων.

Σε αυτό το πλαίσιο, η ΛΑΜΨΑ έχει καθορίσει τους παρακάτω άξονες:

- Υπεύθυνη λειτουργία,
- Εξασφάλιση της ευημερίας των εργαζομένων και των συνεργατών,
- Περιβαλλοντική υπευθυνότητα,
- Συνεισφορά στην κοινωνία και τον εθελοντισμό.

Ιδιαίτερα αξιοσημείωτο είναι το γεγονός πως η ΛΑΜΨΑ ως υγιής, δραστήρια και κοινωνικά υπεύθυνη επιχείρηση, δίνει ιδιαίτερη βαρύτητα στην υποστήριξη αξιόλογων δράσεων και στην ανάληψη πρωτοβουλιών που προσφέρουν στο κοινωνικό σύνολο.

Χαρακτηριστικό είναι ότι το 2017 η Εταιρεία συμπεριέλαβε το σύνολο των δράσεων της στον πρώτο Απολογισμό Εταιρικής Υπευθυνότητας, ο οποίος αναπτύχθηκε με βάση το διεθνές πρότυπο GRI-G4.

#### **5.1.5 Εταιρική Διακυβέρνηση**

Η νέα πνοή στη φιλοσοφία διοίκησης της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε. εμπλουτίζει την πελάτη-κεντρική φιλοσοφία της εταιρείας και δίνει έμφαση στην εφαρμογή κανόνων λειτουργίας και την υιοθέτηση αρχών εταιρικής διακυβέρνησης, κατ' επιταγή της κείμενης νομοθεσίας (Ν. 2190/1920, Ν. 3016/2002, Ν. 3693/2008, Ν. 3884/2010 κλπ.). Αποσκοπεί δε όχι μόνον στη συμμόρφωση με τις διατάξεις του Ν. 3873/2010, αλλά και στη βελτίωση της πληροφόρησης των ιδιωτικών και θεσμικών μετόχων. Η διαφάνεια στην πληροφόρηση, η ανεξαρτησία στη διοίκηση και η δυναμική υποστήριξη αναπτυξιακών πρωτοβουλιών και καινοτομιών, εντός των πλαισίων αυτορρυθμιζόμενου ελέγχου και διαχείρισης κινδύνων,

ενισχύουν τη δημιουργία ενός σύγχρονου και αποτελεσματικού μοντέλου διακυβέρνησης, όπου η συνεισφορά όλων των ενεργά ενδιαφερόμενων ομάδων αυξάνει γεωμετρικά τη συνολική αξία της εταιρείας.

Η εταιρεία υποστηρίζεται λειτουργικά από:

- Ευέλικτο και εξειδικευμένο ανώτατο Management
- Ενισχυμένο δίκτυο μηχανισμών διοικητικής πληροφόρησης και επικοινωνίας
- Κώδικα Δεοντολογίας
- Εσωτερικό Κανονισμό Λειτουργίας
- Κανονισμό Εργασίας

### 5.1.6 Οργανωτική Δομή

Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε. είναι μια δυναμική επιχείρηση που αξιοποιεί τη μακρόχρονη της παράδοση συνδυάζοντάς την δημιουργικά με την πιο σύγχρονη τεχνογνωσία στον τομέα του Μάνατζμεντ. Ο συνδυασμός της πολύχρονης εμπειρίας και των νέων διοικητικών και λειτουργικών μεθόδων εφαρμόζεται στην ΛΑΜΨΑ Α.Ε. με αξιοσημείωτη επιτυχία και αντικατοπτρίζεται στην οργάνωση, την εσωτερική διάρθρωση και τον τρόπο λειτουργίας της. Με επικεφαλής το Διοικητικό Συμβούλιο που διαμορφώνει τη στρατηγική και διαχειρίζεται την περιουσία της, η εταιρεία έχει αναπτύξει μια αποτελεσματική και ευέλικτη εσωτερική διάρθρωση που διευκολύνει την επικοινωνία των λειτουργικών της μονάδων και τη γρήγορη λήψη αποφάσεων. Παράλληλα, με απόλυτη επίγνωση της σημασίας του ανθρώπινου δυναμικού για την ανάπτυξή της, η εταιρεία έχει χαράξει μια αποδοτική πολιτική για τους εργαζομένους, επενδύοντας συνεχώς σε αυτούς, επιβραβεύοντας τις προσπάθειές τους και εξασφαλίζοντας ένα οργανωμένο, πλήρως εξοπλισμένο αλλά και ευχάριστο εργασιακό περιβάλλον.

<b>ΙΣΤΟΡΙΚΟΙ ΣΤΑΘΜΟΙ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΛΑΜΨΑ Α.Ε.</b>	
<b>1878</b>	Ο Σάββας Κέντρος και ο Στάθης Λάμπας δημιουργούν το ξενοδοχείο «Μεγάλη Βρετανία», το οποίο στεγάζεται σε ένα από τα πιο όμορφα αρχοντικά της πόλης, δημιούργημα του Δανού αρχιτέκτονα Θ. Χανσεν.
<b>1888</b>	Μετά το θάνατο του Κέντρο, ο Λάμπας, που ήταν παλιός σεφ του Maison Doree στο Παρίσι, αποκτά την πλήρη κυριότητα του ξενοδοχείου, το οποίο έγινε γνωστό σε όλη την Ελλάδα.
<b>1896</b>	Το ξενοδοχείο φιλοξενεί τον βαρόνο Πιερ ντε Κουμπερντέν, την Διεθνή Ολυμπιακή Επιτροπή και τους ξένους αθλητές που πήραν μέρος στους πρώτους σύγχρονους Ολυμπιακούς Αγώνες, αποκτώντας έτσι παγκόσμια φήμη.

<b><u>1919</u></b>	Η «Μεγάλη Βρετανία» περνά στα χέρια του γαμπρού του Λάμψα, ο οποίος ίδρυσε την ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ ΑΕ, με σκοπό την ανακαίνιση και επέκταση της.
<b><u>1924-1930</u></b>	Μετά την κατασκευή νέων πτερύγων και ενός επιπλέον ορόφου, η «Μεγάλη Βρετανία» μετατρέπεται σε ένα τετραώροφο επιβλητικό ξενοδοχείο, που περιλαμβάνει την αίθουσα Salle des Fetes, η γνωστή σήμερα Grand Ballroom, του Ελβετού αρχιτέκτονα Emil Vogt.
<b><u>1940-1944</u></b>	Στις παραμονές και κατά την διάρκεια του Παγκόσμιου Πολέμου, η «Μεγάλη Βρετανία» σφραγίζεται. Επί Μεταξά, λόγω φόβου επερχόμενου πολέμου, στο υπόγειο του κτιρίου ετοιμάζεται ένα σύγχρονο Στρατηγείο, το οποίο φιλοξενεί τον Ελληνικό Στρατό και το Αρχηγείο των Άγγλων και Νέο-Ζηλανδία συμμάχων ως την κατάρρευση του μετώπου. Μετά την κατάληψη των Αθηνών, το ξενοδοχείο επιτάσσεται από τα γερμανικά στρατεύματα και το κτίριο της εγκαθίσταται το Αρχηγείο του Στρατού Κατοχής.
<b><u>1956-1963</u></b>	Το ξενοδοχείο επεκτείνεται και ανακατασκευάζεται με τον αρχικό πυρήνα να κατεδαφίζεται και να επεκτείνεται κατά 4 ορόφους σε σχέδια του αρχιτέκτονα Κ. Βουτσινά.
<b><u>1991</u></b>	Οι ιδιοκτήτες, μέχρι τότε, Πετρακόπουλος και Διοζιάδης, πωλούν το πακέτο μετοχών της ΛΑΜΨΑ στο διεθνή όμιλο ξενοδοχείων CIGA.
<b><u>1995</u></b>	Ο όμιλος CIGA εξαγοράζεται από την αμερικανική πολυεθνική εταιρεία ξενοδοχείων SHERATON.
<b><u>1998</u></b>	Η SHERATON εξαγοράζεται από την πολυεθνική STARWOOD HOTELS & RESORTS WORLEWIDE INC, μια από τις κορυφαίες επιχειρήσεις διαχείρισης και franchise ξενοδοχείων και τουριστικών θέρετρων στον κόσμο. (850 ξενοδοχεία, σε 95 χώρες με 195.000 εργαζομένους)
<b><u>1999</u></b>	Η STARWOOD πωλεί στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ) το πακέτο των μετοχών της ΛΑΜΨΑ, διατηρώντας την διοίκηση του ξενοδοχείου.
<b><u>2000</u></b>	Ο όμιλος REGENCY ENTERTAINMENT ΨΥΧΑΓΩΓΙΚΗ ΚΑΙ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΑΕ αποκτά τον έλεγχο της ΛΑΜΨΑ ΑΕ και του ξενοδοχείου «Μεγάλη Βρετανία».
<b><u>2001</u></b>	Αποφασίζεται η πλήρη ανακαίνιση και ο εκσυγχρονισμός του ξενοδοχείου «Μεγάλη Βρετανία», όπου με μια επένδυση των 85.000.000 ευρώ προορίζεται να δίνει από τα πολυτελέστερα στην Ευρώπη. Γι' αυτό το λόγο κλείνει για να ξεκινήσουν οι εργασίες.
<b><u>2003</u></b>	Ριζικά ανανεωμένο το ξενοδοχείο ξανά ανοίγει και αποτελεί επίλεκτο μέλος της LUXURY COLLECTION των ξενοδοχείων STARWOOD.
<b><u>2005</u></b>	Η REGENCY ENTERTAINMENT ΨΥΧΑΓΩΓΙΚΗ ΚΑΙ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΑΕ πωλεί

	στο ΧΑΑ το 20,1% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας στη VENTURE ABILITY SA.
<b>2006</b>	Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ ΑΕ θυγατρικής της στην Κύπρο LUELLA ENTERPRISE COMPANY LTD , αποκτά , έναντι του ποσού 11.080.535.48, το 51% των μετοχών της HYATT REGENCY στο Βελιγράδι, πραγματοποιώντας την πρώτη μεγάλη επένδυση στην ιστορία που δεν σχετίζεται με την «Μεγάλη Βρετανία» .
<b>2008</b>	<p>Η εταιρεία απέκτησε από την «Ιονική Ξενοδοχειακή ΑΕ» το 50% της θυγατρικής της εταιρείας «Τουριστικά Θέρετρα ΑΕ» ιδιοκτήτρια της εταιρείας «Hilton Rhodes Resort Hotel». Το υπόλοιπο 50% μεταβιβάστηκε στην συμφερόντων οικογένεια Σπάκου «Πλάκα ΑΕ» που κατείχε το «Blue Palace Hotel» στην Ελούντα. Το συνολικό αντάλλαγμα συναλλαγή του 100% της «Τουριστικά Θέρετρα ΑΕ» ανήλθε σε 35,5 εκατ. Ευρώ.</p> <p>Επιπλέον, η Εταιρεία συμμετείχε σε δημοπρασία στον Οργανισμό Ιδιωτικοποιήσεων στην Σερβία και πλειοδότησε για εξαγορά του 70% της εταιρείας ESKCELSIOR BELEGRADE SOCIALLY OWNED HOTEL AND CATERING TOURIST ENTERPRISES, ιδιοκτήτρια του ξενοδοχείου ESKCELSIOR στο κεντρικότερο σημείο της πόλης του Βελιγραδίου. Το τίμημα εξαγοράς ανήλθε σε 7,33 εκατ. Ευρώ.</p> <p>Ακόμα , η εταιρεία VENTURE ABILITY SA προβεί σε δημόσια πρόταση για απόκτηση κοινών ονομαστικών μετοχών της εταιρείας ελληνικών ξενοδοχείων ΛΑΜΨΑ ΑΕ, αποκτώντας επιπλέον ποσοστό 16,35% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας.</p> <p>Τέλος, η ΛΑΜΨΑ ΑΕ, μέσω της Κυπριακής θυγατρικής της εταιρείας «LUELLA ENTERPRISE COMPANY LTD» αποκτά, αντί του ποσού 4.825.500 ευρώ, επιπλέον 42,95% των μετοχών του ξενοδοχείου «Hyatt Regency» στο Βελιγράδι.</p>
<b>2010</b>	Η «VENTURE ABILITY SA» μεταβίβασε το σύνολο των πλειοψηφικού πακέτου μετοχών της εταιρείας ΛΑΜΨΑ στις Κυπριακές εταιρείες «NAMSOS ENTERPRISES COMPANY LIMITED» και «DRYNA ENTERPRISES COMPANY LIMITED».
<b>2012</b>	Η εταιρεία και η τράπεζα Eurobank Ergasias ΑΕ υπέγραψαν συμφωνητικό για μακροχρόνια μίσθωση του ξενοδοχείου King George Palace και η διαχείριση του ξενοδοχείου ανατέθηκε στον όμιλο Starwood κάτω από την αλυσίδα luxury collection hotels.
<b>2013</b>	Το ξενοδοχείο King George Palace ξεκινά την λειτουργία του το 2013 κάτω από το μανδύα της ΛΑΜΨΑ, η οποία αποκτά έναντι του ποσού 94.500, επιπλέον το 9,50% των μετοχών του «Excelsior» στο Βελιγράδι.
<b>2016</b>	Η εταιρεία προβεί σε εξαγορές γραφείων και καταστημάτων επί της οδού Βουκουρεστίου,

	<p>συνολικού ύψους 1.580.000 ευρώ.          Η εταιρεία Starwood που διαχειριζόταν τα ξενοδοχεία του ομίλου «Μεγάλη Βρετανία», «King George» και «Sheraton Rhodes» εξαγοράστηκε το Σεπτέμβριο του 2016 από τον όμιλο Αμερικάνικων Ξενοδοχείων «Marriott International».</p>
<b>2017</b>	<p>Η θυγατρική εταιρεία του ομίλου Excelsior υπέγραψε σύμβαση διαχείρισης του ξενοδοχείου με την εταιρεία Orbis SA, του ομίλου Accor. Το ξενοδοχείο θα λειτουργήσει κάτω από το τίτλο Mercure Belgrade Excelsior .          Ταυτόχρονα ολοκληρώνεται και η συμφωνία εξαγοράς του King George με την Eurobank έναντι ποσού 43 εκατ. Ευρώ.          Η εταιρεία προχώρησε σε συμφωνία μακροχρόνιας μίσθωσης και ριζικής κατασκευής του ξενοδοχείου Kings Palace, επί των οδών Πανεπιστημίου και Κριεζώτου, ιδιοκτησίας του ταμείου πρώην υπαλλήλων της ΑΤΕ.</p>
<b>2018</b>	<p>Η εταιρεία προχώρησε σε συμφωνία με τον διεθνή ξενοδοχειακό όμιλο Accor Hotels για την ανάληψη της διαχείρισης του ξενοδοχείου Kings Palace, με την εμπορική επωνυμία MCallery. Η σύμβαση έχει διάρκεια 25 ετών και περιλαμβάνει βασική αμοιβή διαχείρισης επί των εσόδων και αμοιβή επίτευξης στόχων.          Η εταιρεία προχώρησε στην απόκτηση επιπλέον ποσοστού 50% της εταιρείας «Τουριστικά Θέρετρα ΑΕ», ιδιοκτήτριας εταιρείας του ξενοδοχείου Sheraton Rhodes Hotel , έναντι ποσού 8.150 χιλ. ευρώ.</p>

Πίνακας 5 1 Ιστορικοί Σταθμοί του Ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ  
 Πηγή : (LAMPSPA HELLENIC HOTELS S.A.)

### 5.1.7 ΜΕΤΟΧΗ - ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ

<b>Έτος Εισαγωγής στο Χρηματιστήριο Αθηνών</b>	12 Μαΐου 1947
<b>Κλάδος</b>	Ταξίδια & Αναψυχή/Ξενοδοχεία(2 Ιαν 2006)
<b>Συμμετοχή σε δείκτες</b>	ΔΟΜ FTSEGT
<b>Αγορά</b>	ΑΓΟΡΑ ΑΞΙΩΝ(2 Δεκ 2013)
<b>Κατηγορία Διαπραγμάτευσης</b>	ΚΥΡΙΑ ΑΓΟΡΑ(2 Δεκ 2013)

Πίνακας 5 2 Πληροφορίες για την εικόνα της μετοχής του ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ  
 Πηγή : (Capital.gr, 2014-2018)

Όπως είναι φανερό από τον παραπάνω πίνακα η μετοχή του ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ) από τις 12 Μαΐου του 1947, η χρηματιστηριακή αξία ή κεφαλαιοποίηση της οποίας ανέρχεται σε 427.280.000€ . Το μετοχικό κεφάλαιο ανέρχεται στα 23.928.000 ευρώ, με 21.364.000 μετοχές και ονομαστική τιμή 1,12 ευρώ ανά μετοχή.

Το νέο Διοικητικό Συμβούλιο, διαμορφωμένο στις 26/6/2018 θα διοικήσει την εταιρεία για 3 έτη, σύμφωνα με το άρθρο 15 του καταστατικού της εταιρείας, δηλαδή μέχρι την 15.06.2021 και είναι το εξής:

- Γεώργιος Γαλανάκης, Πρόεδρος, Μη εκτελεστικό μέλος
- Απόστολος Δοξιάδης, Αντιπρόεδρος, Μη εκτελεστικό μέλος
- Αναστάσιος Χωμενίδης, Διευθύνων Σύμβουλος, Εκτελεστικό μέλος
- Νικόλαος Δάνδολος, Μη εκτελεστικό μέλος
- Φίλιππος Σπυρόπουλος, Μη εκτελεστικό, Ανεξάρτητο μέλος
- Βασίλειος Θεοχαράκης, Μη εκτελεστικό μέλος
- Τόμας Μίλλερ, Μη εκτελεστικό, Ανεξάρτητο μέλος
- Μωρίς Μοντιάνο, Μη εκτελεστικό μέλος
- Χλόη Λασκαρίδη, Μη εκτελεστικό μέλος
- Σουζάνα Λασκαρίδη, Ντουλάκη - Μη εκτελεστικό μέλος

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται οι κύριοι μέτοχοι της εταιρείας, ο αριθμός των μετοχών που κατέχουν καθώς και τα ποσοστά συμμετοχής τους.

<b>Όνομα</b>	<b>Ποσοστό Συμμετοχής</b>
Namsos Enterprices Company Limited	30,28%
Dryna Enterprices Company Limited	30,28%
Θεοχαράκης Βασίλειος Ν.	10,20%
Venture Ability SA	8,25%
JP Morgan Private Bank	5,60%
UBS AG	5,09%
Megabrit Ltd	4,71% <sup>8</sup>
Talanton Investment Inc.	3,80% <sup>9</sup>

**Πίνακας 5 3 Κύριοι μέτοχοι και ποσοστά συμμετοχής ομίλου ΛΑΜΨΑ**

Η πορεία της μετοχής ΛΑΜΨΑ ΑΕ στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ), φαίνεται στο παρακάτω γράφημα.

<sup>8</sup> Το ποσοστό της Megabrit είναι 4,71% και περιλαμβάνεται στο ποσοστό του κ.Βασίλειου Θεοχαράκη

<sup>9</sup> Το ποσοστό της Talanton είναι 3,80% και περιλαμβάνεται στο ποσοστό του κ.Βασίλειου Θεοχαράκη



**Διάγραμμα 5 Πορεία μετοχής ομίλου ΛΑΜΨΑ από Ιανουάριο 2014 έως Δεκέμβριο 2018**  
**Πηγή : (Capital.gr, 2014-2018)**

Παρακάτω παρουσιάζεται ένας πίνακας με κάποιες σημαντικές ειδήσεις που επηρεάζουν την πορεία του παραπάνω γραφήματος κατά την εξεταζόμενη περίοδο, 2014-2018.

<u>Ημερομηνίες</u>	<u>Χρηματιστηριακές Ειδήσεις</u>	<u>Μεταβολές Τιμών Κλεισίματος</u>	<u>Τιμές Κλεισίματος</u>
31/3/2014	Δεν θα διανείμει μέρισμα για τη χρήση 2013	-1,16%	17,0000
7/11/2014	Οι βασικοί μέτοχοι δεν έχουν προβεί σε ουδεμία πώληση προς τρίτους	0,00%	18,8000
30/6/2014	Διανομή ή αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	+0,05%	18,7000
15/12/2014	Τροποποίηση συμβολαίων εγγραφής υποθηκών προς εξασφάλιση Κοινών Ομολογιακών Δανείων, για μερική εξάλειψη υποθηκών επί του Ξενοδοχείου Μεγάλη Βρετανία υπέγραψε με την Τράπεζα Eurobank Ergasias A.E.	+1,22%	17,4200
31/3/2015	Δεν θα διανείμει μέρισμα για τη χρήση 2014.	0,00%	17,8000
22/6/2015	Ανασυγκρότηση νέου Δ.Σ.	0,00%	17,3000
6/8/2015	Συγκρότηση του σώματος του Δ.Σ.	+1,16%	17,3000
11/11/2015	Ολοκληρώθηκε ο τακτικός φορολογικός έλεγχος της εταιρείας Λάμψα για τη διαχειριστική χρήση 2010 από τον οποίο προέκυψαν λογιστικές διαφορές ύψους 826.988,17 με αποτέλεσμα τη μείωση της προς μεταφορά φορολογικής ζημίας	0,00%	17,3000
26/4/2016	Προσθήκη και διαγραφή 6 από των Γενικό Δείκτη	0,00%	16,2800
23/6/2016	Μη διανομή μερίσματος για χρήση 2015.	0,00%	17,6000



15/12/2017	Στα ύψη η πληρότητα συγκριτικά με τα τελευταία 15 χρόνια του ξενοδοχείου Μεγάλη Βρετανία και King's George	0,00%	16,8000
8/12/2017	Ολοκληρώθηκε και τυπικά η συμφωνία για μακροχρόνια μίσθωση του King George, για 30 έτη.	+0,06%	17,000
24/11/2017	Πρόγραμμα για επένδυση πάνω από 80 εκατ. στο Σύνταγμα	0,00%	16,9500
21/11/2017	Σειρά του King's Palace	0,00%	17,7500
20/11/2017	Απόκτηση του King's George	-0,47%	16,9200
13/11/2017	Άσκηση δικαιωμάτων προτιμίας της Eurobank για τον όμιλο ΛΑΜΨΑ για την απόκτηση του King's George	0,00%	17,0000
10/11/2017	Πολύ κοντά το deal ΛΑΜΨΑ-Eurobank	0,00%	17,0000
26/10/2017	Τουλάχιστον 3 υποψήφιες για το King George	0,00%	17,0000
15/9/2015	Προσωρινή πλειοδότη στο διαγωνισμό για το KING PALACE η ΛΑΜΨΑ	0,00%	16,7900
8/9/2017	Έγκριση εγγύησης προς την Alpha υπέρ «Τουριστικά Θέρετρα ΑΕ»	+1,44%	16,6200
22/6/2017	Συνεργασία με Orbis Hotel Group - AccorHotel	0,00%	16,9500
12/6/2017	Υποψήφια επένδυσης με τράπεζα Eurobank θετικές για πώληση KING GEORGE	+0,77%	16,9800
13/1/2017	Δεπόλας Λέων, ο νέος ειδικός διαπραγματευτής των μετοχών στις 16/1	0,00%	17,0000
2/5/2018	Εκκίνηση για επενδύσεις στο Σύνταγμα	0,00%	17,0000
15/6/2018	Διανομή κερδών	+0,53%	18,8000
4/7/2018	Καταβολή μερίσματος 0,20€/μτχ των μετοχών της 15/6	0,00%	18,8000
17/7/2018	Άδεια δόμησης για KING'S PALACE	0,00%	18,8000
1/10/2018	Συμφωνία με AccorHotels για ακίνητο kings palace	0,00%	18,5000
12/10/2018	Κύρια του 100% του «Τουριστικά Θέρετρα ΑΕ»	0,00%	18,5000
12/11/2018	Συγχώνευση Τουριστικά Θέρετρα ΑΕ με ΛΑΜΨΑ ΑΕ	0,00%	18,2000
10/12/2018	Προσφορές για ESPERIA PALACE	0,00%	18,2000
27/12/2018	Έγκριση Συγχώνευσης μέσω απορρόφησης του «Τουριστικά Θέρετρα ΑΕ»	0,00%	18,2000

**Πίνακας 5 4 Σημαντικές Χρηματοπιστηριακές Ειδήσεις ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ**  
**Πηγή: (Capital.gr, 2014-2018)**

## 5.2 ΓΕΚΕ ΑΕ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΚΑΙ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

### 5.2.1 Αποστολή

Η ΓΕΚΕ ΑΕ. είναι μια εταιρεία με έδρα την Ελλάδα, η οποία ιδρύθηκε το 1972 και ασχολείται με την ανέγερση, την κατασκευή, την οργάνωση, τη διαχείριση, τη λειτουργία και εκμετάλλευση ξενοδοχειακών συγκροτημάτων και άλλων τουριστικών περιπτέρων και ξενώνων τύπου μπανγκαλόου στην Αθήνα ή στην ελληνική επικράτεια καθώς και με την εκπροσώπηση ξένων ξενοδοχειακών αλυσίδων. Παράλληλα εκμισθώνει ξενοδοχειακά ιδιόκτητα συγκροτήματα σε ημεδαπούς και αλλοδαπούς.

Στην ουσία, η κύρια δραστηριότητα της εταιρείας είναι η λειτουργία του «President Hotel» στο κέντρο της Αθήνας.

### 5.2.2 «President Hotel»

Το ξενοδοχείο President, το οποίο εκμεταλλεύεται η εταιρεία ΓΕΚΕ ΑΕ, είναι μια ξενοδοχειακή μονάδα μεγάλου μεγέθους Α' κατηγορίας που εδρεύει στους Αμπελόκηπους. Θεωρείται από τα υψηλότερα κτήρια στην Αττική και λειτουργεί καθ' όλη την διάρκεια του έτους. Το ξενοδοχείο διαθέτει μονόκλινα, δίκλινα και τρίκλινα δωμάτια καθώς και 17 ειδικά εξοπλισμένες αίθουσες για άτομα με κινητικές ιδιαιτερότητες, όπως πρόσβαση ειδικού αμαξιδίου, γεγονός που υποδηλώνει την κοινωνική υπευθυνότητα του ξενοδοχείου. Πιο συγκεκριμένα, διαθέτει 516 δωμάτια, τα οποία περιλαμβάνουν θέρμανση και κλιματισμό, απευθείας τηλεφωνική σύνδεση, δορυφορική συνδρομητική τηλεόραση, ασύρματη και ενσύρματη σύνδεση στο Internet, ηλεκτρονικές κλειδαριές δωματίων, θυρίδες ασφαλείας, στεγνωτήρες μαλλιών και επιφάνεια εργασίας. Εκτός από τη διαμονή, το ξενοδοχείο παρέχει επίσης ένα εστιατόριο που προσφέρει πρωινό, μεσημεριανό και δείπνο, το Penthouse Bar που διαθέτει πισίνα και το Avenue Bar στο ισόγειο που προσφέρει μια ποικιλία από καφέδες, σνακ, αλκοολούχα ποτά και κοκτέιλ, αίθουσες συνεδρίων με χωρητικότητα περίπου 600 ατόμων και χώρο στάθμευσης αυτοκινήτων 400 θέσεων. Τέλος, διαθέτει συνεδριακούς χώρους καθώς και διάφορους άλλους χώρους για εκδηλώσεις και δεξιώσεις. Είναι λοιπόν ένα ξενοδοχείο το οποίο εξυπηρετεί επαγγελματικούς σκοπούς αλλά παράλληλα μετατρέπεται και σε μέρος αναψυχής. Επομένως, η ΓΕΚΕ ΑΕ παρέχει στους πελάτες της ξενοδοχειακής μονάδας President ολοκληρωμένες υπηρεσίες διαμονής και εστίασης, οι οποίες αποτελούν τις κύριες πηγές εσόδων της, αλλά προσφέρει και παρεμφερή υπηρεσίες που αποτελούν και αυτές πηγές εσόδων της. (President Hotel)

### 5.2.3 Μετοχή- Χρηματιστήριο

<b>Εισαγωγή στο Χ.Α.</b>	1 Σεπ 2000
<b>Κλάδος / Υπό κλάδος</b>	Ταξίδια & Αναψυχή/Ξενοδοχεία (2 Ιαν 2006)
<b>Συμμετοχή σε δείκτες</b>	<b>ΔΟΜ</b>
<b>Αγορά</b>	ΑΓΟΡΑ ΑΞΙΩΝ(2 Δεκ 2013)
<b>Κατηγορία διαπραγμάτευσης</b>	ΚΥΡΙΑ ΑΓΟΡΑ(2 Δεκ 2013)

Πίνακας 5 5 Πληροφορίες για εικόνα μετοχής ομίλου ΓΕΚΕ ΑΕ

Πηγή : (Capital.gr, 2014-2018)

Όπως είναι φανερό από τον παρακάτω πίνακα, οι μετοχές της εταιρείας ΓΕΚΕ ΑΕ είναι εισηγμένες στην αγορά του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ) από την 1<sup>η</sup> Σεπτεμβρίου του 2000. Το μετοχικό κεφάλαιο της ανέρχεται σε 30.307.500 ευρώ , διαιρούμενο σε 8.418.750 κοινές μετοχές ονομαστικής αξίας 3,6€/μτχ. Το διοικητικό συμβούλιο της εταιρείας , η θητεία του οποίου ορίζεται πενταετής, και λήγει στις 31η Μαΐου 2022, που παρατείνεται αυτόματα μέχρι την Τακτική Γενική Συνέλευση του έτους λήξης της θητείας του Διοικητικού Συμβουλίου είναι το εξής :

- Εμμανουήλ Μανουσάκης του Μανούσου, Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος, εκτελεστικό μέλος<sup>10</sup>
- Δωροθέα Κεφαλά του Γεωργίου, εκτελεστικό μέλος
- Ευστάθιος Πάκης του Χρήστου, εκτελεστικό μέλος
- Ιωάννης Κεφάλας του Αλεξάνδρου, μη εκτελεστικό μέλος<sup>11</sup>
- Δημήτριος Μίχαλος του Χρήστου, μη εκτελεστικό μέλος
- Μπαρδάκος Λουκάς του Γεωργίου, ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος<sup>12</sup>
- Κοραλία Γεωργακοπούλου του Χαραλάμπους, ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος.

<sup>10</sup> Εκτελεστικά μέλη θεωρούνται αυτά που ασχολούνται με τα καθημερινά θέματα διοίκησης της εταιρίας.

<sup>11</sup> Μη εκτελεστικά τα επιφορτισμένα με την προαγωγή όλων των εταιρικών ζητημάτων.

<sup>12</sup> Μεταξύ των μη εκτελεστικών μελών πρέπει να υπάρχουν δύο τουλάχιστον ανεξάρτητα μέλη . Η ύπαρξη ανεξαρτήτων μελών δεν είναι υποχρεωτική, όταν στο Διοικητικό Συμβούλιο ορίζονται ρητά και συμμετέχουν ως μέλη εκπρόσωποι της μειοψηφίας των μετόχων. Η ιδιότητα των μελών του διοικητικού συμβουλίου ως εκτελεστικών ή μη ορίζεται από το Διοικητικό Συμβούλιο. Τα ανεξάρτητα μέλη ορίζονται από τη Γενική Συνέλευση. Αν εκλεγεί από το Διοικητικό Συμβούλιο προσωρινό μέλος μέχρι την πρώτη Γενική Συνέλευση σε αναπλήρωση άλλου ανεξάρτητου που παραιτήθηκε, εξέλιπε ή για οποιονδήποτε λόγο κατέστη έκπτωτο, το μέλος που εκλέγεται πρέπει να είναι και αυτό ανεξάρτητο. (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς))

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται οι κύριοι μέτοχοι της εταιρείας, ο αριθμός των μετοχών που κατέχουν καθώς και τα ποσοστά συμμετοχής τους.

Όνοματεπώνυμο	Δικαιώματα Ψήφου	Ποσοστό Συμμετοχής
Κεφαλός Γεώργιος	2.058.687	24,45%
Κεφαλός Δωροθέα	2.558.900	30,40%
Κεφαλός Κων/νος	2.558.850	30,39%
Αγγελική Κεφαλά	664.497	7,89%
<b>Συνολικό ποσοστό Μετοχικού κεφαλαίου / δικαιωμάτων ψήφου</b>	<b>7.840.934</b>	<b>93,14%</b>

Πίνακας 5 6 Κύριοι μέτοχοι και ποσοστά συμμετοχής του ομίλου ΓΕΚΕ  
Πηγή : (Capital.gr, 2014-2018)

Στο παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται οι σημαντικότερες χρηματιστηριακές ειδήσεις που έλαβαν χώρα την πενταετία 2014-2018 και αναφέρονται οι τιμές κλεισίματος τις ημερομηνίες των γεγονότων με τις αντίστοιχες μεταβολές που προέκυψαν.

Ημερομηνία	Χρηματιστηριακές Ειδήσεις	Μεταβολή Τιμών Κλεισίματος	Τιμή Κλεισίματος
26/3/2014	Μη διανομή μερίσματος για 2012	0,00%	6,6400
7/11/2014	Αλλαγή ορκωτού λογιστή	0,00%	6,000
15/1/2015	Διανομή μερίσματος για χρήση 2014 από κέρδη προηγούμενης χρήσης, 0,17€/μτχ ενέκρινε η Γ.Σ.	0,00%	5,720
10/12/2015	Διανομή προμερίσματος 0,12€/μτχ ενέκρινε η Γ.Σ.	+10,00%	4,290
1/6/2017	Διανομή μερίσματος 0,3€/μτχ και συγκρότηση του Δ.Σ. μέχρι το Μάιο του 2022.	+1,79%	3,990
31/7/2017	Αντικατάσταση του παραιτηθέντος Χρήστου Πάκη του Ευσταθίου , από τον Μπαρδάκο Διονύσιο ως μη εκτελεστικό μέλος του Δ.Σ.	+4,48%	4,200
26/6/2018	Διανομή μερίσματος 0,28€/μτχ	+4,00%	5,200

Πίνακας 5 7 Σημαντικές Χρηματιστηριακές Ειδήσεις ομίλου ΓΕΚΕ  
Πηγή : (Capital.gr, 2014-2018)

Η πορεία της μετοχής του ξενοδοχείου «PRESIDENT HOTEL» στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ), φαίνεται στο παρακάτω γράφημα, ως απόρροια των παραπάνω σημαντικών χρηματιστηριακών γεγονότων.



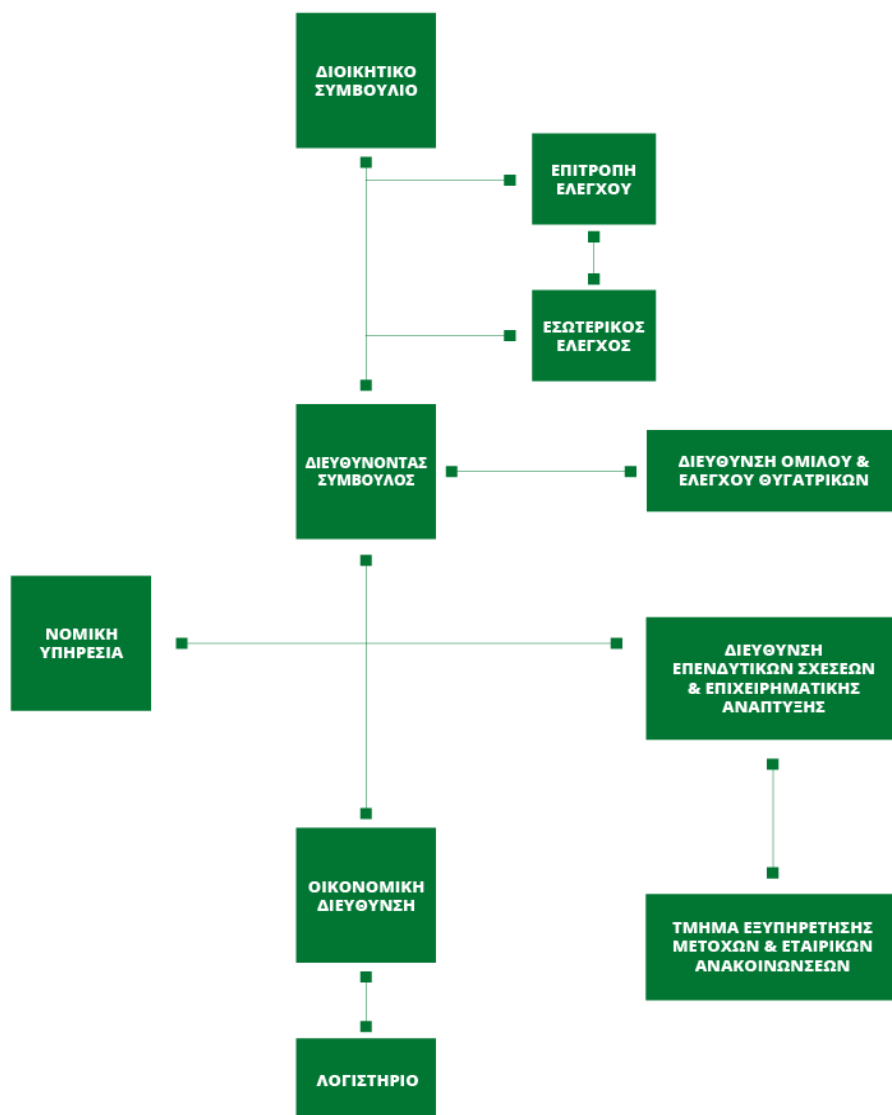
**Διάγραμμα 5 2** Εικόνα μετοχής στο Χρηματιστήριο ομίλου ΓΕΚΕ από Ιανουάριο 2014 έως Δεκέμβριο 2018  
 Πηγή : (Capital.gr, 2014-2018)

### 5.3 Centric Συμμετοχών Α.Ε. (Centric Multimedia S.A.)

#### 5.3.1 Αποστολή

Η Centric Συμμετοχών ΑΕ συμμετέχει σε εταιρείες οι οποίες προσαρμόζουν σε τοπικές αγορές, διαχειρίζονται και προωθούν υπηρεσίες διαδικτυακής ψυχαγωγίας. Οι θυγατρικές εταιρίες της Centric συνεργάζονται με μεγάλους πάροχους διαδικτυακής ψυχαγωγίας, οι οποίοι είναι εισηγμένοι σε Ευρωπαϊκά Χρηματιστήρια και κατέχουν άδεια εξ αποστάσεως παροχής των εν λόγω υπηρεσιών, για την από κοινού λειτουργία και προώθηση ιστοσελίδων τυχερών παιχνιδιών σε διάφορες γλώσσες χωρών της Κεντρικής και Νοτιοανατολικής Ευρώπης. Με άλλα λόγια, η κύρια δραστηριότητα της Centric είναι η συμμετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο άλλων εταιριών. Οι βασικοί άξονες επενδύσεων της Centric σήμερα είναι, η δραστηριότητα λειτουργίας καζίνο και παιχνιδιών σε πλοία και η παροχή τεχνολογικών υπηρεσιών εν πλω, η μαζική εστίαση, και η εκμετάλλευση τουριστικών ακινήτων. Αξίζει να σημειωθεί πως ο όμιλος διατηρεί επίσης περιορισμένη παρουσία στο χώρο των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας. (Centric Multimedia S.A.)

#### 5.3.2 Οργανόγραμμα



Διάγραμμα 5.3 Οργανόγραμμα ομίλου Centric  
 Πηγή: (Centric Multimedia S.A.)

### 5.3.3 Εικόνα Μετοχής- Χρηματιστήριο

<b>Εισαγωγή στο Χ.Α.</b>	<b>2 Αυγ 2002</b>
<b>Κλάδος / Υπό κλάδος</b>	Ταξίδια & Αναψυχή/Τυχερά Παιχνίδια(24 Σεπ 2012)
<b>Συμμετοχή σε δείκτες</b>	ΓΔ ΔΟΜ ΣΑΓΔ FTSEA ΔΤΑ FTSEGTI FTSEGT
<b>Αγορά</b>	ΑΓΟΡΑ ΑΞΙΩΝ(10 Οκτ 2011)
<b>Κατηγορία</b>	ΚΥΡΙΑ ΑΓΟΡΑ(10 Οκτ 2011)

## διαπραγμάτευσης

Πίνακας 5 8 Πληροφορίες στο Χρηματιστήριο για Centric  
Πηγή : (Capital.gr, 2014-2018)

Όπως φαίνεται στο παραπάνω πίνακα και η εταιρεία Centric Συμμετοχών ΑΕ είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ) από την 24<sup>η</sup> Σεπτεμβρίου του 2012. Το μετοχικό της κεφάλαιο ανέρχεται σε 23.056.227,768€ , διαιρεμένο σε 101.123.806 μετοχές, ονομαστικής αξίας 0,23€/μτχ. Το Διοικητικό Συμβούλιο που θα διοικήσει την Εταιρεία για πέντε έτη, έως την Τακτική Γ.Σ. της Εταιρίας του έτους 2023, διαμορφώθηκε στις 1/6/2018 ως εξής:

- Νικόλαος Μαρινάκος του Σαράντου, Πρόεδρος, εκτελεστικό μέλος,
- Μαρία Αρβανίτη του Νικηφόρου, Διευθύνουσα Σύμβουλος, εκτελεστικό μέλος,
- Καλυψώ Κοντογιάννη του Λεωνίδα, μη εκτελεστικό μέλος,
- Εμμανουήλ Βλασερός του Προκοπίου, μη εκτελεστικό μέλος
- Γεώργιος Τσαγκλής του Πραξιτέλη, ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος,
- Δημήτριος Πεφάνης του Γερασίμου, ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται οι κύριοι μέτοχοι της εταιρείας, ο αριθμός των μετοχών που κατέχουν καθώς και τα ποσοστά συμμετοχής τους.

Όνομα	Ποσοστά Συμμετοχής
<u>Elanatis Ltd</u>	28.43 %
<u>J &amp; E Investments Ltd</u>	26.30 %
<u>Οντόνι Ροδόλφος Φ.</u>	8.46 %
<u>Βασιλείου Ανδρέας</u>	0,00%
<u>Round Rock Ltd</u>	0,00%
<u>Adion Enterprices Ltd</u>	0,00% (από 16,33%)

Πίνακας 5 9 Κύριοι Μέτοχοι και ποσοστά συμμετοχής του ομίλου CENTRIC

Στο παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται βασικές χρηματιστηριακές ειδήσεις που επηρέασαν την διαχρονική πορεία της εταιρείας CENTRIC Συμμετοχών Α.Ε και το αντίστοιχο διάγραμμα με την χρηματιστηριακή της πορεία.

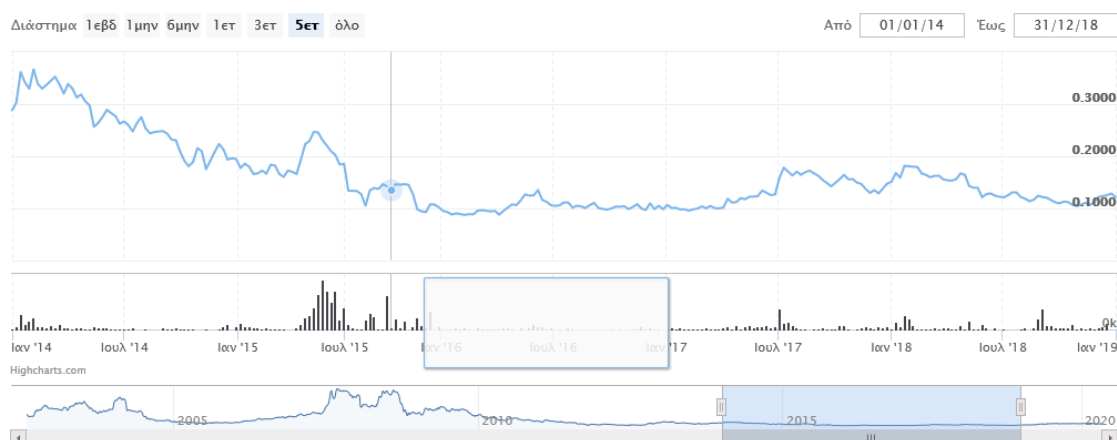
Ημερομηνίες	Χρηματιστηριακές Ειδήσεις	Μεταβολή Τιμής Κλεισίματος	Τιμή Κλεισίματος
31/1/2014	Αποκτά το 5% της Neurosoft-εταιρεία στην οποία μετέχουν ο ΟΠΑΠ και Lottomania/Gtech	+9,85%	0,3570
27/3/2014	Μη διανομή μερίσματος θα προταθεί στην Γ.Σ.	-0,32%	0,3160

1/4/2014	Αύξηση 48% στον κύκλο εργασιών και ταυτόχρονα μείωση (18,3%) κερδών για χρήση 2013	-2,34% - +2,99%	0,334 - 0,339
30/5/2014	Αύξηση καθαρών κερδών το Α' τρίμηνο	+4,09%	0,2180
27/11/2014	Αύξηση κερδών και των πωλήσεων στο 9μηνο	+1,4%	0,2180
26/5/2015	Ενδιαφέρον για συμμετοχή σε διεθνή διαγωνισμό 18.500 παίγνια-μηχανημάτων (VLTs)	+2,80%	0,2200
29/5/2015	669χιλ. ευρώ τα καθαρά κέρδη Α' τριμήνου 2014.	+5,26%	0,2200
18/6/2015	Μη διανομή μερίσματος για χρήση 2014	-1,69%	0,1750
30/11/2015	Ζημιές 749χιλ. ευρώ για 9μηνο.	-3%	0,0970
17/12/2015	Κάτω του 5% η συμμετοχή της Round Rock Ltd.	+14,13%	0,1050
31/3/2016	Μείωση 17% ο κύκλος εργασιών (2015)	-1,04%	0,0095
26/4/2016	6 Διαγραφές και 6 Προσθήκες από Γενικό Δείκτη	-2,73%	0,1070
30/9/2016	Ζημιές 1,98 εκατ. Ευρώ το Α' εξάμηνο	-10%	0,0900
28/4/2017	Αύξηση κύκλου εργασιών και ταυτόχρονα ζημιές για 2016	+3,57%	0,1160
29/9/2017	Αύξηση κύκλου εργασιών και κέρδος για πρώτο εξάμηνο	+4,17%	0,1500
11/10/2017	Πώληση δραστηριοτήτων θυγατρικών στο εξωτερικό στην GVC Plc.	+14,19%	0,1690
13/10/2017	No more bets (σταματά η συνεργασία με βρετανικό όμιλο GVC)	+0,59%	0,1700
16/10/2017	34,4 εκατ. Ευρώ συνολικό τίμημα του deal GVC	-0,58%	0,1700
17/10/2017	Σχέδια για τουριστικά και εστίαση έφυγε από κλάδο τζόγο	-5,88%	0,1600
13/11/2017	Πληροφοριακό Σημείωμα για πώληση αυλών περιουσιακών	+4,67%	0,1570



στοιχείων			
14/11/2017	Έγκριση όρων πώλησης περιουσιακών στοιχείων στην GVC	-8,92%	0,1430
15/11/2017	Σχέδια για συνέχιση στην Μύκονο και Chicken Stories	-7,69%	0,1320
21/11/2017	Ολοκλήρωση μεταβίβασης της περιουσίας στη GVC	0,00%	0,1400
1/6/2018	Αποχώρηση Οντόνι από την θέση του προέδρου και του Διευθύνοντα Συμβούλου	+9,05%	0,1265
2/7/2018	Νέες επενδυτικές κινήσεις	+11,40%	0,1230

**Πίνακας 5 10** Σημαντικές χρηματιστηριακές ειδήσεις ομίλου Centric  
 Πηγή: (Centric Multimedia S.A.)



**Διάγραμμα 5 4** Εικόνα μετοχής ομίλου centric από Ιανουάριο 2014 έως Δεκέμβριο 2018  
 Πηγή : (Capital.gr, 2014-2018)

Ιδιαίτερα αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι ο όμιλος Centric Συμμετοχών ΑΕ συγκριτικά με τους ομίλους ΛΑΜΨΑ ΑΕ και ΓΕΚΕ ΑΕ, παρουσιάζει σε συνεχόμενους ρυθμούς, αυξομειώσεις στις τιμές κλεισίματος, με σχεδόν καμία «σημαντική» χρηματιστηριακή είδηση να μην την επηρεάζει. Αντίθετα, στην εταιρεία ΓΕΚΕ ΑΕ οι εσωτερικές ειδήσεις προκαλούν κυρίως αυξήσεις στις τιμές κλεισίματος, ενώ στην ΛΑΜΨΑ ΑΕ σημειώνεται σταθερότητα στις μεταβολές των τιμών κλεισίματος. Ωστόσο, οι τιμές κλεισίματος παρουσιάζουν αποκλίσεις μεταξύ τους, με υψηλότερες τελικές τιμές στο τέλος της ημέρας διαπραγμάτευσης να έχει ο όμιλος ΛΑΜΨΑ. Ακολούθως, ο όμιλος ΓΕΚΕ, με μεγάλη απόκλιση, ενώ ο όμιλος CENTRIC παρουσιάζει τις χαμηλότερες τιμές κλεισίματος με διαφορά.

## 6 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ

### 6.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ

Η πιο συχνή τεχνική για την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων είναι οι αριθμοδείκτες, όπου ο αριθμητής και ο παρονομαστής του δείκτη προέρχονται από στοιχεία που απεικονίζονται στις οικονομικές καταστάσεις και το προσάρτημα των επιχειρήσεων. Όμως, για να έχει κάποια οικονομική σημασία ο υπολογισμός των δεικτών, πρέπει να υπάρχει λογική συνάφεια μεταξύ αριθμητή και παρονομαστή καθώς και να είναι ανάλογοι κάποιου κοινού μεγέθους, αλλιώς υπάρχουν σφάλματα κατά τη μέτρηση τους, με συνέπεια την εξαγωγή λανθασμένων συμπερασμάτων. (Χέβας & Μπάλλας, 2011)

#### 6.1.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας παρέχουν την δυνατότητα αξιολόγησης της ανταπόκρισης της εταιρείας στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας διακρίνονται σε δείκτη κυκλοφοριακής ή γενικής ρευστότητας, δείκτη άμεσης ή αλλιώς ειδικής ρευστότητας και δείκτη ταμειακής ρευστότητας.

##### 6.1.1.1 Δείκτης Κυκλοφοριακής Ρευστότητας

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ή γενικής ρευστότητας μετράει την σχέση μεταξύ του συνόλου των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, δείχνοντας αν τα στοιχεία του ενεργητικού καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους. Ο αριθμητικός τύπος του είναι ο εξής:

➤ *Κυκλοφοριακή Ρευστότητα* =

Ο δείκτης αυτός είναι αποδοτικός όταν είναι μεγαλύτερος του 2, με ιδανική τιμή το 2, ωστόσο στην ελληνική οικονομία ελάχιστες εταιρείες παρουσιάζουν τέτοια ρευστότητα, ενώ κάποιες επιχειρήσεις εμφανίζουν τιμές μικρότερες του 1, με αποτέλεσμα οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις είναι μεγαλύτερης αξίας του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Εντούτοις, θεωρείται αναποτελεσματικός, με τη χρήση πόρων σε στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού που δεν ρευστοποιούνται γρήγορα εξαιτίας δέσμευσης κεφαλαίων, παίρνοντας αρκετά μεγάλες τιμές.

### 6.1.1.2 Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας

Ο δείκτης της άμεσης ρευστότητας μετρά την σχέση μεταξύ των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού που είναι πιο ρευστοποιήσιμα και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Έτσι, ο δείκτης της άμεσης ρευστότητας δίνεται από τον ακόλουθο τύπο :

➤ *Άμεση Ρευστότητα* =

Ο παραπάνω δείκτης θεωρείται ικανοποιητικός όταν παίρνει τιμές ίσες ή μεγαλύτερες του 1,5 , προκειμένου μια επιχείρηση να μπορεί να καλύψει τις άμεσες υποχρεώσεις, εξασφαλίζοντας ικανοποιητικό επίπεδο ασφάλειας.

### 6.1.1.3 Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

Ο δείκτης της ταμειακής ρευστότητας μετρά την ικανότητα μιας εταιρείας να ικανοποιεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της και θεωρείται ικανοποιητικός όταν είναι μεγαλύτερος της μονάδας. Ο εν λόγω δείκτης υπολογίζεται ως εξής :

➤ *Ταμειακή Ρευστότητα* =

## 6.1.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ

Οι δείκτες της κεφαλαιακής διάρθρωσης, δηλαδή τα κεφάλαια που μετρούν τη μακροχρόνια ικανότητα μιας μονάδας να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις. Η χρηματοδότηση μπορεί να γίνει είτε με κεφάλαια, τα οποία μπορεί να αντλήσει είτε από την ίδια, δηλαδή τα παρακρατηθέντα κέρδη και την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με την έκδοση νέων μετοχών, αλλά και από δανεισμό από τράπεζες και κεφαλαιαγορές με την έκδοση εταιρικών ομολόγων. Αξίζει να σημειωθεί πως οι επιχειρήσεις προτιμούν να εκδώσουν δανειακούς τίτλους (ομόλογα) αντί μετοχών, αν η αυτοχρηματοδότηση ή τα αποθεματικά δεν επαρκούν, ενώ η επιλογή δανείου καθίσταται ως προτιμητέα περίπτωση (Τσαγκαράκης, 2018-2019)

Οι δείκτες που χρησιμοποιούνται για τη μελέτη της κεφαλαιακής διάρθρωσης παρουσιάζονται στους παρακάτω τύπους :

➤ *Δείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης* =

➤ *Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης* =

Οι τιμές του δείκτη Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης διακυμαίνονται από μικρότερες, ίσες ή μεγαλύτερες της μονάδας, καθιστώντας την επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της εταιρείας αρνητική, μηδενική ή θετική αντίστοιχα.

Από την άλλη, όσο μικρότερος είναι ο δείκτης της Δανειακής Επιβάρυνσης

τόσο λιγότερη είναι η χρήση ξένων κεφαλαίων, ενώ η τιμή του δείκτη πρέπει να είναι μικρότερη του 2, αλλιώς υπάρχει κίνδυνος για την σταθερότητα της επιχείρησης.

#### **6.1.2.1 Δείκτης Κάλυψης Τόκων**

Ο δείκτης κάλυψης τόκων αξιολογεί αν η επιχείρηση έχει τη δυνατότητα να πληρώνει τους τόκους των δανειακών κεφαλαίων από τα λειτουργικά αποτελέσματα, κέρδη της. Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής :

➤ *Κάλυψη Τόκων* =

#### **6.1.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ**

Οι δείκτες δραστηριότητας μας δείχνουν το βαθμό στον οποίο μια εταιρεία δύναται να μετατρέπει συγκεκριμένα περιουσιακά στοιχεία, όπως οι απαιτήσεις, σε ρευστά διαθέσιμα.

##### **6.1.3.1 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού**

Ένας δείκτης δραστηριότητας που να φανερώνει την συνολική αποτελεσματικότητα χρησιμοποίησης των στοιχείων Ενεργητικού της επιχείρησης είναι ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας Ενεργητικού, ο οποίος είναι ο κάτωθι :

➤ *Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού* =

Γενικότερα, όσο υψηλότερη τιμή του εν λόγω δείκτης τόσο πιο αποτελεσματικότερη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων.

##### **6.1.3.2 Μέση Διάρκεια και Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων**

Η διάρκεια των αποθεμάτων αναφέρεται στο χρονικό διάστημα που μεσολαβεί μεταξύ της παραλαβής των αποθεμάτων και της πώλησης των αγαθών, με δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων :

➤ *Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων* =

Στην συνέχεια, προκειμένου να βρεθεί η διάρκεια αποθεμάτων που παρέμειναν αυτά στην επιχείρηση μέχρι να πωληθούν ακολουθείται ο παρακάτω τύπος:

➤ *Διάρκεια Αποθεμάτων* =

##### **6.1.3.3 Η μέση διάρκεια και η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων**

Ο παρακάτω αριθμοδείκτης παρουσιάζει αν οι απαιτήσεις μιας μονάδας είναι αρκετά υψηλές σε σχέση με τα έσοδά της. Όσο μεγαλύτερη καθίσταται η ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων, τόσο μικρότερη είναι η πιθανότητα ζημιών

από επισφαλείς πελάτες. Η διάρκεια των απαιτήσεων αναφέρεται στο χρονικό διάστημα που μεσολαβεί μεταξύ της αρχικής διενέργειας της πώλησης και της τελικής είσπραξης των οφειλομένων ποσών από τους πελάτες της εταιρείας:

- *Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων* =
- *Διάρκεια Απαιτήσεων* =
- *Λειτουργικός Κύκλος* = *Διάρκεια Αποθεμάτων* + *Διάρκεια Απαιτήσεων*

#### **6.1.3.4 Η μέση διάρκεια κι η κυκλοφοριακή ταχύτητα των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων**

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων υπολογίζεται ως εξής:

- *Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων* =
- *Διάρκεια Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων* =

Ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο πληρώνονται μέσα στη χρήση οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, ενώ ο χρόνος που μεσολαβεί μεταξύ δυο πληρωμών δίνεται αν διαιρέσουμε το 365 με τον προαναφερθέν δείκτη.

#### **6.1.3.5 Ταχύτητα Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων**

Η ταχύτητα κυκλοφορίας των Ιδίων Κεφαλαίων δίνεται από τον εξής τύπο:

- *Ταχύτητα Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων* =

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Ουσιαστικά, μετρά το βαθμό αξιοποίησης των Ιδίων Κεφαλαίων, την ικανότητα δηλαδή της διοίκησης να αξιοποιεί αποδοτικά τα Ίδια Κεφάλαια (λεφτά των συνεταίρων) ώστε να αυξάνει τις πωλήσεις.

#### **6.1.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ**

Η κερδοφορία σχετίζεται με την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί περισσότερα έσοδα από έξοδα. Το μεικτό περιθώριο κέρδους δείχνει την αξία που καταφέρνει η επιχείρηση να δημιουργήσει από την μεσολάβηση της

μεταξύ των αγορών συντελεστών παραγωγής και των αγορών προϊόντων, προς τις οποίες κατευθύνσεις.

➤ *Μεικτό Περιθώριο Κέρδους* =

Ο δείκτης του καθαρού περιθωρίου κέρδους αναφέρεται στο ποσοστό του κέρδους που προέρχεται από τις λειτουργικές και μη δραστηριότητες της επιχείρησης, όπως για παράδειγμα τα έσοδα από εκποίηση πάγιων στοιχείων.

➤ *Καθαρό Περιθώριο Κέρδους* =

Συνεπώς, το υψηλό καθαρό κέρδος δείχνει αποτελεσματική οργάνωση και διοίκηση τόσο του άμεσου κόστους, όσο και των σταθερών εξόδων καθώς και των μη λειτουργικών εσόδων ή εξόδων, ενώ σε αντίθετη περίπτωση μπορεί να υποδηλώνει αδυναμία της διοίκησης της επιχείρησης να ασκήσει αποτελεσματική διαχείριση.

## 6.1.5 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

### 6.1.5.1 Δείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού (*Return on Assets, ROA*)

Ο δείκτης αυτός αποτελεί τρόπο αξιολόγησης της αποτελεσματικότητας της διοίκησης μιας εταιρείας, καθώς δείχνει την ικανότητα της διοίκησης να μετατρέπει το ενεργητικό σε καθαρά κέρδη.

➤ *ROA* =

### 6.1.5.2 Δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (*Return on Equity, ROE*)

Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων, η οποία αντανακλά τη σωστή χρησιμοποίηση των ιδίων κεφαλαίων, τη χρηματοοικονομική μόχλευση και την επίδραση των φόρων στη διαμόρφωση των κερδών υπολογίζεται από τον εξής τύπο:

➤ *ROE* =

### 6.1.5.3 Δείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Απασχολούμενων Κεφαλαίων

Ο δείκτης της αποδοτικότητας των συνολικά απασχολούμενων κεφαλαίων υπολογίζεται ως εξής :

➤ *Δείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Απασχολούμενων Κεφαλαίων* =

Ο δείκτης αυτός ταυτίζεται με τον δείκτη της αποδοτικότητας του Ενεργητικού, εξαιτίας της Λογιστικής Ισότητας ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ = ΠΑΘΗΤΙΚΟ. Ιδανικά όσο μεγαλύτερος είναι ο εν λόγω δείκτης, τόσο

μεγαλύτερη είναι η απόδοση που πέτυχε η επιχείρηση από τις πηγές προέλευσης κεφαλαίων. Με άλλα λόγια, ο δείκτης μας δίνει την αξιοποίηση των Ιδίων Κεφαλαίων, δηλαδή την ικανότητα της διοίκησης να αξιοποιεί ( τράπεζες-δάνεια, πιστώσεις, λεφτά εταίρων) τα Ίδια Κεφάλαια της για να πετύχει καθαρά κέρδη.

#### **6.1.6 ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ**

Για την ανάλυση της χρηματιστηριακής επίδοσης της μετοχής μια εταιρείας και τη σωστή επιλογή επενδύσεων χρησιμοποιούνται συχνά οι παρακάτω δείκτες:

##### **6.1.6.1 Δείκτης Τιμής προς Κέρδη ( Price/Earnings Ratio, P/E)**

Ο δείκτης της χρηματιστηριακής τιμής προς κέρδη είναι από τους συχνότερα χρησιμοποιούμενους για την επιλογή μετοχών για επένδυση μέσω του χρηματιστηρίου, υποδεικνύοντας σε έναν επενδυτή τι ποσό ανά μονάδα κερδών πρέπει να καταβάλει για να αποκτήσει τη μετοχή μιας συγκεκριμένης εταιρείας. Ωστόσο, ο δείκτης αυτός δεν λαμβάνει υπόψη του κρίσιμα στοιχεία για την επιλογή επενδύσεων όπως ο κίνδυνος, ο ρυθμός μεταβολής των κερδών, το ποσοστό των κερδών που διανέμεται ως μέρισμα και γι' αυτό η επιλογή επενδύσεων μόνο με βάση το δείκτη αυτό πρέπει να αποφεύγεται.

➤  $PE =$

Τιμές 0-10 : Είτε η μετοχή είναι υποτιμημένη ή τα κέρδη της εταιρείας θεωρείται ότι είναι σε ύφεση. Εναλλακτικά, οι τρέχουσες αποδοχές μπορεί να είναι σημαντικά πάνω από ιστορικές τάσεις ή η εταιρεία μπορεί να ωφελείται από την πώληση περιουσιακών στοιχείων.

Τιμές 10-17 : Αξιόλογη τιμή

Τιμές 17-25 : Είτε η μετοχή είναι υπερτιμημένη είτε τα κέρδη της εταιρείας αυξήθηκαν από τα τελευταία στοιχεία που δόθηκαν στη δημοσιότητα και αφορούν στα κέρδη. Η μετοχή μπορεί επίσης να είναι αναπτυσσόμενη, με κέρδη που αναμένεται να αυξηθούν σημαντικά στο μέλλον.

##### **6.1.6.2 Δείκτης Απόδοσης Κερδών**

Ο δείκτης της απόδοσης κερδών είναι το αντίστροφο της τιμής προς κέρδη ανά μετοχή (P/E). Η απόδοση κερδών είναι μια εκτίμηση της προσδοκώμενης απόδοσης αν κρατήσουμε τη μετοχή, αποδεχόμενοι ορισμένες περιοριστικές υποθέσεις.

➤ Δείκτης Απόδοσης Κερδών =

### 6.1.6.3 Δείκτης αγοραίας προς λογιστική αξία ανά μετοχή (Price to Book Value ratio (P/BV)

Ένας ακόμα δείκτης που χρησιμοποιείται στην αξιολόγηση των επενδύσεων σε μετοχές είναι ο λόγος της αγοραίας<sup>13</sup> προς λογιστική<sup>14</sup> αξία ανά μετοχή και υπολογίζεται ως ακολούθως :

➤  $PB =$

Πιο αναλυτικά, ο δείκτης τιμής μιας μετοχής προς τη λογιστική αξία της είναι ο αριθμοδείκτης που εκφράζει πόσο συγκρίσιμη είναι η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής σε σχέση με την πραγματική αξία της όπως προκύπτει από τα ίδια κεφάλαια, δηλαδή την περιουσιακή κατάσταση της επιχείρησης. Επιπλέον, όσο μικρότερη είναι η σχέση της χρηματιστηριακής προς τη λογιστική τιμή μιας μετοχής, η μετοχή θεωρείται υποτιμημένη και ενδεχομένως καλή επιλογή για το χαρτοφυλάκιο ενός επενδυτή.

### 6.1.6.4 Μερισματική Απόδοση (Dividend yield, DY)

Ένας άλλος δείκτης που χρησιμοποιείται για την αξιολόγηση επενδύσεων σε μετοχές είναι η μερισματική απόδοση, η οποία δίνεται από τον παρακάτω τύπο :

➤  $DY =$

Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι οι μεγάλες και ώριμες εταιρίες έχουν μεγαλύτερες μερισματικές αποδόσεις από τις πιο καινούριες, ενώ οι εκείνες με μεγάλη ανάπτυξη δεν έχουν μερισματική απόδοση αφού δεν μοιράζουν καθόλου μέρισμα. Επιπρόσθετα, η μερισματική απόδοση είναι ένας τρόπος να μετρηθεί το κέρδος που προσφέρει μία μετοχή για κάθε ευρώ που επενδύεται σε αυτή και επειδή οι επενδυτές θέλουν να εξασφαλίσουν κάποιο εισόδημα από αυτές, θα προτιμήσουν εκείνες με τις μεγαλύτερες μερισματικές αποδόσεις.

### 6.1.6.5 Ποσοστό Διανομής Μερίσματος

Το ποσοστό που αποφασίζει η Γενική Συνέλευση να δώσει σαν μέρισμα στους μετόχους της εταιρείας δίνεται από τον τύπο :

➤ Ποσοστό Διανομής Μερίσματος =

---

<sup>13</sup> Αγοραία = Χρηματιστηριακή = Τρέχουσα τιμή

<sup>14</sup> Λογιστική Αξία = Πραγματική Αξία = Εσωτερική Αξία= Ίδια Κεφάλαια = Καθαρή Θέση = Καθαρό Ενεργητικό = Αξία Εκκαθάρισης



## 7 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΒΑΣΙΚΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ

### 7.1 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Η χρηματοοικονομική λογιστική εφαρμόζεται από τις επιχειρήσεις με κύριο σκοπό την παροχή πληροφοριών και κυρίως για την ενημέρωση των τρίτων προσώπων, τα οποία επιθυμούν να έχουν μια εικόνα την οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης. Μέσω της δημοσίευσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, ο ενδιαφερόμενος επενδυτής έχει τη δυνατότητα άμεσης πρόσβασης σε όλες τις απαραίτητες πληροφορίες σχετικά με την επιχείρηση. Βέβαια, όταν μια επιχείρηση είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αθηνών, είναι απαραίτητη η δημοσίευση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της, προς πληροφόρηση του ενδιαφερόμενου κοινού. Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που καταρτίζονται από τις οικονομικές μονάδες είναι οι εξής :

- Ισολογισμός
- Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης
- Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων
- Κατάσταση Ταμειακών Ροών
- Κατάσταση Μεταβολής Ιδίων Κεφαλαίων
- Προσάρτημα

Πιο αναλυτικά, η χρηματοοικονομική κατάσταση που παρουσιάζει οργανωμένα την περιουσία της επιχείρησης καλείται Ισολογισμός ή Οικονομική Θέση της Μονάδας, παρουσιάζοντας τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης. Επομένως, η συγκεκριμένη χρηματοοικονομική κατάσταση του Ισολογισμού εμφανίζει, τα μέσα δράσης του ενεργητικού, τις υποχρεώσεις προς τρίτους και την καθαρή θέση μίας οικονομικής μονάδας.

Στην συνέχεια, η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης είναι η λογιστική κατάσταση, η οποία προσδιορίζει το οικονομικό αποτέλεσμα μιας χρήσης, με αντικειμενικό σκοπό την παροχή πληροφοριών στους τρίτους ενδιαφερόμενους.

Στην Κατάσταση Ταμειακών Ροών εμφανίζονται οι εισπράξεις και οι πληρωμές της περιόδου που αφορά η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης. Η Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων απεικονίζει τις μεταβολές στα ίδια κεφάλαια μιας επιχείρησης μεταξύ δύο ισολογισμών. Σύμφωνα με το

Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο ( εφεξής Ε.Γ.Λ.Σ.) προβλέπεται η κατάρτιση του Πίνακα Διάθεσης Αποτελεσμάτων έναντι της Κατάστασης Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων. Συνεπώς, ο Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων εμφανίζει τον τρόπο με τον οποίο η επιχείρηση διαθέτει τα αποτελέσματα χρήσης.

Το προσάρτημα παρουσιάζει μια σειρά από συμπληρωματικές πληροφορίες που αφορούν κυρίως τις παραδοχές που έγιναν και τις μεθόδους που ακολουθήθηκαν για την κατάρτιση των άλλων χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

Την ευθύνη κατάρτισης και παρουσίασης των οικονομικών καταστάσεων μιας εταιρείας έχει το όργανο που έχει οριστεί ανάλογα με τη νομική μορφή της επιχείρησης και το γενικό νομικό καθεστώς, Διοικητικό Συμβούλιο. Ωστόσο σε καμία περίπτωση η ευθύνη δεν αποκομίζεται στους ορκωτούς ελεγκτές, οι οποίοι μόνο ελέγχουν τις οικονομικές καταστάσεις και η ευθύνη τους περιορίζεται στην αναφορά τους για την αξιολόγηση της δίκαιης απεικόνισης των οικονομικών καταστάσεων από μεριάς της επιχείρησης.

Τέλος, ανάλογα με τον τρόπο παράθεσης των στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων, αυτές μπορούν να παρουσιαστούν με δύο μορφές, οι οποίες είναι οι εξής :

- Οριζόντια διάταξη
  
- Κάθετη διάταξη

Εντούτοις, οι εταιρείες που δεν είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών, βάσει της ισχύουσας νομοθεσίας, πρέπει να δημοσιεύουν τις τέσσερις καταστάσεις, δηλαδή τον ισολογισμό, την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, τον πίνακα διάθεσης αποτελεσμάτων και το προσάρτημα.

Ένα από τα φαινόμενα των καιρών είναι οι όμιλοι των εταιρειών, δηλαδή ένα σύνολο επιχειρήσεων οι οποίες, αν και έχουν διαφορετική νομική προσωπικότητα, ενεργούν ως ένα ενιαίο σύνολο επειδή κάποια από αυτές ελέγχει άμεσα ή έμμεσα την πλειοψηφία των μετοχών της άλλης.

Ο όμιλος των εταιρειών, λοιπόν, είναι η μητρική και οι θυγατρικές της, οι λογιστικές καταστάσεις του οποίου παρουσιάζονται σαν να αποτελούν μια μόνο επιχείρηση και ονομάζονται ενοποιημένες λογιστικές καταστάσεις.

(Βασιλείου & Ηρειώτης, 2013)

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

<b>ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ</b>					
<b>Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>					
Ενσώματες Ακίνητοποιήσεις	118.984	114.812	111.328	154.893	195.422
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	304	280	243	253	268
Υπεραξία επιχειρήσεων	-	-	-	-	3.476
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	0	-	-	-	-
Μακροπρόθεσμα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία	359	371	371	272	300
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	9.092	8.518	8.092	7.800	4.321
<b>Σύνολο μη κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων</b>	<b>129.040</b>	<b>123.980</b>	<b>120.034</b>	<b>163.217</b>	<b>203.787</b>
<b>Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>					
Αποθέματα	871	1.108	1.204	1.612	1.693
Απαιτήσεις από πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	1.827	1.189	1.708	2.414	2.135
Λοιπές απαιτήσεις	669	1.154	1.068	2.194	5.798
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	3.057	5.770	7.365	13.084	8.310
Σύνολο κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων	7.240	9.789	11.978	19.303	17.936
<b>Σύνολο Ενεργητικού</b>	<b>136.280</b>	<b>133.770</b>	<b>132.012</b>	<b>182.520</b>	<b>221.723</b>
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
<b>Ίδια κεφάλαια</b>					
Μετοχικό κεφάλαιο	23.928	23.928	23.928	23.928	23.928
Υπέρ το άρτιο έκδοση	38.641	38.641	38.641	38.641	38.641
Τακτικό Αποθεματικό	878	878	1.019	1.251	1.629
Άλλο Αποθεματικό	-365	507	283	320	83
Ίδιες μετοχές	-	-	-	-	-3.631
Κέρδη/ Ζημιές εις νέον	15.367	15.968	18.116	26.757	38.758
Αποθεματικό Συναλλαγματικών Διαφορών	-502	-	-	-	-
<b>Ίδια Κεφάλαια αποδιδόμενα στους ιδιοκτήτες της μητρικής</b>	<b>77.947</b>	<b>79.922</b>	<b>81.987</b>	<b>90.896</b>	<b>99.408</b>
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	3.380	3.332	2.962	2.843	71
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων</b>	<b>81.328</b>	<b>83.254</b>	<b>84.949</b>	<b>93.739</b>	<b>99.408</b>
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>					
<b>Μακροπρόθεσμος δανεισμός</b>					
Υποχρεώσεις παραχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	2.340	2.277	2.615	2.711	3.253
Μακροπρόθεσμες λανθασμένες υποχρεώσεις	35.605	31.067	25.794	3.841	22.265
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	3.845	3.428	3.126	2.891	2.764
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	27	266	181	144	1.697
Λοιπές Προβλέψεις	563	590	621	974	1.734
<b>Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>	<b>42.381</b>	<b>37.628</b>	<b>32.336</b>	<b>10.561</b>	<b>31.714</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	2.779	2.272	2.547	3.289	4.273

Φόρος εισοδήματος πληρωτέος	106	182	782	3.027	1.970
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	-	3	82	43.198	51.898
Βραχυπρόθεσμο τμήμα ομολογιακών και τραπεζικών δανείων	5.255	5.442	5.584	21.507	22.121
Λοιπές υποχρεώσεις	4.431	4.988	5.730	7.198	8.980
Βραχυπρόθεσμες Συμβατικές Υποχρεώσεις	-	-	-	-	1.289
<b>Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων</b>	<b>12.571</b>	<b>12.887</b>	<b>14.726</b>	<b>78.220</b>	<b>90.531</b>
<b>Σύνολο Υποχρεώσεων</b>	<b>54.952</b>	<b>50.516</b>	<b>47.062</b>	<b>88.781</b>	<b>122.244</b>
<b>Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων</b>	<b>136.280</b>	<b>133.770</b>	<b>132.012</b>	<b>182.520</b>	<b>221.723</b>

**Πίνακας 7 1 Χρηματοοικονομική Θέση ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε.**  
Πηγή : <https://www.athexgroup.gr/el/>

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	2014	2015	2016	2017	2018
Πωλήσεις	48.693	51.522	52.380	62.731	66.710
Κόστος Ποληθέντων	-32.115	-32.467	-33.136	-37.129	-37.948
<b>Μικτό Κέρδος</b>	<b>16.577</b>	<b>19.055</b>	<b>19.244</b>	<b>25.602</b>	<b>28.762</b>
Έξοδα Διάθεσης	-3.146	-5.668	-5.432	-6.235	-6.935
Έξοδα Διοίκησης	-7.873	-7.139	-6.836	-7.738	-10.073
Άλλα Έσοδα	1.233	993	1.373	1.263	1.429
Άλλα Έξοδα	-784	-431	-296	-650	-257
Αποσβέσεις	4.650	4.935	4.970	5.308	7.077
<b>Κέρδη προ φόρων τόκων και αποσβέσεων EBITDA</b>	<b>10.657</b>	<b>11.746</b>	<b>13.023</b>	<b>17.551</b>	<b>20.003</b>
<b>Κέρδη Εκμετάλλευσης (EBIT)</b>	<b>6.007</b>	<b>6.811</b>	<b>8.053</b>	<b>12.243</b>	<b>12.926</b>
Χρηματοοικονομικό Κόστος	-1.660	-1.322	-1.126	-1.043	-3.007
Χρηματοοικονομικό έσοδο	53	49	28	29	57
<b>Λοιπά Χρηματοοικονομικά αποτελέσματα</b>	<b>-6.941</b>	<b>-1.653</b>	<b>-364</b>	<b>899</b>	<b>5.696</b>
<b>Κέρδη / Ζημιές προ Φόρων</b>	<b>-6.870</b>	<b>1.548</b>	<b>3.112</b>	<b>12.128</b>	<b>15.671</b>
Φόρος εισοδήματος	1.945	-294	-1.194	-3.359	-3.281
<b>Καθαρά κέρδη/ Ζημιές περιόδου</b>	<b>-4.925</b>	<b>1.254</b>	<b>1.919</b>	<b>8.770</b>	<b>12.391</b>
<b>Λοιπά Συνολικά εισοδήματα που ταξινομούνται στην κατάσταση αποτελεσμάτων σε μεταγενέστερες περιόδους</b>					
Συναλλαγματικές διαφορές	-203	502	-		
<b>Μεταβολή από αλλαγή ποσοστού συμμετοχής σε θυγατρική εταιρεία</b>					
Αποθεματικό αναλογιστικών αποτελεσμάτων	-729	228	-315	51	76
Επίδραση φόρου επί του αποθεματικού αναλογιστικών αποτελεσμάτων	185	-58	91	-15	-19
<b>Λοιπά συνολικά εισοδήματα περιόδου μετά φόρων</b>	<b>-747</b>	<b>672</b>	<b>-223</b>	<b>36</b>	<b>29</b>
<b>Συγκεντρωτικά Συνολικά Εισοδήματα Περιόδου</b>	<b>-5.672</b>	<b>1.926</b>	<b>1.695</b>	<b>8.806</b>	<b>12.420</b>
<b>Κέρδη περιόδου αποδιδόμενα σε:</b>	<b>-4.556</b>	<b>1.303</b>	<b>2.288</b>	<b>8.664</b>	<b>12.392</b>
Ιδιότητες μητρικής	-369	-48	-370	106	-1
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	-4.925	1.254	1.919	8.770	12.391
<b>Συγκεντρωτικά Συνολικά Εισοδήματα Περιόδου αποδιδόμενα σε:</b>	<b>-5.303</b>	<b>1.975</b>	<b>2.065</b>	<b>8.700</b>	<b>12.421</b>
Ιδιότητες Μητρικής	-369	-48	-370	106	-1
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	-5.672	1.926	1.695	8.806	12.420
<b>Κέρδη ανά μετοχή για κέρδη αποδιδόμενα στους ιδιοκτήτες της μητρικής</b>					

Βασικά σε €	-0,2133	0,061	0,1071	0,4055	0,58
-------------	---------	-------	--------	--------	------

Πίνακας 7 2 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ ΑΕ  
Πηγή : <https://www.athexgroup.gr/el/>

Κατάσταση Ταμειακών Ροών	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Λειτουργικές Δραστηριότητες</b>					
Κέρδη προ φόρων	-6.870	1.548	3.112	12.128	15.671
<b>Πλέον/μείον προσαρμογές για:</b>					
Αποσβέσεις	4.650	4.935	4.970	5.308	7.077
Αποσβέσεις επιχορηγήσεων	-23	-	-	-	-22
Κέρδη/Ζημιές από πώληση-απομείωση παγίων	4.231	2.034	3.519	11	48
Προβλέψεις	211	131	569	293	-482
Υποτίμηση συμμετοχών-απομείωση υπεραξίας	5.913	301	-	-	-5.892
Συναλλαγματικές διαφορές	1.208	1.459	292	-630	-
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	-53	-49	-28	-29	159
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	1.660	1.322	1.126	1.043	3.014
Λειτουργικό κέρδος προ μεταβολών ΚΚ			13.560	18.124	19.636
<b>Πλέον/ μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:</b>					
Μείωση / (αύξηση) αποθεμάτων	-10	-237	-96	-409	85
Μείωση / (αύξηση) απαιτήσεων	-236	942	-767	-958	-2.065
(Μείωση) / αύξηση υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	-32	246	479	1.812	2.792
Μείον:	-	-	-	-	-
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβλημένα	1.679	1.227	-1.613	-1.078	-2.397
Καταβλημένοι φόροι	-430	-100	-159	-1.066	-3.376
Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	8.541	11.307	11.403	16.425	9.089
<b>Επενδυτικές δραστηριότητες</b>					
Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων	-	-	-	-16	-7.659
Αγορά ενσώματων και άυλων πάγιων στοιχείων	-2.406	-2.793	-4.556	-48.437	-2.768
Αύξηση ΜΚ	-	-500	-	-	-
Εισπράξεις από τόκους	2	49	28	29	85
Εισπράξεις τόκο-χρεολυσίων	51	-	-	-	-
Σύνολο εισροών / (εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	-2.353	-3.244	-4.528	-48.424	-10.342
<b>Χρηματοδοτικές δραστηριότητες</b>					
Εισπράξεις από εκδοθέντα δάνεια	-	-	-	43.000	6.000
Εξοφλήσεις δανείων	-6.869	-5.255	-5.277	-5.278	-3.308
Εξοφλήσεις υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μισθώσεις	-209	-11	-3	-4	-4
Καταβολές για μακροπρόθεσμες καταθέσεις	-	-84	-	-	-
Μερίσματα πληρωθέντα	-	-	-	-	4.273
Σύνολο εισροών / (εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	-7.078	-5.350	-5.280	37.718	-5.215
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα περιόδου (α) + (β) + (γ)	-890	2.713	1.595	5.719	-6.468
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου	3.947	3.057	5.770	7.365	13.084
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου δραστηριότητας	3.057	5.770	7.365	13.084	8.310

Πίνακας 7 3 Κατάσταση Ταμειακών Ροών ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ ΑΕ  
Πηγή : <https://www.athexgroup.gr/el/>

Δείκτες Εξέλιξης (%)	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018
Κύκλος Εργασιών	5,81	1,67	19,76	6,34
Μικτό Κέρδος	14,95	0,99	33,04	12,34
ΕΒΙΤΔΑ	10,22	10,87	34,77	13,97
ΕΒΙΤ	13,38	18,24	52,03	5,58
Κέρδη προ φόρων	+122,53	101,03	289,72	29,21
Κέρδη μετά φόρων	+125,46	53,03	357,01	41,29

Πίνακας 7 4Δείκτες Εξέλιξης ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ ΑΕ

#### 7.1.1.1 Ανάλυση βασικών στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε.

2014-2015: Ο κύκλος εργασιών του ομίλου ΛΑΜΨΑ, παρουσιάζεται αυξημένος κατά 5,81%. Τα έσοδα το 2015 διαμορφώθηκαν στα 51.522 χιλ. ευρώ, έναντι 48.693 χιλ. ευρώ το 2014. Σε αυτό συντέλεσε η άνοδος των εσόδων του τουριστικού κλάδου κατά 5,2%, εξαιτίας της αύξησης στις αφίξεις των εισερχόμενων τουριστών αλλά και στη πληρότητα των πολυτελών ξενοδοχείων, η οποία παρουσίασε άνοδο 1,4%, καταγράφοντας την εν λόγω πληρότητα στο 65,3%, έναντι του 64,5% την προηγούμενη χρονιά. Στη δομή του κύκλου εργασιών του ομίλου συντέλεσε κατά 80,4% η μητρική εταιρεία (King George και M. Βρετάνια) και κατά 19,6% οι λοιπές εταιρείες του ομίλου (Hyatt Belgrade- Sheraton -Rhodes Excelsior).

Τα λειτουργικά κέρδη (ΕΒΙΤ) κατέγραψαν αύξηση 13,38%, λόγω της αύξησης που υπέστηκε το μικτό κέρδος κατά 14,95%. Η συγκεκριμένη αύξηση του μεικτού κέρδους, οφείλεται στην αντίστοιχη αύξηση των εσόδων.

Τα αποτελέσματα προ φόρων κατέγραψαν κέρδη ύψους 1.548 χιλ. ευρώ το 2015, έναντι ζημιών ποσού -6.870 το 2014. Τα αποτελέσματα προ φόρων διαμορφώθηκαν σε κέρδη έναντι ζημιών προηγούμενης χρήσης, διότι μειώθηκαν αρκετά τα λοιπά χρηματοοικονομικά αποτελέσματα, στα οποία είχε υπολογιστεί το 2014 ζημιά από την απομείωση της υπεραξίας (Goodwill) των περιουσιακών στοιχείων στην εταιρεία στην Σερβία (ακινήτου και οικοπέδου), ποσού 5.731 χιλ. ευρώ. Ωστόσο, ο όμιλος θεωρεί πως θα υπάρξει αναστροφή της εν λόγω υπεραξίας με την είσοδο της Σερβίας στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Η επιβάρυνση του φόρου εισοδήματος, τρέχων και αναβαλλόμενος, είναι 294 χιλ. ευρώ, ο οποίος διαμορφώνει τα αποτελέσματα μετά φόρων σε κέρδη, ποσού 1.254 χιλ. ευρώ το 2015, έναντι ζημιών, ποσού -4.925 χιλ. ευρώ το 2014.

Οι λειτουργικές ταμειακές ροές εμφανίστηκαν θετικές στα 11.307 χιλ. ευρώ και οδήγησαν σε καθαρή αύξηση των ταμειακών διαθεσίμων και ισοδύναμων ύψους 2.713 χιλ. ευρώ.

Τα κέρδη προ φόρων , χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων (EBITDA) ανέρχονται για το 2015 στα 11.746 χιλ. ευρώ, δηλαδή παρουσιάζουν άνοδο κατά 10,22% σε σχέση με πέρυσι.

Το κεφάλαιο κίνησης (Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις ) είναι αρνητικό , αφού οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις ξεπερνούν το κυκλοφορούν ενεργητικό κατά 3.098χιλ. ευρώ το 2015, έναντι 5.331χιλ. ευρώ το 2014.

Τέλος, αναφορικά με τα δάνεια, ο όμιλος δεν πήρε κάποιο νέο δάνειο, εντούτοις, φαίνεται να ξεπληρώνει μέρος του μακροπρόθεσμου δανεισμού του , τόσο του τραπεζικού, όσο και του ομολογιακού δανείου που έχει συνάψει, για τον λόγο ότι παρουσιάζονται μειωμένα στον ισολογισμό του ομίλου. Ακόμα, ως βραχυπρόθεσμος δανεισμός θεωρείται το μέρος της πληρωτέας δόσης του μακροπρόθεσμου δανείου που αποπληρώνει στην επόμενη χρήση, υπογράφοντας μετά την εξόφληση νέα σύμβαση, με αποτέλεσμα την αύξηση στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, του βραχυπρόθεσμου τραπεζικού δανεισμού. (Athexgroup, 2014-2015)

2015-2016: Τα έσοδα διαμορφώθηκαν στα 52.380 χιλ. ευρώ το 2016, έναντι 51.522 χιλ. ευρώ την περασμένη χρονιά, δηλαδή εμφάνισαν μικρή άνοδο στο 1,67%, εξαιτίας της σχετικής μικρής μείωσης των τουριστικών εσόδων(εκτός κρουαζιέρας) εκείνο το διάστημα κατά -6,6%, παρά την συνεχόμενη αύξηση των τουριστικών αφίξεων και την αύξηση της πληρότητας των πολυτελών ξενοδοχειακών μονάδων κατά 3,6%, εντούτοις η επιρροή της εν λόγω μείωσης προήλθε από την μείωση της μέσης δαπάνης ανά ταξίδι σε μεγάλο ποσοστό, -13%. Η μητρική εταιρεία (M. Βρετάνια και King George ) δόμησε τα έσοδα συμβάλλοντας στο 80,32% της διαμόρφωσης τους.

Τα κέρδη εκμετάλλευσης (EBIT) παρουσιάστηκαν αυξημένα κατά 18,24% (από 6.811 χιλ ευρώ το 2015 σε 8.053 χιλ. ευρώ το 2014), λόγω της σχετικής σταθερότητας του μεικτού κέρδους, το οποίο εμφανίζεται ελάχιστα αυξημένο κατά 0,99%.

Τα αποτελέσματα προ φόρων απεικόνισαν κέρδη ύψους 3.112 χιλ. ευρώ το 2016, έναντι μικρότερων κερδών ποσού 1.548 χιλ. ευρώ το 2015, επηρεαζόμενα κυρίως τα πρώτα από την μείωση της επιβάρυνσης από την ζημιά συναλλαγματικών διαφορών κατά -77,97%. Η εν λόγω ζημιά οφείλεται σε συναλλαγματικές διαφορές από την αποτίμηση δανείου σε δολάρια της μητρικής εταιρείας (King George και M. Βρετάνια).

Η επιβάρυνση του φόρου εισοδήματος αυξήθηκε στα 1.194 χιλ ευρώ το 2016, έναντι 294χιλ ευρώ το 2015, η οποία διαμόρφωσε τα καθαρά κέρδη περιόδου σε 1.919χιλ. ευρώ το 2016, έναντι μικρότερων κερδών την περασμένη χρονιά 2015 (1.254 χιλ. ευρώ).

Οι λειτουργικές ταμειακές ροές ανήλθαν στα 11.403 χιλ. ευρώ και συνέβαλλαν στην καθαρή αύξηση των ταμειακών διαθεσίμων κατά 1.595 χιλ. ευρώ το 2016. Τα κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων (EBITDA) υπολογίστηκαν στα 13.023 χιλ. ευρώ το 2016, παρουσιάζοντας άνοδο κατά 10,86% από πέρυσι, όπου βρίσκονταν στα 11.745 χιλ. ευρώ.

Το κεφάλαιο κίνησης (Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις) είναι αρνητικό, αφού οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις ξεπερνούν το κυκλοφορούν ενεργητικό κατά 2.748 χιλ. ευρώ το 2016, έναντι 3.098 χιλ. ευρώ το 2015.

Τέλος, ο όμιλος ΛΑΜΨΑ αποπληρώνει μεγαλύτερο μέρος του μακροπρόθεσμου δανείου του, καταβάλλοντας το ποσό των 5.273 χιλ. ευρώ έναντι ποσού 4.538 χιλ. ευρώ το 2015. (Athexgroup, 2015-2016)

2016-2017: Ο κύκλος εργασιών του ομίλου παρουσίασε εμφανή αύξηση από 52.380 χιλ. ευρώ το 2016 σε 62.731 χιλ. ευρώ την επόμενη χρονιά, με άλλα λόγια άνοδο ποσοστού 19,7%. Η συγκεκριμένη θετική μεταβολή των εσόδων θεωρείται αναμενόμενη, μιας και τα έσοδα από επισκέπτες μη μονίμων κατοίκων παρουσίασαν αύξηση κατά 11,8%, καθώς υπήρξε μια σειρά από θετικές μεταβολές τη συγκεκριμένη περίοδο, που συντέλεσαν στην αύξηση των τουριστικών εσόδων και κατ' επέκταση του κύκλου εργασιών του ομίλου. Αναφορικά με αυτές, οι τουριστικές αφίξεις σημείωσαν αύξηση 9,6%, η μέση δαπάνη ανά διανυκτέρευση παρουσιάστηκε κατά 1,4% και τέλος η πληρότητα των πολυτελών ξενοδοχείων διαμορφώθηκε υψηλότερα κατά 8,2%. Η μητρική εταιρεία του ομίλου ΛΑΜΨΑ διαμόρφωσε τα έσοδα κατά ποσοστό 80,5%, σε σχέση με τις θυγατρικές της.

Τα κέρδη προ φόρων και χρηματοδοτικών αποτελεσμάτων σημειώθηκαν αρκετά υψηλά το 2017, συγκριτικά με την περασμένη χρονιά και άγγιξαν το ποσό των 12.243 χιλ. ευρώ, έναντι ποσού 8.053 χιλ. ευρώ, προερχόμενη η αύξηση αυτή κυρίως λόγω της αντίστοιχης αύξησης του μεικτού κέρδους κατά 33,04%.

Τα αποτελέσματα προ φόρων κατέγραψαν κέρδος 12.128 χιλ. ευρώ, έναντι κέρδους 8.053 χιλ. ευρώ, αυξημένο κατά πολύ, εξαιτίας του ότι την περασμένη χρονιά, 2016, είχε υπολογιστεί ως χρηματοοικονομικό έξοδο ζημιά από απομείωση υπεραξίας παγίων περιουσιακών στοιχείων, ύψους -3.479 χιλ. ευρώ. Η εν λόγω ζημιά απομείωσης σχετίζεται με τα κτήρια της εταιρείας Excelsior Belgrade (θυγατρικής εταιρείας του ομίλου ΛΑΜΨΑ). Ωστόσο, αξίζει να σημειωθεί πως η συγκεκριμένη εταιρεία κατέγραψε το 2017 αύξηση εσόδων 21%, και αν ληφθεί υπόψη η γενικότερη αύξηση του κύκλου εργασιών στις ξενοδοχειακών μονάδες του ομίλου που δραστηριοποιούνται στο Βελιγράδι, (Hyatt Regency Belgrade (+18,35%) και Excelsior Belgrade) φαίνεται πως



αναμένουν αναστροφή της συγκεκριμένης ζημιάς αποτίμησης μιας και η εικόνα που δείχνουν είναι αρκετά προσδοκώμενη.

Η επιβάρυνση του φόρου εισοδήματος ήταν 3.359 χιλ. το 2017 και διαμόρφωσε τα αποτελέσματα μετά φόρων σε κέρδη ύψους 8.770, αυξημένα κατά +357%, επηρεαζόμενο από όλα τα παραπάνω.

Οι χρηματοδοτικές ταμειακές ροές ήταν αυτές που οδήγησαν στην καθαρή αύξηση των ταμειακών διαθεσίμων το 2017 κατά 5.719χιλ ευρώ, εξαιτίας των εισπράξεων από εκδοθέντα/αναληφθέντα δάνεια, δηλαδή ο όμιλος ΛΑΜΨΑ πήρε βραχυπρόθεσμο τραπεζικό δάνειο ύψους 43χιλ. ευρώ (για πλήρη εξαγορά του ξενοδοχείου King George) , ενώ παράλληλα εξόφλησε αρκετά μεγαλύτερο συγκριτικά με πέρυσι μέρος του ομολογιακού δανείου , καταβάλλοντας το ποσό των 21.953 ευρώ , μειώνοντας έτσι την υποχρέωση του.

Το κεφάλαιο κίνησης (Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις ) είναι αρνητικό , αφού οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις ξεπερνούν το κυκλοφορούν ενεργητικό κατά 58.917 χιλ. ευρώ το 2017, έναντι 2.748 χιλ. ευρώ το 2016.

Τέλος, τα EBITDA υπολογίστηκαν αρκετά αυξημένα κατά 34,77%, ως απόρροια της μεγάλης αύξησης του κύκλου εργασιών του ομίλου κατά 19,7%. (17.551 ευρώ.) (Athexgroup, 2016-2017)

2017-2018: Ο κύκλος εργασιών αυξήθηκε σε μικρότερο ποσοστό από πέρυσι, κατά 6,34%, αφού και η αντίστοιχη αύξηση των τουριστικών εσόδων ήταν μικρότερη , 9,85% αλλά η πληρότητα πολυτελών ξενοδοχείων αυξήθηκε οριακά στο 0,7%, έναντι 8,2% το 2017. Η διαμόρφωση των εσόδων του ομίλου προήλθε κατά 81,9% από την μητρική εταιρεία .

Τα λειτουργικά κέρδη απεικονίστηκαν ελαφρώς αυξημένα στα 12.926χιλ ευρώ το 2018, έναντι 12.243 χιλ. ευρώ το 2017, επηρεαζόμενα από την αύξηση του μεικτού περιθωρίου κέρδους στα 43,11% το 2017, έναντι 40,81% το 2017.

Ωστόσο, και η επιβάρυνση των εξόδων διοίκησης εμφανίστηκε αρκετά υψηλότερη σε σχέση με πέρυσι (από 7.738χιλ. ευρώ το 2017 , σε 10.073 χιλ. ευρώ το 2018) , συμβάλλοντας στην περιορισμένη αύξηση του κέρδους εκμετάλλευσης.

Τα αποτελέσματα προ φόρων κατέγραψαν κέρδη, ποσού 15.671 χιλ. ευρώ το 2018, έναντι κερδών μικρότερου ύψους το 2017 (12.128χιλ. ευρώ), ως αποτέλεσμα των κερδών από εύλογη αξία συμμετοχής στο υπόλοιπο 50% του μετοχικού κεφαλαίου της θυγατρικής εταιρείας « Τουριστικά Θέρετρα Α.Ε.» , εξαγοράζοντας την στο 100%. (Οκτώβρης 2018)

Η επιβάρυνση του φόρου εισοδήματος κινήθηκε στα ίδια περίπου επίπεδα με το 2017, και ανήλθε στο ποσό των 3.281χιλ ευρώ, διαμορφώνοντας τα αποτελέσματα περιόδου σε κέρδη 12.391χιλ. ευρώ.

Οι επενδυτικές ταμειακές ροές παρουσιάστηκαν αρνητικές, οδηγώντας σε

καθαρή μείωση των ταμειακών διαθεσίμων κατά -5.215χιλ. ευρώ, λόγω της εξαγοράς (υπόλοιπο 50%) της θυγατρικής εταιρείας του ομίλου «Τουριστικά Θέρετρα Α.Ε.» .

Τα EBITDA παρουσιάστηκαν αυξημένα κατά 13,84% το 2018, έναντι 34,77% το 2017, ως επακόλουθο της μικρότερης αύξησης του κύκλου εργασιών.

Τέλος, παρατηρείται πως οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αποτελούνται κατά 81% από το τραπεζικό δανεισμό και τις πληρωτέες δόσεις του ομολογιακού δανείου στην επόμενη χρήση. Επιπλέον, όμιλος εξοφλεί το υπόλοιπο του μακροπρόθεσμου τραπεζικού δανείου (829χιλ ευρώ), ενώ εκδίδει νέες ομολογίες , αυξάνοντας την υποχρέωση που έχει ο όμιλος για μελλοντικές πληρωμές του κουπονιού (coupon rate). Το κεφάλαιο κίνησης (Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις ) είναι αρνητικό , αφού οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις ξεπερνούν το κυκλοφορούν ενεργητικό κατά 72.595 χιλ. ευρώ το 2018, έναντι 58.917 χιλ. ευρώ το 2017. (Athexgroup, 2017-2018)

## 7.2 ΓΕΚΕ Α.Ε. ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΚΑΙ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ PRESIDENT HOTEL	2014	2015	2016	2017	2018
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
<b>Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία Ενεργητικού</b>					
Ενσώματα πάγια	62.814.230	59.615.740	59.469.761	59.536.372	55.163.699
Αυλα περιουσιακά στοιχεία	11.99	17.001	22.374	23.301	19.858
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	5.58	5.576	5.576	5.576	5.576
	<b>62.831.800</b>	<b>59.638.316</b>	<b>59.497.711</b>	<b>59.565.249</b>	<b>55.189.133</b>
<b>Κυκλοφορούντα Στοιχεία Ενεργητικού</b>					
Αποθέματα	85.11	71.879	75.142	90.009	93.443
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	169.00	143.669	140.320	222.042	366.037
Λοιπές απαιτήσεις	4976.12	984.469	1.411.448	1.250.030	1.278.897
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα		4.131.656	5.706.278	6.245.005	6.516.624
	5.230.230	<b>5.331.673</b>	<b>7.333.188</b>	<b>7.807.086</b>	<b>8.255.000</b>
<b>Σύνολο Ενεργητικού</b>	<b>68.062.030</b>	<b>64.969.989</b>	<b>66.830.898</b>	<b>67.372.335</b>	<b>63.444.133</b>
<b>Ίδια Κεφάλαια &amp; Υποχρεώσεις</b>					
<b>Ίδια Κεφάλαια</b>					
Μετοχικό κεφάλαιο	2.525.625	2.525.625	2.525.625	2.525.625	2.525.625
Υπέρ το άρτιο		61581	61.581	61.581	61.581

Λιαφορές αναπροσαρμογής	38.042.448	38.042.448	38.042.448	35.353.899
Λοιπά αποθεματικά	4.093.558	4.782.513	4.782.513	4.782.513
Αποτελέσματα εις νέο	1.928.186	3.048.366	3.033.568	3.718.027
Λοιπά Στοιχεία ιδίων κεφαλαίων	48.267.82			
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής	<b>50.793.44</b>	<b>46.651.399</b>	<b>48.460.533</b>	<b>48.445.736</b>
Δικαιώματα μειοψηφίας				
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων</b>	<b>50.793.44</b>	<b>46.651.399</b>	<b>48.460.533</b>	<b>48.445.736</b>
<b>Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>				
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	15.656.988	15.606.221	15.625.912	13.771.281
Υποχρεώσεις παραχόν προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	168.408	171.775	165.230	172.937
Προβλέψεις	15.330.61	387.139	387.139	387.139
<b>Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων</b>	<b>15.330.61</b>	<b>16.212.534</b>	<b>16.165.134</b>	<b>14.331.356</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>				
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	332.937	587.811	548.924	698.796
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	1.290.681	1.131.338	1.146.846	1.475.135
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	1.937.98	482.438	486.082	497.200
<b>Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων</b>	<b>1.937.98</b>	<b>2.106.056</b>	<b>2.205.231</b>	<b>2.671.131</b>
<b>Σύνολο Υποχρεώσεων</b>	<b>17.268.59</b>	<b>18.318.591</b>	<b>18.370.365</b>	<b>17.002.487</b>
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων</b>	<b><u>68062.03</u></b>	<b><u>64.969.989</u></b>	<b><u>66.830.898</u></b>	<b><u>63.444.133</u></b>

**Πίνακας 7.5 Χρηματοοικονομική Θέση ομίλου ΓΕΚΕ ΑΕ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΚΑΙ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

Πηγή : <https://www.athexgroup.gr/el/>

Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης	2014	2015	2016	2017	2018
Κύκλος εργασιών	9.121.646	9.541.263	9.151.562	10.076.717	11.069.684
Κόστος πωληθέντων	-	-	-	-5.546.902	-5.710.711
Μικτό Αποτέλεσμα	<b>3.305.564</b>	<b>4.410.559</b>	<b>3.942.172</b>	<b>4.529.816</b>	<b>5.358.973</b>
Έξοδα διάθεσης	-	-163.338	-149.053	-174.569	-248.980
Έξοδα διοίκησης	1.047.635	-267.907	-964.225	-	-827.424
Λοιπά έσοδα-(έξοδα) εκμετάλλευσης	-243.758	153.836	30.829	78.139	154.072
Αποσβέσεις		614.160	857.240		
Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων(EBIT)	<b>1.746.264</b>	<b>3.436.832</b>	<b>2.792.303</b>	<b>3.605.962</b>	<b>4.360.932</b>
Χρηματοοικονομικά έσοδα	539.911	376.959	15.565	14.384	22.371

Χρηματοοικονομικά έξοδα	-89.979	-45.471	-59.262	-49.449	-56.400
Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων	<b>2.196.196</b>	<b>3.768.320</b>	<b>2.748.606</b>	<b>3.570.897</b>	<b>4.326.903</b>
<b>Φόρος εισοδήματος</b>	-2.494.91	-1.227.55	-940.311	-1.061.413	-1.292.352
Καθαρά κέρδη/(ζημιές) χρήσης	<b>-298.715</b>	<b>2.540.768</b>	<b>1.808.294</b>	<b>2.509.484</b>	<b>3.034.551</b>
Κέρδη/(ζημιές) μετά από φόρους ανά μετοχή - βασικά	-0,0355	0,3018	0,2148	0,2981	0,3605
Μέσος σταθμικός αριθμός μετοχών, βασικός και αμβλυλιμένος Σταθμισμένος μέσος όρος κοινών μετοχών	8.418.750	8.418.750	8.418.750	8.418.750	8.418.750
Κέρδη/(ζημιές) μετά φόρων χρήσης	<b>-298.866</b>	<b>2.540.768</b>	<b>1.808.294</b>	<b>2.509.484</b>	<b>3.034.551</b>
<b>Λοιπά συνολικά εισοδήματα:</b>					
Λοιπά συνολικά εισοδήματα που δεν μεταφέρονται στα αποτελέσματα σε μεταγενέστερες περιόδους:					
Υποχρέωση παροχών προσωπικού - αναλογιστικά κέρδη/(ζημιές)	-32.805	19.279	1.183	1.892	10.081
Φόρος εισοδήματος που αντιστοιχεί	8.529	-5.591	-343	-549	-2.923
	<b>-24.276</b>	<b>13.688</b>	<b>840</b>	<b>1.343</b>	<b>7.158</b>
<b>Λοιπά στοιχεία συνολικού εισοδήματος που ενδέχεται να μεταφερθούν στα αποτελέσματα σε μελλοντικές περιόδους</b>					
Επίδραση από επανεκτίμηση ακινήτων		-2.348.40			-3189405
Αναβαλλόμενοι φόροι αποθεματικού εύλογης αξίας (αλλαγή φορολογικού συντελεστή)	0	-1.706.65			500856
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα για την χρήση μετά από φόρους	<b>-322.991</b>	<b>-1.500.60</b>	<b>1.809.134</b>	<b>2.510.827</b>	<b>353.160</b>
<b>Κατανέμονται σε:</b>					
Ιδιοκτήτες μητρικής				2.510.827	353.160
Δικαιώματα μειοψηφίας	-	-	-	-	-
Αποτελέσματα προ φόρων χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων	<b>2.603.505</b>	<b>4.050.991</b>	<b>3.568.814</b>	<b>4.432.002</b>	<b>5.223.502</b>

## Πίνακας 7 6Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης ΓΕΚΕ ΑΕ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΚΑΙ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Πηγή : <https://www.athexgroup.gr/el/>

Κατάσταση Ταμειακών Ροών	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Λειτουργικές Δραστηριότητες</b>					
Κέρδη προ φόρων(συνεχιζόμενες δραστηριότητες)	2196.20	3768.32	2748606	3.570.897	4.326.903
<b>Πλέον/μείον προσαρμογές για:</b>					
Αποσβέσεις	857.24	614.160	776511	826.041	862.570
Προβλέψεις	98.45	22.39	3.367	-6.545	7.707
Συναλλαγμιατικές διαφορές	497.96	-366780	17.520	0	0
Αποτελέσματα(έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας	-18.940	3.297.440	15.565	12.819	-22.371
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	52.46	45.470	59.262	49.449	56.400
<b>Πλέον/ μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:</b>					
Μείωση / (αύξηση) αποθεμάτων	-3.450	13.240	-3.262	-14.868	-3.433
Μείωση / (αύξηση) απαιτήσεων	-180.030	-42.710	-441.150	79.696	-172.862
(Μείωση) / αύξηση υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	397.47	-3.414.260	231.424	364.411	19.576

Μείον:					0
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβλημένα	-52.460	-45.470	59.262	-49.449	-56.400
Καταβλητέο φόροι	-1.859.880	-1.027.060	1.122.488	-861.701	-1.422.018
<b>Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)</b>	<b>999.10</b>	<b>2.864.740</b>	<b>2.194.963</b>	<b>3.945.112</b>	<b>3.585.071</b>
<b>Επενδυτικές δραστηριότητες</b>					
Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων	-823.530	-728.290	635.905	-898.809	-978.573
Αγορά ενσώματων και αυτών πάγιων στοιχείων					
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και αυτών παγίων	4.880	-		3.665	0
Τόκοι εισπραχθέντες	502.39	10.170	15.565	14.384	22.371
Μερίσματα εισπραχθέντα					
Δάνεια που δίδονται σε τρίτους					
Αγορά άλλων χρηματοοικονομικών στοιχείων					
<b>Σύνολο εισροών / (εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)</b>	<b>-316.260</b>	<b>-718.120</b>	<b>-620.340</b>	<b>-880.760</b>	<b>-956.202</b>
<b>Χρηματοδοτικές δραστηριότητες</b>					
Εισπράξεις από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου					
Εισπράξεις από εκδοθέντα / αναληφθέντα δάνεια					
Εξοφλήσεις δανείων					
Εξοφλήσεις υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μισθώσεις					
Μερίσματα πληρωθέντα	-2.050	-2441440	0	-2.525.625	-2.357.250
<b>Σύνολο εισροών / (εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)</b>	<b>-2.050</b>	<b>-2441440</b>	<b>0</b>	<b>-2.525.625</b>	<b>-2.357.250</b>
<b>Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα περιόδου (α) + (β) + (γ)</b>	<b>680.790</b>	<b>-294820</b>	<b>1.574.623</b>	<b>538.727</b>	<b>271.619</b>
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου	3.745.680	4.426.470	4.131.655	5.706.278	6.245.004
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου δραστηριότητας	4426.47	4.131.650	5.706.278	6.245.005	6.516.624

**Πίνακας 7 7 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης ΓΕΚΕ ΑΕ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΚΑΙ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

Πηγή: <https://www.athexgroup.gr/el/>

Δείκτες Εξέλιξης (%)	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018
Κύκλος Εργασιών	4,60	-4,08	10,11	9,85
Μικτό Κέρδος	33,43	-10,62	14,91	18,30
EBIT	96,81	-18,75	29,14	20,94
EBITDA	55,60	-11,90	24,19	17,86
Κέρδη προ φόρων	71,58	-27,06	29,92	21,17
Κέρδη μετά φόρων	N/A	-28,83	38,78	20,92

**Πίνακας 7 8 Δείκτες Εξέλιξης ΓΕΚΕ ΑΕ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΚΑΙ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

**7.2.1.1 Ανάλυση βασικών στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων ΓΕΚΕ Α.Ε. ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΚΑΙ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

2014-2015: Ο κύκλος εργασιών του ομίλου ΓΕΚΕ σημείωσε αύξηση +4,6% και ανήλθε το 2015 σε 9541.26 χιλ. ευρώ έναντι 9121.65 χιλ. ευρώ το 2014. Στο γεγονός αυτό συνέβαλε η άνοδος των τουριστικών εσόδων, εξαιτίας της αύξησης των τουριστικών αφίξεων στην Ελλάδα (περίπου 2 εκατομμύρια περισσότεροι τουρίστες), με αποτέλεσμα, παρά τις οικονομικές δυσκολίες αλλά και την αβεβαιότητα που κυριαρχεί στο εξωτερικό περιβάλλον, το

President να καταφέρει να αυξήσει το κύκλο εργασιών του και να κυριαρχήσει το 2015 στα ξενοδοχεία των 4 αστέρων.

Τα κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων, δηλαδή τα λειτουργικά κέρδη (EBIT) διαμορφώθηκαν στα 3436.83 χιλ. ευρώ το 2015, έναντι 1746.26 χιλ. ευρώ την περασμένη χρονιά, σημειώνοντας εντυπωσιακή άνοδο ποσοστού 96,81%, λόγω της αύξησης του μεικτού περιθωρίου κέρδους ύψους +33,43%.

Τα αποτελέσματα προ φόρων κατέγραψαν κέρδη ύψους 3768.32 χιλ. ευρώ το 2015, μεγαλύτερα δηλαδή κατά 71,58% από το 2014 που υπολογίστηκαν σε 2196.20 χιλ. ευρώ.

Η επιβάρυνση από το φόρο εισοδήματος ανήλθε το 2014 στα 2.494.911 ευρώ, ο οποίος διαμόρφωσε τα αποτελέσματα μετά φόρων σε ζημιά – 298.71 χιλ. ευρώ, ενώ το 2015 η επιβάρυνση από το φόρο εισοδήματος παρουσιάζεται μειωμένη σχεδόν στο μισό, κατά -50,8%, φτάνοντας το φόρο το 2015 στα 1.227.552 ευρώ.

Το σύνολο από λειτουργικές δραστηριότητες ανήλθε στα 2.864.737, οδηγώντας τα ταμειακά διαθέσιμα σε πτώση, 294.817 ευρώ, το 2015, έναντι το 2014, όπου το σύνολο από λειτουργικές δραστηριότητες ανήλθε στα 999.10 χιλ. ευρώ, συμβάλλοντας στην καθαρή αύξηση των ταμειακών διαθεσίμων, στα 680.79 χιλ. ευρώ. Καταγράφηκε μείωση -143%.

Τέλος, τα κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA) υπολογίστηκαν με βάση τον συνυπολογισμό στα λειτουργικά κέρδη (EBIT) των συνολικών αποσβέσεων. Επομένως, το 2015 ήταν 4.051 χιλ. ευρώ, έναντι 2.604 χιλ. ευρώ το 2014. Με άλλα λόγια αυξήθηκε στο διπλάσιο, 55,57%, επηρεασμένο από την αντίστοιχη αύξηση στο κύκλο εργασιών. (Athexgroup, 2014-2015)

2015-2016: Ο κύκλος εργασιών παρουσιάζεται μειωμένος κατά -4,08%, ποσοστό που διαμορφώθηκε με βάση τον κύκλο εργασιών το 2016 στα 9.151.562, έναντι στα 9.541.263 το 2015. Η εν λόγω μείωση οφείλεται στην κάθοδο των τουριστικών εισπράξεων, καθώς τα έσοδα μειώθηκαν κατά -6,6%, εξαιτίας της πτώσης της μέσης διανυκτέρευσης ανά ταξίδι (-13%), ανεξάρτητα από τις ολοένα και αυξανόμενες τουριστικές αφίξεις (23,6 εκατ. το 2015- 24,8 εκατ. τουρίστες το 2016). Παράλληλα, η καθιέρωση-αναβάθμιση των φθηνότερων ιδιωτικών καταλυμάτων, όπως Airbnb, συνέβαλλαν εξίσου στη μείωση του κύκλου εργασιών.

Τα λειτουργικά κέρδη (EBIT) ανήλθαν στα 2.792.303 το 2016, παρουσιάζοντας πτώση 18,75%, έναντι της περσινής χρονιάς, όπου ήταν 3.436.832, λόγω της μείωσης του μεικτού κέρδους. Το μικτό περιθώριο κέρδους διαμορφώθηκε στα 43,08% το 2016, έναντι του 46,23% το 2015.

Τα αποτελέσματα προ φόρων παρουσιάζουν κέρδη ύψους 2.748.606 , έναντι υψηλότερων κατά + 27,06% κερδών το 2014 ( 3.768.320 ευρώ).

Η επιβάρυνση του φόρου εισοδήματος , τρέχων ή αναβαλλόμενος, μειώθηκε στα 940.311 το 2016, έναντι 1.227.552 το 2015, διαμορφώνοντας τα κέρδη μετά φόρων στα 1.808.294 το 2016 και 2.540.768 το 2015.

Οι λειτουργικές ταμειακές ροές καταγράφηκαν θετικές και ελαφρώς μειωμένες από το 2015 , οδηγώντας σε καθαρή αύξηση των ταμειακών διαθεσίμων 1.574.623 , έναντι της περσινής μείωσης -294.817.

Τέλος, τα κέρδη προ φόρων , τόκων και αποσβέσεων ανήλθαν εμφανίστηκαν μειωμένα κατά -11,9%, δηλαδή από 4.050.991 το 2015 διαμορφώθηκαν στα 3.568.814 το 2016. (Athexgroup, 2015-2016)

2016-2017: Ο κύκλος εργασιών το 2017 ανήλθε στο 10.076.717 , αυξημένος κατά 10,11%, έναντι 9.151.562 το 2016. Το γεγονός αυτό διαμόρφωσε η καλή εικόνα που παρουσίασε ο τουρισμός το 2017 , με ανοδική πορεία των τουριστικών αφίξεων και κατ' επέκταση εσόδων , 9,6% και 11,8% αντίστοιχα , καθώς και η άνοδος της μέσης διανυκτέρευσης ανά ταξίδι (+1,4% το 2017, έναντι -11,3% το 2016). Αξίζει να σημειωθεί πως το 2017 το ξενοδοχείο President συνεχίζει να κατέχει την πρώτη θέση μεταξύ των ξενοδοχείων 4 αστέρων.

Τα κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων (EBIT) εμφανίζονται αυξημένα κατά 29,14%, εξαιτίας της αντίστοιχης αύξησης του μεικτού περιθωρίου κέρδους, του οποίου διαμορφώθηκε στα +44,95%, έναντι 43,08% το περασμένο έτος.

Τα αποτελέσματα προ φόρων κατέγραψαν κέρδη ύψους 3.570.897 , ακολουθώντας ανοδική πορεία ποσοστού 29,92%, σε σύγκριση με το 2016 , όπου ήταν 2.748.606.

Η επιβάρυνση του φόρου εισοδήματος αυξήθηκε στα 1.061.413 συγκριτικά με πέρυσι, διαμορφώνοντας τα καθαρά κέρδη χρήσης στα 2.509.484 ευρώ.

Το σύνολο από ταμειακές λειτουργικές δραστηριότητες σημειώθηκε θετικό στα 3.945.112, το οποίο οδήγησε σε καθαρή αύξηση των ταμειακών διαθεσίμων , ύψους 538.727 ευρώ.

Τέλος, τα κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων (EBITDA), υπολογίστηκε στα 4.432.002 το 2017, έναντι 3.568.814 το 2016, σημειώνοντας αύξηση 24,19%. (Athexgroup, 2016-2017)

2017-2018: Ο κύκλος εργασιών το 2018 παρουσιάζεται αυξημένος κατά 9,88% και ανέρχεται στα 11.069.864 ευρώ, έναντι 10.076.717 το 2017. Είναι αναμενόμενο πως η συνεισφορά του τουρισμού επηρέασε την συγκεκριμένη αύξηση. Συγκεκριμένα, τα έσοδα από αυτή εμφανίζονται αυξημένα κατά

9,85%, συγκριτικά με πέρυσι, ωστόσο η εν λόγω αύξηση είναι μικρότερης έντασης σε σχέση με το 2017 (11,8%). Άλλωστε, το President συνεχίζει να βρίσκεται για ακόμη μια χρονιά στη πρώτη θέση των 4 αστερών ξενοδοχειακών μονάδων.

Το λειτουργικό κέρδος (EBIT) σημειώνει ανοδική πορεία κατά 20,94% και καταγράφεται στα 4.360.932 ευρώ, έναντι 3.6065.962 που ήταν το 2017. Η αύξηση αυτή οφείλεται στην άνοδο του μεικτού κέρδους κατά 48,41% το 2018, σε σχέση με την αντίστοιχη αύξηση 44,95% το 2017 .

Τα αποτελέσματα προ φόρων έδειξαν κέρδη ύψους 4.326.903 , αυξημένα κατά 21,17% , έναντι κερδών ύψους 3.570.897 το 2017.

Η επιβάρυνση από το φόρου εισοδήματος ήταν 1.292.352, ελαφρώς μεγαλύτερη από αυτή το 2017, η οποία διαμόρφωσε το καθαρό κέρδος χρήσης στα 3.034.551.

Οι καθαρές ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες εμφανίστηκαν θετικές στα 3.585.071, έναντι 3.945.112, που συντέλεσαν στην καθαρή αύξηση των ταμειακών ροών ύψους 271.619 ευρώ.

Τέλος, ο δείκτης EBITDA διαμορφώθηκε στα 5.223.502 το 2018, οποίος αυξήθηκε κατά 17,86% από τα 4.432.002 το 2017, η αύξηση αυτή προήλθε από την αντίστοιχη αύξηση του κύκλου εργασιών. (Athexgroup , 2017-2018)

Πέραν από τις παραπάνω αναλύσεις αξίζει να επισημανθεί μια διευκρίνηση σχετικά με τα δεδομένα των οικονομικών καταστάσεων του ξενοδοχείου President. Αναφορικά με τις χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις του ομίλου, δεν διαθέτει κάποια μακροχρόνια υποχρέωση όπως δάνειο που να τοκίζεται , επομένως ο κίνδυνος από μεταβολή επιτοκίων είναι ανύπαρκτος, σημείο που σίγουρα κάποιος μελλοντικός επενδυτής θα σταθεί και θα αξιολογήσει θετικά.

## 7.2.2 CENTRIC ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>					
Ίδιο χρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	2.890.082,75	2.888.258,17	2.788.712,54	4.661.638,92	5.447.097,58
Επενδυτικά ακίνητα	4.091.517,07	4.091.517,07	4.091.517,07	0,00	1.948.762,04
Υπεραξία επιχειρήσεως	29.473.203,05	29.257.812,62	29.051.542,25	0,00	0,00
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	0,00	0,00	0,00	350.404,78	39.693,90
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	1.067.179,00	328.271,00	3,00	0,00	0,00
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	120.963,35	67.624,43	30.220,71	15.617,67	0,00
Μακροπρόθεσμα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία	4.026.893,04	4.803.315,44	3.206.685,57	2.030.747,15	1.930.470,49
<b>Σύνολο μη κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων</b>	<b>41.669.838,2</b>	<b>41.436.798,7</b>	<b>39.168.681,1</b>	<b>7.058.411,52</b>	<b>9.366.024,01</b>



<b>Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>					
Αποθέματα	26.140,00	25.046,00	5.988,00	40.939,08	23.270,04
Απαιτήσεις από πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	3.596.737,88	2.776.125,13	2.631.547,95	10.585.783,7	9.310.461,79
Προκαταβολές και λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία	1.926.957,72	2.485.851,80	2.850.251,04	2.378.139,06	2.429.055,74
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	3.675.636,25	454.358,44	1.388.934,78	11.788.885,1	13.681.057,0
Μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού	121.924,67	779.758,47	464.854,12	694.252,91	26.986,92
<b>Σύνολο κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων</b>	<b>9.347.396,53</b>	<b>6.521.139,85</b>	<b>7.341.575,89</b>	<b>25.487.999,9</b>	<b>25.470.831,4</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>51.017.234,7</b>	<b>48.281.922,5</b>	<b>46.510.257,0</b>	<b>32.546.411,5</b>	<b>34.836.855,5</b>
<b>ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
<b>Κεφάλαιο και αποθεματικά</b>					
Μετοχικό κεφάλαιο	36.404.570,1	36.404.570,1	36.404.570,1	36.404.570,1	36.404.570,1
Υπέρ το άρτιο έκδοση	11.916.735,8	11.916.735,8	11.916.735,8	11.916.735,8	11.916.735,8
Ίδιες μετοχές	-	-	-	-	-
Συν/κές διαφ. οικονομικών εκμεταλλεύσεων εξωτερικό	2.126.550,69	2.126.550,69	2.126.550,69	2.126.550,69	2.126.550,69
Συνολικές διαφ. οικονομικών εκμεταλλεύσεων εξωτερικό	26.019,27	20.355,93	8.653,33	16.780,09	20.632,40
Αποθεματικά	10.240.990,2	11.195.166,9	12.539.970,3	11.212.749,5	13.137.709,5
Συσσωρευμένα Κέρδη (Ζημιές)	-10.240.990	-15.835.008	-20.889.970	-34.077.287	-33.312.396
<b>Σύνολο κεφαλαίων και αποθεματικών</b>	<b>45.605.805,6</b>	<b>41.575.269,8</b>	<b>37.853.408,8</b>	<b>23.346.997,4</b>	<b>26.040.700,8</b>
Δικαιώματα μειοψηφίας	500.966,82	730.101,64	1.065.884,53	150.443,70	683.068,36
<b>Σύνολο καθαρής θέσης</b>	<b>46.106.772,4</b>	<b>42.305.371,4</b>	<b>38.919.293,4</b>	<b>23.497.441,1</b>	<b>26.723.769,2</b>
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>					
Μακροπρόθεσμος δανεισμός	1.371.816,07	1.292.187,13	1.212.776,00	1.852.145,02	1.995.206,38
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	0,00	0,00	56.802,00	84.072,00	78.020,00
Υποχρεώσεις παροχών αποχώρησης	22.640,00	18.894,00	21.381,00	24.153,00	36.690,06
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	-	-	-	1.600,00	1.600,00
<b>Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>	<b>1.394.456,07</b>	<b>1.311.081,13</b>	<b>1.290.959,00</b>	<b>1.961.970,02</b>	<b>2.111.516,44</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	3.173.075,36	4.450.482,57	5.692.309,31	6.881.795,00	5.656.005,88
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	8.316,99	0,00	0,00	0,00	0,00
Τρέχον μερίδιο των μακροπρόθεσμων δανείων	74.614,28	78.048,92	79.425,79	80.826,95	119.252,85
Μεταβατικοί λογαριασμοί παθητικού	259.999,64	136.938,55	528.269,52	124.378,41	226.311,12
<b>Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>	<b>3.516.006,27</b>	<b>4.665.470,04</b>	<b>6.300.004,62</b>	<b>7.087.000,36</b>	<b>6.001.569,85</b>
<b>Σύνολο καθαρής θέσης και υποχρεώσεων</b>	<b>51.017.234,7</b>	<b>48.281.922,6</b>	<b>46.510.257,0</b>	<b>32.546.411,5</b>	<b>34.836.855,5</b>

**Πίνακας 7 9 Χρηματοοικονομική Θέση Ομίλου CENTRIC ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ**

Πηγή : <https://www.centric.gr/company-info/dimosiymena-oikonomika-apotelesmata/2020>

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	2014	2015	2016
(σε χιλ. ευρώ)			
Έσοδα	1.040.294	858.957,7	1.124.244
Κόστος Πωλήσεων	-1.026.03	-848.475	-1.115.47

Μικτό Αποτέλεσμα	14.256	10.482	8.774
Αποσβέσεις	410.625	396.134,	409.662,3
Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	949.963,4	493.175,2	476.400,6
Έξοδα διαθέσεως	-5.664.16	-7.861.95	-8.810.62
Έξοδα διοίκησης	-5.962.83	-4.218.38	-3.214.24
Άλλα έξοδα εκμεταλλεύσεως	-823.712	-112.905	-70.398,8
<b>Κέρδη προ φόρων τόκων και αποσβέσεων (EBITDA)</b>	<b>3.166.78</b>	<b>-821.538</b>	<b>-2.435.02</b>
<b>Κέρδος εκμεταλλεύσεως (EBIT)</b>	<b>2.756.157</b>	<b>-1.217.67</b>	<b>-2.844.69</b>
Κόστος χρηματοοικονομικό	-2.825,25	31.213,97	28.851,08
Λοιπά χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	-2.468.70	-1.572.58	-27.167,7
<b>Κέρδος προ φόρων</b>	<b>444.998,8</b>	<b>-2.759.04</b>	<b>-2.843.00</b>
Φόρος εισοδήματος	-847.092,	-585.169	-425.325
Καθαρό κέρδος από συνεχιζόμενες δραστηριότητες	<b>-402.094</b>	<b>-3.344.21</b>	<b>-3.268.33</b>
Καθαρό κέρδος από διακοπείσες δραστηριότητες	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Καθαρό κέρδος περιόδου</b>	<b>-402.094</b>	<b>-3.344.21</b>	<b>-3.268.33</b>
<b>Κατανέμονται σε:</b>			
Ιδιοκτήτες μητρικής	-1.669.50	-4.086.22	-3.764.51
Δικαιώματα μειοψηφίας	1.267.415	742.007,5	496.182,8
<b>Σύνολο</b>	<b>-402.094</b>	<b>-3.344.21</b>	<b>-3.268.33</b>
<b>Κέρδη ανά μετοχή</b>			
Βασικά	-0,0165	-0,0404	-0,0372
<b>Λοιπά Συνολικά Εισοδήματα</b>			
Στοιχεία τα οποία δεν θα ταξινομηθούν μεταγενέστερα στην κατάσταση αποτελεσμάτων			
Αναλογιστικά κέρδη / (ζημιές) από αναγνώρισης αποζημίωσης προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	-129,08	-6.771,60	-411,24
Φόρος εισοδήματος που αναλογεί στα στοιχεία τα οποία δεν θα ταξινομηθούν μεταγενέστερα στην κατάσταση αποτελεσμάτων	-448,62	12.703,71	-11.129,08
Στοιχεία τα οποία θα ταξινομηθούν μεταγενέστερα στην κατάσταση αποτελεσμάτων			
Συναλλαγματικές διαφορές μετατροπής	4.940,55	613,17	39.275,52
<b>Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση :</b>			
Κέρδη / (ζημιές) αποτίμησης διαθέσιμων προς πώληση χρηματοοικονομικών στοιχείων κατά την περίοδο	19.501,62	59.311,87	-26.420,0
Λοιπά συνολικά έσοδα για την περίοδο μετά από φόρους	<b>23.864,47</b>	<b>65.857,15</b>	<b>1.315,17</b>
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα για την περίοδο μετά από φόρους	<b>-378.229,</b>	<b>-3.278.36</b>	<b>-3.267.01</b>
<b>Κατανέμονται σε:</b>			
Ιδιοκτήτες μητρικής	-	-	-
	1.645.645,	4.020.368,	3.763.200,
	30	17	27
Δικαιώματα μειοψηφίας	1.267.415	742.007,6	496.182,9

Πίνακας 7 10 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης Ομίλου CENTRIC ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	2016	2017	2018
Έσοδα	865.804,95	1.452.067,28	2.787.103,01
Κόστος Πωλήσεων	-186.553,05	-543.693,07	-736.372,80
<b>Μικτό Αποτέλεσμα</b>	<b>679.251,90</b>	<b>908.374,21</b>	<b>2.050.730,21</b>
Αποσβέσεις	409.662,34	424.540,23	499.637,08
Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	301.596,61	188.701,22	311.984,87
Έξοδα διαθέσεως	-361.190,18	-468.227,19	-1.336.048,88
Έξοδα διοίκησης	-1.573.637,96	-1.928.761,92	-3.061.704,34
Άλλα έξοδα εκμεταλλεύσεως	-70.299,82	-345.826,19	-405.703,80
<b>Κέρδη προ φόρων τόκων και αποσβέσεων (EBITDA)</b>	<b>-614.617,11</b>	<b>-1.221.199,64</b>	<b>-1.941.104,86</b>
<b>Κέρδος εκμεταλλεύσεως (EBIT)</b>	<b>-1.024.279,45</b>	<b>-1.645.739,87</b>	<b>-2.440.741,94</b>
Κόστος χρηματοοικονομικό	-28.851,08	-10.917,34	-15.472,22
Λοιπά χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	-27.167,78	2.619,80	235.627,75
<b>Κέρδος προ φόρων</b>	<b>-1.022.596,15</b>	<b>-1.654.037,41</b>	<b>-2.189.641,98</b>
Φόρος εισοδήματος	-234.030,64	-152.941,62	-174.172,71
<b>Καθαρό κέρδος από συνεχιζόμενες δραστηριότητες</b>	<b>-1.256.616,79</b>	<b>-1.806.979,03</b>	<b>-2363814,69</b>
<b>Καθαρό κέρδος από διακοπείσες δραστηριότητες</b>	<b>-2011705,75</b>	<b>-10.860.359,86</b>	<b>7.336.423,00</b>
<b>Καθαρό κέρδος περιόδου</b>	<b>-3.268.332,55</b>	<b>-12.667.338,89</b>	<b>4.972.608,31</b>
<b>Κατανέμονται σε:</b>			
Ιδιοκτήτες μητρικής	-3.764.515,44	-14.468.381,06	2.748.732,07
Δικαιώματα μειοψηφίας	496.182,89	1.801.042,17	2.223.876,24
<b>Σύνολο</b>	<b>-3.268.332,55</b>	<b>-12.667.338,89</b>	<b>4.972.608,31</b>
<b>Κέρδη ανά μετοχή</b>			

<b>Βασικά</b>	-0,0372	-0,1431	0,0272
<b><u>Λοιπά Συνολικά Εισοδήματα</u></b>			
<b>Στοιχεία τα οποία δεν θα ανά ταξινομηθούν μεταγενέστερα στην κατάσταση αποτελεσμάτων</b>			
<b>Αναλογιστικά κέρδη / (ζημιές) από αναγνώρισης αποζημίωσης προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία</b>	-411,24	237,12	-1.921,32
<b>Φόρος εισοδήματος που αναλογεί στα στοιχεία τα οποία δεν θα ανά ταξινομηθούν μεταγενέστερα στην κατάσταση αποτελεσμάτων</b>	-11.129,08	7.201,58	-4.351,97
<b>Συναλλαγματικές διαφορές μετατροπής</b>	39.275,52	8.126,06	16.762,93
<b><u>Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση :</u></b>			
<b>Κέρδη / (ζημιές) αποτίμησης διαθεσίμων προς πώληση χρηματοοικονομικών στοιχείων κατά την περίοδο</b>	-26.420,03	15.744,26	0,00
<b>Λοιπά συνολικά έσοδα για την περίοδο μετά από φόρους</b>	<b>1.315,17</b>	<b>31.309,02</b>	<b>10.489,64</b>
<b>Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα για την περίοδο μετά από φόρους</b>	<b>-3.267.017,38</b>	<b>-12.636.029,87</b>	<b>4.983.097,95</b>
<b><u>Κατανέμονται σε:</u></b>			
<b>Ιδιοκτήτες μητρικής</b>	-3.763.200,27	-14.437.072,04	2.759.221,71
<b>Δικαιώματα μειοψηφίας</b>	496.182,89	1.801.042,17	2.223.876,24

**Πίνακας 7 11 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης Ομίλου CENTRIC ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ**

Πηγή : <https://www.centric.gr/company-info/dimosiemyena-oikonomika-apotelesmata/2020> (Athexgroup, 2017)

Κατάσταση Ταμειακών Ροών	2014	2015	2016	2017	2018
<b><u>Λειτουργικές Δραστηριότητες</u></b>					
<b>Κέρδη προ φόρων(συνεχιζόμενες δραστηριότητες)</b>	444.998,83	-2.759.048,36	-1.022.596,15	-1.654.037,41	2.189.641,98
<b>Κέρδος από διακοπείσες δραστηριότητες</b>			-1.820.410,77	1.092.100,78	7.336.423,00
<b>Πλέον/μείον προσαρμογές για:</b>					
<b>Αποσβέσεις</b>	410.625,86	396.134,71	409.662,34	424.540,23	499.637,08
<b>Προβλέψεις</b>	23.106,32	63.307,45	3.379,44	409.306,41	-59.805,83
<b>Συναλλαγματικές διαφορές</b>	9.439,34	33.515,25	-75.070,86	200.662,89	-118.340,68
<b>Αποτελέσματα(έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας</b>	3.845.305,50	212.990,05	-645.595,56	45.132,12	1.276.994,89
<b>Κέρδος από πώληση παγίων</b>			-26.015,37	-14.473,04	110.723,87
<b>Κέρδος από απομείωση παγίου</b>					
	4.714.597,17	-2.546.111,50	-3.176.646,93	503.231,98	6.855.990,35

Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	67.682,70	32.562,10	13.638,90	28.762,61	14.316,31
<b>Πλέον/ μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:</b>					
Μείωση / (αύξηση) αποθεμάτων	-26.140,00	1.094,00	19.058,00	-34.951,08	17.669,04
Μείωση / (αύξηση) απαιτήσεων	1.722.226,27	2.286.433,96	448.742,28	-2.971.832,29	4.160.676,95
(Μείωση) / αύξηση υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	-105.209,23	1.264.806,19	3.944.569,48	2.397.942,88	4.871.808,52
<b>Μείον:</b>					
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβεβλημένα	-65.223,70	-32.629,10	-36.023,90	-9.740,14	-42.502,31
Καταβεβλημένοι φόροι	-965.176,74	-906.655,74	-937.804,00	-383.358,80	316.357,00
	628.159,29	2.645.611,41	1.554.696,20	-973.176,82	1.038.005,54
<b>Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)</b>	<b>5.342.756,46</b>	<b>99.499,91</b>	<b>-621.950,73</b>	<b>-469.944,84</b>	<b>5.817.984,81</b>
<b>Επενδυτικές δραστηριότητες</b>					
Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων	0,00	1.106.297,00	0,00	0,00	0,00
Αγορά ενσώματων και άυλων πάγιων στοιχείων	-344.009,91	506.354,71	-76.167,29	2.109.795,97	3.058.871,50
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων	1.277,00	2.500,00	477.313,67	30.403,22	0,00
Εισπράξεις από πώληση χρεογράφων	0,00	1.457.805,00	1.080.637,16	0,00	0,00
Μερίσματα εισπραχθέντα	2.911.031,05	100.000,00	1.160.439,90	1.657.685,70	0,00
Δάνεια που δίδονται σε τρίτους	0,61	0,00	0,00	0,00	226.223,15
Αγορά άλλων χρηματοοικονομικών στοιχείων	-197.599,00	-1.346.809,00	553.239,00	0,00	-9.500,00
<b>Σύνολο εισροών / (εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)</b>	<b>-5.027.709,64</b>	<b>-1.324.237,72</b>	<b>-1.400.501,12</b>	<b>-1.076.691,43</b>	<b>100.000,00</b>
<b>Αγορά χρηματοοικονομικών στοιχείων</b>					294.994,94
<b>Τίμημα που εισπράχθηκε από πώληση διακοπέια δραστηριοτήτων</b>				14.445.000,00	0,00
	-2.657.009,89	-2.723.393,43	1.794.961,32	12.946.601,52	-2.447.153,41
<b>Χρηματοδοτικές δραστηριότητες</b>					
<b>Εισπράξεις από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου</b>					
Εισπράξεις από εκδοθέντα / αναληφθέντα δάνεια	89.135,54	0,00	0,00	1.250,00	2.500,00
Εξοφλήσεις δανείων	-146.994,63	-8.316,99	0,00	719.187,53	318.403,77
Εξοφλήσεις υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μισθώσεις	-73.808,01	-76.194,30	-78.034,26	79.410,82	-80.811,76
Μερίσματα πληρωθέντα	-1.246.136,64	-512.873,00	-160.400,00	-2.717.733,00	-1.718.751,59
<b>Σύνολο εισροών / (εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)</b>	<b>-1.377.803,74</b>	<b>-597.384,29</b>	<b>-238.434,26</b>	<b>-2.076.706,29</b>	<b>-1.478.659,58</b>
<b>Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα περιόδου (α) + (β) + (γ)</b>	<b>1.307.942,83</b>	<b>-3.221.277,81</b>	<b>934.576,33</b>	<b>10.399.950,40</b>	<b>1.892.171,82</b>
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου	2.367.693,42	3.675.636,25	454.358,44	1.388.934,78	11.788.885,17
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου δραστηριότητας	3.675.636,25	454.358,44	1.388.934,78	11.788.885,17	13.681.056,99

Πίνακας 7 12 Κατάσταση Ταμειακών Ροών Ομίλου CENTRIC ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ

Πηγή : <https://www.centric.gr/company-info/dimosiemyena-oikonomika-apotelesmata/2020>

Δείκτες Εξέλιξης (%)	2014-2015	2015-2016	2015-2016 αναπροσαρμοσμένα	2016-2017	2017-2018
Κύκλος Εργασιών	-17,43	30,88	-99,90	67,71	91,94
Μικτό Κέρδος	-26,48	-16,30	-93,52	33,73	125,76
ΕΒΙΤΔΑ (Κέρδη προ Φόρων,	-125,94	-196,40	-25,19	49,80	-58,95

Αποσβέσεων και τόκων)					
EBIT (Κέρδη προ φόρων και Τόκων)	-144,18	133,62	-15,88	60,70	48,31
Κέρδη προ Φόρων	-720,01	3,04	-62,94	61,70	32,30
Κέρδη Μετά Φόρων	731,70	-2,27	-2,27	487,57	60,76

Πίνακας 7 13Δείκτες Εξέλιξης Ομίλου CENTRIC ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ

### 7.2.2.1 Ανάλυση βασικών στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων του ομίλου CENTRIC ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.

2014-2015: Ο κύκλος εργασιών εμφανίζεται μειωμένος κατά 17,43% , ο οποίος από 1.040.294.311,95 το 2014, έφτασε στα 858.957.731,99 την επόμενη χρονιά. Η μεταβολή αυτή εξηγείται από την επιβολή ελέγχου στα κεφάλαια , τα γνωστά ως « capitals controls», η οποία επιβολή τέθηκε σε ισχύ τον Ιούνιο του 2015. Αυτό φαίνεται και επειδή το πρώτο τρίμηνο του 2015 η μείωση των εσόδων ήταν μικρή σε σχέση με τα αντίστοιχα έσοδα το 2014 , γύρω στο 5,47%. Η πτώση του κύκλου εργασιών άρχισε να γίνεται εντονότερη μετά το εξάμηνο , ένα μήνα μετά την επιβολή των capitals και όπως είναι αναμενόμενο στο εννεάμηνο σχεδόν διπλασιάστηκε, φτάνοντας στο 17,2% και στο χρόνο στο 17,43%. Ακόμα, το 2014 ήταν μια χρονιά με τους υψηλότερους κύκλους εργασιών της επιχείρησης , το οποίο έθεσε αρκετά μεγάλα στάνταρ για τις επόμενες χρήσεις. Τέλος, μικρό μέρος των εσόδων της το 2014 προέρχεται από την δραστηριοποίηση του ομίλου στις ανανεώσιμες πηγές ενέργειας (περίπου το 2%).

Τα λειτουργικό αποτέλεσμα το 2015 κατέγραψε ζημιά ,ύψους -1.217 χιλ. ευρώ, έναντι κέρδους ύψους 2.756 χιλ. ευρώ, δηλαδή παρουσίασε τεράστια πτώση ποσοστού -144,16%, γεγονός που οφείλεται κυρίως στα αυξημένα έξοδα διαθέσεως, με υψηλότερες τις δαπάνες για διαφήμιση, που αποτελούν το 81,7% των εξόδων διάθεσης.

Οι λειτουργικές ζημιές οφείλονται και στη μείωση του μικτού κέρδους, κατά 26,48%.

Το αποτέλεσμα προ φόρων κατέγραψε ζημιά -2.759 χιλ. ευρώ, έναντι κέρδους 444.99,83 ευρώ.

Η επιβάρυνση του φόρου εισοδήματος ήταν μικρότερη από την περσινή χρονιά και υπολογίστηκε στα 585.169,37 ευρώ το 2015, διαμορφώνοντας ζημιά χρήσης ύψους -3.344.217,73 ευρώ.

Οι λειτουργικές ταμειακές ροές ήταν θετικές, όμως μικρότερες από πέρυσι, οδηγώντας σε καθαρή μείωση των ταμειακών διαθεσίμων, -3.221.277,81 ευρώ. Τα κέρδη προ φόρων, τόκων και συνολικών αποσβέσεων κατέγραψαν μείωση -

125% , καθώς υπολογίστηκαν στα -821 χιλ. ευρώ το 2015, έναντι 3.166 χιλ. ευρώ το 2014.

Τέλος, ο όμιλος CENTRIC έχει υποχρέωση μακροπρόθεσμου δανεισμού, καθώς έχει υπογράψει χρηματοδοτική μίσθωση, LEASING, με την οποία στεγάζονται τα γραφεία της επιχείρησης. Το 2014 το ύψος του μακροπρόθεσμου δανείου ήταν 1.371.816,07 ευρώ, μέρος του οποίου φαίνεται να αποπληρώνει το 2015, αφού μειώνεται σε 1.292.187,13 ευρώ. Η συγκεκριμένη εξόφληση μπορεί να διαπιστωθεί και από την μείωση που υπέστηκαν τα ταμειακά διαθέσιμα της επιχείρησης το 2015, κατά 87,64%, εκτός των υπόλοιπων υποχρεώσεων που είχε να εξοφλήσει, όπως για παράδειγμα η εξόφληση όλου του ποσού του βραχυπρόθεσμου δανεισμού της στη τράπεζα EUROBANK , ύψους 8.316,99 ευρώ. (Centric.gr, 2014-2015)

2015-2016: Τα έσοδα της Centric ακολούθησαν ανοδική πορεία το 2016, καθώς κατέγραψαν σημαντική αύξηση 30,88%, και υπολογίστηκαν στα 1.124.244.381,95 ευρώ, έναντι 858.957.731,99 ευρώ το 2015. Παρά τις δυσμενείς συνθήκες που κυριαρχούν εκείνη το διάστημα κατάφερε να αυξήσει το κύκλο εργασιών της. Σίγουρα η πτώση λόγω των capitals controls είχε επηρεάσει την προηγούμενη χρονιά, 2015, το κύκλο εργασιών της, με αποτέλεσμα την σταδιακή προσαρμογή σε αυτές τις συνθήκες. Ακόμα, η σταδιακή απεμπλοκή από το κλάδο της εμπορικής ναυτιλίας (μειοψηφική επένδυση 2013 και ενίσχυση παρουσίας το 2015) , η εισχώρηση στην εν πλω ψυχαγωγία (καζίνο και τεχνολογία) και η ενίσχυση των σημάτων BWIN για την προώθηση της διαδικτυακής ψυχαγωγίας οδήγησαν στο παραπάνω αποτέλεσμα αύξησης του κύκλου εργασιών της.

Το λειτουργικό αποτέλεσμα (EBIT) σημείωσε ζημιές, -2.844.690,22 ευρώ, έναντι μικρότερων ζημιών , -1.217.673,32 ευρώ, το 2015 (-133,62%). Η αύξηση της ζημιάς είναι επακόλουθο της μείωσης του μικτού κέρδους σε -16,30%.

Παρά την μεγάλη αύξηση των εσόδων το 2016, το αποτέλεσμα προ φόρων κατέγραψε ζημιά , -2.843.006,92 ευρώ, μεγαλύτερη από πέρυσι, γεγονός που δείχνει πως τα κόστη υποστήριξης των δραστηριοτήτων της είναι αρκετά υψηλά, με τις δαπάνες για διαφήμιση να καταγράφουν το μεγαλύτερο ποσοστό που συντελεί στο αποτέλεσμα αυτό, που ωστόσο όμως είναι αναγκαίες.

Η επιβάρυνση του φόρου εισοδήματος διαμορφώθηκε στα -425.325,63 ευρώ, ελαφρώς μειωμένη με πέρυσι, οδηγώντας το αποτέλεσμα χρήσης σε ζημιές ύψους -3.268.332,55 ευρώ.

Οι ταμειακές ροές από λειτουργικές και χρηματοδοτικές δραστηριότητες εμφανίστηκαν αρνητικές , ωστόσο οι επενδυτικές σημείωσαν θετικό αποτέλεσμα , το οποίο συντέλεσε στην καθαρή αύξηση των ταμειακών διαθεσίμων ποσού 934.576,33 ευρώ.

Τα κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων υπολογίστηκαν στα -2.435.027,88 ευρώ το 2016, έναντι -821.538,61 ευρώ το 2015, δηλαδή αυξήθηκε η μείωση τους κατά -196,40%.

Τέλος, η εταιρεία αποπληρώνει μέρος του μακροπρόθεσμου δανείου της αφού ο μακροπρόθεσμος δανεισμός πέφτει στα 1.212.776,00 ευρώ το 2016, έναντι 1.292.187,13 ευρώ το 2015. (Centric.gr, 2015-2016)

2015-2016 (Μετά αναμόρφωση εσόδων) (Athexgroup, 2017) : Τα έσοδα της Centric ακολούθησαν καθοδική πορεία το 2016, καθώς κατέγραψαν δραματική μείωση -99,89 %, και υπολογίστηκαν στα 865.804,95 ευρώ, έναντι 858.957.731,99 ευρώ το 2015. Παρά τις δυσμενείς συνθήκες που κυριαρχούν εκείνη το διάστημα, η σταδιακή από-επένδυση από τη εμπορική ναυτιλία είχε ως αποτέλεσμα τα έσοδα από διακοπείσες δραστηριότητες να ανέρχονται στα 1.123.378.576 ευρώ, τα οποία αφαιρέθηκαν από τα συνολικά έσοδα (συνεχιζόμενες και διακοπείσες δραστηριότητες) ύψους 1.124.244.381,95 ευρώ, καταφέρνοντας να πέσει κατακόρυφα ο κύκλος εργασιών της. Σίγουρα η πτώση λόγω των capitals controls είχε επηρεάσει την προηγούμενη χρονιά, 2015, το κύκλο εργασιών της, με αποτέλεσμα την σταδιακή προσαρμογή σε αυτές τις συνθήκες.

Το λειτουργικό αποτέλεσμα (EBIT) σημείωσε ζημιές, -1.024.279,45 ευρώ, έναντι μεγαλύτερων ζημιών, -1.217.673,32 ευρώ, το 2015 (-15,88%). Η μείωση της ζημιάς είναι επακόλουθο της αύξησης του μικτού κέρδους σε 78,5% το 2016, έναντι 1,22% το 2015 (-91,9%).

Το αποτέλεσμα προ φόρων κατέγραψε ζημιά, -1.256.626,79 ευρώ, μικρότερη από πέρυσι, γεγονός που δείχνει πως τα κόστη υποστήριξης των δραστηριοτήτων της έπεσαν αρκετά χαμηλά, με τις δαπάνες για διαφήμιση να καταγράφουν το μεγαλύτερο ποσοστό που συντελεί στο αποτέλεσμα αυτό. Η επιβάρυνση του φόρου εισοδήματος διαμορφώθηκε στα -234.030,64 ευρώ, μειωμένη από πέρυσι, οδηγώντας το αποτέλεσμα χρήσης σε ζημιές ύψους -1.256.626,79 ευρώ.

Οι ταμειακές ροές από λειτουργικές και χρηματοδοτικές δραστηριότητες εμφανίστηκαν αρνητικές, ωστόσο οι επενδυτικές σημείωσαν θετικό αποτέλεσμα, το οποίο συντέλεσε στην καθαρή αύξηση των ταμειακών διαθεσίμων ποσού 934.576,33 ευρώ.

Τα κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων υπολογίστηκαν στα -614.617,11 ευρώ το 2016, έναντι -821.538,61 ευρώ το 2015, δηλαδή μειώθηκαν κατά 25,18%.

Τέλος, η εταιρεία αποπληρώνει μέρος του μακροπρόθεσμου δανείου της αφού ο μακροπρόθεσμος δανεισμός πέφτει στα 1.212.776,00 ευρώ το 2016, έναντι 1.292.187,13 ευρώ το 2015.



2017: Ο όμιλος Centric, στην προσπάθεια του να αναστρέψει την ζημιογόνα εικόνα που εμφάνιζε, πραγματοποίησε δυο μεγάλες επιχειρηματικές κινήσεις. Αρχικά, διαπιστώνοντας πως οι δραστηριότητες υποστήριξης, προώθησης και διαφήμισης που παρείχε στις θυγατρικές του εταιρείες στο εξωτερικό, Zatrix Holdings Ltd, E.C.N. Malta Holdings Ltd, παρά τα υψηλά έσοδα που του προσέφεραν, αύξαναν σε μεγάλο βαθμό το κόστος του ομίλου, με αποτέλεσμα την από-επένδυση του από το κλάδο της διαδικτυακή ψυχαγωγίας, με πώληση των περιουσιακών στοιχείων που σχετίζονταν με τις προαναφερθείσες δραστηριότητες, η οποία ολοκληρώθηκε την 14<sup>η</sup> Νοεμβρίου του 2017, ενώ το αντίστοιχο τίμημα, 34,4 εκατ. ευρώ, θα καταβάλλεται σε τμήματα μέχρι και τον Ιούνιο του 2020.

Ως εκ τούτου, ο όμιλος Centric αποφάσισε την επένδυση στο κλάδο της μαζικής εστίασης, της εκμετάλλευσης τουριστικών ακινήτων και της διαδικτυακής ψυχαγωγίας σε πλοία. Έτσι, το Σεπτέμβριο του 2017 έχει ήδη μπει στο κλάδο της μαζικής εστίασης, με την θυγατρική του εταιρεία, αυτή τη φορά στην Ελλάδα, «Chicken Stories I.K.E.», ενώ το 2018 θα ξεκινήσει τη λειτουργία του στο τουριστικό κλάδο, με την θυγατρική του εταιρεία, πάλι στην Ελλάδα, «Grandbay Ltd».

Επομένως, οι ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις θα υποστούν αναπροσαρμογές στο κύκλο εργασιών τους, λόγω εσόδων από συνεχιζόμενες και διακοπείσες δραστηριότητες. Παραπάνω, αναλύθηκε το 2015-2016, όπου ο όμιλος δραστηριοποιούνταν ακόμα στη διαδικτυακή ψυχαγωγία και στην συνέχεια λήφθηκαν υπόψη τα νέα δεδομένα με τις αντίστοιχες αναπροσαρμογές και διατυπώθηκε η ανάλυση με βάση αυτά το 2015-2016. Με τις άνωθεν προσαρμογές στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις, ο όμιλος αντιμετωπίζει το πρόβλημα της μη ολοκλήρωσης του κριτηρίου τα έσοδα να φτάνουν στα 2.000.000 ευρώ, με αποτέλεσμα την υποχρεωτική μεταφορά του λογαριασμού του μετοχικού κεφαλαίου του ομίλου προς διαγραφή.

2016-2017: Ο κύκλος εργασιών το 2017 σημειώθηκε στα 1.452.067,28 ευρώ, έναντι 865.804,95 το 2016, εμφανίστηκε δηλαδή αυξημένος σε μεγάλο ποσοστό, ύψους 67,7%, λόγω της από-επένδυσης δραστηριοτήτων στο κλάδο της διαδικτυακής ψυχαγωγίας και επένδυσης στο κλάδο του τουρισμού, ασχολούμενη με δραστηριότητες μαζικής εστίασης, εκμετάλλευσης ακινήτων και ψυχαγωγίας σε πλοία. Το 2017 τα συνολικά έσοδα ανήλθαν στα 1.257.506.831, 06 ευρώ, ήτοι τα έσοδα από συνεχιζόμενες δραστηριότητες στα 1.452.067,28 ευρώ και τα έσοδα από διακοπείσες δραστηριότητες στα 1.256.054.763,78 ευρώ. Αντίστοιχα, τα συνολικά έσοδα από δραστηριότητες το 2016 ήταν 1.124.443.831,95 ευρώ, ήτοι τα έσοδα από συνεχιζόμενες δραστηριότητες 865.804,95 ευρώ, ενώ τα έσοδα από διακοπείσες

δραστηριότητες διαμορφώθηκαν στα 1.123.378.567 ευρώ. Αξίζει να σημειωθεί η αναπροσαρμογή των εσόδων το 2016, τα οποία είχαν υπολογιστεί και δημοσιευθεί το 2016-2015 στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης (ΚΑΧ) στα 1.124.244.381,95 ευρώ. Ωστόσο, τα έσοδα από τις μεταβιβαζόμενα περιουσιακά στοιχεία, από τις διακοπείσες δραστηριότητές υπολογίστηκαν συνολικά στα 1.123.378.576 ευρώ, με αποτέλεσμα ο τελικός κύκλος εργασιών το 2016 να καταγράφεται στα 865.804,95 ευρώ.

Το λειτουργικό αποτέλεσμα καταγράφει για τρίτη συνεχή χρονιά ζημιά , ύψους -1.645.739,87 ευρώ το 2017, έναντι μικρότερης ζημιάς την περασμένη χρονιά, ποσού -1.024.279,45, μείωση κατά -60,7%, εξαιτίας της ζημιάς από διακοπείσες δραστηριότητες , που συνυπολογίστηκε στις ζημιές του 2016. Το ποσοστό του μικτού περιθωρίου κέρδους από 0,78% το 2016, ανήλθε στο 62,55% το 2017.

Το αποτέλεσμα προ φόρων εξακολουθεί να παρουσιάζει ζημιές ποσού -1.654.037,41 ευρώ, έναντι -1.024.279,45 ευρώ το 2016. Παρά την μεγάλη θετική μεταβολή του κύκλο εργασιών παρατηρούνται μεγάλα κόστη υποστήριξης των εργασιών, που ενώ τις περασμένες χρονιές οι δαπάνες διαφήμισης κυριαρχούσαν, φέτος με την αλλαγή των δραστηριοτήτων της η Centric εμφανίζει αυξημένα έξοδα διοίκησης έναντι διάθεσης, με υψηλότερες τις αμοιβές προσωπικού και τρίτων, που όμως μειώνουν τη λειτουργική ζημιά. Επομένως, η επιλογή από-επένδυσης φαίνεται καλή από μεριά μείωσης του κόστους υποστήριξης των εργασιών που προσφέρει και κυρίως των δαπανών διαφήμισης που ήταν μονίμως υψηλότερες. Ωστόσο, από σκοπιάς εσόδων , είναι ακόμα η αρχή για συμπεράσματα στο κλάδο αυτό, επομένως θέλει χρόνο για να υπάρξει μια πιο καθοριστική εικόνα.

Ο φόρος εισοδήματος το 2017 ήταν 152.941,62 ευρώ ο οποίος διαμόρφωσε το αποτέλεσμα περιόδου από συνεχιζόμενες δραστηριότητες στα -1.806.979,03 ευρώ το 2017, έναντι -1.256.626,79 ευρώ το 2016.

Βέβαια, λόγω της από-επένδυσης η ζημιά από τις διακοπείσες δραστηριότητες έφτασε σε -10.860.359,86 ευρώ το 2016, αυξημένη σε σχέση με το 2016 όπου ήταν στα -2.011.705,75 ευρώ. Έτσι το 2017 το καθαρό κέρδος περιόδου διαμορφώθηκε σε -12.667.338,89 ευρώ, παρουσιάζοντας σημείο καμψής για την επιχείρηση.

Οι επενδυτικές ταμειακές ροές είναι θετικές, σε ύψος 12.946.601,52 ευρώ και είναι εκείνες που διαμορφώνουν την καθαρή αύξηση των ταμειακών διαθεσίμων σε 10.299.950,40 ευρώ. Στην ουσία οι επενδυτικές ταμειακές ροές διαμορφώθηκαν τόσο ψηλά εξαιτίας του τιμήματος που εισπράχθηκε από την πώληση των περιουσιακών στοιχείων που σχετίζονται με τις δραστηριότητες παροχής διαφημίσεων, υποστήριξης , με τις οποίες σταμάτησε την συμμετοχή

της η Centric στο μετοχικό τους κεφάλαιο (GVC Plc , Zatrix Holdings Ltd , ECN Malta Holdings Ltd).

Τα EBITDA υπολογίστηκαν στα -1.221.199,64 ευρώ , μειωμένα κατά 49,85%. Τέλος, το 2017 ο όμιλος αποπληρώνει μέρος του μακροπρόθεσμου δανείου του, το οποίο φτάνει στα 1.131.964,02 ευρώ, έναντι 1.212.776,00 ευρώ το 2016, ενώ παράλληλα παίρνει νέο τραπεζικό δάνειο ύψους 720.181,00 ευρώ. Ωστόσο, φαίνεται πως το μακροπρόθεσμο δάνειο το εξοφλεί σε ετήσια βάση και ταυτόχρονα ανανεώνει την μίσθωση, επομένως το θεωρεί βραχυπρόθεσμο δανεισμό με ετήσια ανανέωση της μίσθωσης. (Centric.gr, 2016-2017)

2017-2018: Ο κύκλος εργασιών της Centric είναι ιδιαίτερα υψηλός το 2018 , φτάνοντας στα 2.787.103,01 ευρώ, παρουσιάζοντας εντυπωσιακή άνοδο κατά 91,9%. Μετά την από επένδυση από το κλάδο διαδικτυακής ψυχαγωγίας και την επένδυση στο κλάδο μαζικής εστίασης, τουρισμού και εν πλω ψυχαγωγίας, που ολοκληρώθηκε το Νοέμβριο του 2017, σηματοδοτείτε η πρώτη ολοκληρωμένη χρονιά το 2018 που λαμβάνουν χώρα τα αποτελέσματα της εν λόγω επένδυσης. Τα έσοδα της μητρικής εταιρείας Centric διαμορφώθηκαν κατά μεγαλύτερο ποσοστό από τις δραστηριότητες της εν πλω ψυχαγωγίας κατά 65% (FSM Holdings Ltd). Η μαζική εστίαση κάλυψε το 25,7% του κύκλου εργασιών (Chicken Stories IKE), ενώ το 6% επηρεάστηκε από τις δραστηριότητες ,σχετιζόμενες με τον τουρισμού , ως επακόλουθο της αύξησης των τουριστικών εσόδων το 2018 κατά 9,85% και της παράλληλης ανόδου των τουριστικών αφίξεων στα 30,12 εκατ. τουρίστες με ταυτόχρονη την αύξηση ποσοστού 4% , της μέσης διανυκτέρευσης ανά ταξίδι. (Granbay Ltd , ξενοδοχειακή μονάδα στον Ορνό Μυκόνου που λειτούργησε το 2018). Τέλος, μόνο το 2,5% προήλθε από έσοδα στις ανανεώσιμες πηγές ενέργειας , όπου και δραστηριοποιείται ο όμιλος (Sunflow M. IKE ).

Το λειτουργικό κέρδος αύξησε την ζημιά που κατέγραψε στα -2.440.741,94 ευρώ, έναντι ζημιάς προηγούμενης χρήσης ποσού -1.645.739,87 ευρώ, λόγω της αύξησης των εξόδων διοικήσεως.

Το μικτό περιθώριο κέρδους διαμορφώθηκε στα 73,59% το 2018, έναντι 62,55% το 2017.

Τα αποτελέσματα προ φόρων κατέγραψαν και πάλι ζημιά ύψους -2.189.641,98 ευρώ, έναντι μικρότερης ζημιάς ύψους -1.654.037,41 ευρώ το 2017.

Η επιβάρυνση του φόρου εισοδήματος υπολογίστηκε στα 174.172,71 ευρώ και διαμόρφωσε τα καθαρά κέρδη περιόδου στα 4.972.608,31. Παρατηρείται μετά από πολλές χρήσεις (από το 2014) πως εμφανίζει κέρδη μετά φόρων το 2018, πιθανότερα λόγω πιο αποδοτικής δραστηριότητας στους νέους κλάδους που απασχολείται.

Οι λειτουργικές ταμειακές ροές εμφανίζονται θετικές και είναι αυτές που

οδηγούν σε καθαρή αύξηση των ταμειακών διαθεσίμων κατά 1.892.171,82 ευρώ.

Το EBITDA υπολογίστηκε στα -1.941.104,86, καταγράφοντας μεγαλύτερη ζημιά από την περσινή χρήση.

Τέλος, η Centric αποπληρώνει μέρος της χρηματοδοτικής μίσθωσης αφού ο μακροπρόθεσμος δανεισμός μειώνεται στα μισθώσεις 1.049.726,36 , έναντι 1.131.964,02 το 2017, ενώ παράλληλα φαίνεται να δανείζεται επιπλέον ποσό από την τράπεζα, ύψους 37.000,00 ευρώ. (Centric.gr, 2017-2018)

Συμπερασματικά για τα έτη 2017-2018, αξίζει να τονιστεί πως ο φόβος του ομίλου να μην εκπληρώσει το κριτήριο των εσόδων στα 2.000.000 ευρώ (Athexgroup.gr, 2017), αρχίζει και υποχωρεί δεδομένου των εσόδων του 2017 και 2018 στα 1.452.067,28 ευρώ και 2.787.103,01 ευρώ σε αντιστοιχία.

## 8 ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ

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

Ανάλυση Δεικτών-Αριθμοδείκτες	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Ανάλυση Ρευστότητας</b>					
Κυκλοφοριακή Ρευστότητα ή Γενική Ρευστότητα	0,58	0,76	0,81	0,25	0,20
Άμεση Ρευστότητα	0,45	0,58	0,66	0,20	0,12
Ταμειακή Ρευστότητα	0,24	0,45	0,50	0,17	0,09
<b>Ανάλυση Κεφαλαιακής Διάρθρωσης</b>					
Δανειακή Επιβάρυνση	0,68	0,61	0,55	0,95	1,23
Ξένα/ Σύνολο	0,40	0,38	0,36	0,49	0,55
Ι.Κ. / Σύνολο	0,60	0,62	0,64	0,51	0,45
Δείκτης Κάλυψης Τόκων	-3,22	1,01	1,90	10,12	4,38
Χρηματοοικονομική Μόχλευση	1,68	1,61	1,55	1,95	2,23
<b>Ανάλυση Δραστηριότητας</b>					
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού	0,36	0,39	0,40	0,34	0,30
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων	36,87	29,30	27,52	23,03	22,41
Διάρκεια Αποθεμάτων	10	12	13	16	16
Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων	26,65	43,33	30,67	25,99	31,25
Διάρκεια Απαιτήσεων	14	8	12	14	12
Λειτουργικός Κύκλος	24	21	25	30	28
Ταχύτητα Κυκλοφορίας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	3,87	4	3,56	0,8	0,74
Διάρκεια Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	94,32	91,25	102,53	456,25	493,24
Ταχύτητα Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	0,6	0,62	0,62	0,67	0,67
<b>Ανάλυση Κερδοφορίας</b>					
Μεικτό Περιθώριο Κέρδους	34,04	36,98	36,74	40,81	43,11
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	-10,11	2,43	3,66	13,98	18,57
<b>Ανάλυση Αποδοτικότητας</b>					
ROA (Αποδοτικότητα Ενεργητικού)	-3,61	0,94	1,45	4,80	5,59
ROE (Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων)	-6,06	1,51	2,26	9,36	12,46
Αποδοτικότητα Συνολικά Απασχολούμενων Κεφαλαίων	-3,61	0,94	1,45	4,80	5,59
<b>Ανάλυση Χρηματιστηριακής Επίδοσης</b>					

Δείκτης τιμής προς κέρδη ανά μετοχή – PE	-84,39	278,69	158,73	41,92	31,38
Δείκτης Απόδοσης Κερδών	-4,33	1,31	2,30	8,71	11,63
Δείκτης αγοραίας προς λογιστική αξία ανά μετοχή – PB	4,73	4,62	4,53	4,10	3,87
Μερισματική Απόδοση – DY	-	-	-	-	1,10
Ποσοστό Διανομής Μερισμάτων	-	-	-	-	49%

Πίνακας 8 1Ανάλυση Αριθμοδεικτών Ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ

### 8.1.1 Ανάλυση Γενικής Ρευστότητας

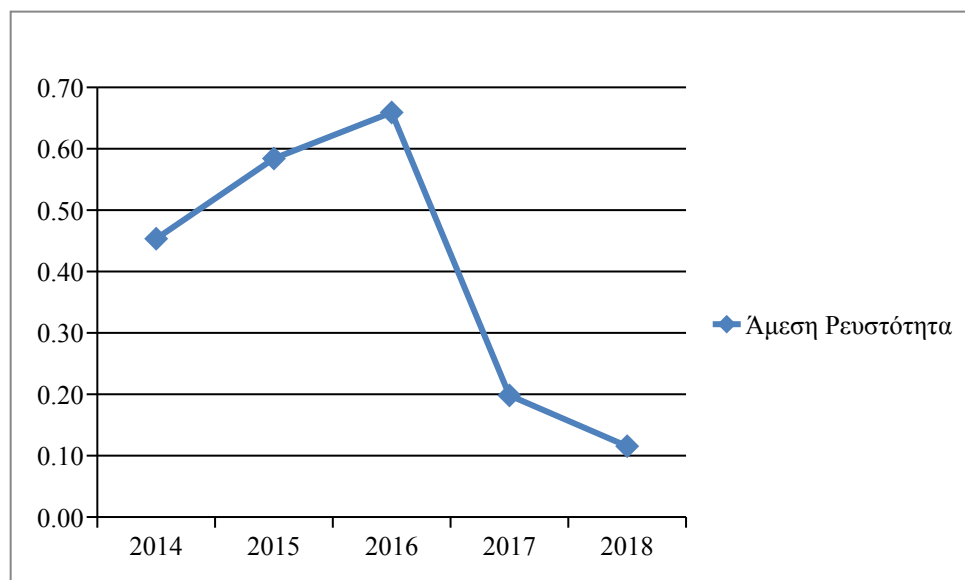
Όπως απεικονίζεται και στο παρακάτω σχήμα, ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής-γενικής ρευστότητας δεν ξεπερνά την μονάδα, ενώ ακολουθεί ανοδική πορεία για το διάστημα 2014-2016, εξαιτίας της αύξησης του κυκλοφορούντος ενεργητικού με κύρια άνοδο των ταμειακών διαθεσίμων και ταυτόχρονης αύξησης, μικρότερης συγκριτικά με τον αριθμητή, του συνόλου των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Αντιθέτως, από το 2016-2018 ο δείκτης παρουσιάζει κάμψη, με κομβικό σημείο το 2017, όπου η εταιρεία λαμβάνει βραχυπρόθεσμο δανεισμό, 43 χιλ. ευρώ, αυξάνοντας κατά πολύ το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, με αποτέλεσμα την κατακόρυφη πτώση του δείκτη.



### 8.1.2 Ανάλυση Άμεσης Ρευστότητας

Ο δείκτης της άμεσης ρευστότητας εμφανίζει παρόμοια καθοδική τάση και αποκλίσεις με το δείκτη της γενικής ρευστότητας. Ο εν λόγω δείκτης παίρνει τιμές μικρότερες της μονάδας σε όλο το μήκος της εξεταζόμενης πενταετίας.

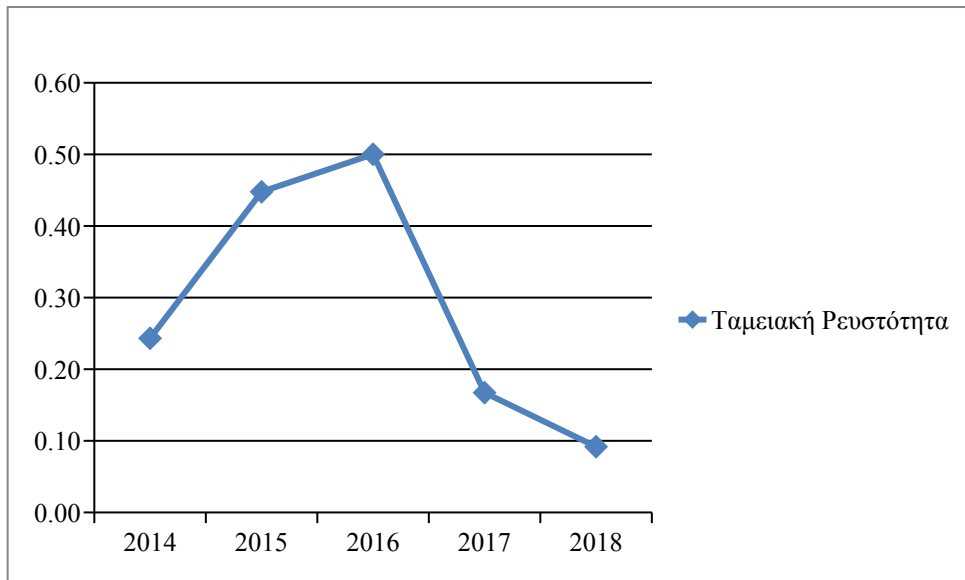
Το διάστημα 2014-2016 ακολουθεί ανοδική πορεία, αντιθέτως με το επόμενο διάστημα 2016-2018. Η αλλαγή της αυξητικής αυτής τάσης προκύπτει από την μεγάλη αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, λόγω του τραπεζικού δανείου που έλαβε η επιχείρηση το 2017.



Διάγραμμα 8 2 Άμεση Ρευστότητα ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ

### 8.1.3 Ταμειακή Ρευστότητα

Ο αριθμοδείκτης της ταμειακής ρευστότητας παρουσιάζει αντίστοιχη πορεία με τους δυο προηγούμενους αριθμοδείκτες ρευστότητας και κυμαίνεται από 0,09 έως 0,50 (<1) . Αρχικά καταγράφεται η ανοδική πορεία του δείκτη εξαιτίας της αντίστοιχης ανόδου του αριθμητή, ταμειακά διαθέσιμα, ενώ το 2017 , με την χορήγηση δανείου στη επιχείρηση , αυξάνεται σε μεγάλο βαθμό ο παρονομαστής, με συνέπεια την κατακόρυφη πτώση του. Τέλος, το 2018, ο αριθμοδείκτης μειώνεται σε μικρότερο ποσοστό, εφόσον σημειώνεται ταυτόχρονη μείωση αριθμητή και αύξηση παρονομαστή, με το σύνολο από βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις να μειώνεται σε μεγαλύτερη έκταση, με συνέπεια να ακολουθεί ο δείκτης την πορεία του τελευταίου.

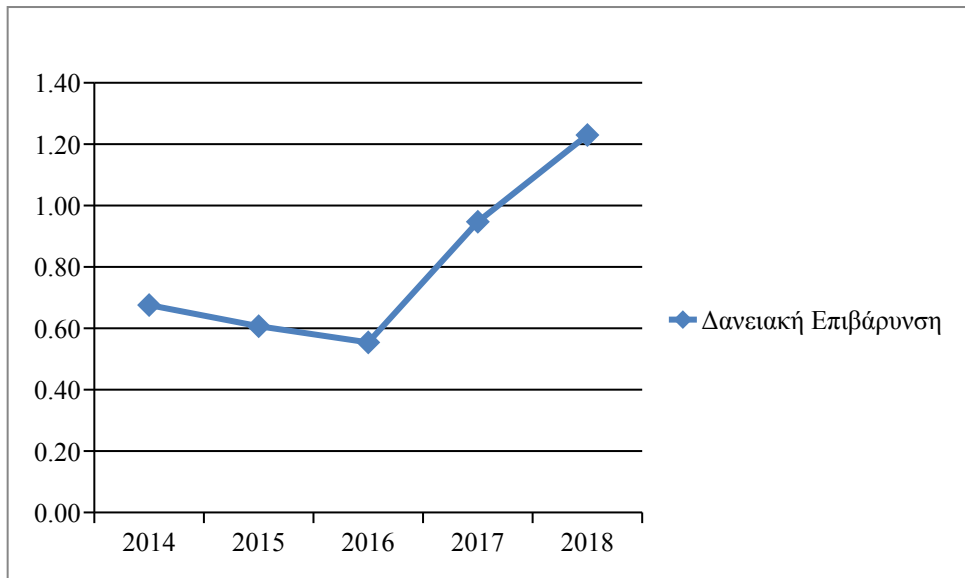


Διάγραμμα 8.3 Ταμειακή Ρευστότητα Ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ

#### 8.1.4 Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης

Ο εν λόγω δείκτης καταγράφει το ποσό των στοιχείων του ενεργητικού που χρηματοδοτείται από δανεισμό. Για τον όμιλο ΛΑΜΨΑ, το ποσό των περιουσιακών στοιχείων που χρηματοδοτούνται από τα ξένα κεφαλαία ανέρχεται στο 43,6% κατά μέσο όρο και των Ιδίων Κεφαλαίων κατά 56,4% . Ο δείκτης το διάστημα 2014-2016 ακολουθεί καθοδική πορεία, σηματοδοτώντας την λιγότερη χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων, κρατώντας τα σε ιδανικό επίπεδο , αφού δεν κάνει χρήση μόνο των Ιδίων Κεφαλαίων για την χρηματοδότηση του ενεργητικού και ταυτόχρονα δεν είναι σε μεγάλα επίπεδα (<1) ώστε να διατρέχει πιστωτικό κίνδυνο. Το διάστημα 2017-2018 η τιμή του δείκτη αυξάνεται στο 0,95 και 1,09 αντίστοιχα, σημαίνοντας τη εντατικότερη και μεγαλύτερη χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων, υπερχρεώνοντας την επιχείρηση, ωστόσο δεν ξεπερνά σε καμία χρήση το λόγο 2/1 , με αποτέλεσμα να μην υπάρχει σημαντικό κίνδυνος για την σταθερότητα της επιχείρησης.

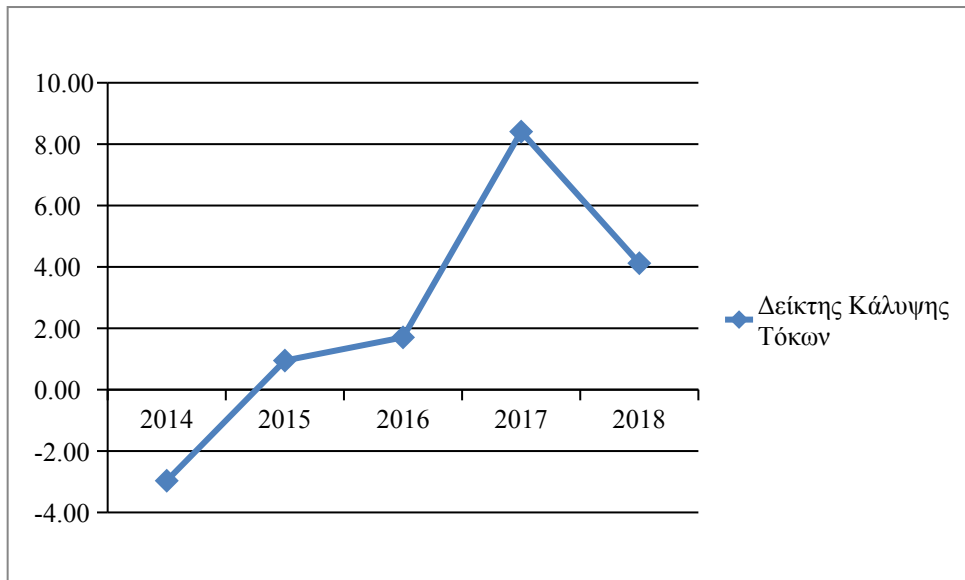




Διάγραμμα 8 4 Δανειακή Επιβάρυνση Ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ

#### 8.1.5 Δείκτης Κάλυψης Τόκων

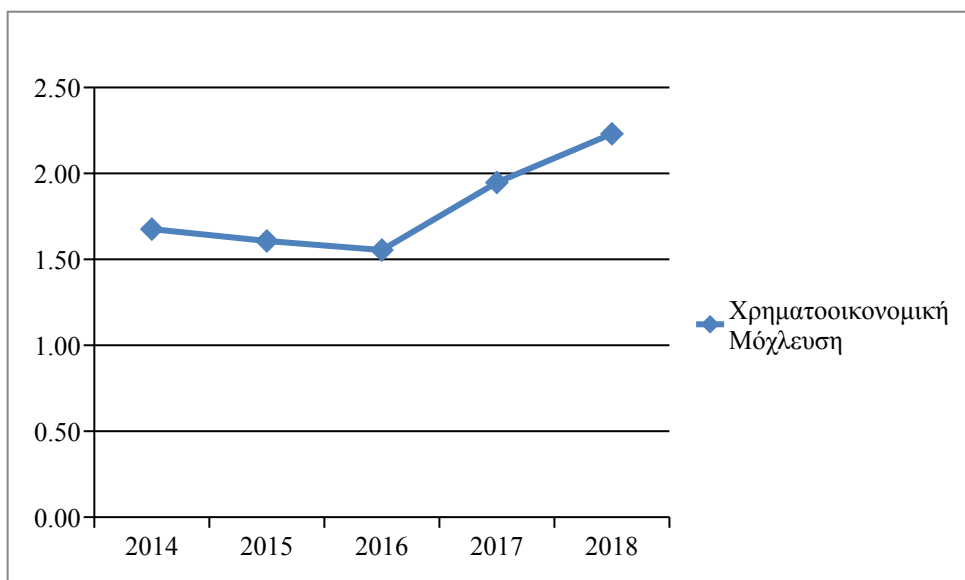
Είναι εμφανής, κατά κύριο λόγο, η ικανότητα του ομίλου να αποπληρώνει τους τόκους των δανειακών του υποχρεώσεων, αφού όπως παρατηρείται από το διάγραμμα ο αριθμοδείκτης είναι θετικός και μάλιστα με βάση τη τιμή που παίρνει ο δείκτης κυμαίνεται και σε υψηλά επίπεδα (έως 8,41) τη περίοδο 2015-2018. Αυτό οφείλεται ξεκάθαρα στα υψηλά καθαρά κέρδη της επιχείρησης και στο λόγο ότι είναι μεγαλύτερα, άρα και ικανότερα να εξοφλούν τους χρεωστικούς τόκους. Εντούτοις, το 2014 ο δείκτης εμφανίζεται αρνητικός, -2,97, εξαιτίας των καθαρών ζημιών εκείνης της περιόδου, επομένως για το προαναφερθέν διάστημα ο όμιλος ΛΑΜΨΑ αδυνατεί να αποπληρώνει τους τόκους των δανειακών του υποχρεώσεων από τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης.



Διάγραμμα 8 5 Δείκτης Κάλυψης Τόκων ΛΑΜΨΑ ΑΕ

### 8.1.6 Χρηματοοικονομική Μόχλευση

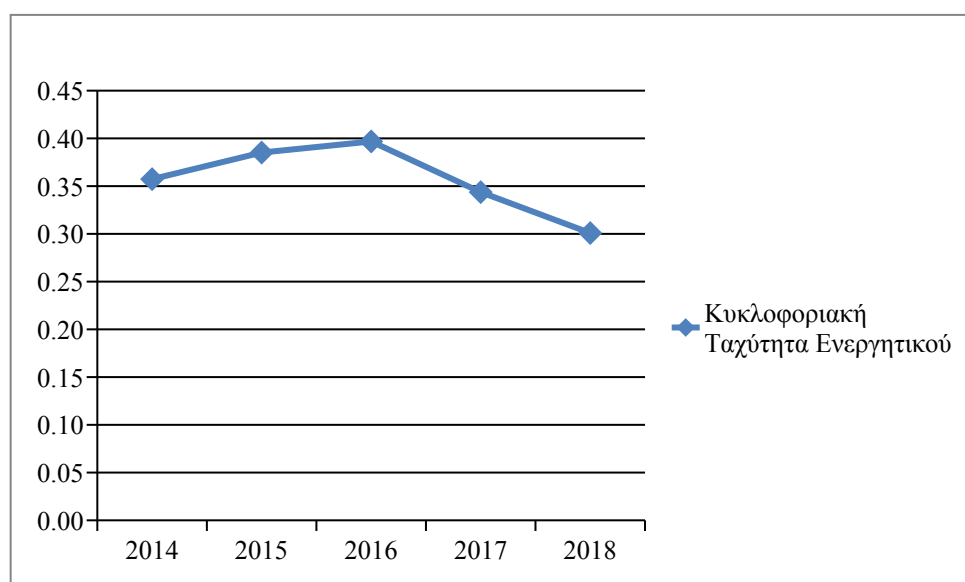
Σύμφωνα με τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη και το παρακάτω διάγραμμα, ο όμιλος ΛΑΜΨΑ, την πενταετία 2014-2017 έχει δείκτη μεγαλύτερο της μονάδας. Πιο αναλυτικά, την τετραετία 2014-2017 η τιμή του δείκτη δεν ξεπερνά το λόγο 2/1 , ενώ το 2018 η τιμή του ξεπερνά οριακά το 2. Σαφώς, η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη του ομίλου είναι θετική-ωφέλιμη ,εφόσον ο αριθμοδείκτης είναι μεγαλύτερος την μονάδας όλες τις χρήσεις , ενώ παρά το γεγονός ότι αγγίζει το λόγο 2/1 το 2018 , όπου ο όμιλος κάνει εκτεταμένη χρήση των ξένων κεφαλαίων του, ωστόσο γενικότερα, δεν διατρέχει κίνδυνο κεφαλαιακής διάρθρωσης.



Διάγραμμα 8 6 Χρηματοοικονομική Μόχλευση ΛΑΜΨΑ ΑΕ

### 8.1.7 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού

Ο εν λόγω δείκτης αποτελεί σημείο εκκίνησης για την ανάλυση της ικανότητας της επιχείρησης να μετατρέπει περιουσιακά στοιχεία της σε διαθέσιμα. Ο όμιλος ΛΑΜΨΑ δεν παρουσιάζει υψηλή αποτελεσματική χρησιμοποίηση των περιουσιακών του στοιχείων, αφού ο δείκτης είναι σχετικά χαμηλός και υπολογίζεται γύρω στο 0,36 ή στο 36% κατά μέσο όρο τη εξεταζόμενη πενταετία.



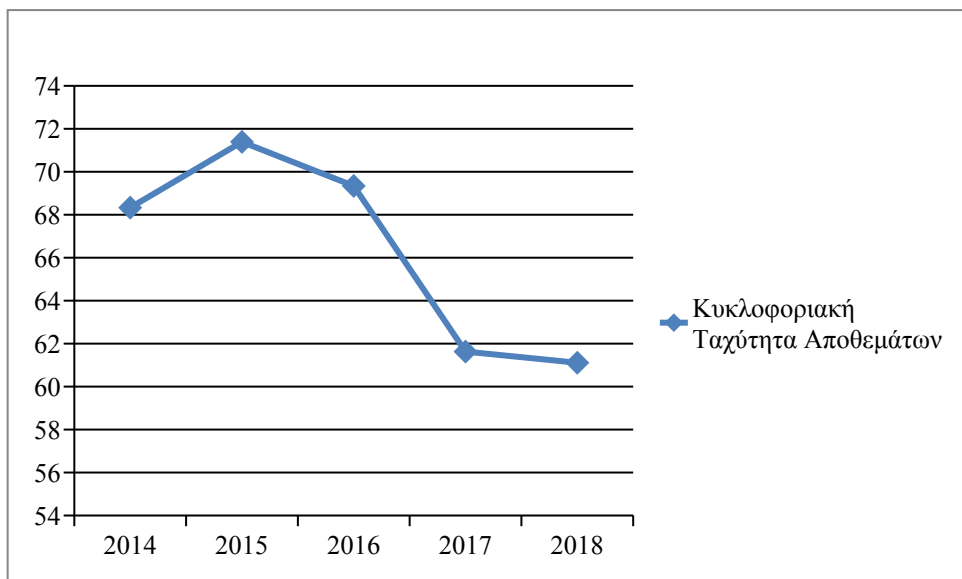
Διάγραμμα 8 7 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ

Συνεχίζοντας την ανάλυση για την δραστηριότητα του ομίλου, απαιτείται λεπτομερέστερη ανάλυση σχετικά με την αποτελεσματική αξιοποίηση του Ενεργητικού, προκειμένου να διατυπωθεί μια πιο σωστή εικόνα. Σύμφωνα με την κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων, των απαιτήσεων και τις αντίστοιχες μέσες διάρκειες αυτών, ο λειτουργικός κύκλος του ομίλου ανέρχεται σε 26 ημέρες κατά μέσο όρο, συμβάλλοντας στην ρευστότητα του ομίλου.

### 8.1.8 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Είσπραξης Αποθεμάτων

Πιο αναλυτικά, η ταχύτητα είσπραξης των αποθεμάτων ακολουθεί σταθερή πορεία συνολικά, αφού παρουσιάζει ελάχιστες διακυμάνσεις, 0,61 - 071, διατηρώντας τις ημέρες ανανέωσης των αποθεμάτων της σε σχέση με τα έσοδα από τις υπηρεσίες της. Ωστόσο, ύστερα από μια ανοδική πορεία (2014-2015), παρατηρήθηκε, με ελάχιστες διαφορές στους αριθμοδείκτες, μια συνεχής

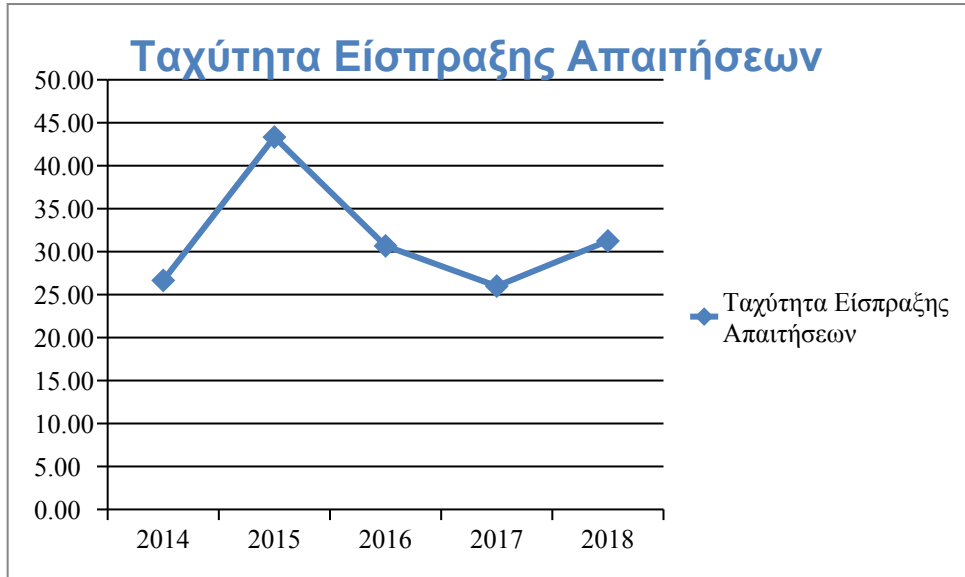
πτώση για τα 3 επόμενα έτη. Τα αποθέματα διανεμήθηκαν και αντικαταστάθηκαν στην εξεταζόμενη περίοδο 66 φορές κατά μέσο όρο, ενώ η διάρκεια που παρέμειναν στην επιχείρηση μέχρι να χρησιμοποιηθούν ήταν κατά μέση τιμή 5 μέρες.



Διάγραμμα 8.8 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων Ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ

#### 8.1.9 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων

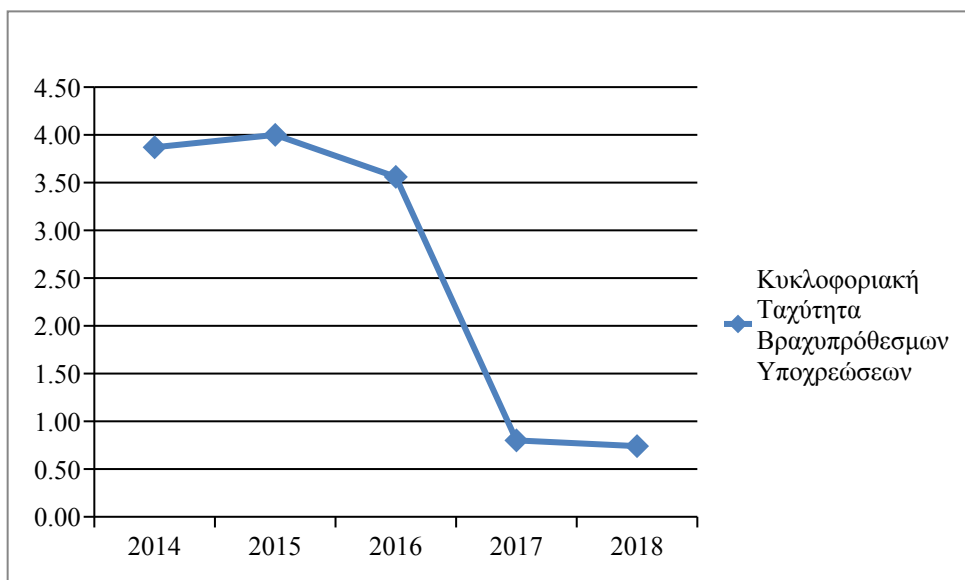
Από την άλλη, η ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων παρουσιάζει διακυμάνσεις καθώς αυξάνεται το 2014-2015, λόγω αύξησης του κύκλου εργασιών του ομίλου, στην συνέχεια, 2015- 2017, πέφτει εξαιτίας της αύξησης των απαιτήσεων, ενώ το 2017-2018 αυξάνεται διότι αυξάνεται ο κύκλος εργασιών και ταυτόχρονα μειώνονται οι απαιτήσεις. Οι απαιτήσεις δεν παρουσιάζονται πολύ υψηλές σε σχέση με τα έσοδα της εταιρείας, καταγράφοντας ταχύτητα με την οποία θα εισπραχθούν 31 φορές κατά μέσο όρο, ενώ η μέση διάρκεια αυτών ανέρχεται στις 12 ημέρες κατά μέση τιμή.



Διάγραμμα 8 9 Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων Ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ

#### 8.1.10 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

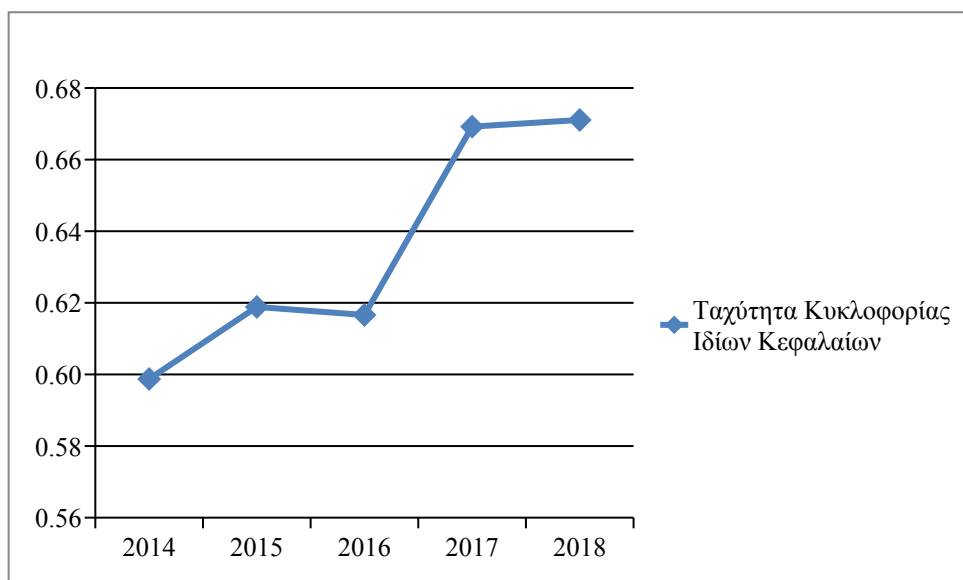
Η ταχύτητα πληρωμών κυμαίνεται στις 4 περίπου φορές μέσα στη χρήση έως το 2016, με αντίστοιχη διάρκεια που μεσολαβεί μεταξύ δύο πληρωμών από 90-102 ημέρες .Αντίθετα, το διάστημα 2017-2018 η ταχύτητα πληρωμών μειώνεται αρκετά με τιμή δείκτη 0,70-0,80 , αυξάνοντας το διάστημα που μεσολαβεί μεταξύ δυο πληρωμών στις 400 περίπου ημέρες, γεγονός λογικό αφού αυξήθηκαν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις κατά 88,6% το 2017, έναντι του 2016. Παρατηρείται πως οι εισπράξεις πραγματοποιούνται γρηγορότερα από τις πληρωμές , γεγονός θετικό για την ρευστότητα του ομίλου.



Διάγραμμα 8 10 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων Ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ

#### 8.1.11 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ιδίων Κεφαλαίων

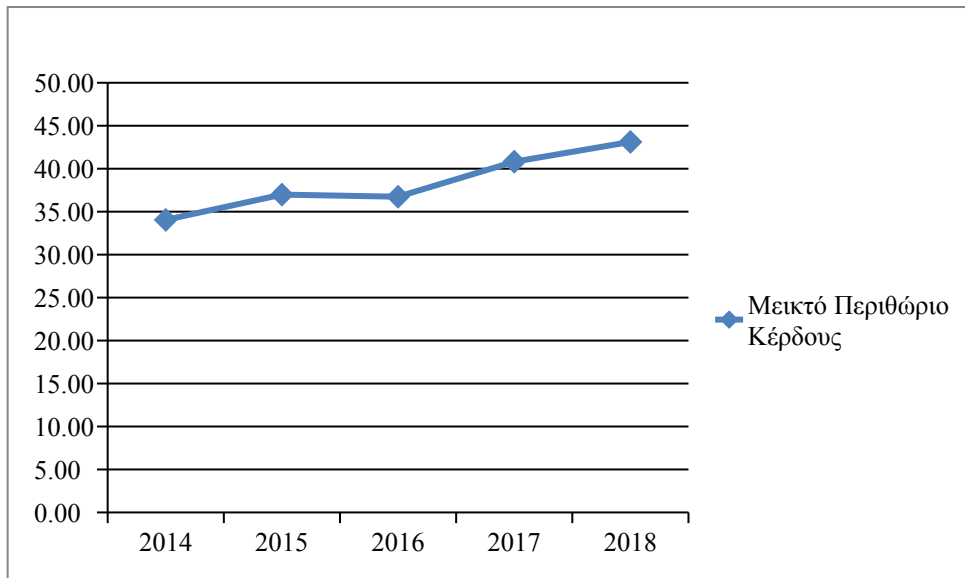
Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των Ιδίων κεφαλαίων παρουσιάζει αντίθετα υψηλά ποσοστά με εκείνα του ενεργητικού, Ο δείκτης κυμαίνεται στο 0,63 κατά μέσο όρο.



Διάγραμμα 8 11 Ταχύτητα Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων Ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ

#### 8.1.12 Μεικτό Περιθώριο Κέρδους

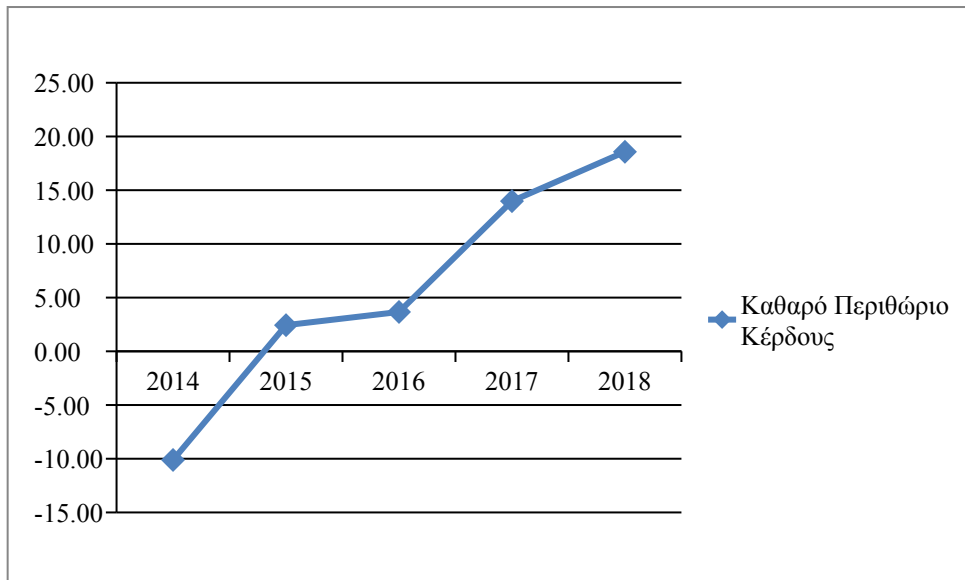
Το μεικτό περιθώριο κέρδους παρατηρείται αρκετά υψηλό και μάλιστα ακολουθεί ανοδική πορεία κατά το πέρασμα των χρήσεων, καθώς κυμαίνεται από 34% έως 43%. Το γεγονός αυτό δηλώνει την σταδιακή αύξηση των εσόδων του ομίλου με τη ταυτόχρονη αύξηση του κόστους πωληθέντων, που όμως δεν είναι αισθητή για τον αρνητικό επηρεασμό του εν λόγω αριθμοδείκτη.



Διάγραμμα 8 12 Μεικτό Περιθώριο Κέρδους Ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ

### 8.1.13 Καθαρό Περιθώριο Κέρδους

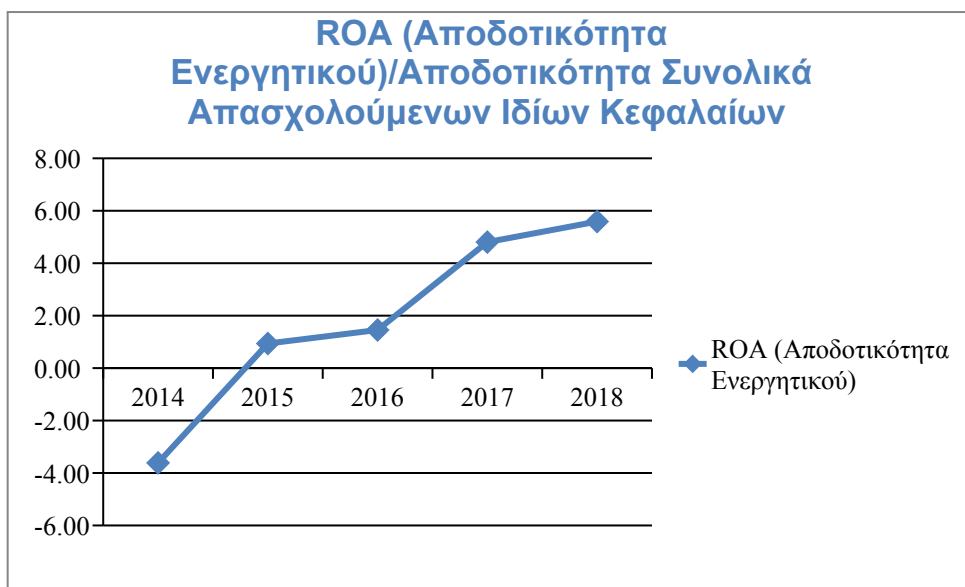
Όπως είναι αναμενόμενο το καθαρό περιθώριο κέρδους του ομίλου εμφανίζεται αρχικά αρνητικό (2014) , εξαιτίας της ζημιάς που καταγράφηκε το προαναφερθέν έτος ως καθαρό αποτέλεσμα περιόδου, σε αντίθεση με το υπόλοιπο διάστημα (2015-2018) ,όπου ακολουθεί ανοδική τάση. Τα μικρά ποσοστά που παρουσιάζει το καθαρό κέρδος το 2015-2016 οφείλονται στα αυξημένα έξοδα που διαθέτει ο όμιλος. Αξίζει να τονιστεί η μεγάλη διακύμανση που παρατηρείται τη περίοδο 2016-2017 , όπου αυξήθηκε σε μεγάλο ποσοστό , που είναι λογικό όπως έχει αναφερθεί στο κεφάλαιο 6 , εξαιτίας του ότι την περασμένη χρονιά , 2016, είχε συνυπολογιστεί ως χρηματοοικονομικό έξοδο ζημιά από απομείωση υπεραξίας παγίων περιουσιακών στοιχείων. Τέλος, το 2017-2018 η συνέχεια της ανοδικής πορείας οφείλεται και στην αύξηση της εύλογης αξίας από συμμετοχή στο υπόλοιπο 50% του μετοχικού κεφαλαίου της θυγατρικής του ομίλου «Τουριστικά Θέρετρα Α.Ε.» .



Διάγραμμα 8.13 Καθαρό Περιθώριο Κέρδους Ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ

#### 8.1.14 Αποδοτικότητα Ενεργητικού/Αποδοτικότητα Συνολικά Απασχολούμενων Κεφαλαίων

Σύμφωνα με το παρακάτω γράφημα και την τιμή του αντίστοιχου αριθμοδείκτη, η αποδοτικότητα του ενεργητικού το 2014 είναι αρνητική, λόγω των ζημιών περιόδου. Γενικότερα διατηρείται σε χαμηλά ποσοστά εξαιτίας της φύσης των δραστηριοτήτων του που υποχρεώνουν τα ξενοδοχεία να έχουν υψηλά περιουσιακά στοιχεία.



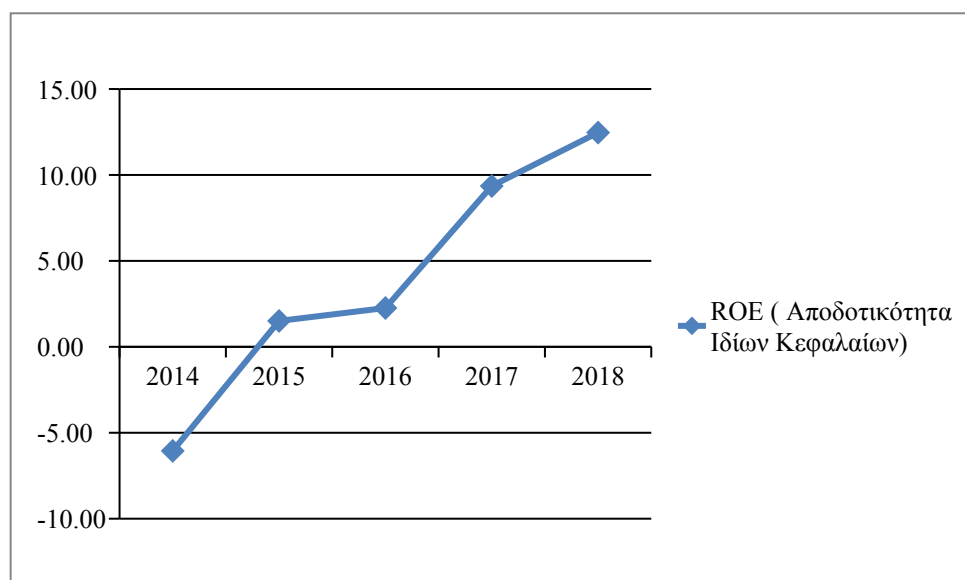
8.1.15

#### Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων

Η αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων παρουσιάζει και αυτή ανοδική πορεία, αντίστοιχη με αυτή της αποδοτικότητας του ενεργητικού, ωστόσο διατηρείται σε χαμηλές τιμές ο δείκτης εξαιτίας της φύσης των δραστηριοτήτων του που



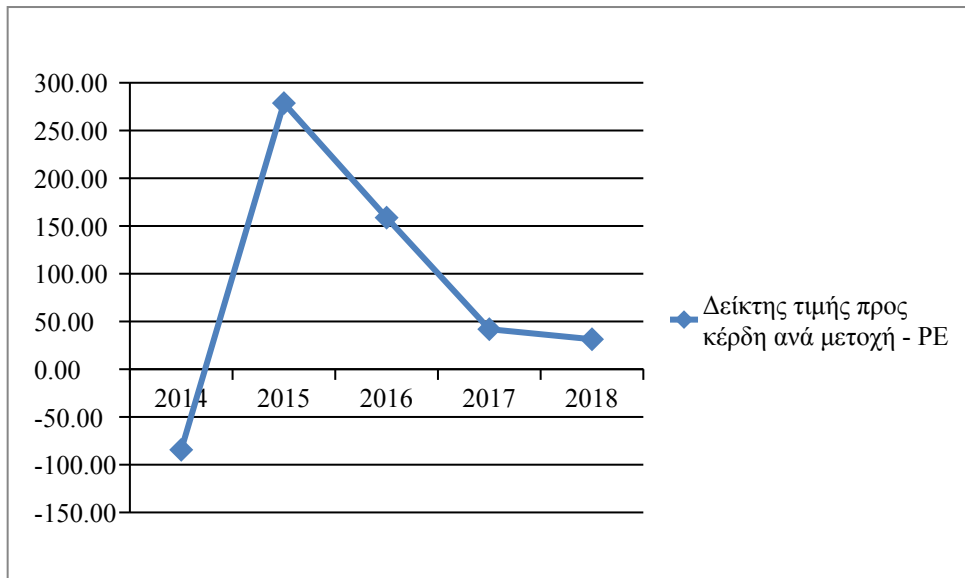
υποχρεώνουν τα ξενοδοχεία να έχουν, εκτός από υψηλά περιουσιακά στοιχεία, και Ίδια Κεφάλαια.



Διάγραμμα 8 15 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων Ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ

#### 8.1.16 Δείκτης Τιμής προς Κέρδη ανά Μετοχή (P/E)

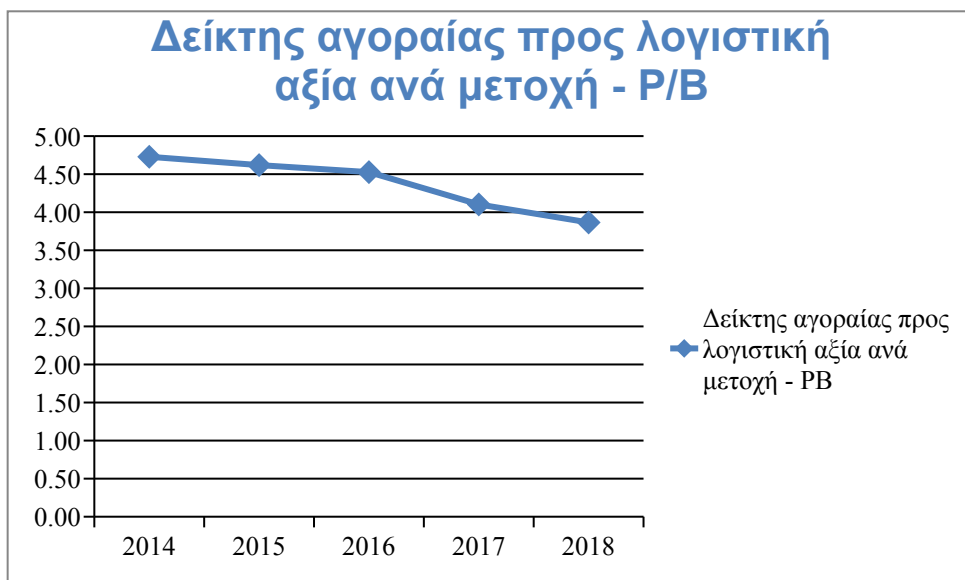
Όπως παρατηρείται στο διάγραμμα παρακάτω και στην τιμή του εν λόγω δείκτη, αυτός παρουσιάζει διακυμάνσεις ποσοστών. Αναλυτικά, το 2015-2018 η τιμή του δείκτη είναι θετική λόγω των κερδών ανά μετοχή που εμφανίζει ο όμιλος, σε αντίθεση με το 2014, όπου καταγράφεται αρνητική στο -78,08%, ως αποτέλεσμα των ζημιών ανά μετοχή, ύψους -0,2133. Παράλληλα, για το ίδιο έτος η τιμή κλεισίματος βρισκόταν στις 18 μονάδες, η οποία σε συνδυασμό με τις προαναφερθείσες ζημιές ανά μετοχή οδηγεί στην εντυπωσιακά χαμηλή τιμή του εν λόγω δείκτη P/E. Τις δυο επόμενες χρονιές, 2015-2016, η πορεία του δείκτη καταγράφει τεράστιες αυξήσεις, ποσοστών 278,69% και 158,73% αντίστοιχα, εξαιτίας της εμφάνισης αυξημένων κερδών ανά μετοχή. Οι τιμές κλεισίματος για το ίδιο διάστημα ήταν στις 17 μονάδες. Οι τιμές κλεισίματος για το 2017 και 2018 ανήλθαν στις 17 και 18,5 μονάδες αντίστοιχα, με μικρότερες τιμές του δείκτη στα 41,92 και 31,38 αντιστοίχως. Άρα, η πορεία του δείκτη εμφανίζεται όλο και αποδοτικότερη από το 2015 και ύστερα λόγω της συνεχόμενης μείωσης του δείκτη, τόσο για τον όμιλο όσο και για την εικόνα της μετοχής.



Διάγραμμα 8 16 P/E Ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ

### 8.1.17 Δείκτης Αγοραίας προς Λογιστική Αξία ανά Μετοχή (P/B)

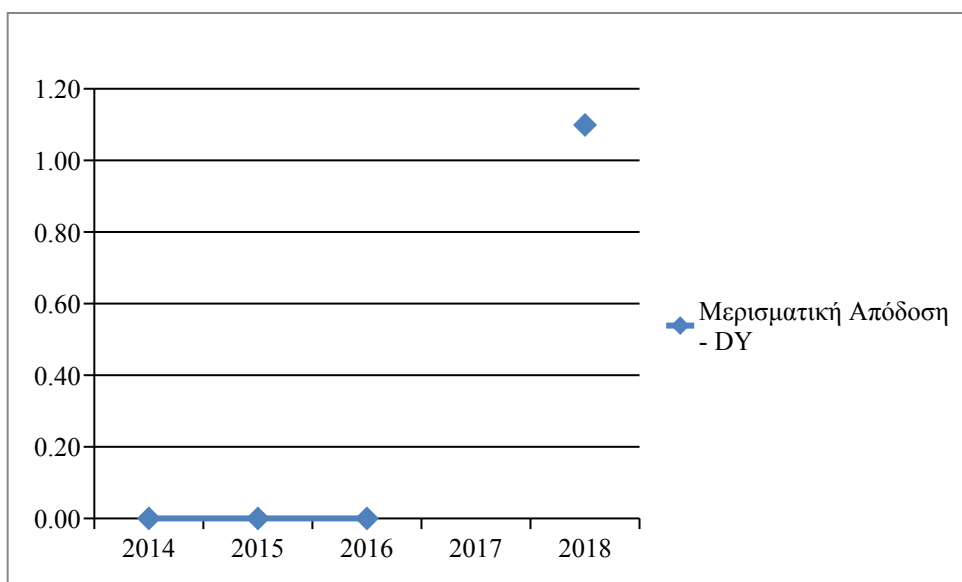
Ο αριθμοδείκτης P/B κυμαίνεται από 4,73 έως 3,98 (2014-2018). Ωστόσο πιο αποδοτικός γίνεται με το πέρασμα των χρήσεων, δηλαδή με την σταδιακή μείωση του. Η μείωση αυτή οφείλεται στην σταδιακή αύξηση της καθαρής θέσης ανά μετοχή από το 2014 στο 2018 και σημαίνει πως η μετοχή είναι υποτιμημένη και επομένως καλή επιλογή για τον ενδιαφερόμενο επενδυτή.



Διάγραμμα 8 17 P/B Ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ

### 8.1.18 Μερισματική Απόδοση

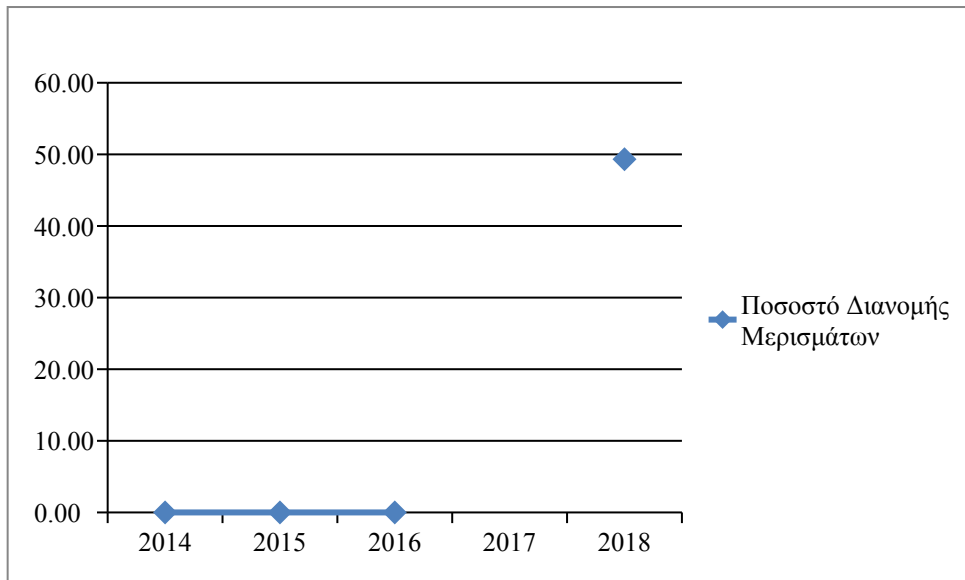
Τέλος, αναφορικά με την μερισματική απόδοση , ο όμιλος ΛΑΜΨΑ δεν είχε προβεί σε διανομή μερίσματος το διάστημα 2014 έως 2016, ενώ το 2018 η Γενική Συνέλευση ενέκρινε την διανομή μερίσματος ύψους 0,2 ευρώ ανά μετοχή πριν τη παρακράτηση του φόρου (10%) , επομένως το τελικό καθαρό ποσό που έλαβαν οι μέτοχοι ανέρχεται στα 0,18 ευρώ ανά μετοχή για την χρήση 2017. Επομένως, ο όμιλος ΛΑΜΨΑ αναμένει απόδοση μερισμάτων 1,1% το 2018, με μέρισμα συνολικού ποσού 4.273 χιλ. ευρώ, 21.364 χιλ. μετοχές και τρέχουσα τιμή κλεισίματος τον Δεκέμβρη του 2018, 18,2 μονάδες.



Διάγραμμα 8 18 Μερισματική Απόδοση DY ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ

### 8.1.19 Ποσοστό Διανομής Μερισμάτων

Παρά τη μη διανομή μερίσματος κατά το 2014-2016, ο όμιλος ΛΑΜΨΑ το 2018 διανέμει στους μετόχους του ποσοστό επί των κερδών του 2017 , ύψους 49%. Αυτό σημαίνει πως οι μέτοχοι το 2018 θα λάβουν ως μέρισμα περίπου τα μισά από τα κέρδη, καθιστώντας τον όμιλο ως καλή επενδυτική ευκαιρία.



Διάγραμμα 8 19 Ποσοστό Διανομής Μερισμάτων ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ

## 8.2 ΓΕΚΕ Α.Ε. ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΚΑΙ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Ανάλυση Δεικτών-Αριθμοδείκτες	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Ανάλυση Ρευστότητας</b>					
<b>Κυκλοφοριακή Ρευστότητα ή Γενική Ρευστότητα</b>	2,70	2,53	3,33	2,84	3,09
<b>Άμεση Ρευστότητα</b>	2,35	2,46	3,26	2,76	2,95
<b>Ταμειακή Ρευστότητα</b>	2,28	1,96	2,59	2,27	2,44
<b>Ανάλυση Κεφαλαιακής Διάρθρωσης</b>					
<b>Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης</b>	0,34	0,39	0,38	0,39	0,37
<b>Ίδια Κεφάλαια/Σύνολο Κεφαλαίων</b>	0,75	0,72	0,73	0,72	0,73
<b>Ξένα Κεφάλαια / Σύνολο Κεφαλαίων</b>	0,25	0,28	0,27	0,28	0,27
<b>Χρηματοοικονομική Μόχλευση</b>	1,34	1,39	1,38	1,39	1,37
<b>Ανάλυση Δραστηριότητας</b>					
<b>Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού</b>	0,13	0,15	0,14	0,15	0,17
<b>Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων</b>	68	71	69	62	61
<b>Διάρκεια Αποθεμάτων</b>	5	5	5	6	6
<b>Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων</b>	75	66	65	45	30
<b>Διάρκεια Απαιτήσεων</b>	5	5	6	8	12
<b>Λειτουργικός κύκλος</b>	10	11	11	14	18

<b>Ταχύτητα Κυκλοφορίας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων</b>	4,71	4,53	4,15	3,67	4,14
<b>Διάρκεια Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων</b>	77,55	80,57	87,95	99,55	88,08
<b>Ταχύτητα Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων</b>	0,18	0,20	0,19	0,21	0,24
<b>Ανάλυση Κερδοφορίας</b>					
<b>Μεικτό Περιθώριο Κέρδους</b>	36,24	46,23	43,08	44,95	48,41
<b>Καθαρό Περιθώριο Κέρδους</b>	-3,28	26,63	19,76	24,90	27,41
<b>Ανάλυση Αποδοτικότητας</b>					
<b>ROA- Αποδοτικότητα Ενεργητικού</b>	-0,44	3,91	2,71	3,72	4,78
<b>ROE- Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων</b>	-0,59	5,45	3,73	5,18	6,53
<b>Αποδοτικότητα Συνολικών Απασχολούμενων Κεφαλαίων</b>	-0,44	3,91	2,71	3,72	4,78
<b>Ανάλυση Χρηματιστηριακής Επίδοσης</b>					
<b>Δείκτης τιμής προς κέρδη ανά μετοχή – PE</b>	-146,48	17,23	24,21	17,44	14,42
<b>Δείκτης Απόδοσης Κερδών</b>	-0,68	5,80	4,13	5,73	6,93
<b>Δείκτης αγοραίας προς λογιστική αξία ανά μετοχή - PB</b>	0,86	0,77	0,75	0,82	0,90
<b>Μερισματική Απόδοση – DY</b>	-	3,96	-	6,38	5,65
<b>Ποσοστό Διανομής Μερίσματος</b>	-	53,39	-	82,85	77,71

Πίνακας 8 2 Αριθμοδείκτες ομίλου ΓΕΚΕ ΑΕ

### 8.2.1 Κυκλοφοριακή / Γενική Ρευστότητα

Στην περίπτωση του «President Hotel», ο αριθμοδείκτης της γενικής ρευστότητας παρατηρούμε ότι είναι μεγαλύτερος της μονάδας σε όλες τις υπό εξέταση χρονιές, και συγκεκριμένα ξεπερνά το λόγο 2 προς 1, χωρίς να ξεφεύγει από τα όρια ώστε να μην είναι αποδοτική η συσσώρευση ρευστών στοιχείων στις επιμέρους κατηγορίες. Με βάση αυτά, το «καλύτερο» έτος αναφορικά με την γενική ρευστότητα φαίνεται να είναι το 2015, όπου ο δείκτης βρίσκεται περίπου στο 2,5, ο μόνος τόσο κοντά στον λόγο 2/1. Σύμφωνα με το παρακάτω διάγραμμα, όπου αναπαριστάται η πορεία του δείκτη της κυκλοφοριακής/γενικής ρευστότητας, παρατηρείται μείωση του εν λόγω δείκτη (2014-2015), διότι, το διάστημα αυτό σημειώθηκε ταυτόχρονη αύξηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού, η οποία ήταν 1,93%, ενώ η μεγαλύτερη αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, η οποία σημειώθηκε σε ποσοστό 8,67%, ήταν αυτή που επηρέασε την μείωση αυτή του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη. Αντίθετα, κατά την επόμενη χρονιά (2015-2016) ο αριθμοδείκτης της γενικής ρευστότητας αυξήθηκε λόγω ανόδου του κυκλοφορούντος ενεργητικού κατά 37,54%, στην οποία συντέλεσε κυρίως η αύξηση των ταμειακών ισοδύναμων σε ποσοστό 38,11%. Ακολούθησε και

πάλι μια μείωση της γενικής ρευστότητας κατά το διάστημα 2016-2017, στην οποία έπαιξε ρόλο η αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων κατά 24,62%, ενώ το 2017-2018 παρουσιάστηκε άνοδος στην οποία συνέβαλλε η ταυτόχρονη άνοδος του κυκλοφορούντος ενεργητικού, κυρίως των απαιτήσεων από πελάτες, όπου έφτασε αυξήθηκε κατά 64,8%.



Διάγραμμα 8 20 Κυκλοφοριακή Ρευστότητα ομίλου ΓΕΚΕ ΑΕ

### 8.2.2 Άμεση/Ειδική Ρευστότητα

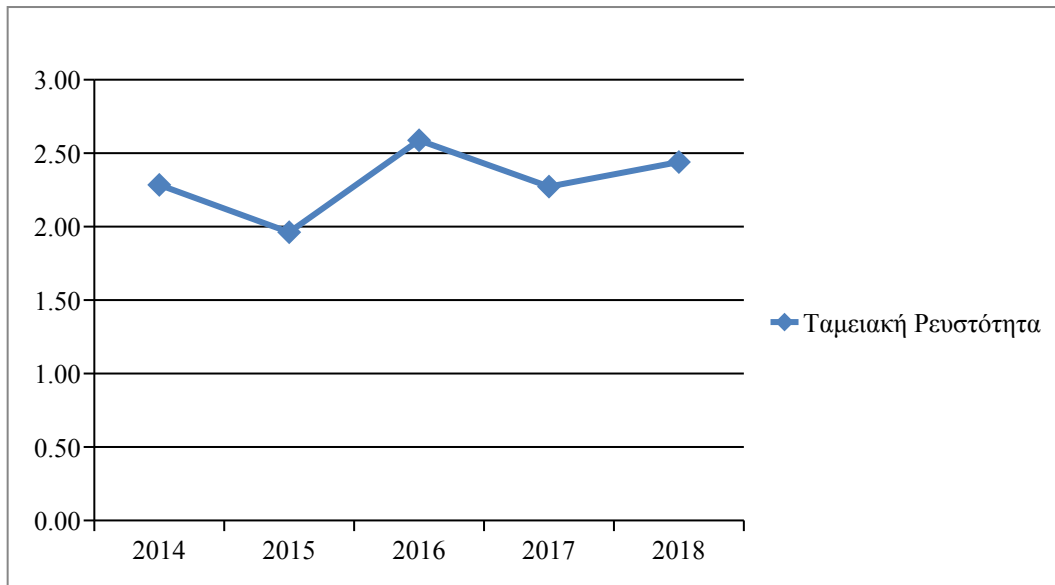
Όπως φαίνεται και στην ανάλυση του δείκτη στο παρακάτω πίνακα, ο αριθμοδείκτης της άμεσης ρευστότητας ξεπερνά την τιμή 1,5 (2014-2018) και μάλιστα κυμαίνεται από 2,3 μέχρι 3,2., γεγονός που σημαίνει πως η χρηματοδότηση των αποθεμάτων πραγματοποιείται αποκλειστικά από το κεφάλαιο κίνησης του ομίλου, που γενικότερα δεν υφίσταται στην ελληνική αγορά, καθώς παραπάνω από τις περισσότερες επιχειρήσεις χρηματοδοτούν τα αποθέματα από τα ξένα κεφάλαια σε συνδυασμό με το κεφάλαιο κίνησης της επιχείρησης.



Διάγραμμα 8 21 Άμεση Ρευστότητα ομίλου ΓΕΚΕ ΑΕ

### 8.2.3 Ταμειακή Ρευστότητα

Η ταμειακή ρευστότητα του ομίλου ΓΕΚΕ παρουσιάζει διακυμάνσεις από την μια χρήση στην άλλη, κυμαίνεται από 1,96 – 2,59 ( $>1$ ) και σύμφωνα με το παρακάτω γράφημα η πορεία του δείκτη σημειώνει διαδοχικές αυξομειώσεις από την μια χρονιά στην επόμενη. Πιο αναλυτικά, το διάστημα 2014-2015 ο δείκτης πέφτει εξαιτίας της μείωσης των ταμειακών διαθεσίμων, ενώ το επόμενο διάστημα 2015-2016 παρατηρείται άνοδος του δείκτη εξαιτίας της αύξησης του λογαριασμού των ταμειακών διαθεσίμων. Αντίθετα, το 2016-2017 ακολουθεί μείωση του αριθμοδείκτη επηρεαζόμενη από την αύξηση κυρίως των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, με κύρια την αύξηση του λογαριασμού μερισμάτων-προ-πληρωθέντων μερισμάτων, μετά από απόφαση της Γ.Σ. να προβεί σε διανομή μερίσματος, ύψους 2.525χιλ. ευρώ, ύστερα από μια τριετία μη διανομής. Τέλος, το 2017-2018 σημειώθηκε μείωση του συνόλου των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, ως απόρροια της μείωσης των αμοιβών του Δ.Σ., αλλά και της απόφασης της Γ.Σ. για διανομή μερίσματος, ποσού 2.357χιλ. ευρώ.

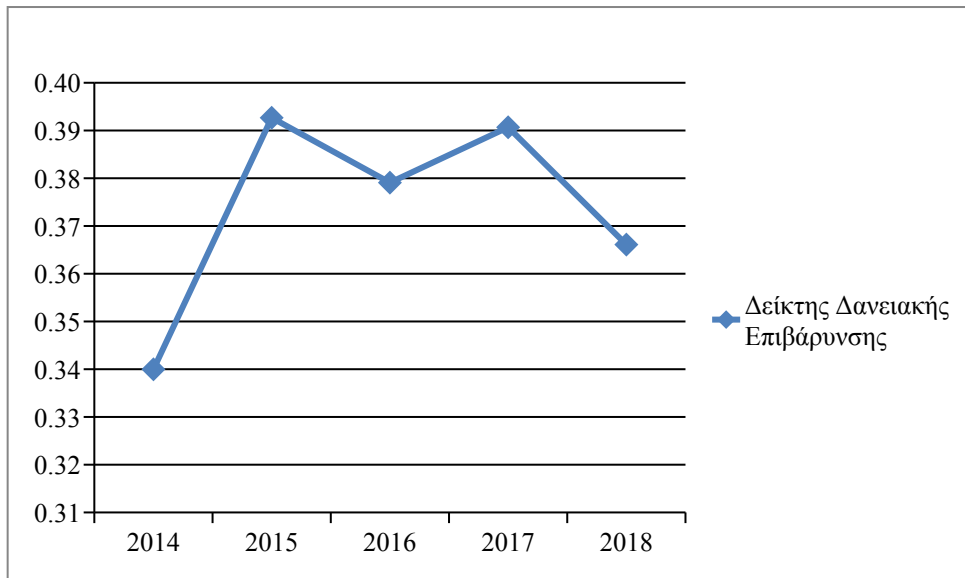


Διάγραμμα 8 22 Ταμειακή Ρευστότητα Ομίλου ΓΕΚΕ ΑΕ

#### 8.2.4 Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης

Ο εν λόγω δείκτης καταγράφει το ποσό των στοιχείων του ενεργητικού που χρηματοδοτείται από δανεισμό. Για τον όμιλο ΓΕΚΕ, το ποσό των περιουσιακών στοιχείων που χρηματοδοτούνται από τα ξένα κεφαλαία ανέρχεται στο 25% κατά μέσο όρο και των Ιδίων Κεφαλαίων κατά 75%. Ο δείκτης το διάστημα 2014-2018 διατηρείται σχεδόν σταθερός ( 0,37-0,39 ), κρατώντας τα ξένα κεφάλαια σε χαμηλό επίπεδο (<1) , καθιστώντας το ταυτόχρονα ιδανικό και παράλληλα μη κάνοντας χρήση μόνο των Ιδίων Κεφαλαίων για την χρηματοδότηση του ενεργητικού, δεν διατρέχει πιστωτικό κίνδυνο. Συμπερασματικά θα λέγαμε πως κατά κύριο λόγο κάνει χρησιμοποίηση των ιδίων κεφαλαίων της για χρηματοδότηση των περιουσιακών στοιχείων της, όμως σε καμία περίπτωση δεν έχει θέμα με την κεφαλαιακή της διάρθρωση, εφόσον ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης είναι μικρότερος κατά πολύ της τιμής 2, έτσι ώστε η χρηματοδοτική πολιτική να μπορεί να χαρακτηριστεί συντηρητική.





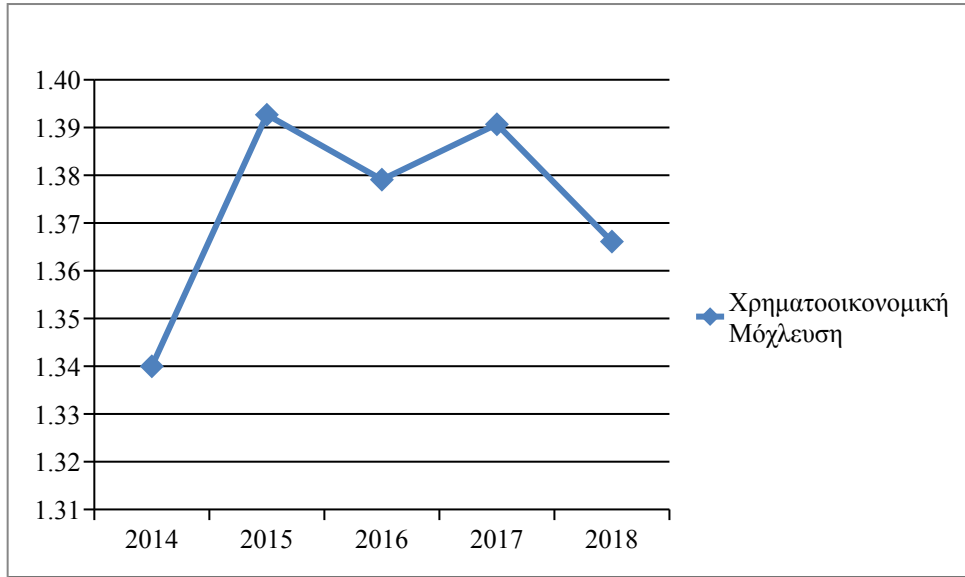
Διάγραμμα 8 23 Δανειακή Επιβάρυνση Ομίλου ΓΕΚΕ ΑΕ

### 8.2.5 Δείκτης Κάλυψης Τόκων

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δεν ορίζεται για τον όμιλο ΓΕΚΕ, αφού ο τελευταίος δεν τρέχει υποχρεώσεις που να τοκίζονται, όπως τη χορηγία κάποιου δανείου.

### 8.2.6 Δείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης

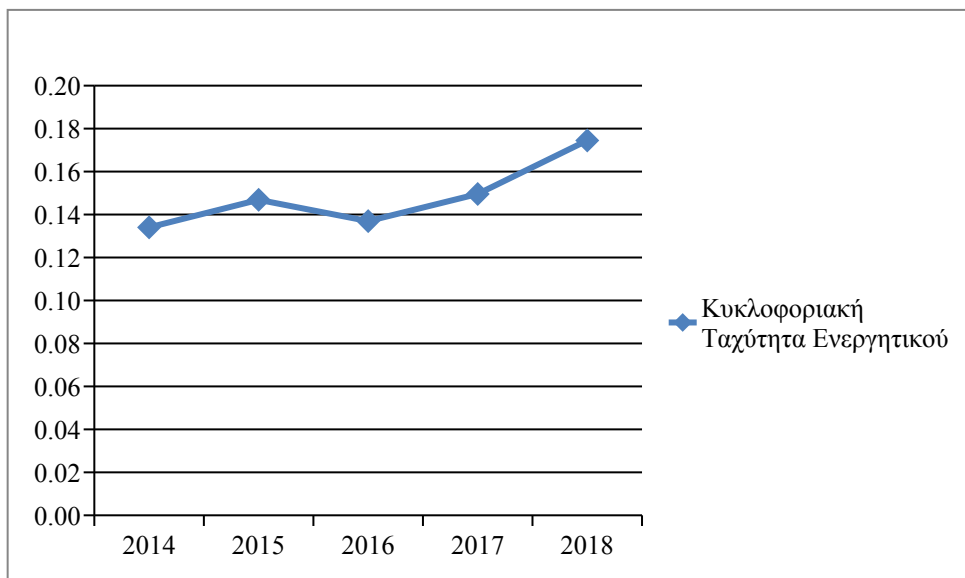
Σύμφωνα με τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη και το παρακάτω διάγραμμα, ο όμιλος ΓΕΚΕ, την πενταετία 2014-2018 έχει δείκτη μεγαλύτερο της μονάδας, χωρίς όμως να ξεπερνά το λόγο 2/1 . Έτσι, γίνεται κατανοητή η θετική-ωφέλιμη επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη του ομίλου, εφόσον ο αριθμοδείκτης είναι μεγαλύτερος την μονάδας όλες τις χρήσεις , χωρίς να αγγίζει το λόγο 2/1 , και παράλληλα ο όμιλος δεν κάνει εκτεταμένη χρήση των ξένων κεφαλαίων του, άρα δεν διατρέχει κίνδυνο κεφαλαιακής διάρθρωσης.



Διάγραμμα 8 24 Χρηματοοικονομική Μόχλευση Ομίλου ΓΕΚΕ ΑΕ

### 8.2.7 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού

Ο εν λόγω δείκτης αποτελεί σημείο εκκίνησης για την ανάλυση της ικανότητας της επιχείρησης να μετατρέπει περιουσιακά στοιχεία της σε διαθέσιμα. Ο όμιλος ΓΕΚΕ δεν παρουσιάζει καθόλου υψηλή αποτελεσματική χρησιμοποίηση του συνόλου των περιουσιακών του στοιχείων, αφού ο δείκτης είναι αρκετά χαμηλός και υπολογίζεται γύρω στο 0,15 ή στο 15% κατά μέσο όρο τη εξεταζόμενη πενταετία. Το γεγονός αυτό είναι λογικό εξαιτίας της φύσης των δραστηριοτήτων του που τον υποχρεώνουν να διατηρεί υψηλά τα περιουσιακά του στοιχεία.

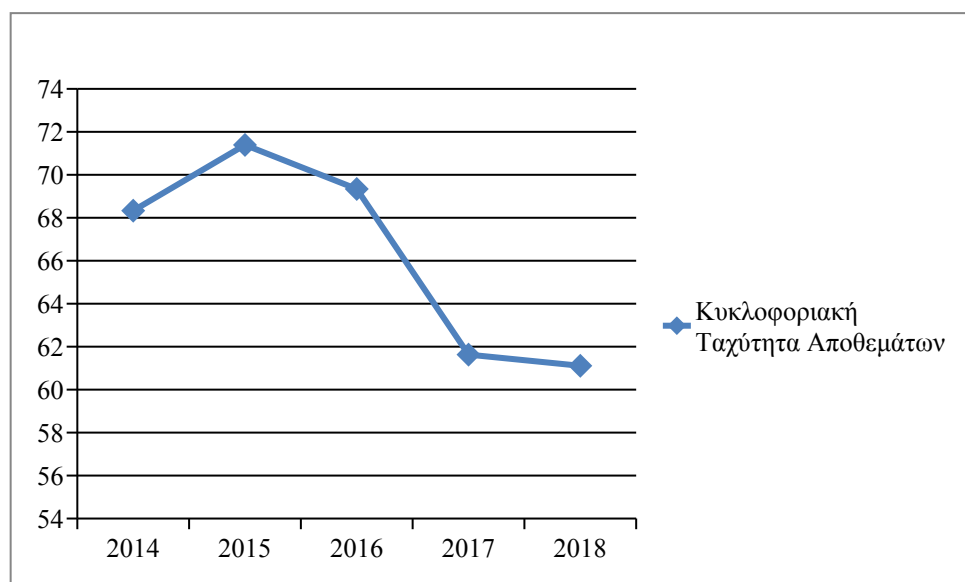


Διάγραμμα 8 25 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού Ομίλου ΓΕΚΕ ΑΕ

Συνεχίζοντας την ανάλυση για την δραστηριότητα του ομίλου, απαιτείται λεπτομερέστερη ανάλυση σχετικά με την αποτελεσματική αξιοποίηση του Ενεργητικού, προκειμένου να διατυπωθεί μια πιο σωστή εικόνα. Σύμφωνα με την κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων, των απαιτήσεων και τις αντίστοιχες μέσες διάρκειες αυτών, ο λειτουργικός κύκλος του ομίλου ανέρχεται σε 12,8 ημέρες κατά μέσο όρο, συμβάλλοντας στην αποδοτικότερη ρευστότητα του ομίλου.

### 8.2.8 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων

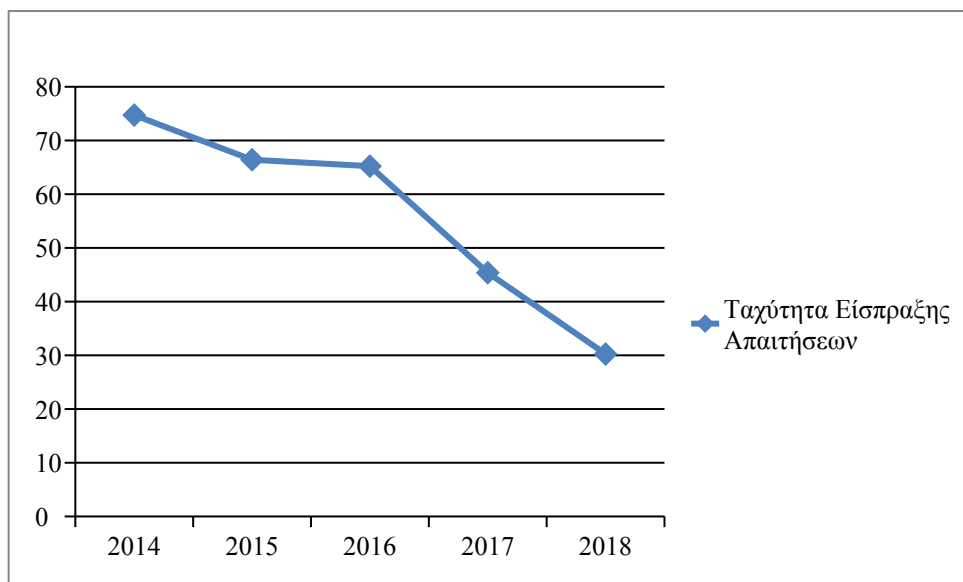
Πιο αναλυτικά, η ταχύτητα είσπραξης των αποθεμάτων ακολουθεί σταθερή πορεία συνολικά, αφού παρουσιάζει ελάχιστες διακυμάνσεις ( αριθμοδείκτης = 61-71 φορές), διατηρώντας τις ημέρες ανανέωσης των αποθεμάτων της σε σχέση με τα έσοδα από τις υπηρεσίες της. Ωστόσο, ύστερα από μια ανοδική πορεία (2014-2015), παρατηρήθηκε, με ελάχιστες διαφορές στους αριθμοδείκτες, μια συνεχής πτώση για τα 3 επόμενα έτη (2015-2018). Τα αποθέματα διανεμήθηκαν και αντικαταστάθηκαν στην εξεταζόμενη περίοδο 66 φορές κατά μέσο όρο, ενώ η διάρκεια που παρέμειναν στην επιχείρηση μέχρι να χρησιμοποιηθούν ήταν κατά μέση τιμή 5 μέρες.



Διάγραμμα 8 26 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων Ομίλου ΓΕΚΕ ΑΕ

### 8.2.9 Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων

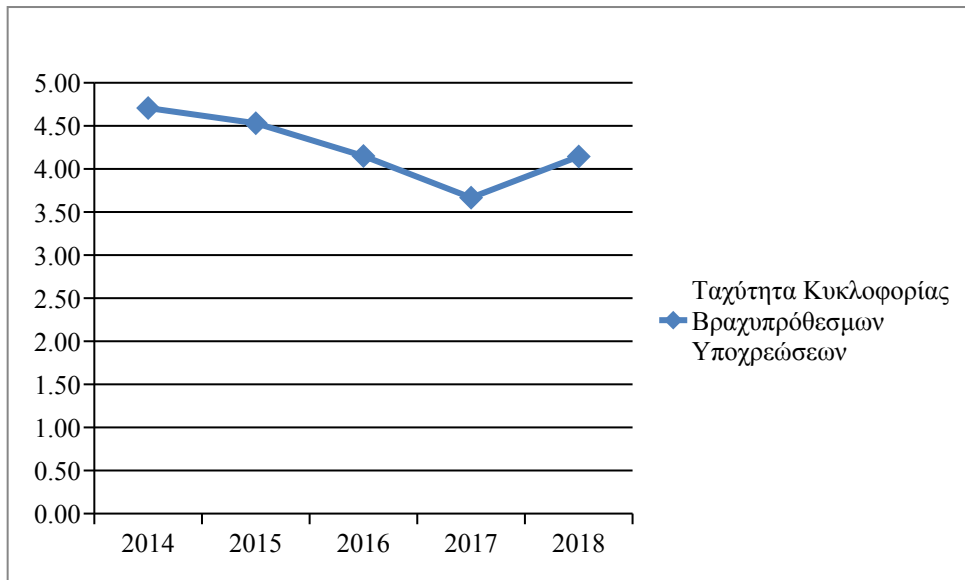
Η ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων ακολουθεί καθοδική τάση και κυμαίνεται από 30-75 φορές. Η πτωτική αυτή πορεία ξεκινά ομαλά το πρώτο διάστημα, παρουσιάζοντας μικρές διακυμάνσεις, οι οποίες το 2016-2018 γίνονται πιο έντονες, εξαιτίας της μεγαλύτερης αύξησης των απαιτήσεων το εν λόγω διάστημα, συγκριτικά με την αντίστοιχη αύξηση των απαιτήσεων το 2014-2015. Οι απαιτήσεις στην αρχή δεν παρουσιάζονται πολύ υψηλές σε σχέση με τα έσοδα της εταιρείας (π.χ. το 2014 οι απαιτήσεις σε σχέση με τα έσοδα αποτελούσαν το 1,3%, ενώ το 2018 οι απαιτήσεις αποτέλεσαν το 3% του κύκλου εργασιών), σε αντίθεση με την υπόλοιπη περίοδο, καταγράφοντας ταχύτητα, με την οποία θα εισπραχθούν 56 φορές κατά μέσο όρο, ενώ η μέση διάρκεια αυτών ανέρχεται στις 7 ημέρες κατά μέση τιμή.



Διάγραμμα 8 27 Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων Ομίλου ΓΕΚΕ ΑΕ

### 8.2.10 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

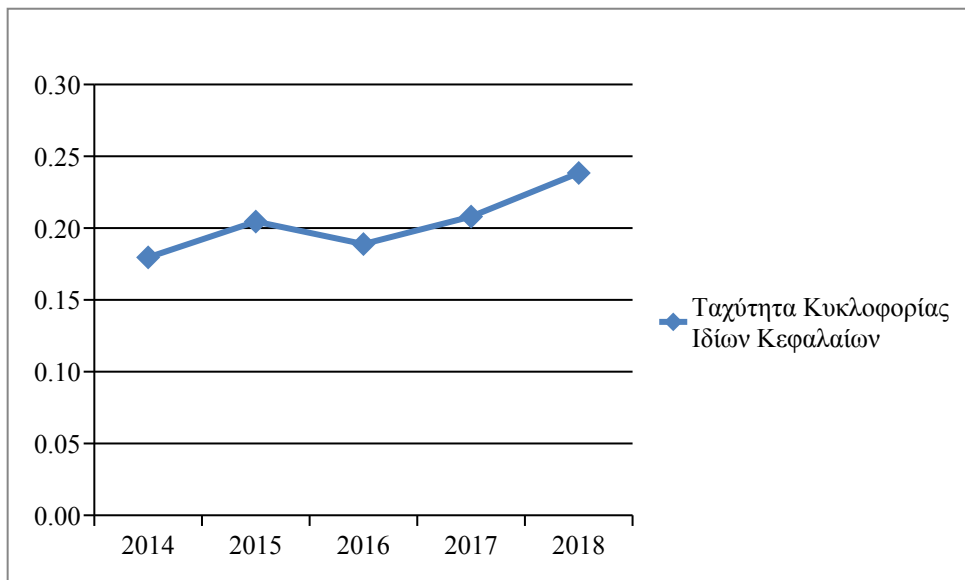
Η ταχύτητα πληρωμών κυμαίνεται στις 3-4 φορές μέσα στη χρήση, με αντίστοιχη διάρκεια που μεσολαβεί μεταξύ δύο πληρωμών από 70-99 ημέρες. Παρατηρείται πως οι εισπράξεις πραγματοποιούνται γρηγορότερα από τις πληρωμές, γεγονός θετικό για την ρευστότητα του ομίλου.



Διάγραμμα 8 28 Ταχύτητα Κυκλοφορίας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων Ομίλου ΓΕΚΕ ΑΕ

### 8.2.11 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ιδίων Κεφαλαίων

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των Ιδίων κεφαλαίων παρουσιάζει αντίστοιχα χαμηλά ποσοστά και πορεία με εκείνη του ενεργητικού, εξαιτίας της φύσης των δραστηριοτήτων που διαθέτει ένα ξενοδοχείο και υποχρεώνει τον όμιλο να διαθέτει υψηλά Ίδια κεφάλαια. Ο δείκτης κυμαίνεται στο 20,4% ή 0,24.

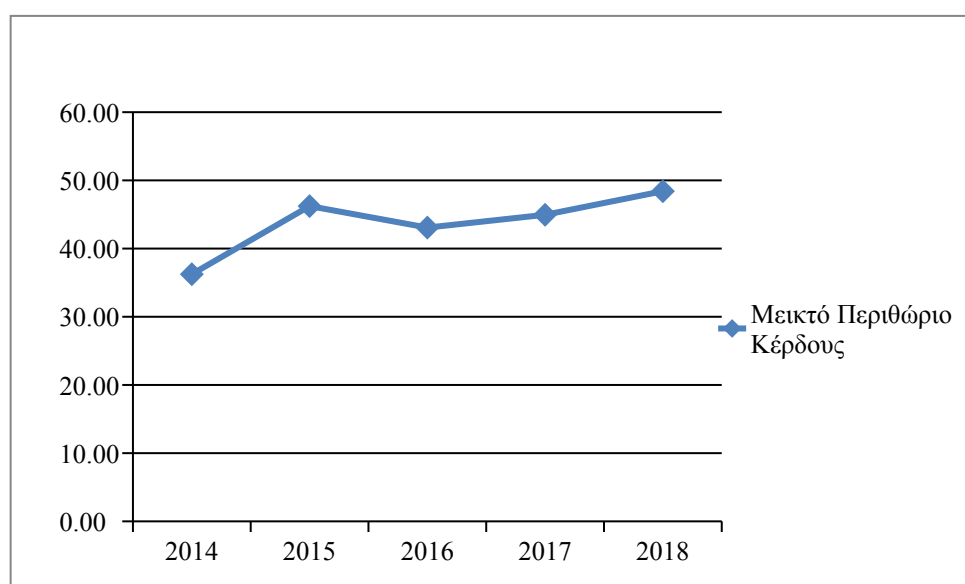


Διάγραμμα 8 29 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ιδίων Κεφαλαίων Ομίλου ΓΕΚΕ ΑΕ

### 8.2.12 Μεικτό Περιθώριο Κέρδους

Το μεικτό περιθώριο κέρδους παρατηρείται αρκετά υψηλό και μάλιστα ακολουθεί ανοδική πορεία κατά το πέρασμα των χρήσεων, εκτός της χρήσης 2015-2016, όπου παρατηρείται μικρή σχετικά πτώση του κατά -10,62% , που

όμως αναστράφηκε αμέσως το επόμενο διάστημα 2016-2018. Ο αριθμοδείκτης κυμαίνεται από 36% έως 48%, δηλαδή φτάνει περίπου στο 50% , δείχνοντας την καλή θέση του ομίλου από πλευράς κερδών και παράλληλα την ικανότητα του να διαχειριστεί μια απρόσμενη δυσκολία σε περίπτωση αύξησης του κόστους των υπηρεσιών της. Ταυτόχρονα, ο αριθμοδείκτης του μεικτού κέρδους καταδεικνύει την σταδιακή αύξηση των εσόδων του ομίλου , πέραν της μείωσης τους το 2015-2016 κατά -4,08%, ως απόρροια της πτώσης των τουριστικών εσόδων, με τη ταυτόχρονη σχεδόν σταθερότητα του κόστους πωληθέντων, με μικρές αυξομειώσεις, που όμως δεν είναι αισθητές για τον επηρεασμό του εν λόγω αριθμοδείκτη. Συνεπώς, ο όμιλος ΓΕΚΕ παρέχει τις υπηρεσίες του σε υψηλότερες τιμές από το κόστος που επωμίζεται για τις υπηρεσίες που παρέχει.

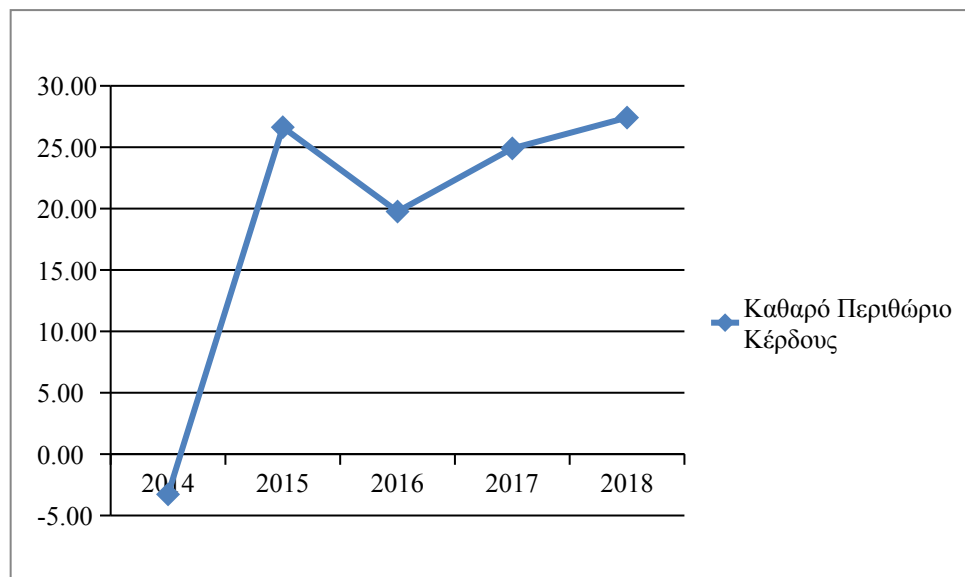


Διάγραμμα 8 30 Μεικτό Περιθώριο Κέρδους Ομίλου ΓΕΚΕ ΑΕ

### 8.2.13 Καθαρό Περιθώριο Κέρδους

Όπως είναι αναμενόμενο το καθαρό περιθώριο κέρδους του ομίλου εμφανίζεται αρχικά αρνητικό (2014) , εξαιτίας της ζημιάς που καταγράφηκε το προαναφερθέν έτος 2014 ως καθαρό αποτέλεσμα περιόδου, σε αντίθεση με το υπόλοιπο διάστημα (2015-2018) , όπου ακολουθεί ανοδική τάση, πέραν της περιόδου 2015-2016 όπου παρουσίασε μικρή κάμψη. Γενικά, ο όμιλος είναι επικερδής, παρουσιάζοντας υψηλά ποσοστά καθαρού κέρδους, λόγω των υψηλών καθαρών αποτελεσμάτων που διαθέτει ο όμιλος. Αξίζει να τονιστεί τόσο η μεγάλη αύξηση του το 2014-2015 , ύστερα από αυξημένα καθαρά κέρδη το 2015 , έναντι ζημιών το 2014 αλλά και ύστερα από μεγάλη μείωση των εξόδων διάθεσης σε ποσοστό 84,40%, όσο και η μικρή μείωση του το 2015-2016 , λόγω της αντίστοιχης μείωσης των εσόδων κατά -4,08%, ως

απόρροια της μείωσης των τουριστικών εσόδων λόγω διαφόρων συνιστωσών, αλλά και η καθιέρωση-αναβάθμιση των φθηνότερων ιδιωτικών καταλυμάτων, όπως Airbnb, συνέβαλλαν εξίσου στη μείωση του κύκλου εργασιών.



Διάγραμμα 8 31 Καθαρό Κέρδος Ομίλου ΓΕΚΕ ΑΕ

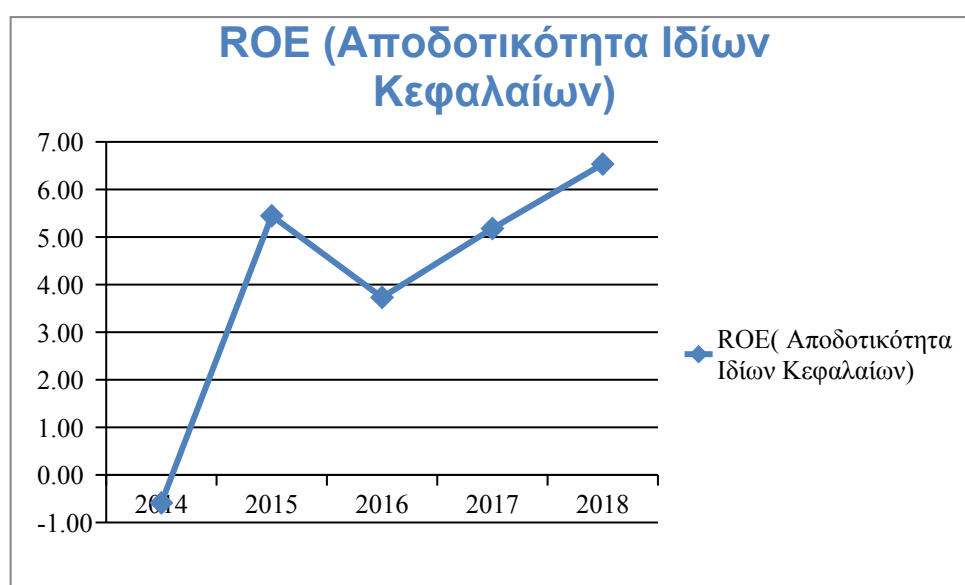
#### 8.2.14 Αποδοτικότητα Ενεργητικού

Σύμφωνα με το γράφημα και την τιμή του αντίστοιχου αριθμοδείκτη, η αποδοτικότητα του ενεργητικού το 2014 είναι αρνητική, λόγω των ζημιών περιόδου. Από εκεί και πέρα αυξάνεται, με μικρή πτώση του το 2015-2016, εξαιτίας της μικρής μείωσης των καθαρών κερδών. Έτσι, πέραν από την αποδοτικότητα των στοιχείων του ενεργητικού του, ο όμιλος φανερώνει την ικανότητά του να μπορεί να επιζήσει οικονομικά και να προσελκύσει κεφάλαια που προσφέρονται για επένδυση, «ανταμείβοντάς» τα ανάλογα.



### 8.2.15 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων

Η αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων παρουσιάζει και αυτή πορεία, αντίστοιχη με αυτή της αποδοτικότητας του ενεργητικού, με τις τιμές που παίρνει ο δείκτης να κυμαίνονται από -0,59 % έως 6,53 %. Το 2014 ο δείκτης καταγράφεται και αρνητικός, λόγω των ζημιών περιόδου. Βέβαια, θα μπορούσαμε να πούμε πως ο όμιλος διαχειρίζεται αποδοτικά τα Ίδια Κεφάλαια, εφόσον ο δείκτης είναι θετικός και καταφέρνει να επιφέρει κέρδη περιόδου από την σωστή χρησιμοποίηση των Ιδίων Κεφαλαίων του, αλλά διατηρείται χαμηλός εξαιτίας της φύσης των δραστηριοτήτων του.



Διάγραμμα 8 33 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων Ομίλου ΓΕΚΕ ΑΕ

### 8.2.16 Δείκτης Τιμής προς Κέρδη ανά Μετοχή (P/E)

Όπως παρατηρείται στο διάγραμμα παρακάτω και στην τιμή του εν λόγω δείκτη, αυτός παρουσιάζει σχετικές διακυμάνσεις. Αναλυτικά, το 2015-2018 η τιμή του δείκτη είναι θετική λόγω των κερδών ανά μετοχή που εμφανίζει ο όμιλος. Αντίθετα, το 2014 η τιμή του δείκτη καταγράφεται αρνητική στο -146,55%, ως αποτέλεσμα των υψηλών ζημιών ανά μετοχή, ύψους -0,0355. Παράλληλα, για το ίδιο έτος η τιμή κλεισίματος βρισκόταν στις 5,2 μονάδες, η οποία σε συνδυασμό με τις προαναφερθείσες ζημιές ανά μετοχή οδηγεί στην εντυπωσιακά χαμηλή τιμή του εν λόγω δείκτη P/E. Τις δυο επόμενες χρονιές, 2015 και 2016, η πορεία του δείκτη καταγράφει σταδιακές αυξήσεις, ποσοστών 14,30% και 20,48% αντίστοιχα, εξαιτίας της εμφάνισης κερδών ανά μετοχή. Οι τιμές κλεισίματος για το ίδιο διάστημα ήταν στις 4,3 μονάδες. Η ανοδική



τάση μειώνεται από το 2016-2017 , ως απόρροια της μικρής αύξησης των κερδών ανά μετοχή ( από 0,20 σε 0,23) και της μεγαλύτερης αύξησης της τιμής κλεισίματος για το 2017, που εμφανίστηκε αυξημένη σε σχέση με το 2016, στις 4,7 μονάδες. Τέλος, η πορεία του συγκεκριμένου δείκτη εμφανίζεται ανοδική στο 19,54%, ως απόρροια της αύξησης των κερδών ανά μετοχή και της ακόμα μεγαλύτερης αύξησης της τιμής κλεισίματος το Δεκέμβρη του 2018 από 4,7 μονάδες (2017) σε 5,49 μονάδες. Άρα, η πορεία του δείκτη εμφανίζεται λιγότερο αποδοτικότερη από το 2015-2018, λόγω της συνεχόμενης αύξησης που παρουσιάζει ο δείκτης, επηρεαζόμενος κυρίως από τις τιμές κλεισίματος της μετοχής, που συνεχώς αυξάνονται. Ωστόσο, το 2017 θα λέγαμε πως η απόδοση του δείκτη είναι λίγο καλύτερη λόγω της μείωσης του δείκτη , ως απόρροια της τιμής κλεισίματος και της αύξησης των κερδών ανά μετοχή.



Διάγραμμα 8 34 P/E Ομίλου ΓΕΚΕ ΑΕ

### 8.2.17 Δείκτης Αγοραίας προς Λογιστική Αξία ανά Μετοχή (P/B)

Ο αριθμοδείκτης P/B κυμαίνεται από 0,75 έως 1,08 (2014-2018). Ωστόσο πιο αποδοτικός γίνεται όσο μειώνεται, δηλαδή το διάστημα 2014-2016 όταν η μετοχή θεωρείται υποτιμημένη και συνεπώς αποτελεί καλή επενδυτική ευκαιρία από μεριάς του επενδυτή. Η μείωση αυτή οφείλεται κυρίως στην σταδιακή μείωση των τιμών κλεισίματος το προαναφερθέν διάστημα. Αντίθετα, το διάστημα 2017-2018 η μετοχή θεωρείται υπερτιμημένη καθώς ανεβαίνει και φτάνει στο 1,08.



Διάγραμμα 8 35 P/B Ομίλου ΓΕΚΕ ΑΕ

### 8.2.18 Μερισματική Απόδοση

Τέλος, αναφορικά με την μερισματική απόδοση, ο όμιλος ΓΕΚΕ δεν είχε προβεί στη διανομή μερίσματος τις χρήσεις 2014 και 2016.

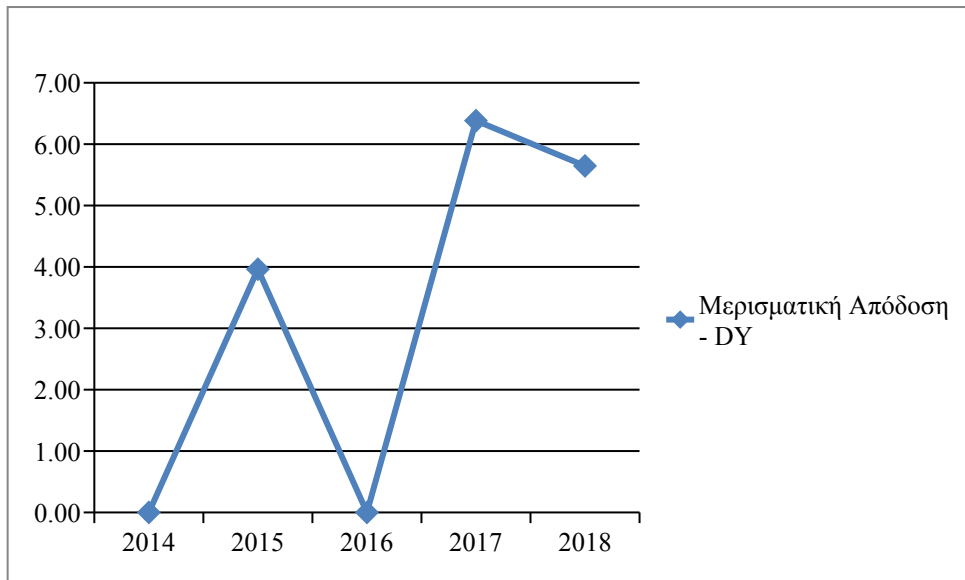
Εντούτοις, το 2015 η Γενική Συνέλευση ενέκρινε την διανομή μερίσματος ύψους 0,17 ευρώ ανά μετοχή, πριν την παρακράτηση του φόρου (10%), ήτοι 0,15 ευρώ ανά μετοχή. Η διανομή μερίσματος ποσού 1.431 χιλ. ευρώ προήλθε από κέρδη προηγούμενων χρήσεων (2012)<sup>15</sup>, ενώ σε συνδυασμό με την τρέχουσα τιμή κλεισίματος (31/12/2015), που βρισκόταν στις 4,29 μονάδες, ο όμιλος αναμένει απόδοση κοντά στο 4%.

Αντίστοιχα, το 2017 η Γ.Σ. διανέμει μέρισμα 0,3 ευρώ ανά μετοχή για την χρήση 2016, πριν την παρακράτηση φόρου (10%), ήτοι 0,28 ευρώ ανά μετοχή. Η διανομή μερίσματος ποσού 2.525 χιλ. ευρώ σε συνδυασμό με την τιμή κλεισίματος στις 31/12/2017 στις 4,7 μονάδες, αποδίδει στον όμιλο 6,38% απόδοση.

Τέλος, το 2018<sup>16</sup> η Γ.Σ. αποφασίζει την διανομή μερίσματος 0,28 ευρώ ανά μετοχή ( με την παρακράτηση φόρου 10% στα 0,26 ευρώ ανά μετοχή) για την χρήση του 2017. Έτσι, ο όμιλος αναμένει το 2018 απόδοση μερισμάτων 5,65% από μέρισμα ποσού 2.357 χιλ. ευρώ και τρέχουσας τιμής ( 31/12/2018 ) στις 4,6 μονάδες.

<sup>15</sup> Κέρδη ανά μετοχή 2012 : 0,3184 ευρώ (Ετήσια Οικονομική Έκθεση Χρήσης 2012, 2012)

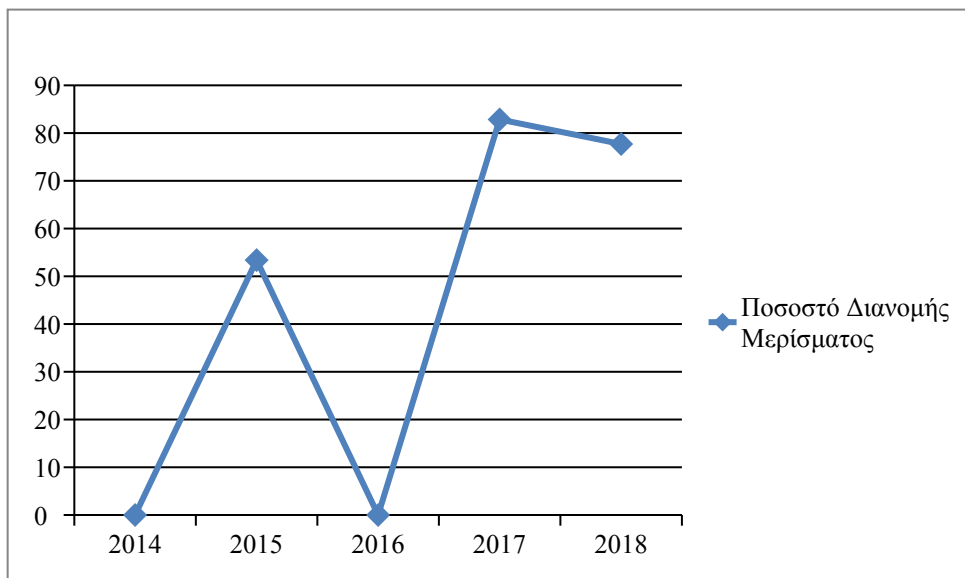
<sup>16</sup> Αξίζει να αναφερθεί πως το 2019 η Γ.Σ. αναμένει απόδοση 5,81% για την χρήση 2018. (0,32 ευρώ ανά μετοχή). Άρα, το ποσοστό διανομής μερίσματος ισούται με 72,46%.



Διάγραμμα 8 36 Μερισματική Απόδοση ομίλου ΓΕΚΕ ΑΕ

#### 8.2.19 Ποσοστό Διανομής Μερισμάτων

Παρά τη μη διανομή μερίσματος κατά το 2014 και 2016, ο όμιλος ΓΕΚΕ αποτελεί μια αρκετά καλή επενδυτική ευκαιρία καθώς το 2015 διανέμει μέρισμα ποσοστού 53,39% , το 2017 διανέμει αντίστοιχα 82,85% και το 2018 διανέμει στους μετόχους μέρισμα ποσοστού 77,71%. Παρόμοια ποσοστά διανομής ακολουθεί και το 2019, σε ποσοστό 72,46% . Η μερισματική πολιτική του ομίλου είναι μη συντηρητική, αφού το 2015 διανείμει πάνω από τα μισά κέρδη σε μέρισμα, ενώ από το 2015 έως σήμερα ακολουθεί σχεδόν σταθερή μερισματική πολιτική, καθώς το ποσοστό διανομής διατηρείται σε παρόμοια, υψηλά επίπεδα, 70-80%.



## 8.3 CENTRIC ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.

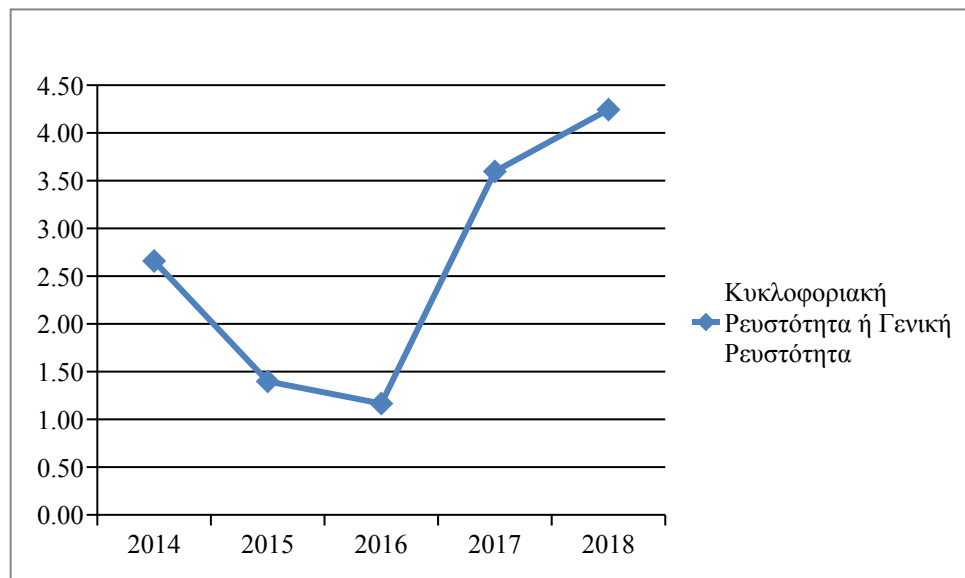
Ανάλυση Δεικτών-Αριθμοδείκτες	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Ανάλυση Ρευστότητας</b>					
Κυκλοφοριακή Ρευστότητα ή Γενική Ρευστότητα	2,66	1,40	1,17	3,60	4,24
Άμεση Ρευστότητα ή Ειδική Ρευστότητα	2,10	0,86	0,71	3,26	3,84
Ταμειακή Ρευστότητα	1,05	0,10	0,22	1,66	2,28
<b>Ανάλυση Κεφαλαιακής Διάρθρωσης</b>					
Δανειακή Επιβάρυνση	0,08	0,11	0,16	0,30	0,22
Ίδια Κεφάλαια/ Σύνολο Κεφαλαίων	0,90	0,88	0,84	0,72	0,77
Ξένα Κεφάλαια/ Σύνολο Κεφαλαίων	0,07	0,10	0,14	0,22	0,17
Δείκτης Κάλυψης Τόκων	-	-	-	-	321,3
	142,32	107,14	113,28	1160,30	9
Χρηματοοικονομική Μόγλευση	1,11	1,14	1,20	1,39	1,30
<b>Ανάλυση Δραστηριότητας</b>					
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού	20,39	17,79	0,02	0,04	0,08
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων	39252	33877	31,15	13,28	31,64
Διάρκεια Αποθεμάτων	0,01	0,01	11,72	27,48	11,53
Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων	289,23	309,41	0,33	0,14	0,30
Διάρκεια Απαιτήσεων	1,26	1,18	1109,4	2660,90	1219,3
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	295,87	184,11	0,14	0,20	0,46
Διάρκεια Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	1,23	1,98	2655,9	1781,43	785,9
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ιδίων Κεφαλαίων	22,56	20,30	0,02	0,06	0,10
<b>Ανάλυση Κερδοφορίας</b>					
Μεικτό Περιθώριο Κέρδους	1,37	1,22	78,45	62,56	73,58
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	-0,04	-0,39	-	-872,37	178,4
			377,49		1
<b>Ανάλυση Αποδοτικότητας</b>					
Αποδοτικότητα Ενεργητικού – ROA	-0,79	-6,93	-7,03	-38,92	14,27
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων - ROE	-0,88	-8,04	-8,63	-54,26	19,10
Αποδοτικότητα Συνολικά Απασχολούμενων Κεφαλαίων					14,2
	-0,79	-6,93	-7,03	-38,92	7
<b>Ανάλυση Χρηματιστηριακής Επίδοσης</b>					
Δείκτης τιμής προς κέρδη ανά μετοχή – PE	-11,52	-2,48	-2,69	-1,05	4,41
Απόδοση Κερδών	-0,09	-0,40	-0,37	-0,95	0,23
Δείκτης αγοραίας προς λογιστική αξία ανά μετοχή - PB	0,42	0,24	0,27	0,65	0,47

Μερισματική Απόδοση – DY	-	-	-	-	-
Ποσοστά Διανομής Μερίσματος	-	-	-	-	-

Πίνακας 8 3 Αριθμοδείκτες Ομίλου CENTRIC ΑΕ

### 8.3.1 Ανάλυση Γενικής Ρευστότητας

Όπως απεικονίζεται και στο παρακάτω σχήμα, ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής-γενικής ρευστότητας ξεπερνά την μονάδα σε όλες τις υπό εξέταση χρήσεις, καθώς διακυμαίνεται από 1,17 έως 4,24. Το διάστημα 2014-2016 ακολουθεί καθοδική πορεία και φτάνει μέχρι την μικρότερη τιμή του (1,17<2) , εξαιτίας κυρίως της αύξησης του συνόλου των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Αντιθέτως, από το 2016-2018 ο δείκτης παρουσιάζει εντυπωσιακή άνοδο, με κομβικό σημείο το διάστημα 2016-2017, όπου ο όμιλος αυξάνει κατά εντυπωσιακό ποσοστό ύψους 247% το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού, ως απόρροια της αύξησης κυρίως των αποθεμάτων αλλά και των ταμειακών διαθεσίμων , λόγω του τιμήματος από επενδυτικές δραστηριότητες που εισέπραξε ο όμιλος, που είχε ως συνέπεια την οριζόντια άνοδο του δείκτη.

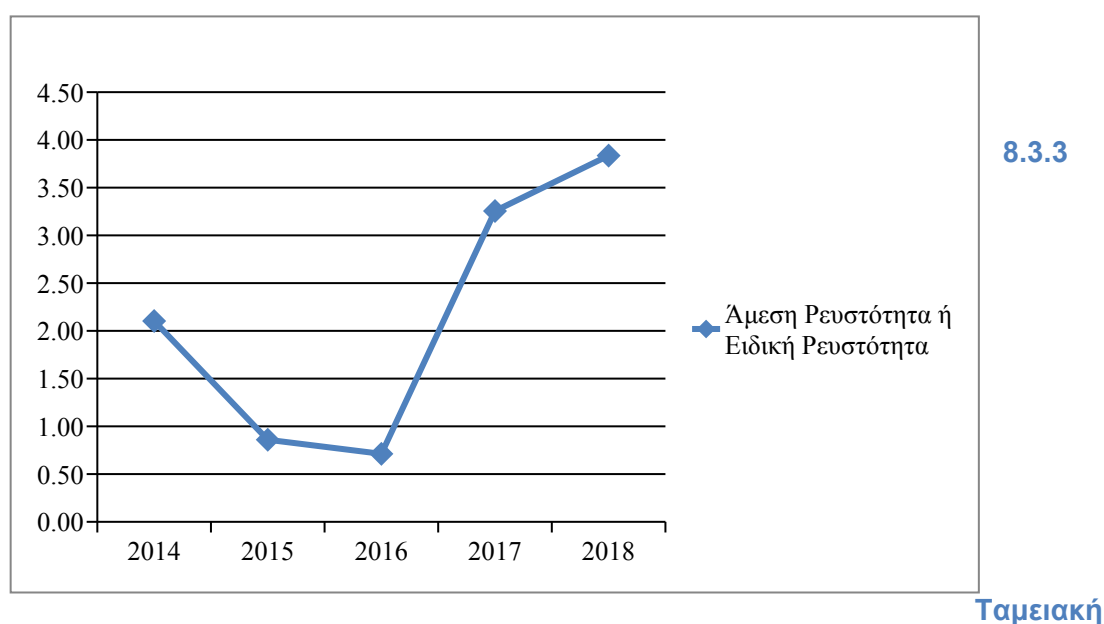


Διάγραμμα 8 38 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ομίλου CENTRIC ΑΕ

### 8.3.2 Ανάλυση Άμεσης Ρευστότητας

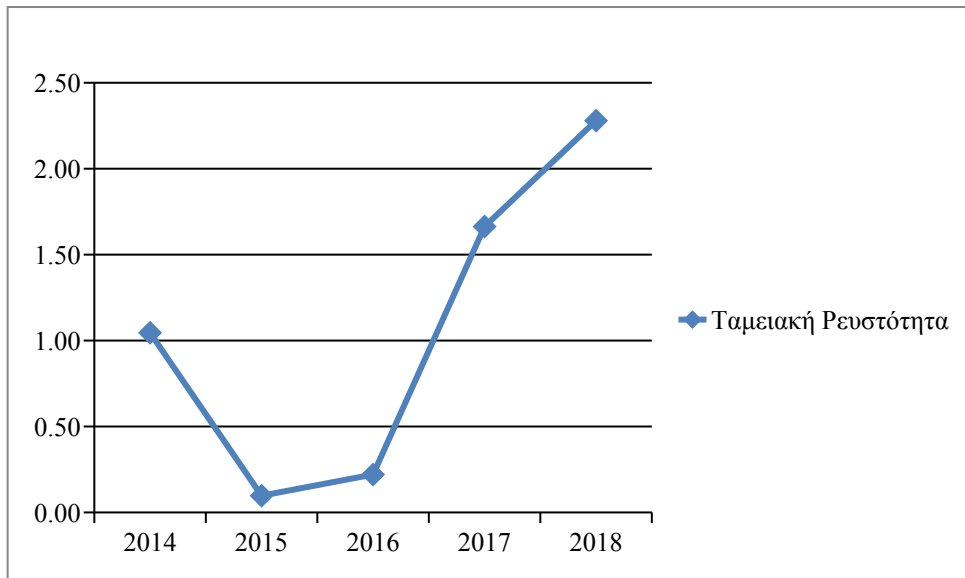
Ο δείκτης της άμεσης ρευστότητας εμφανίζει παρόμοια τάση και αποκλίσεις με το δείκτη της γενικής ρευστότητας. Λόγω του ότι είναι ένας συνολικός/συνοπτικός δείκτης, ο οποίος μπορεί να χρειάζεται να γίνουν αρκετές διορθωτικές κινήσεις, απαιτείται εκτός της συνολικής ανάλυσης των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού και η πιο ειδική ανάλυση των

στοιχείων αυτού, τα οποία δίνονται από τον αριθμοδείκτη της άμεσης ρευστότητας. Ο εν λόγω δείκτης παίρνει τιμές μεγαλύτερες της μονάδας, εκτός από το 2015 και 2016, όπου ορίζεται κάτω από την μονάδα, ενώ γενικότερα κυμαίνεται έως 3,84. Το διάστημα 2014-2016 ακολουθεί καθοδική πορεία, κατεβαίνοντας κάτω από την μονάδα εξαιτίας της συνεχόμενης αύξησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, η οποία είναι αντιστρόφως ανάλογη της μείωσης των απαιτήσεων από πελάτες. Αντιθέτως, με το επόμενο διάστημα 2016-2018 ο δείκτης μεγαλώνει σε υψηλό ποσοστό. Η αλλαγή της ανοδικής τάσης προκύπτει από την μεγάλη αύξηση των απαιτήσεων και των ταμειακών διαθεσίμων, λόγω του τιμήματος που εισέπραξε ο όμιλος το 2017 από την πώληση πάγιων στοιχείων του σε δραστηριότητες σχετικές με τη διαδικτυακή ψυχαγωγία.



### Ρευστότητα

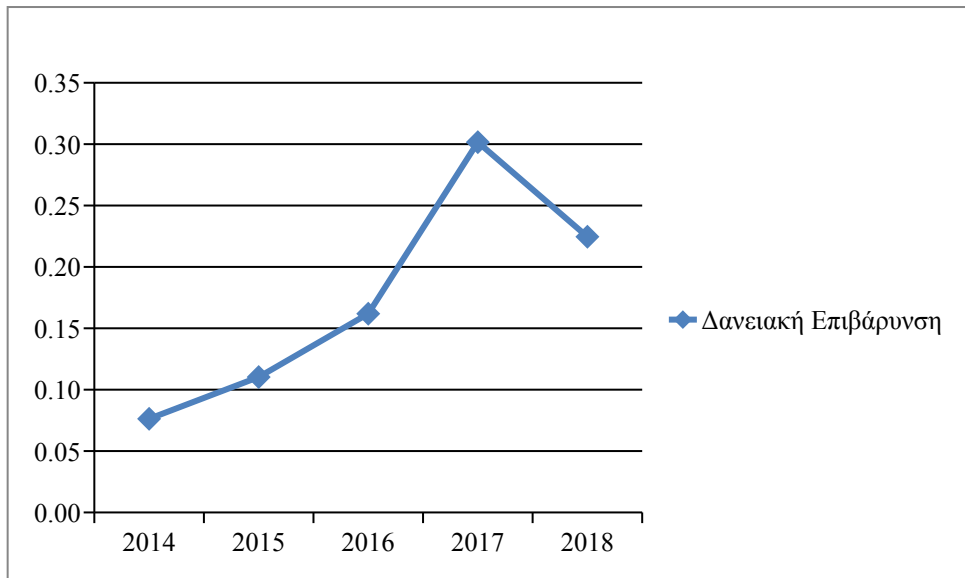
Ο αριθμοδείκτης της ταμειακής ρευστότητας παρουσιάζει αντίστοιχη πορεία με τους δυο προηγούμενους αριθμοδείκτες ρευστότητας και κυμαίνεται από 0,10 έως 2,28. Αρχικά καταγράφεται η καθοδική πορεία του δείκτη εξαιτίας της αντίστοιχης πτώσης του αριθμητή, ταμειακά διαθέσιμα (2014-2015), ενώ το 2017 παρουσιάζει εντυπωσιακή άνοδο σε ποσοστό μεταβολής +302%, με συνέπεια την οριζόντια άνοδο του. Η εν λόγω άνοδος οφείλεται στο τίμημα που εισπράχθηκε από την πώληση των περιουσιακών στοιχείων του ομίλου που σχετίζονταν με δραστηριότητες διαδικτυακής επένδυσης.



Διάγραμμα 8 40 Ταμειακή Ρευστότητα Ομίλου CENTRIC ΑΕ

### 8.3.4 Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης

Ο εν λόγω δείκτης καταγράφει το ποσό των στοιχείων του ενεργητικού που χρηματοδοτείται από δανεισμό. Για τον όμιλο CENTRIC, το ποσό των περιουσιακών στοιχείων που χρηματοδοτούνται από τα ξένα κεφαλαία ανέρχεται στο 14% κατά μέσο όρο και των Ιδίων Κεφαλαίων κατά 86% . Ο δείκτης το διάστημα 2014-2017 ακολουθεί ανοδική πορεία, σηματοδοτώντας την περισσότερο χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων, ωστόσο κρατώντας τα σε χαμηλό επίπεδο , αφού δεν κάνει αποκλειστική χρήση των Ιδίων Κεφαλαίων για την χρηματοδότηση του ενεργητικού , αλλά ταυτόχρονα δεν είναι σε μεγάλα επίπεδα (<1) ώστε να διατρέχει πιστωτικό κίνδυνο, αφού δεν ξεπερνά σε καμία χρήση το λόγο 2/1 , με αποτέλεσμα να μην υπάρχει σημαντικός κίνδυνος για την σταθερότητα της επιχείρησης. Συμπερασματικά θα λέγαμε πως κατά κύριο λόγο κάνει χρησιμοποίηση των ιδίων κεφαλαίων της για χρηματοδότηση των περιουσιακών στοιχείων της, και σε καμία περίπτωση δεν έχει θέμα με την κεφαλαιακή της διάρθρωση, ενώ θα μπορούσε να χαρακτηριστεί συντηρητική.

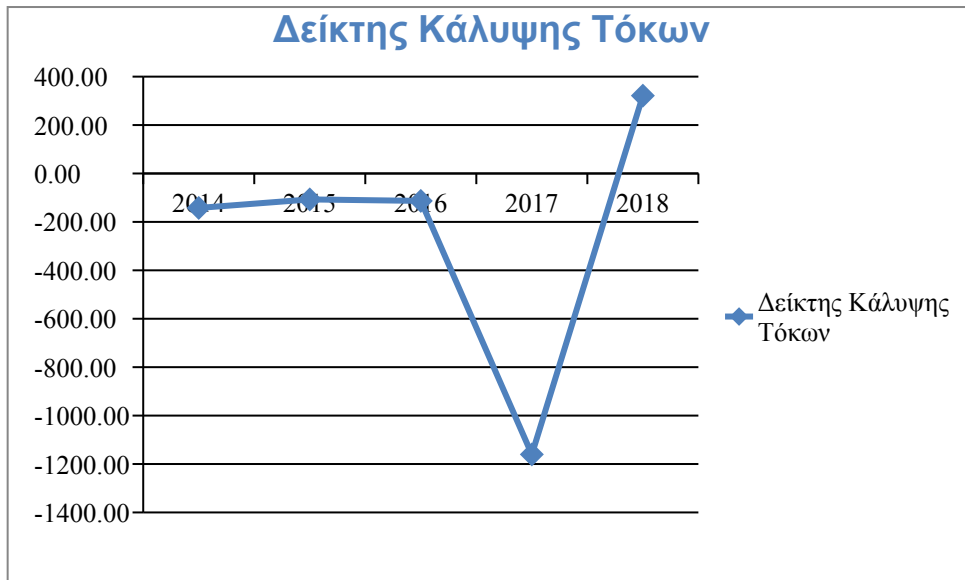


Διάγραμμα 8 41 Δανειακή Επιβάρυνση Ομίλου CENTRIC ΑΕ

### 8.3.5 Δείκτης Κάλυψης Τόκων

Είναι εμφανής, κατά κύριο λόγο, η δυσκολία του ομίλου να αποπληρώνει τους τόκους των δανειακών του υποχρεώσεων, αφού όπως παρατηρείται από το διάγραμμα ο αριθμοδείκτης είναι αρνητικός και μάλιστα με βάση τις τιμές που παίρνει ο δείκτης κυμαίνεται και σε υψηλά αρνητικά επίπεδα τη περίοδο 2014-2017, εξαιτίας των καθαρών ζημιών εκείνης της περιόδου, επομένως για το προαναφερθέν διάστημα ο όμιλος δεν είναι ικανός να αποπληρώνει τους τόκους των δανειακών του υποχρεώσεων. Αντίθετα, το 2018 η ικανότητα του να αποπληρώνει τους τόκους του είναι ξεκάθαρη, αφού ο αριθμοδείκτης εμφανίζεται θετικός και μάλιστα σε υψηλό επίπεδο, 321,29. Αυτό οφείλεται ξεκάθαρα στα υψηλά καθαρά κέρδη της επιχείρησης και στο λόγο ότι είναι μεγαλύτερα, άρα και ικανότερα να εξοφλούν τους χρεωστικούς τόκους.

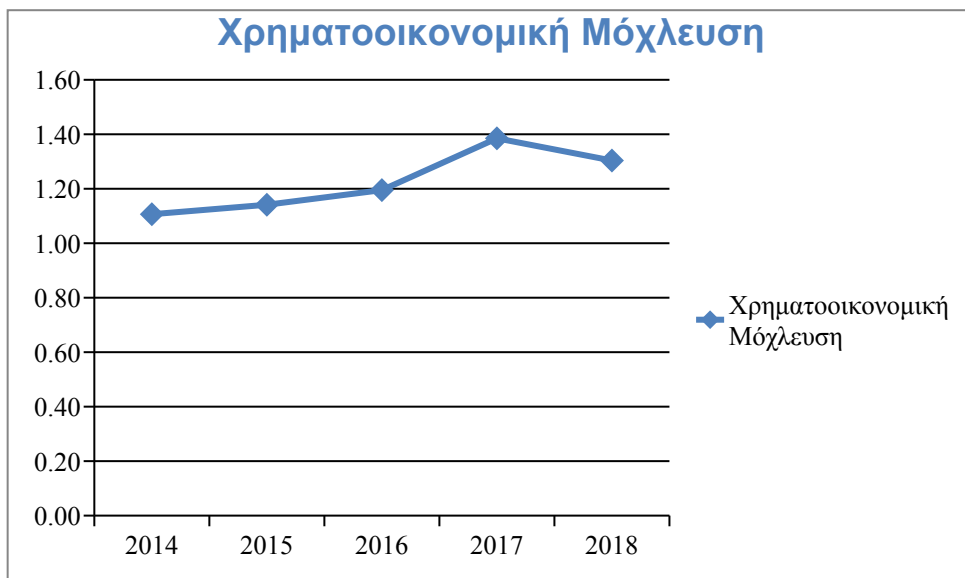




Διάγραμμα 8 42 Κάλυψη Τόκων Ομίλου CENTRIC ΑΕ

### 8.3.6 Χρηματοοικονομική Μόχλευση

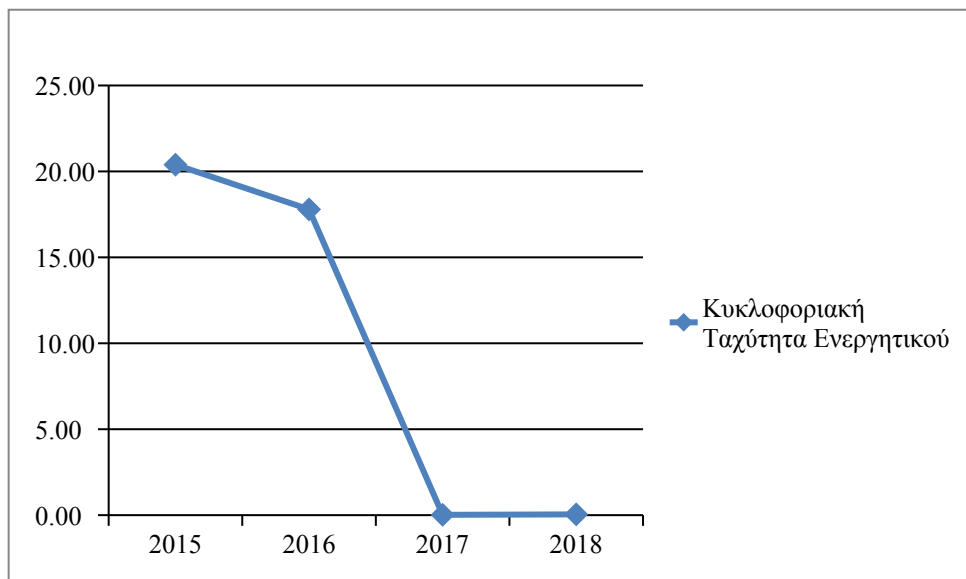
Σύμφωνα με τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη και το παρακάτω διάγραμμα, ο όμιλος Centric, την πενταετία 2014-2017 έχει δείκτη μεγαλύτερο της μονάδας. Πιο αναλυτικά, σαφώς, η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη του ομίλου είναι θετική-ωφέλιμη, εφόσον ο αριθμοδείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας όλες τις χρήσεις, ο όμιλος δεν κάνει εκτεταμένη χρήση των ξένων κεφαλαίων του, άρα δεν διατρέχει κίνδυνο κεφαλαιακής διάρθρωσης.



Διάγραμμα 8 43 Χρηματοοικονομική Μόχλευση Ομίλου CENTRIC ΑΕ

### 8.3.7 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού

Ο εν λόγω δείκτης αποτελεί σημείο εκκίνησης για την ανάλυση της ικανότητας της επιχείρησης να μετατρέπει περιουσιακά στοιχεία της σε διαθέσιμα. Ο όμιλος αρχικά παρουσιάζει αρκετά υψηλά ποσά, αφού ο δείκτης είναι πολύ υψηλός και υπολογίζεται στο 20,39 και 17,79 τα έτη 2014 και 2015 αντίστοιχα, διαπιστώνοντας για τον όμιλο την αποτελεσματική χρησιμοποίηση των περιουσιακών του στοιχείων. Δραματική πτώση του δείκτη εμφανίζεται τα υπόλοιπα έτη (2016-2018), εξαιτίας της τεράστιας πτώσης του κύκλου εργασιών από την πώληση των περιουσιακών στοιχείων το 2016 , μετά την αναμόρφωση του εξαιτίας των εσόδων από τις διακοπείσες δραστηριότητες. Έτσι, το προαναφερθέν διάστημα ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας του ενεργητικού ανήλθε κατά μέσο όρο στο 0,14 ή 14%, καθιστώντας τον αρκετά μικρό.



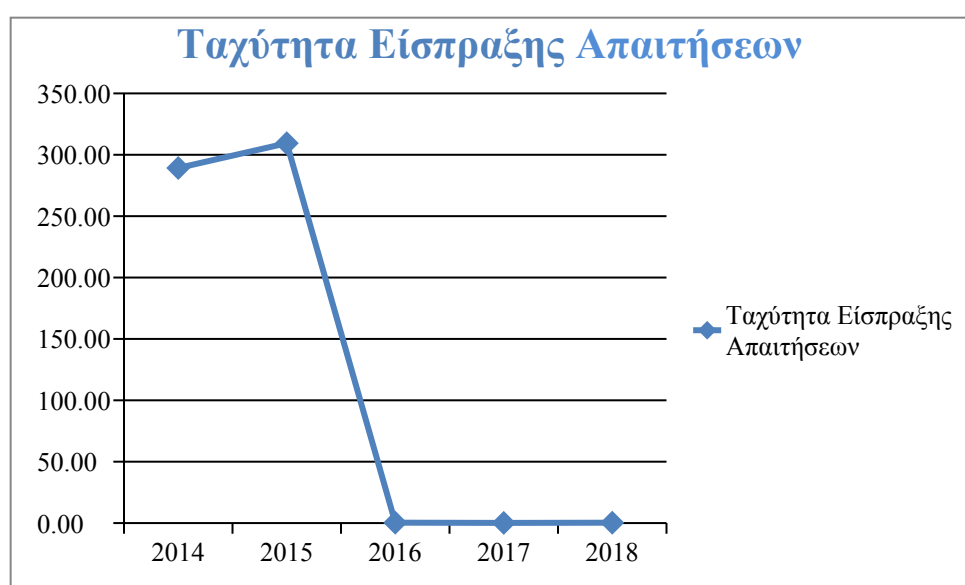
Διάγραμμα 8 44 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ομίλου CENTRIC AE

### 8.3.8 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων

Συνεχίζοντας την ανάλυση για την δραστηριότητα του ομίλου, απαιτείται λεπτομερέστερη ανάλυση σχετικά με την αποτελεσματική αξιοποίηση του Ενεργητικού , προκειμένου να διατυπωθεί μια πιο σωστή εικόνα. Σύμφωνα με την κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων και την αντίστοιχη μέση διάρκεια αυτών, παρουσιάζονται μεγάλες διακυμάνσεις.

Αναλυτικά, το διάστημα 2014-2016 η ταχύτητα με την οποία θα εισπραχθούν οι απαιτήσεις ανέρχεται στις 289,23 φορές το 2014, και στις 309,41 το 2015. Το 2016 ύστερα από συνυπολογισμό στα έσοδα, αυτά από τις διακοπείσες δραστηριότητες, με αποτέλεσμα την κατακόρυφη πτώση των εσόδων, οι

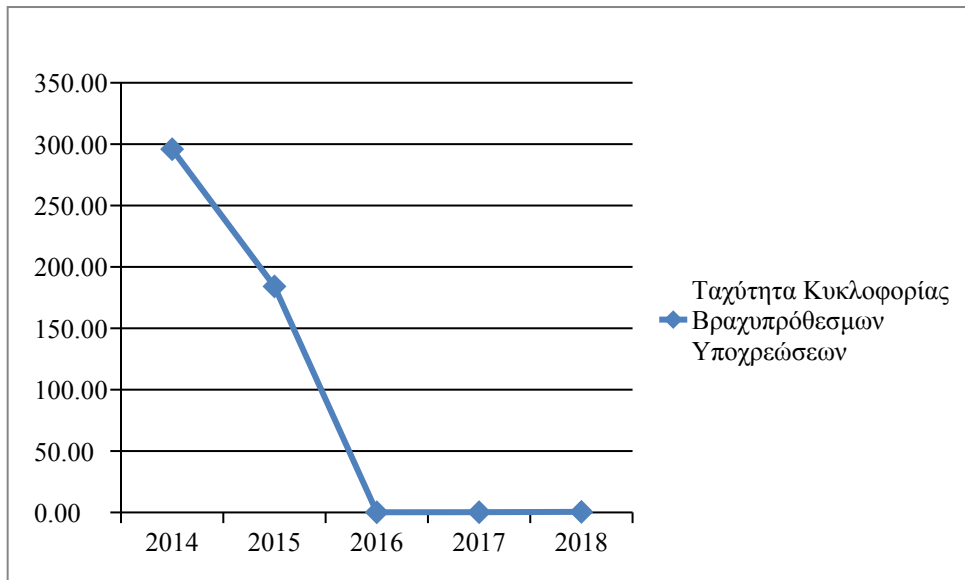
δείκτης μειώθηκε στις 0,3 φορές, δηλαδή σχεδόν σε μηδενική είσπραξη. Το ίδιο μοτίβο συνεχίστηκε και τις δυο επόμενες χρονιές 2017 και 2018, αυξάνοντας την πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς πελάτες, όπως είναι λογικό μετά από την επένδυση σε νέες δραστηριότητες σε νέες κλάδους. Το 2017 οι απαιτήσεις παρουσιάζουν άνοδο 403%, δηλαδή ποσού 7.500.000 ευρώ εξαιτίας της πώλησης περιουσιακών στοιχείων του ομίλου λόγω της από-επένδυσης από το κλάδο της διαδικτυακής ψυχαγωγίας. Το 2018, οι απαιτήσεις μεν μειώνονται κατά 5.000.000 ευρώ, δε είναι πολύ υψηλότερες από τα έσοδα, που ενώ αυξάνονται κατά 91,9%, συνεχίζουν να διαμορφώνουν το δείκτη αρκετά χαμηλά στο 0,08.



Διάγραμμα 8 45 Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων Ομίλου CENTRIC AE

### 8.3.9 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

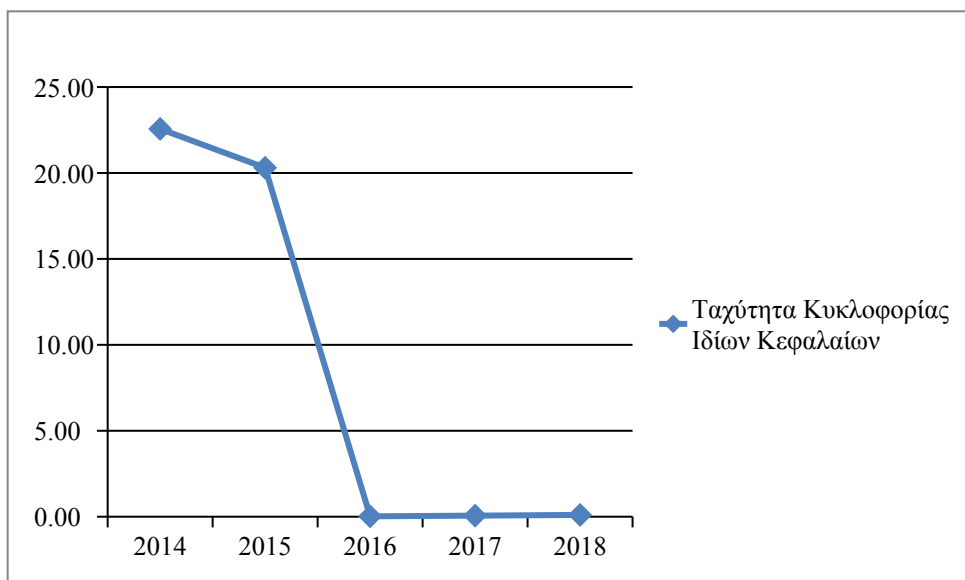
Την ίδια πορεία με τις εισπράξεις ακολουθεί ο όμιλος και για τις πληρωμές, με το 2014 να αποπληρώνει τις υποχρεώσεις του 295,87 φορές και το 2015 184,11 φορές μέσα στην χρήση. Κατακόρυφη πτώση είχε ο δείκτης μετά την πώληση των περιουσιακών στοιχείων και την αλλαγή των δραστηριοτήτων του ομίλου σε σχεδόν μηδαμινές πληρωμές, όπως δηλαδή και με τις εισπράξεις.



Διάγραμμα 8 46 Ταχύτητα Κυκλοφορίας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων Ομίλου CENTRIC ΑΕ

### 8.3.10 Ταχύτητα Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων

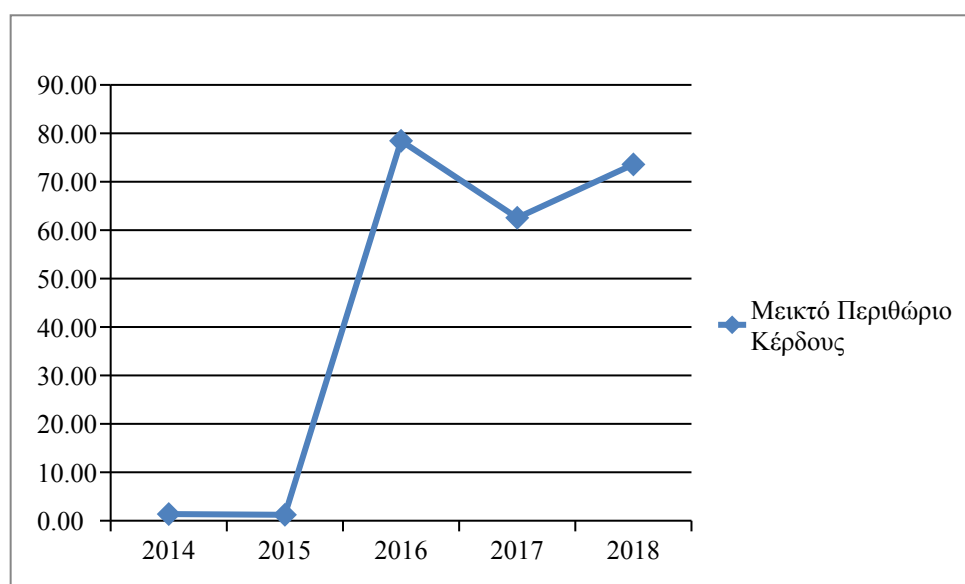
Η ταχύτητα κυκλοφορίας των Ιδίων Κεφαλαίων Ακολουθεί την ίδια πορεία με την ταχύτητα κυκλοφορίας του Ενεργητικού, εμφανίζοντας υψηλά ποσοστά 22,56 και 20,30 το 2014-2015 εξαιτίας και του υψηλού κύκλου εργασιών, ενώ η πώληση των περιουσιακών στοιχείων επιφέρει σχεδόν μηδαμινούς αριθμοδείκτες, λόγω της τεράστιας μείωσης των πωλήσεων κυρίως.



Διάγραμμα 8 47 Ταχύτητα Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων Ομίλου CENTRIC ΑΕ

### 8.3.11 Μεικτό Περιθώριο Κέρδους

Το μεικτό περιθώριο κέρδους παρατηρείται αρχικά αρκετά χαμηλό στο 1,22% και 1,37%, παρά τον υψηλό κύκλο εργασιών, γεγονός που οφείλεται στα υψηλά κόστη υποστήριξης των εργασιών του ομίλου ( κόστος πωλήσεων). Αντίθετα, εντυπωσιακή άνοδο καταγράφεται το 2016 ,ύστερα από την τελική διαμόρφωση των εσόδων και από τις διακοπείσες δραστηριότητες, φτάνοντας στο 70% κατά μέσο όρο (έως 2018), ακολουθώντας μικρές διαδοχικές αυξομειώσεις. Αρχικά, η 2016 η αύξηση του επηρεάστηκε από την τεράστια αύξηση του κύκλου εργασιών κατά 30,88% και την αντίστοιχη πτώση του κόστους πωληθέντων, διαμορφώνοντας το δείκτη στο 78%. Επιπροσθέτως, το 2017 σημειώνεται ακόμα μεγαλύτερη αύξηση του κύκλου εργασιών κατά 67,7% λόγω από-επένδυσης του ομίλου από το κλάδο της διαδικτυακής ψυχαγωγίας και εισχώρησης του στο κλάδο της μαζικής εστίασης, εν πλω ψυχαγωγίας και αξιοποίησης τουριστικών ακινήτων, με αποτέλεσμα την διαμόρφωση του δείκτη στο 62,56% . Τέλος, ο δείκτης ορίζεται σχετικά μεγαλύτερος, στο 73,58%, διότι ο κύκλος εργασιών αυξήθηκε ακόμα περισσότερο στο 91,9%.

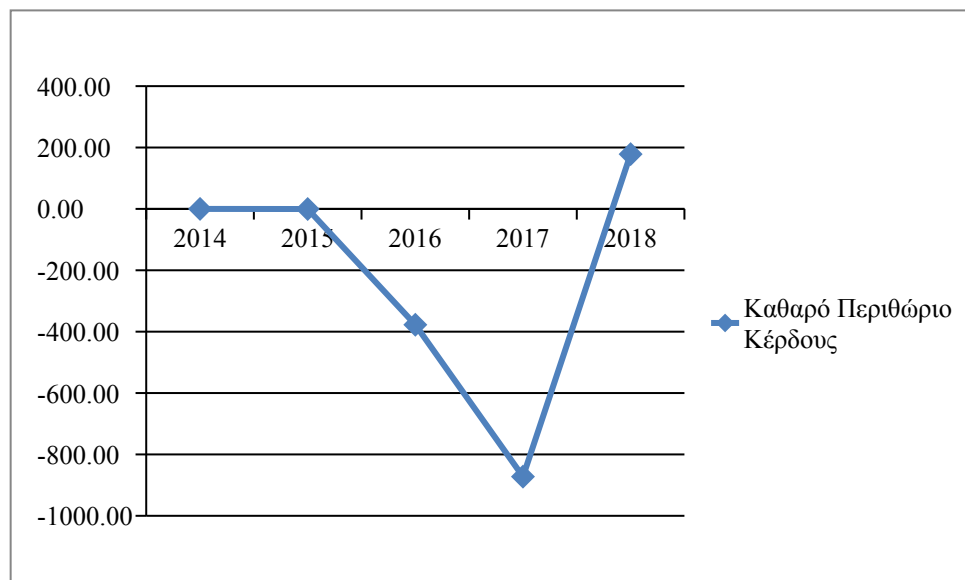


Διάγραμμα 8 48 Μεικτό Κέρδος Ομίλου CENTRIC AE

### 8.3.12 Καθαρό Περιθώριο Κέρδους

Όπως είναι αναμενόμενο το καθαρό περιθώριο κέρδους του ομίλου εμφανίζεται αρνητικό (2014-2017) , εξαιτίας της ζημιών που καταγράφηκαν τα προαναφερθέντα έτη ως καθαρό αποτέλεσμα περιόδου, σε αντίθεση με το 2018, όπου είναι θετικό. Συγκεκριμένα, το 2016 και 2017 , σημειώνεται τεράστια μείωση του δείκτη εξαιτίας των μεγάλων ποσών ζημιών και της μεγάλης αύξησης των εσόδων (-43,8% , 67,7% αντίστοιχα). Το 2018 ο όμιλος

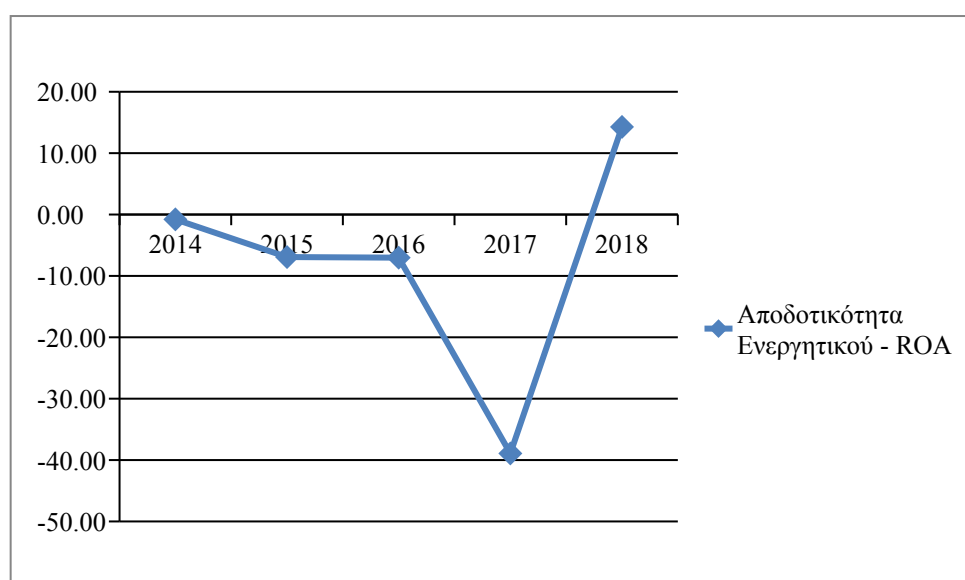
είναι επικερδής με ποσοστό 178,41%, ως απόρροια των υψηλών καθαρών κερδών περιόδου.



Διάγραμμα 8 49 Καθαρό Κέρδος Ομίλου CENTRIC AE

### 8.3.13 Αποδοτικότητα Ενεργητικού

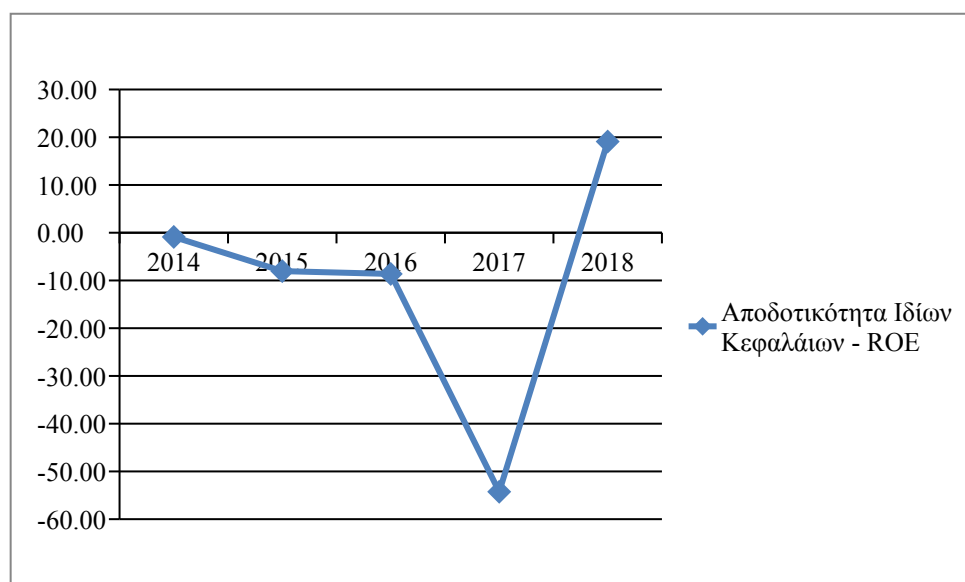
Σύμφωνα με το παρακάτω γράφημα και την τιμή του αντίστοιχου αριθμοδείκτη, η αποδοτικότητα του ενεργητικού τη περίοδο 2014-2017 είναι αρνητική, λόγω των ζημιών περιόδου. Από εκεί και πέρα αυξάνεται θετικά, στο +14,27%, εξαιτίας της εμφάνισης αυξημένων καθαρών κερδών περιόδου, ως απόρροια της από-επένδυσης δραστηριότητας του ομίλου στη διαδικτυακή ψυχαγωγία και επένδυσης σε δραστηριότητες τουρισμού, εστίασης και εν πλω ψυχαγωγίας.



Διάγραμμα 8 50 Αποδοτικότητα Ενεργητικού Ομίλου CENTRIC AE

### 8.3.14 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων

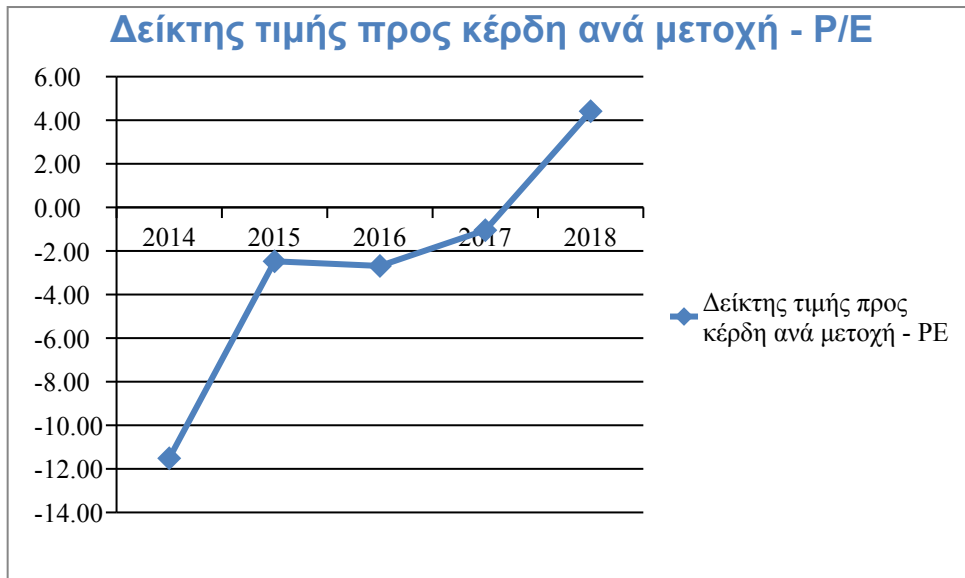
Η αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων παρουσιάζει παρόμοια πορεία, αντίστοιχη με αυτή της αποδοτικότητας του ενεργητικού, ωστόσο από τις τιμές που παίρνει ο δείκτη φαίνεται πως ο όμιλος δεν κάνει ορθολογική χρήση των Ιδίων Κεφαλαίων του, αφού πέραν από το 2018 που φτάνει στο 19,10%, όλες τις υπόλοιπες χρήσεις διατηρείται σε αρνητικά ποσοστά, λόγω των ζημιών περιόδου. Το 2017, η τιμή του δείκτη φτάνει στο -54,26%, εξαιτίας των αυξημένων ζημιών στις -12χιλ., έναντι ζημιών 3χιλ. τη περασμένη χρονιά.



Διάγραμμα 8 51 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων Ομίλου CENTRIC ΑΕ

### 8.3.15 Δείκτης Τιμής προς Κέρδη ανά Μετοχή (P/E)

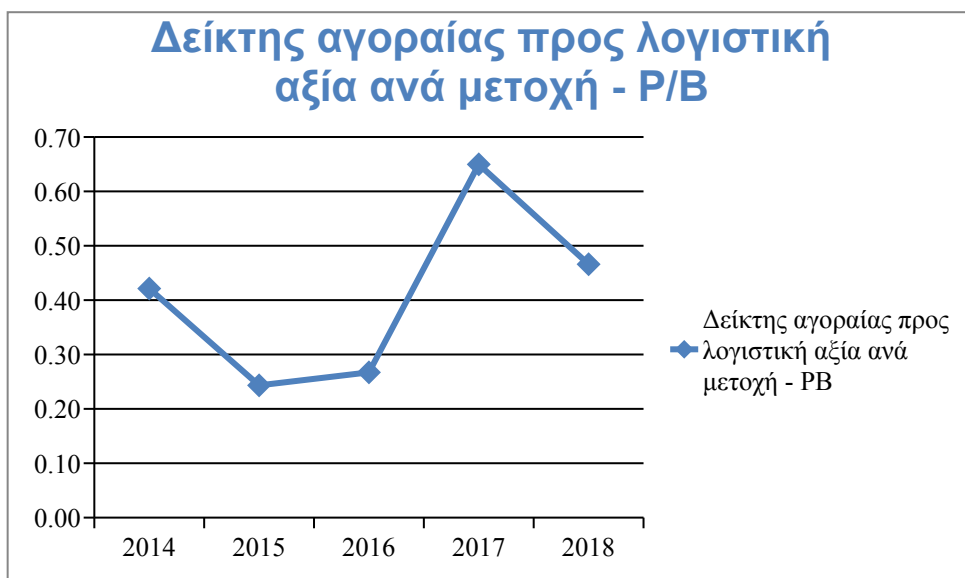
Όπως παρατηρείται στο διάγραμμα παρακάτω και στην τιμή του εν λόγω δείκτη, αυτός εμφανίζεται αρνητικός σχεδόν σε όλα τα έτη (2014-2017), ως αποτέλεσμα των ζημιών ανά μετοχή. Παράλληλα, για τα έτη αυτά, η τιμές κλεισίματος βρισκόταν στις 0,19 0,1 0,1 και 0,15 μονάδες, ο οποία σε συνδυασμό με τις προαναφερθείσες ζημιές ανά μετοχή οδηγούν σε αρνητική τιμή του εν λόγω δείκτη P/E. Εντούτοις, το 2018 η τιμή του δείκτη είναι θετική λόγω των κερδών ανά μετοχή που εμφανίζει ο όμιλος. Παράλληλα, για το ίδιο έτος η τιμή κλεισίματος βρισκόταν στις 0,1215 μονάδες, η οποία σε συνδυασμό με τα προαναφερθείσα κέρδη ανά μετοχή οδηγεί την τιμή του εν λόγω δείκτη P/E στο 4,41. Άρα, η πορεία του δείκτη εμφανίζεται μη αποδοτική λόγω των συνεχών αρνητικών τιμών που παίρνει ο αριθμοδείκτης, τόσο για τον όμιλο όσο και για την εικόνα της μετοχής.



Διάγραμμα 8 52 P/E Ομίλου CENTRIC AE

#### 8.3.16 Δείκτης Αγοραίας προς Λογιστική Αξία ανά Μετοχή (P/B)

Ο αριθμοδείκτης P/B εμφανίζει διαδοχικές αυξομειώσεις χωρίς να παρουσιάζει μεγάλες διακυμάνσεις, καθώς κυμαίνεται από 0,24 έως 0,65 (2014-2018). Αξίζει να σημειωθεί η μεγαλύτερη αύξηση του δείκτη το 2017 στο 0,65%, λόγω μείωσης της καθαρής θέσης ανά μετοχή και ταυτόχρονης αύξησης της τιμής κλεισίματος στις 0,15 μονάδες, έναντι 0,10 μονάδες την περασμένη χρονιά, τον καθιστά λιγότερο αποδοτικό συγκριτικά με τις λοιπές χρήσεις.



Διάγραμμα 8 53 P/B Ομίλου CENTRIC AE

#### 8.3.17 Δείκτης Μερισματικής Απόδοσης-Ποσοστό Διανομής Μέρισματος



Ο όμιλος Centric δεν διανέμει μέρισμα σε καμία χρήση (2014-2018) , όπως είναι λογικό, εξαιτίας των ζημιών περιόδου που εμφανίζει στα αποτελέσματα της το διάστημα 2014-2017. Παρά την εμφάνιση κερδών το 2018 , η Γενική Συνέλευση του ομίλου αποφασίζει τη μη διανομή μερίσματος, ίσως λόγω της πρώτης χρονιάς εμφάνισης κερδών και θέλοντας να προσαρμοστεί στα νέα δεδομένα του στους νέους κλάδους που δραστηριοποιείται.

## 9 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

### 9.1 ΣΥΓΚΡΙΣΕΙΣ ΟΜΙΛΩΝ ΛΑΜΨΑ ΑΕ – ΓΕΚΕ ΑΕ –CENTRIC ΑΕ

ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	2014	2015	2016	2017	2018
<b>ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ</b>					
ΛΑΜΨΑ	0,58	0,76	0,81	0,25	0,20
ΓΕΚΕ	2,7	2,53	3,33	2,84	3,09
CENTRIC	2,66	1,40	1,17	3,60	4,24
<b>ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ</b>					
ΛΑΜΨΑ	0,45	0,56	0,66	0,2	0,12
ΓΕΚΕ	2,35	2,46	3,26	2,76	2,95
CENTRIC	2,10	0,86	0,71	3,26	3,84
<b>ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ</b>					
ΛΑΜΨΑ	0,24	0,45	0,5	0,17	0,09
ΓΕΚΕ	2,28	1,96	2,59	2,27	2,44
CENTRIC	1,05	0,10	0,22	1,66	2,28

Πίνακας 9 1 Ρευστότητα ΛΑΜΨΑ-ΓΕΚΕ-CENTRIC

Όπως φαίνεται και στο παραπάνω πίνακα η εταιρεία ΓΕΚΕ ΑΕ παρουσιάζει καλύτερους αριθμοδείκτες ρευστότητα σε σχέση με την εταιρεία ΛΑΜΨΑ ΑΕ. Πιο συγκεκριμένα, αναφορικά με την γενική ρευστότητα η ΓΕΚΕ ΑΕ κάνει ορθολογικότερη χρήση των παγίων της μέσω βραχυπρόθεσμου δανεισμού , καθώς οι δείκτες της είναι κοντά στο 2 , που θεωρείται η ιδανική τιμή, έναντι στις τιμές της ΛΑΜΨΑ ΑΕ. Ακόμα, η ΓΕΚΕ ΑΕ μπορεί να καλύψει καλύτερα τις άμεσες υποχρεώσεις της αφού οι αριθμοδείκτες της είναι πιο κοντά στο 1,5 , που θεωρείται ιδανικό, έναντι στους αντίστοιχους της ΛΑΜΨΑ ΑΕ, που είναι κάτω από την μονάδα, έχοντας έτσι η ΓΕΚΕ ΑΕ ικανοποιητικότερο επίπεδο ασφάλειας. Αξιοσημείωτο είναι ότι η χρηματοδότηση των αποθεμάτων της ΓΕΚΕ ΑΕ πραγματοποιείται αποκλειστικά και μόνο από το κεφάλαιο κίνησης του ομίλου. Επιπλέον, και οι δυο όμιλοι έχουν μικρή απόκλιση στις τιμές των δεικτών μεταξύ γενικής και άμεσης ρευστότητας , με αποτέλεσμα και οι δυο εταιρείες να μην διατηρούν αυξημένα αποθέματα. Τέλος, η ΓΕΚΕ ΑΕ παρουσιάζει ικανοποιητικότερη επάρκεια ταμειακών διαθεσίμων, ώστε να καλύπτουν τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις , μιας και οι δείκτες της είναι μεγαλύτεροι της μονάδας.

Σε αντίθεση, ο όμιλος CENTRIC ΑΕ παρουσιάζει τελείως διαφορετική πορεία με τις δυο προηγούμενες επιχειρήσεις, εμφανίζοντας πρόβλημα με την ρευστότητα του το πρώτο διάστημα 2015-2016, ενώ με την διαδικασία

πώλησης το 2017, το τίμημα φέρνει στον όμιλο σημαντική ρευστότητα το δεύτερο διάστημα 2017-2018, προκειμένου να διευρύνει τις δραστηριότητές του.

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ	2014	2015	2016	2017	2018
<b>ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ</b>					
ΛΑΜΨΑ	26,65	43,33	30,67	25,99	31,25
ΓΕΚΕ	75	66	65	45	30
CENTRIC	289,23	309,41	0,33	0,14	0,30
<b>ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>					
ΛΑΜΨΑ	3,87	4	3,56	0,8	0,74
ΓΕΚΕ	4,71	4,53	4,15	3,67	4,14
CENTRIC	295,87	184,11	0,14	0,20	0,46
<b>ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>					
ΛΑΜΨΑ	0,36	0,39	0,4	0,34	0,3
ΓΕΚΕ	0,13	0,15	0,14	0,15	0,17
CENTRIC	20,39	17,79	0,02	0,04	0,08
<b>ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>					
ΛΑΜΨΑ	0,6	0,62	0,62	0,67	0,67
ΓΕΚΕ	0,18	0,2	0,19	0,21	0,24
CENTRIC	22,56	20,30	0,02	0,06	0,10

Πίνακας 9 2 Δραστηριότητα ΛΑΜΨΑ-ΓΕΚΕ-CENTRIC

Σύμφωνα με τους δείκτες δραστηριότητας, σε γενικές γραμμές οι εταιρείες ΛΑΜΨΑ ΑΕ και ΓΕΚΕ ΑΕ παρουσιάζουν παρόμοια συμπεράσματα, με την ΓΕΚΕ ΑΕ να εισπράττει εμφανώς γρηγορότερα τις απαιτήσεις, συγκριτικά με την ΛΑΜΨΑ ΑΕ. Επιπλέον, η ικανότητα της ΓΕΚΕ ΑΕ να εισπράττει τις απαιτήσεις της και να ανανεώνει τα αποθέματά της είναι καλύτερη, με λειτουργικό κύκλο 12,8 ημέρες, έναντι 26 ημερών του ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ. Παρατηρείται, επίσης, πως η ταχύτητα εισπράξεων είναι ξεκάθαρα μεγαλύτερη από την ταχύτητα πληρωμών και για τις δυο επιχειρήσεις, γεγονός που αποδίδει πως οι υποχρεώσεις εξοφλούνται σε μεγαλύτερο χρονικό διάστημα σε σχέση με τις εισπράξεις, οι οποίες λαμβάνονται συντομότερα, με αποτέλεσμα την καλή ρευστότητα των δύο ομίλων, όπως έχει προηγηθεί σε προηγούμενη ανάλυση. Σε αντίθεση, η CENTRIC ΑΕ εισπράττει όσο γρήγορα πληρώνει, σε αρκετά γρήγορους ρυθμούς, ενώ μετά την πώληση των στοιχείων του ενεργητικού της, ο ρυθμός εισπραξης – πληρωμών μειώνεται κατακόρυφα, όπως είναι λογικό καθώς αυξάνεται η προβλέψεις για επισφαλείς πελάτες. Ωστόσο, τόσο η ΛΑΜΨΑ ΑΕ, όσο και η ΓΕΚΕ ΑΕ δεν χρησιμοποιούν εντατικά τα περιουσιακά στοιχεία και τα ίδια κεφάλαια προκειμένου να πραγματοποιήσουν πωλήσεις, καθώς επίσης μπορεί να μην να τα χρησιμοποιούν και παραγωγικά, αφού οι αντίστοιχοι δείκτες είναι αρκετά χαμηλοί. Βέβαια, λόγω της φύσης των δραστηριοτήτων τους οι δείκτες αυτοί συνηθίζουν να είναι χαμηλοί εξαιτίας του ότι το ξενοδοχείο έχει υποχρεωτικά

εξίσου αυξημένα τα περιουσιακά στοιχεία (έντασης πάγιων περιουσιακών στοιχείων) και τα ίδια κεφάλαια . Από την άλλη, η εταιρεία CENTRIC ΑΕ φαίνεται να χρησιμοποιεί πολύ πιο εντατικά τα περιουσιακά στοιχεία και τα Ίδια κεφάλαια για να πραγματοποιεί πωλήσεις, καθώς ο κύκλος εργασιών είναι ιδιαίτερα αυξημένος και μάλιστα από τους πιο υψηλούς της, το 2014. Ωστόσο, μετά την πώληση των περιουσιακών στοιχείων της (2017) και την ενασχόληση με τον τουριστικό κλάδο, η χρήση των Ιδίων κεφαλαίων και των περιουσιακών στοιχείων ώστε να πετύχει πωλήσεις, μειώνεται δραματικά όπως και ο κύκλος εργασιών της. Είναι λογικό εξαιτίας της τεράστιας αλλαγής στη φύση των δραστηριοτήτων της , χρειαζόμενη χρόνο για να εξισορροπήσει και να αποφέρει υψηλά έσοδα και κατ' επέκταση καθαρά κέρδη, όμως αν συνεχιστεί θα πρέπει να αυξήσει το βαθμό αξιοποίησης και των περιουσιακών στοιχείων και των Ιδίων κεφαλαίων της.

ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑ	2014	2015	2016	2017	2018
<b><u>ΜΕΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ</u></b>					
<b>ΛΑΜΨΑ</b>	34,04	36,98	36,74	40,81	43,11
<b>ΓΕΚΕ</b>	36,24	46,23	43,08	44,95	48,41
<b>CENTRIC</b>	1,37	1,22	78,45	62,56	73,58
<b><u>ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ</u></b>					
<b>ΛΑΜΨΑ</b>	-10,11	2,43	3,66	13,98	18,57
<b>ΓΕΚΕ</b>	-3,28	26,63	19,76	24,9	27,41
<b>CENTRIC</b>	-0,04	-0,39	-377,49	-872,37	178,41

Πίνακας 9 3 Κερδοφορία ΛΑΜΨΑ-ΓΕΚΕ-CENTRIC

Η κερδοφορία των ομίλων ΛΑΜΨΑ ΑΕ και ΓΕΚΕ ΑΕ κυμαίνεται περίπου στα ίδια, υψηλά επίπεδα , με την εταιρεία ΓΕΚΕ ΑΕ να παρουσιάζει ελαφρώς πιο αυξημένα επίπεδα κερδοφορίας. Το 2014 ήταν μια χρονιά ζημιογόνα και για τις δυο επιχειρήσεις, ωστόσο η ανάκαμψη ήρθε τον επόμενο κιάλας χρόνο, με υψηλότερα ποσοστά καθαρού κέρδους για την ΓΕΚΕ ΑΕ, τα οποία αυξάνονται σταθερά διαχρονικά, ενώ η ΛΑΜΨΑ ΑΕ φαίνεται να αυξάνει κατά μεγάλο ποσοστό το καθαρό κέρδος της από το 2017, με τη ΓΕΚΕ ΑΕ ωστόσο να παρουσιάζει καλύτερα περιθώρια κέρδους.

Σε αντίθεση η εταιρεία CENTRIC ΑΕ παρουσιάζει ζημιές σχεδόν όλη την πενταετία ,με εξαίρεση το 2018 , όπου εμφανίζει κέρδη περιόδου με τεράστια αύξηση του καθαρού κέρδους. Αυτό δείχνει πως η αλλαγή των δραστηριοτήτων της ήταν μια καλή και ίσως κερδοφόρα επένδυση των μετόχων της. Από την άλλη, το μεικτό περιθώριο κέρδους αυξάνει απότομα και διατηρείται σε υψηλά ποσοστά , μετά την πώληση των περιουσιακών στοιχείων, καθώς τα κόστη υποστήριξης των δραστηριοτήτων που προσέφερε η centric στις θυγατρικές της ήταν πολύ υψηλά , διατηρώντας πολύ χαμηλά το μεικτό κέρδος. (2014-2016)

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ	2014	2015	2016	2017	2018
<b>ROA /Σ. ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>					
ΛΑΜΨΑ	-3,61	0,94	1,45	4,8	5,59
ΓΕΚΕ	-0,44	3,91	2,71	3,72	4,78
CENTRIC	-0,79	-6,93	-7,03	-38,92	14,27
<b>ROE</b>					
ΛΑΜΨΑ	-6,06	1,51	2,26	9,36	12,46
ΓΕΚΕ	-0,59	5,45	3,73	5,18	6,53
CENTRIC	-0,88	-8,04	-8,63	-54,26	19,10

Πίνακας 9 4 Αποδοτικότητα ΛΑΜΨΑ-ΓΕΚΕ-CENTRIC

Η εξασφάλιση ευημερίας, λόγω της επιτυχημένης διοίκησης των ομίλων ΛΑΜΨΑ ΑΕ και ΓΕΚΕ ΑΕ είναι εμφανής αφού οι αντίστοιχοι δείκτες αποδοτικότητας τόσο του ενεργητικού όσο και των Ιδίων Κεφαλαίων είναι θετικοί, εκτός της ζημιογόνου χρήσης, 2014. Ωστόσο, και οι δυο κυμαίνονται σε χαμηλά επίπεδα εξαιτίας της φύσης των δραστηριοτήτων που υποχρεώνει τα Ίδια Κεφάλαια και τα περιουσιακά στοιχεία να είναι αυξημένα. Το 2017 η ΛΑΜΨΑ ΑΕ αυξάνει απότομα τον ROE εξαιτίας των αυξημένων καθαρών κερδών της. Παρόλα αυτά η διοίκηση και των δύο εταιρειών αξιοποιεί αποδοτικά τους οικονομικούς πόρους και τις πηγές προέλευσης κεφαλαίων για να πετύχει καθαρά κέρδη. Σε αντίθεση, η διοίκηση του ομίλου CENTRIC ΑΕ δεν αξιοποιεί αποδοτικά τα Ίδια Κεφάλαια και τα περιουσιακά στοιχεία της για να πετύχει καθαρά κέρδη, αφού όλες τις χρονιές παρουσιάζει ζημιές περιόδου. Βέβαια το 2018 φαίνεται να είναι μια καλή χρονιά για τον όμιλο, καθώς εμφανίζει υψηλούς αριθμοδείκτες ROA και ROE, υπόσχοντας η διοίκηση την εξασφάλιση της προσεχέ ευημερίας.

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΙΑΘΡΩΣΗ	2014	2015	2016	2017	2018
<b>ΞΕΝΑ/ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>					
ΛΑΜΨΑ	0,68	0,61	0,55	0,95	1,23
ΓΕΚΕ	0,34	0,39	0,38	0,39	0,37
CENTRIC	0,08	0,11	0,16	0,30	0,22
<b>ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΜΟΧΛΕΥΣΗ</b>					
ΛΑΜΨΑ	1,68	1,61	1,55	1,95	2,23
ΓΕΚΕ	1,34	1,39	1,38	1,39	1,37
CENTRIC	1,11	1,14	1,20	1,39	1,30

Πίνακας 9 5 Χρηματοοικονομική Διάθρωση ΛΑΜΨΑ-ΓΕΚΕ-CENTRIC

Η εταιρεία ΓΕΚΕ ΑΕ έχει καλύτερη επάρκεια κεφαλαίων σε σχέση με τις υποχρεώσεις της, αφού δεν πραγματοποιεί δανεισμό, ενώ η ΛΑΜΨΑ ΑΕ από το 2017 φαίνεται να είναι υπερχρεωμένη, καθώς οι δείκτες της είναι 0,95 και 1,23, εξαιτίας του βραχυπρόθεσμου δανεισμού που έλαβε. Από την άλλη, η εταιρεία CENTRIC ενώ έχει αρκετά υψηλά Ίδια κεφάλαια, αυξάνει συνεχώς

την χρήση των ξένων κεφαλαίων, αλλά και όπως αναλύθηκε παραπάνω ο δείκτης κάλυψης τόκων είναι αρνητικός με αποτέλεσμα να δυσκολεύεται να αποπληρώσει τους τόκους χρήσης. Επομένως η ΓΕΚΕ ΑΕ, διατηρώντας και το μικρότερο βαθμό εξάρτησης από τράπεζες, εξασφαλίζει μακροχρόνια βιωσιμότητα. Ωστόσο, και οι τρεις επιχειρήσεις διατηρούν θετική και ωφέλιμη εξάρτηση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη τους, με την ΛΑΜΨΑ ΑΕ να ξεφεύγει ελάχιστα το 2018. (χρηματοοικονομική μόχλευση >2)

ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	2014	2015	2016	2017	2018
<b>P/E</b>					
ΛΑΜΨΑ	-84,39	278,69	158,73	41,92	31,38
ΓΕΚΕ	-146,48	17,23	24,21	17,44	14,42
CENTRIC	-11,52	-2,48	-2,69	-1,05	4,41
<b>ΑΠΟΔΟΣΗ ΚΕΡΔΩΝ</b>					
ΛΑΜΨΑ	-4,33	1,31	2,30	8,71	11,63
ΓΕΚΕ	-0,68	5,8	4,13	5,73	6,93
CENTRIC	-0,09	-0,40	-0,37	-0,95	0,23
<b>P/B</b>					
ΛΑΜΨΑ	4,73	4,36	4,28	3,87	3,98
ΓΕΚΕ	0,86	0,77	0,75	0,82	0,9
CENTRIC	0,42	0,24	0,27	0,65	0,47
<b>D/Y</b>					
ΛΑΜΨΑ	-	-	-	-	1,1
ΓΕΚΕ	-	3,96	-	6,38	5,65
CENTRIC	-	-	-	-	-
<b>ΠΟΣΟΣΤΟ ΔΙΑΝΟΜΗΣ ΜΕΡΙΣΜΑΤΟΣ</b>					
ΛΑΜΨΑ	-	-	-	-	49
ΓΕΚΕ		53,39		82,85	77,71
CENTRIC	-	-	-	-	-

Πίνακας 9 6 Αξιολόγηση Επενδύσεων ΛΑΜΨΑ-ΓΕΚΕ-CENTRIC

Αρχικά, η μετοχή ΓΕΚΕ ΑΕ θεωρείται υποτιμημένη με τιμές  $10 < P/E < 17$  και  $P/B < 1$  (εκτός του 2016 όπου η ΓΕΚΕ ΑΕ θεωρείται υπερτιμημένη  $P/E > 17$ ), άρα διατηρεί αξιολογες τιμές για κάποιον ενδιαφερόμενο.

Αντιθέτως, η μετοχή της ΛΑΜΨΑ ΑΕ έχει υψηλές αγοραστικές τιμές (17-18 €) και ακόμα η τιμή P/B ισούται με 4 (>1). Οι τεράστιες τιμές που παίρνει ο δείκτης P/E το 2015-2016 ίσως φανερώνουν εν μέρει ότι μπορεί να έχει μεγάλη αναμενόμενη μελλοντική αύξηση κερδών, γεγονός που συμβαίνει, αφού η απόδοση κερδών του ομίλου ανεβαίνει σταδιακά και το 2018 φτάνει στο 11,63%.

Ωστόσο, επειδή ο δείκτης P/E δεν λαμβάνει υπόψη του κρίσιμα στοιχεία για την επιλογή επενδύσεων όπως το ποσοστό των κερδών που διανέμεται ως μέρισμα, η επιλογή επενδύσεων μόνο με βάση το δείκτη αυτό πρέπει να

αποφεύγεται. Επομένως, με βάση την μερισματική απόδοση DY , η ΓΕΚΕ ΑΕ αποτελεί καλύτερη επένδυση καθώς παρουσιάζει μεγαλύτερες τιμές, αλλά και διανέμει και περισσότερες φορές μέρισμα σε υψηλά ποσοστά από τα κέρδη, συγκριτικά με την ΛΑΜΨΑ ΑΕ.

Αντιθέτως, εταιρεία CENTRIC ΑΕ δεν εμφανίζει ενδιαφέρον για επένδυση, καθώς δεν διανείμει μέρισμα σε καμία χρήση , στην υπό εξέταση πενταετία, λόγω συσσωρευμένων ζημιών περιόδου.

## 9.2 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

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

Ο όμιλος ΛΑΜΨΑ παρουσιάζει, διαχρονικά, μια γενικότερα καλή εικόνα, δεδομένου των οικονομικών συνθηκών που επικρατούν μετά την οικονομική κρίση και την επιβολή των capitals controls .

Αρχικά, αξίζει να αναφερθεί πως το 80% του κύκλου εργασιών του ομίλου προέρχεται από τη μητρική εταιρεία, King George και M. Βρετάννια, ενώ μόλις το υπόλοιπο 20% από τις θυγατρικές του ομίλου , με κύριες δραστηριότητες τα ξενοδοχεία Hyatt Belgrade, Mercure Excelsior, Sheraton Rhodes Resort σε Ελλάδα και Σερβία, καθώς και τις θυγατρικές εταιρείες συμμετοχών στη Κύπρο.

Τα έσοδα του ομίλου εμφανίζονται συνεχώς αυξημένα, με διακυμάνσεις στα ποσοστά αύξησης, με αποκορύφωμα την θετική μεταβολή τους το 2016-2017 (+19,76%), ως απόρροια της αύξησης της απόδοσης των τουριστικών εσόδων, των τουριστικών αφίξεων, της πληρότητας και της μέσης δαπάνης ανά ταξίδι. Ως απόρροια αυτού, το μεικτό κέρδος παρουσιάζεται διαχρονικά αυξημένο, σε υψηλά ποσοστά, παρά την παράλληλη αύξηση του κόστους πωλήσεων, η οποία όμως δεν είναι ικανή να επηρεάσει στην αύξηση του εν λόγω αριθμοδείκτη. Τα καθαρά κέρδη εμφανίζονται από το 2015 και ύστερα συνεχώς αυξημένα , με συνέπεια την ικανότητα του ομίλου να αποπληρώνει τους τόκους του από τα κέρδη. Σε αντίθεση , το 2014 ήταν μια ζημιολογία χρονιά, στην διαμόρφωση της οποίας συνέβαλε τόσο ο συνυπολογισμός της ζημιάς από την απομείωση της υπεραξίας (Goodwill) των περιουσιακών στοιχείων στην εταιρεία στην Σερβία, όσο σίγουρα και η οικονομική κατάσταση που επικρατούσε τότε.

Ο όμιλος, διατηρεί χαμηλή ρευστότητα, καθώς το Κεφάλαιο Κίνησης είναι αρνητικό, αφού οι Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις του ξεπερνούν κατά πού το Κυκλοφορούν Ενεργητικό. Μάλιστα το 2017 , με την χορήγηση δανείου, η ρευστότητα μειώνεται ακόμα περισσότερο, καθώς αυξήθηκε σε τεράστιο ποσοστό το σύνολο των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων, ενώ παράλληλα ο δείκτης της δανειακής επιβάρυνσης αυξάνεται , ξεπερνώντας την μονάδα, υπερχρεώνοντας τον όμιλο, ο οποίος κάνει εντατικότερη χρήση των Ξένων Κεφαλαίων .

Η ικανότητα του ομίλου ΛΑΜΨΑ ΑΕ να χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία και τα Ίδια της κεφάλαια για να πραγματοποιεί



πωλήσεις είναι χαμηλή, εξαιτίας της υποχρέωσης που έχουν τα ξενοδοχεία να διατηρούν πολύ υψηλά τα περιουσιακά στοιχεία και τα Ίδια κεφάλαια. Εντούτοις, παρά το γεγονός ότι η αποδοτικότητα των περιουσιακών στοιχείων και των Ιδίων Κεφαλαίων του διατηρείται χαμηλή, είναι συνεχώς ανοδική. Τέλος, από επενδυτική μεριά εμφανίζει κάποιο ενδιαφέρον, αφού οι υψηλές τιμές που παίρνει ο δείκτης P/E φανερώσουν εν μέρει ότι έχει μεγάλη αναμενόμενη μελλοντική αύξηση κερδών, ωστόσο ο δείκτης P/B εκδηλώνει ότι η μετοχή είναι υπερτιμημένη. Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός της διανομής μερίσματος ποσοστού 49% επί των κερδών της χρήσης 2017, αποδεικνύοντας την επενδυτική ευκαιρία του ομίλου.

### 9.2.2 ΓΕΚΕ Α.Ε. ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Ο όμιλος ΓΕΚΕ ΑΕ ακολουθεί σχεδόν παρόμοια πορεία με τον όμιλο ΛΑΜΨΑ, ωστόσο, η μείωση των τουριστικών εσόδων το 2016 φαίνεται να επηρέασε ελάχιστα το κύκλο εργασιών του ομίλου ΓΕΚΕ, εμφανίζοντας μικρή πτώση (-4,08%), χωρίς αυτό να επηρέασε την πολύ καλή ρευστότητα του τελευταίου. Άλλωστε οι αριθμοδείκτες της άμεσης ρευστότητας δείχνουν πως η χρηματοδότηση των αποθεμάτων πραγματοποιείται αποκλειστικά και μόνο από το Κεφάλαιο Κίνησης του ομίλου, διαθέτοντας μικρή εξάρτηση από τράπεζες καθώς ο όμιλος ΓΕΚΕ δεν διαθέτει κάποια μακροχρόνια υποχρέωση όπως δάνειο που να τοκίζεται και επομένως ο κίνδυνος από μεταβολή επιτοκίων είναι ανύπαρκτος, σημείο που σίγουρα κάποιος μελλοντικός επενδυτής θα σταθεί και θα αξιολογήσει θετικά και στοιχείο που εξασφαλίζει τη μακροχρόνια βιωσιμότητα του ομίλου ΓΕΚΕ.

Αντίθετα με το 2016, που έκαναν και την εμφάνιση τους τα Airbnb, όλες τις υπόλοιπες χρήσεις ο κύκλος εργασιών παρουσιάζεται αυξημένος, και μάλιστα το 2017 και το 2018 το ξενοδοχείο President κατέχει την πρώτη θέση μεταξύ των ξενοδοχείων 4 αστέρων. Ως απόρροια αυτού το μεικτό κέρδος καταγράφεται διαχρονικά αυξημένο σε υψηλά ποσοστά, αλλά και τα καθαρά κέρδη του ομίλου εμφανίζονται μετά το 2015 να αυξάνουν, σε υψηλά ποσοστά φτάνοντας σε διπλάσια σχεδόν από τα αντίστοιχα του ομίλου ΛΑΜΨΑ, ενώ το 2014 παρουσιάζει όπως και ο όμιλος ΛΑΜΨΑ ζημιές περιόδου.

Η υγεία του ομίλου φαίνεται και από την θετική μεταβολή της αποδοτικότητας των Ιδίων Κεφαλαίων, με εξαίρεση το 2014 που ήταν μια ζημιογόνα χρονιά, παρά τα μικρά ποσοστά που εμφανίζουν οι δείκτες την υπόλοιπη πενταετία, ως απόρροια των υποχρεωτικά υψηλών περιουσιακών στοιχείων και Ιδίων κεφαλαίων που οφείλουν να διαθέτουν ως ξενοδοχεία.

Τέλος, η ΓΕΚΕ από επενδυτικής μεριάς παρουσιάζει και αυτή μεγάλο

ενδιαφέρον, και μάλιστα μεγαλύτερο από τον όμιλο ΛΑΜΨΑ , καθώς έχει υψηλότερη μερισματική απόδοση σε σχέση με την ΛΑΜΨΑ. Επιπλέον, η ΓΕΚΕ αποφασίζει τη διανομή μερίσματος σε τρεις χρήσεις μέσα στην εξεταζόμενη πενταετία , και μάλιστα οι δυο είναι συνεχόμενες (2017-2018)<sup>17</sup> , έναντι της ΛΑΜΨΑ που αποφασίζει την διανομή μερίσματος μόνο το 2018. Τέλος παρατηρείται πως ο όμιλος ΓΕΚΕ ακολουθεί σχεδόν σταθερή μερισματική πολιτική, με υψηλά ποσοστά διανομής μερισμάτων που αγγίζουν το 83%.

### 9.2.3 CENTRIC ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.

Η πορεία του ομίλου Centric παρουσιάζει τελείως διαφορετικά αποτελέσματα από τις προηγούμενες δυο επιχειρήσεις.

Το διάστημα 2014-2016 που ο όμιλος δραστηριοποιούνταν στο κλάδο της διαδικτυακής ψυχαγωγίας, παρέχοντας υπηρεσίες μάρκετινγκ (προώθησης, διάθεσης και διαφήμισης) στις θυγατρικές του στο εξωτερικό, διατηρούσε εντυπωσιακά υψηλό κύκλο εργασιών, που λόγω των εξίσου υψηλών κοστών υποστήριξης των υπηρεσιών αυτών , διαμόρφωναν το μεικτό περιθώριο κέρδους σε πολύ χαμηλά επίπεδα, με ελλιπή ρευστότητα και αποτέλεσμα την συνεχή παρουσίαση ζημιών περιόδου, που είχε ως συνέπεια τη δυσκολία αποπληρωμής των τόκων χρήσης. Επίσης ο όμιλος δραστηριοποιούνταν από το 2014 στις ανανεώσιμες πηγές ενέργειας, διαμορφώνοντας τον ενοποιημένο κύκλο εργασιών στο 2% , αλλά και στην εμπορική ναυτιλία με εμφάνιση το 2013 και ενίσχυση αυτού το 2015.

Το 2016 η Centric ενώ μεγέθυνε κατά πολύ τις δραστηριότητες της εν πλω ψυχαγωγίας και ενσωμάτωσε στα σήματα της το εταιρικό σήμα BWIN, παράλληλα αποφάσισε τη σταδιακά από-επένδυση από το κλάδο της εμπορικής ναυτιλίας, με συνέπεια οι διακοπείσες δραστηριότητες να υποβάλλουν τον κύκλο εργασιών σε δραματική μείωση κατά – 99,9% και το μεικτό κέρδος σε αντίστοιχη μείωση -91,1%. Ωστόσο, η πώληση των περιουσιακών στοιχείων είχε ως αποτέλεσμα να αυξηθεί σε εντυπωσιακά ποσοστά το μεικτό περιθώριο κέρδους (>70%), ενώ με την καταβολή του αντίστοιχου τιμήματος η CENTRIC, απόκτησε σημαντική ρευστότητα.

Η ριζική αλλαγή των δραστηριοτήτων της το 2017 με την από-επένδυση του ομίλου από το κλάδο της διαδικτυακής ψυχαγωγίας και εισχώρησης σε κλάδους μαζικής εστίασης, εκμετάλλευσης ακινήτων και ψυχαγωγίας εν πλω είχαν θετική ανταπόκριση, παρουσιάζοντας το 2018 κέρδη περιόδου (178%),

---

<sup>17</sup> Όπως αναφέρθηκε και προηγουμένως , για τη χρήση του 2018 διανέμει επίσης μέρισμα το 2019.

ύστερα από συνεχής ζημιές, αποπληρώνοντας παράλληλα μέρος των τόκων από τα κέρδη, υπόσχοντας έτσι ο όμιλος την έναρξη της βιώσιμης ανάπτυξής του. Η αναστροφή της αρνητικής αποδοτικότητας τόσο των Ιδίων Κεφαλαίων όσο και των περιουσιακών στοιχείων, που σηματοδοτούσε μέχρι πρότινος την αδυναμία της διοίκησης για επιτυχημένη αξιοποίηση των οικονομικών πόρων και των συνολικών κεφαλαίων με σκοπό το κέρδος, λαμβάνει χώρα το 2018 , εμφανίζοντας θετικούς και αρκετά υψηλούς αριθμοδείκτες. Εκτός των άλλων, η αλλαγή των δραστηριοτήτων του ομίλου είχε ως συνέπεια την αύξηση της πιθανότητας ζημιών από επισφαλείς πελάτες , όπως φαίνεται και στους μειωμένους και σχεδόν μηδενικούς αριθμοδείκτες δραστηριότητας. Τέλος, ο όμιλος από επενδυτικής μεριάς δεν παρουσιάζει κανένα ενδιαφέρον, λόγω συσσωρευμένων ζημιών περιόδου που δεν του επιτρέπουν να διανέμει μερίσματα.

## 10 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ – ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

### 10.1 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Σύμφωνα με τα οικονομικά δρώμενα που λαμβάνουν χώρα στην Ελλάδα τη πενταετία 2014-2018, η οποία χαρακτηρίζεται από οικονομική ύφεση το πρώτο διάστημα 2014-2016, εξαιτίας της επιρροής της οικονομικής κρίσης και της επιβολής ελέγχων στα κεφάλαια, η ελληνική οικονομία καταφέρνει να εμφανίσει θετικούς ρυθμούς μεγέθυνσης το επόμενο διάστημα 2017-2018, με μειωμένα ποσοστά ανεργίας, ως απόρροια της εξόδου της Ελλάδας από τα Μνημόνια αλλά και της σταδιακής ανάκαμψης της οικονομίας από την κρίση. Ωστόσο, το εμπορικό ισοζύγιο εμφανίζεται ελλειμματικό στο σύνολο του, δεδομένου ότι οι εισαγωγές αγαθών είναι υψηλότερες από τις αντίστοιχες εξαγωγές, εντούτοις, το ισοζύγιο υπηρεσιών παρουσιάζεται μονίμως θετικό, εξισορροπώντας το Ισοζύγιο Πληρωμών και σε συνδυασμό με το γεγονός ότι ο τριτογενείς τομέας, που περιλαμβάνει τις υπηρεσίες, αντιπροσωπεύει το 79,1% του ΑΕΠ, διαπιστώνεται η καθοριστική σημασία του τουρισμού στην ελληνική οικονομία. Συγκεκριμένα, η τουριστική δραστηριότητα συμβάλλει διαχρονικά σε ολοένα και υψηλότερα ποσοστά στην διαμόρφωση της οικονομίας, καθώς ο τουρισμός αποτελεί μια από τις βασικότερες πηγές εσόδων στην χώρα, με συνεχής τουριστικές αφίξεις, κατατάσσοντας την Ελλάδα στην 13<sup>η</sup> θέση στην παγκόσμια κατάταξη τουριστικών προορισμών. Στο γεγονός αυτό συμβάλλει και η ελκυστικότητα του συγκεκριμένου κλάδου, με πολλά δυνατά σημεία και μεγάλα περιθώρια κερδοφορίας. Μέσω της ανάλυσης του προηγήθηκε για την πορεία των ομίλων ΛΑΜΨΑ ΑΕ, ΓΕΚΕ ΑΕ και CENTRIC ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ, προέκυψε πως οι δυο πρώτες αποτελούν καλές επενδυτικές ευκαιρίες, ως απόρροια της καλής πορείας των αριθμοδεικτών που παρουσιάζουν και των υψηλών ποσοστών μερισματικής πολιτικής που ακολουθούν. Μάλιστα, ο όμιλος ΓΕΚΕ ΑΕ αποτελεί πρωτεύον επιλογή για κάποιον ενδιαφερόμενο που θέλει να αγοράσει μετοχές της. Αντίθετα, ο όμιλος CENTRIC παρουσιάζει πολύ διαφορετική πορεία από τους άλλους δυο, παρουσιάζοντας αρνητικούς και όχι καλούς αριθμοδείκτες στο σύνολο, που όμως φαίνεται να εξισορροπούν μετά την απόφαση του ομίλου για ριζική αλλαγή των δραστηριοτήτων του. Ωστόσο, δεν παρουσιάζει ενδιαφέρον για επένδυση μέχρι τώρα, αφού δεν διανέμει μερίσμα καμία χρήση.

## 10.2 ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

Αναφορικά με την οικονομική κατάσταση της Ελλάδας που ναι μεν φαίνεται να μην επηρεάζει αρνητικά τους ομίλους ΛΑΜΨΑ και ΓΕΚΕ , αλλά η πορεία τους εμφανίζεται αποδοτικότερη από το 2018 και αναφορικά με τη ριζική αλλαγή στις στρατηγικές του ομίλου Centric, ως απόρροια της οποίας ήταν η επαναφορά της κερδοφορίας της επιχείρησης το 2018, δίνονται κατευθυντήρια θέματα που θα μπορούσαν να εξετασθούν σε μελλοντικές αναλύσεις του ξενοδοχειακού/τουριστικού κλάδου.

- Ανάλυση Αριθμοδεικτών την επόμενη πενταετία μετά την επίδραση της οικονομικής κρίσης και ύστερα από την έξοδο της Ελλάδας από τα Μνημόνια το 2018 , όπου είχε ως συνέπεια όλοι οι αριθμοδείκτες όλων των ομίλων να παρουσιάζονται καλύτεροι ,εστιάζοντας το ενδιαφέρον στην πορεία τους με γνώμονα οικονομική άνθηση και την προσαρμογή τους σε αυτή.
- Ακόμα η πορεία των αριθμοδεικτών ομίλου Centric φαίνεται αποδοτική το 2018, καθώς εμφανίζονται θετικοί και δεδομένου του ότι είναι μια πενταετία μετά από την οικονομική κρίση στην Ελλάδα που όπως είδαμε είχε αρνητικές επιπτώσεις στη ρευστότητα του ομίλου, και με βάση την εισχώρηση του ομίλου σε νέες δραστηριότητες και κλάδους, είναι μια ενδιαφέρουσα πρόταση να εξετασθεί η πορεία του ομίλου την επόμενη πενταετία και αν τελική κατάφερε η επένδυση αυτή να φέρει αυξημένη και συνεχή κερδοφορία στον όμιλο.
- Τέλος, η παρούσα διπλωματική εκπονήθηκε το χρονικό διάστημα 2019-2020, μια χρονιά που στιγμάτισε όχι μόνο την Ελλάδα αλλά τον κόσμο όλο, με τεράστιες οικονομικές και κοινωνικές επιπτώσεις. Αναφερόμενη λοιπόν στην Πανδημία, γνωστή ως «Covid-19» , που δεσπόζει το διάστημα αυτό , θα είχε πολύ ενδιαφέρον να αναλυθεί η πορεία του τουριστικού –ξενοδοχειακού κλάδου στην Ελλάδα, αφού ο εν λόγω κλάδος είναι βασική πηγή εσόδων στην Ελλάδα και σαφώς οι επιπτώσεις θα έχουν σοβαρό αντίκτυπο στην ελληνική οικονομία.



91.%CE%95. +%282017%2C%CE%95%CF%84%CE%AE%CF%83%CE%B9%CE%BF%CF%82%20%CE%99%CF

*Athexgroup.* (2016-2017, Ιανουάριος-Δεκέμβριος 1-31). Retrieved from ANNUAL FINANCIAL REPORT LAMPSA HELLENIC HOTELS S.A.:  
<https://www.athexgroup.gr/documents/10180/43442/Financial+Report+LAMPSA+S.A.+%282017%2CYear+Statement%2CBoth%29.pdf/6011ec2b-c244-4c73-9353-33fe30ba802e?version=1.0>

*Athexgroup.* (2017, Νοέμβριος ). Retrieved from Πληροφοριακό Σημείωμα για την πώληση περιουσιακών στοιχείων του τομέα της διαδικτυακής ψυχαγωγίας:  
<https://www.athexgroup.gr/documents/10180/1432379/CENTRIC+%CE%A3%CE%A5%CE%9C%CE%9C%CE%95%CE%A4%CE%9F%CE%A7%CE%A9%CE%9D%20%CE%91.%CE%95.+%2813-%CE%9D%CE%BF%CE%B5-2017%29%201.pdf/e1d08074-c65b-4962-af3b-f2ab426526cb?version=1.0>

*Athexgroup.* (2017-2018, Ιανουάριος-Δεκέμβριος 1-31). Retrieved from ANNUAL FINANCIAL REPORT LAMPSA HELLENIC HOTELS S.A.:  
<https://www.athexgroup.gr/documents/10180/43442/Financial+Report+LAMPSA+S.A.+%282018%2CYear+Statement%2CBoth%29.pdf/30bd57b9-e2b6-4fe2-88dc-8b7bd451c9d4?version=1.0>

*Athexgroup.gr.* (2017, Νοέμβριος ). Retrieved from Πληροφοριακό Σημείωμα για την πώληση περιουσιακών ,Παράγραφος 4.2" Επίδραση στις προοπτικές του ομίλου " σελ. 21:  
<https://www.athexgroup.gr/documents/10180/1432379/CENTRIC+%CE%A3%CE%A5%CE%9C%CE%9C%CE%95%CE%A4%CE%9F%CE%A7%CE%A9%CE%9D%20%CE%91.%CE%95.+%2813-%CE%9D%CE%BF%CE%B5-2017%29%201.pdf/e1d08074-c65b-4962-af3b-f2ab426526cb?version=1.0>

*Bank of Greece.* (Χρονοσειρά 1995-2019). Retrieved from Άρχειο για ΔTK και Εναρμονισμένος ΔTK:  
[https://www.bankofgreece.gr/RelatedDocuments/%CE%A0%CE%9B%CE%97%CE%98%CE%A9%CE%A1%CE%99%CE%A3%CE%9C%CE%9F%CE%A3\\_%CE%B3%CE%B9%CE%B1\\_%CE%B9%CF%83%CF%84%CE%BF%CF%83%CE%B5%CE%BB%CE%AF%CE%B4%CE%B1\\_TE.xls](https://www.bankofgreece.gr/RelatedDocuments/%CE%A0%CE%9B%CE%97%CE%98%CE%A9%CE%A1%CE%99%CE%A3%CE%9C%CE%9F%CE%A3_%CE%B3%CE%B9%CE%B1_%CE%B9%CF%83%CF%84%CE%BF%CF%83%CE%B5%CE%BB%CE%AF%CE%B4%CE%B1_TE.xls)

*Capital.gr.* (2014-2018). Retrieved from lampsa:  
<https://www.capital.gr/search?query=LAMPSA&sort=daterelevance>

*Capital.gr.* (2014-2018). Retrieved from ΠΠΕΖΤ:  
<https://www.capital.gr/finance/quote/%ce%a0%ce%a1%ce%95%ce%96%ce%a4>

*Capital.gr.* (2014-2018). Retrieved from centric:  
<https://www.capital.gr/search?query=centric%20&sort=daterelevance>

*Centric Multimedia S.A.* (n.d.). Retrieved from <https://www.centric.gr/>

*Centric.gr.* (2014-2015, Ιανουάριος-Δεκέμβριος 1-31). Retrieved from Ετήσια Οικονομική Έκθεση CENTRIC ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ:  
[https://www.centric.gr/sites/default/files/dl\\_info/2016/etisia\\_oikonomiki\\_ekthesi\\_2015.pdf](https://www.centric.gr/sites/default/files/dl_info/2016/etisia_oikonomiki_ekthesi_2015.pdf)

*Centric.gr.* (2015-2016, Ιανουάριος-Δεκέμβριος 1-31). Retrieved from Ετήσια Οικονομική Έκθεση CENTRIC ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ:  
[https://www.centric.gr/sites/default/files/dl\\_info/2017/etisia\\_oik\\_ekthesi\\_centric\\_2016.pdf](https://www.centric.gr/sites/default/files/dl_info/2017/etisia_oik_ekthesi_centric_2016.pdf)

*Centric.gr.* (2016-2017, Ιανουάριος-Δεκέμβριος 1-31). Retrieved from Ετήσια Οικονομική Έκθεση CENTRIC ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ:  
[https://www.centric.gr/sites/default/files/dl\\_info/2018/oikonomiki\\_ekthesi\\_centric\\_symmetohon\\_a.e.\\_2017etisios\\_isologismosenopoiimeni\\_0.pdf](https://www.centric.gr/sites/default/files/dl_info/2018/oikonomiki_ekthesi_centric_symmetohon_a.e._2017etisios_isologismosenopoiimeni_0.pdf)

*Centric.gr.* (2017-2018, Ιανουάριος-Δεκέμβριος 1-31). Retrieved from Ετήσια Οικονομική Έκθεση CENTRIC ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ:  
[https://www.centric.gr/sites/default/files/dl\\_info/2019/etisia2018t4.pdf](https://www.centric.gr/sites/default/files/dl_info/2019/etisia2018t4.pdf)

Dr. Άρης Ίκκος, Ι. (2015). *IN-ΣΕΤΕ*. Retrieved from Τουρισμός και Απασχόληση, σελ. 16:  
[https://insete.gr/wp-content/uploads/2020/02/Tourism-and-Greek-Economy\\_2014-2015.pdf](https://insete.gr/wp-content/uploads/2020/02/Tourism-and-Greek-Economy_2014-2015.pdf)

Dr. Άρης Ίκκος, Ι. (2016). *IN-ΣΕΤΕ*. Retrieved from Τουρισμός και απασχόληση, σελ. 16:  
[https://insete.gr/wp-content/uploads/2020/02/Tourism-and-Greek-Economy\\_2015-2016v3.pdf](https://insete.gr/wp-content/uploads/2020/02/Tourism-and-Greek-Economy_2015-2016v3.pdf)

Dr. Άρης Ίκκος, Ι. (2016). *IN-ΣΕΤΕ*. Retrieved from Η συμβολή του Τουρισμού στην Ελληνική Οικονομία, σελ. 12-13: [https://insete.gr/wp-content/uploads/2020/02/Tourism-and-Greek-Economy\\_2015-2016v3.pdf](https://insete.gr/wp-content/uploads/2020/02/Tourism-and-Greek-Economy_2015-2016v3.pdf)

Dr. Άρης Ίκκος, Ι. (2017). *IN-ΣΕΤΕ*. Retrieved from Η συμβολή του Τουρισμού στην Ελληνική οικονομία, σελ. 12-13: [https://insete.gr/wp-content/uploads/2020/02/Tourism-and-Greek-Economy\\_2016-2017\\_Update.pdf](https://insete.gr/wp-content/uploads/2020/02/Tourism-and-Greek-Economy_2016-2017_Update.pdf)

Dr. Άρης Ίκκος, Ι. (2018, Μάρτιος). *INΣΕΤΕ*. Retrieved from Η Συμβολή του Τουρισμού στην Ελληνική Οικονομία 2016, σελ. 5-7 και σελ. 15: [https://insete.gr/wp-content/uploads/2020/02/Tourism-and-Greek-Economy\\_2015-2016v3.pdf](https://insete.gr/wp-content/uploads/2020/02/Tourism-and-Greek-Economy_2015-2016v3.pdf)

Dr. Άρης Ίκκος, Ι. (2019, Μάιος). *INΣΕΤΕ*. Retrieved from Η Συμβολή του Τουρισμού στην Ελληνική Οικονομία 2017, σελ. 5-7 και σελ. 15: [https://insete.gr/wp-content/uploads/2020/02/Tourism-and-Greek-Economy\\_2016-2017\\_Update.pdf](https://insete.gr/wp-content/uploads/2020/02/Tourism-and-Greek-Economy_2016-2017_Update.pdf)

Dr. Άρης Ίκκος, Ι. (2020, Σεπτέμβριος). *INΣΕΤΕ*. Retrieved from Η Συμβολή του Τουρισμού στην Ελληνική Οικονομία 2018, σελ. 5-7 και σελ. 15: [https://insete.gr/wp-content/uploads/2020/09/20\\_09\\_Tourism\\_and\\_Greek\\_Economy\\_2017-2018\\_2nd.pdf](https://insete.gr/wp-content/uploads/2020/09/20_09_Tourism_and_Greek_Economy_2017-2018_2nd.pdf)

Dr. Άρης Ίκκος, Ι., & Κουτσός, Σ. (2η έκδοση 2017, Ιανουάριος). *INΣΕΤΕ intelligence*. Retrieved from Η Συμβολή του Τουρισμού στην Ελληνική Οικονομία 2015, Έσοδα και αφίξεις εισερχόμενων τουριστών, σελ. 5-8, Συμβολή του Τουρισμού στο Ισοζύγιο Πληρωμών σελ.15: [https://insete.gr/wp-content/uploads/2020/02/Tourism-and-Greek-Economy\\_2014-2015.pdf](https://insete.gr/wp-content/uploads/2020/02/Tourism-and-Greek-Economy_2014-2015.pdf)

*el.wikipedia.* (2017). Retrieved from Η οικονομία της Ελλάδας , ΑΕΠ ανά Τομέα :  
[https://el.wikipedia.org/wiki/%CE%9F%CE%B9%CE%BA%CE%BF%CE%BD%CE%BF%CE%BC%CE%AF%CE%B1\\_%CF%84%CE%B7%CF%82\\_%CE%95%CE%BB%CE%BB%CE%AC%CE%B4%CE%B1%CF%82#cite\\_note-25](https://el.wikipedia.org/wiki/%CE%9F%CE%B9%CE%BA%CE%BF%CE%BD%CE%BF%CE%BC%CE%AF%CE%B1_%CF%84%CE%B7%CF%82_%CE%95%CE%BB%CE%BB%CE%AC%CE%B4%CE%B1%CF%82#cite_note-25)



- EL.WIKIPEDIA*. (2020). Retrieved from Πληθωρισμός:  
<https://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A0%CE%BB%CE%B7%CE%B8%CF%89%CF%81%CE%B9%CF%83%CE%BC%CF%8C%CF%82>
- En.wikipedia.org*. (n.d.). Retrieved from Airbnb , Inc: <https://en.wikipedia.org/wiki/Airbnb>
- ENTERPRISE GREECE*. (1995-2019, 2014-2018). Retrieved from Σημαντικοί Οικονομικοί Δείκτες-Παραγωγικότητα της Εργασίας: <https://www.enterprisegreece.gov.gr/h-ellada-shmera/giati-ellada/h-ellhnikh-oikonomia>
- ENTERPRISE GREECE*. (2019). Retrieved from INVEST AND TRADE:  
<https://www.enterprisegreece.gov.gr/>
- ENTERPRISE GREECE*. (2019, 4ο Τρίμηνο). Retrieved from Ανθρώπινο Κεφάλαιο, "Στροφή προς τις υπηρεσίες": <https://www.enterprisegreece.gov.gr/h-ellada-shmera/giati-ellada/anthropino-kefalaio>
- ENTERPRISE GREECE*. (2019, 4ο τρίμηνο). Retrieved from Ανθρώπινο Κεφάλαιο, "Εκπαιδευτικό Επίπεδο του Εργατικού Δυναμικού": <https://www.enterprisegreece.gov.gr/h-ellada-shmera/giati-ellada/anthropino-kefalaio>
- ENTERPRISE GREECE*. (2019 , 4ο τρίμηνο). Retrieved from Ανθρώπινο Κεφάλαιο, Αντιπροσωπευτικά Στοιχεία Αριθμού εργαζομένων κατά κλάδο της οικονομικής δραστηριότητας: <https://www.enterprisegreece.gov.gr/h-ellada-shmera/giati-ellada/anthropino-kefalaio>
- Enterprise Greece*. (2020). Retrieved from Κλάδοι Αιχμής - Τορισμός :  
<https://www.enterprisegreece.gov.gr/ependyste-sthn-ellada/kladoi-aixmhs/toyrismos>
- ENTREPRISE GREECE*. (n.d.). Retrieved from Στρατηγικές Επενδύσεις:  
<https://www.enterprisegreece.gov.gr/ependyste-sthn-ellada/strathgikes-ependyseis>
- EUROSTAT*. (2020). Retrieved from Βάσεις Δεδομένων : <https://www.statistics.gr/eurostat-reports>
- INSETE* . (2014-2018). Retrieved from Η συμβολή του Τουρισμού στην Ελληνική Οικονομία Έσοδα Αερομεταφορών και Θαλάσσιων μεταφορών Έσοδα Οδικών και Σιδηροδρομικών Μεταφορών, σελ. 8: <https://insete.gr>
- Interarts, L. (2005, February). *CITY TOURISM & CULTURE*. Retrieved from A Report produced for the Research Group of the European Travel Commission (ETC) and for the World Tourism Organization (WTO), "City tourism and culture " σελ. vi:  
[http://www.culturalamontreal.com/docs/ETC\\_WTO\\_2005\\_CityTourismAndCulture.pdf](http://www.culturalamontreal.com/docs/ETC_WTO_2005_CityTourismAndCulture.pdf)
- Interarts, L. &. (2017- 2019). *CITY TOURISM & CULTURE*. Retrieved from A Report produced for the Research Group of the European Travel Commission (ETC) and for the World Tourism Organization (WTO) IPK International Data Analysis, p.15:  
[http://www.culturalamontreal.com/docs/ETC\\_WTO\\_2005\\_CityTourismAndCulture.pdf](http://www.culturalamontreal.com/docs/ETC_WTO_2005_CityTourismAndCulture.pdf)
- Kepe.gr*. (2014, Ιούνιος). Retrieved from Οικονομικές Εξελίξεις, Τεύχος 24:  
[https://www.kepe.gr/images/oikonomikes\\_ekselikseis/oikonomikes\\_exelixeis\\_teychos\\_24\\_june\\_2014\\_gr.pdf](https://www.kepe.gr/images/oikonomikes_ekselikseis/oikonomikes_exelixeis_teychos_24_june_2014_gr.pdf)

- LAMPASA HELLENIC HOTELS S.A. (n.d.). Retrieved from <https://www.lampsa.gr/el/>
- Mankiw, G. N., & Ball, L. M. (2013). *Μακροοικονομική και Χρηματοπιστωτικό Σύστημα*. Αθήνα: Gutenberg.
- Prescott, E. C. (2004, Ιούλιος). *Άρθρο "Why do Americans work so much more than Europeans"*. Retrieved from Federal Reserve Bank of Minneapolis: <https://www.minneapolisfed.org/>
- President Hotel*. (n.d.). Retrieved from <https://president.gr/>
- STR*. (n.d.). Retrieved from <https://str.com/>
- Thomas L. Wheelen, J. H. *Strategic Management and Business Policy*. Pearson.
- Virtuoso*. (n.d.). Retrieved from Destinations in Greece: <https://www.virtuoso.com/destinations/europe/greece#.X5aVkJUdxflV>
- World Travel and Tourism Council*. (2015). Retrieved from <https://wtcc.org/>
- Άρθρο "A Supply Side of Explanation of European Unemployment"*. (1996, Σεπτέμβριος). Retrieved from Federal Reserve Bank of Chicago: <https://www.chicagofed.org/>
- Βασιλείου, Δ., & Ηρειώτης, Ν. (2013). *Αρχές Χρηματοοικονομικής Λογιστικής*. Αθήνα: Rosili.
- Βικιπαίδεια P/E (λόγος τιμής προς κέρδη ανά μετοχή)*. (n.d.). Retrieved from [https://el.wikipedia.org/wiki/P/E\\_\(%CE%BB%CF%8C%CE%B3%CE%BF%CF%82\\_%CF%84%CE%B9%CE%BC%CE%AE%CF%82\\_%CF%80%CF%81%CE%BF%CF%82\\_%CE%BA%CE%AD%CF%81%CE%B4%CE%B7\\_%CE%B1%CE%BD%CE%AC\\_%CE%BC%CE%B5%CF%84%CE%BF%CF%87%CE%AE\\_\)](https://el.wikipedia.org/wiki/P/E_(%CE%BB%CF%8C%CE%B3%CE%BF%CF%82_%CF%84%CE%B9%CE%BC%CE%AE%CF%82_%CF%80%CF%81%CE%BF%CF%82_%CE%BA%CE%AD%CF%81%CE%B4%CE%B7_%CE%B1%CE%BD%CE%AC_%CE%BC%CE%B5%CF%84%CE%BF%CF%87%CE%AE_))
- Γεωργόπουλος, Ν. (2019). *Σημειώσεις στο Στρατηγικό Management*.
- Δρ. Άρης Ίκκος, Ι. (n.d.). *IN-ΣΕΤΕ*. Retrieved from Τουρισμός και απασχόληση, σελ. 12: [https://insete.gr/wp-content/uploads/2020/02/Simasia-Tourismou\\_2014.pdf](https://insete.gr/wp-content/uploads/2020/02/Simasia-Tourismou_2014.pdf)
- Δρ. Άρης Ίκκος, Ι. (n.d.). *IN-ΣΕΤΕ*. Retrieved from Τουρισμός και Απασχόληση σελ.16: [https://insete.gr/wp-content/uploads/2020/09/20\\_09\\_Tourism\\_and\\_Greek\\_Economy\\_2017-2018\\_2nd.pdf](https://insete.gr/wp-content/uploads/2020/09/20_09_Tourism_and_Greek_Economy_2017-2018_2nd.pdf)
- Δρ. Άρης Ίκκος, Ι. (2014). *IN-ΣΕΤΕ*. Retrieved from Η συνολική επίπτωση του Τουρισμού στο ΑΕΠ της Ελλάδας, σελ. 9,12: [https://insete.gr/wp-content/uploads/2020/02/Simasia-Tourismou\\_2014.pdf](https://insete.gr/wp-content/uploads/2020/02/Simasia-Tourismou_2014.pdf)
- Δρ. Άρης Ίκκος, Ι. (2015). *IN-ΣΕΤΕ*. Retrieved from Η συμβολή του τουρισμού στην Ελληνική Οικονομία, σελ. 12-13: [https://insete.gr/wp-content/uploads/2020/02/Tourism-and-Greek-Economy\\_2014-2015.pdf](https://insete.gr/wp-content/uploads/2020/02/Tourism-and-Greek-Economy_2014-2015.pdf)
- Δρ. Άρης Ίκκος, Ι. (2017). *IN-ΣΕΤΕ*. Retrieved from Τουρισμός και Απασχόληση, σελ. 16: [https://insete.gr/wp-content/uploads/2020/02/Tourism-and-Greek-Economy\\_2016-2017\\_Update.pdf](https://insete.gr/wp-content/uploads/2020/02/Tourism-and-Greek-Economy_2016-2017_Update.pdf)

Δρ. Άρης Ίκκος, Ι. (Γ' έκδοση αναθεωρημένη 2015, Ιούλιος). *IN-ΣΕΤΕ*. Retrieved from Η Συμβολή του Τουρισμού στην Ελληνική Οικονομία 2014, σελ. 3-6 και σελ. 15:  
[https://insete.gr/wp-content/uploads/2020/02/Simasia-Tourismou\\_2014.pdf](https://insete.gr/wp-content/uploads/2020/02/Simasia-Tourismou_2014.pdf)

Δρ. Άρης Ίκκος, Ι., & Κουτσός, Σ. (2η εκτίμηση 2020, Σεπτέμβρης). *INΣΕΤΕ*. Retrieved from Η συμβολή του Τουρισμού στην Ελληνική Οικονομία 2018 , σελ. 3:  
[https://insete.gr/wp-content/uploads/2020/09/20\\_09\\_Tourism\\_and\\_Greek\\_Economy\\_2017-2018\\_2nd.pdf](https://insete.gr/wp-content/uploads/2020/09/20_09_Tourism_and_Greek_Economy_2017-2018_2nd.pdf)

*ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ ΑΡΧΗ*. ( Χρονοσειρά 1995-2019). Ανάκτηση από Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν: <https://www.statistics.gr/>

*ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ ΑΡΧΗ*. (2010-2020). Retrieved from Εξέλιξη του δείκτη απασχολούμενων ατόμων σε βασικούς τομείς της οικονομίας :  
<https://www.statistics.gr/el/statistics/-/publication/DKT03/->

*Ελληνική Στατιστική Αρχή*. (Χρονοσειρά 1995-2019). Retrieved from Εισαγωγές-Εξαγωγές Αγαθών και Υπηρεσιών: <https://www.statistics.gr/el/statistics/-/publication/SEL30/->

*ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ ΑΡΧΗ*. (Χρονοσειρά 1995-2019). Retrieved from Εισαγωγές-Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών : <https://www.statistics.gr/el/statistics/-/publication/SEL30/->

*ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ ΑΡΧΗ*. (Χρονοσειρά 1996-2019). Retrieved from Βασικά Μακροοικονομικά Μεγέθη: <https://www.statistics.gr/el/statistics/-/publication/SEL24/->

*Ελληνική Στατιστική Αρχή*. (Χρονοσειρά 2004-2020). Retrieved from Κατάσταση απασχόλησης και ποσοστό Ανεργίας : <https://www.statistics.gr/el/statistics/-/publication/SJO02/->

*ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ ΑΡΧΗ*. (Χρονοσειρά 2010-2020). Retrieved from ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗΣ: <https://www.statistics.gr/el/statistics/-/publication/DKT03/->

*Ελληνικός Οργανισμός Τουρισμού* . (n.d.). Retrieved from <http://gnto.gov.gr/>

*Ελληνικός Οργανισμός Τουρισμού*. (1920-2020). Retrieved from Media- Αφίσεις :  
<http://gnto.gov.gr/el/posters#ad-image-0>

*ΕΠΑνΕΚ* . (2014-2020). Retrieved from ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ:  
<http://www.antagonistikotita.gr/epanek/news.asp?id=572#:~:text=%CE%A4%CE%BF%20%CE%A5%CF%80%CE%BF%CF%85%CF%81%CE%B3%CE%B5%CE%AF%CE%BF%20%CE%9F%CE%B9%CE%BA%CE%BF%CE%BD%CE%BF%CE%BC%CE%AF%CE%B1%CF%82%20%CE%BA%CE%B1%CE%B9%20%CE%91%CE%BD%CE%AC%CF%80%CF%84%CF%85>

*Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς*. (n.d.). Retrieved from <http://www.hcmc.gr/el/synthese-dioiketiku-symbouliou>

*ΕΣΠΑ* . (n.d.). Retrieved from Αναπτυξιακός Νόμος Ν.4399/2016:  
<https://www.espa.gr/el/Pages/InvestmentLaw.aspx>

*Ετήσια Οικονομική Έκθεση Χρήσης 2012* . (2012, Ιανουάριος - Δεκέμβριος ). Retrieved from ΓΕΚΕ ΑΕ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΚΑΙ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ :



*ΣΕΤΕ*. (2014). Retrieved from Βασικά Μεγέθη του Ελληνικού Τουρισμού- Συμμετοχή στο ΑΕΠ: <https://sete.gr/el/stratigiki-gia-ton-tourismo/vasika-megethi-tou-ellinikoy-tourismoy/?year=2014>

*ΣΕΤΕ*. (2014). Retrieved from Βασικά Οικονομικά Μεγέθη, Συμβολή στην Συνολική Απασχόληση και Συνολική Απασχόληση: <https://sete.gr/el/stratigiki-gia-ton-tourismo/vasika-megethi-tou-ellinikoy-tourismoy/?year=2014>

*ΣΕΤΕ*. (2015). Retrieved from Βασικά Μεγέθη του ελληνικού Τουρισμού 2015, Συμμετοχή στο ΑΕΠ: <https://sete.gr/el/stratigiki-gia-ton-tourismo/vasika-megethi-tou-ellinikoy-tourismoy/?year=2015>

*ΣΕΤΕ*. (2015). Retrieved from Βασικά Μεγέθη του Ελληνικού Τουρισμού , Συμβολή στην συνολική απασχόληση, συνολική απασχόληση: <https://sete.gr/el/stratigiki-gia-ton-tourismo/vasika-megethi-tou-ellinikoy-tourismoy/?year=2015>

*ΣΕΤΕ*. (2016). Retrieved from Βασικά Μεγέθη του Ελληνικού Τουρισμού, Συμμετοχή στο ΑΕΠ: <https://sete.gr/el/stratigiki-gia-ton-tourismo/vasika-megethi-tou-ellinikoy-tourismoy/?year=2016>

*ΣΕΤΕ*. (2016). Retrieved from Βασικά Μεγέθη του Ελληνικού Τουρισμού , Συμμετοχή στη απασχόληση, συνολική απασχόληση: <https://sete.gr/el/stratigiki-gia-ton-tourismo/vasika-megethi-tou-ellinikoy-tourismoy/?year=2016>

*ΣΕΤΕ*. (2017). Retrieved from Βασικά Μεγέθη Ελληνικού Τουρισμού 2017, Συμμετοχή στο ΑΕΠ: <https://sete.gr/el/stratigiki-gia-ton-tourismo/vasika-megethi-tou-ellinikoy-tourismoy/?year=2017>

*ΣΕΤΕ*. (2017). Retrieved from Βασικά Μεγέθη του ελληνικού τουρισμού , συμμετοχή στην απασχόληση, συνολική απασχόληση: <https://sete.gr/el/stratigiki-gia-ton-tourismo/vasika-megethi-tou-ellinikoy-tourismoy/?year=2017>

*ΣΕΤΕ*. (2018). Retrieved from Βασικά Μεγέθη του ελληνικού τουρισμού 2018, Συμμετοχή στο ΑΕΠ: <https://sete.gr/el/stratigiki-gia-ton-tourismo/vasika-megethi-tou-ellinikoy-tourismoy/?year=2018>

*ΣΕΤΕ*. (2018). Retrieved from Βασικά μεγέθη του ελληνικού τουρισμού , συμμετοχή στην συνολική απασχόληση, συνολική απασχόληση: <https://sete.gr/el/stratigiki-gia-ton-tourismo/vasika-megethi-tou-ellinikoy-tourismoy/?year=2018>

*Τα βασικά μεγέθη, Τράπεζα της Ελλάδας*. (n.d.). Retrieved from <https://www.bankofgreece.gr/statistika/ekswterikos-tomeas/isozygio-plhrwmwn/ta-vasika-megethh>

*Τράπεζα EUROBANK*. (2014, Οκτώβριος 2). Retrieved from Εβδομαδιαίο Δελτίο "7 μέρες Οικονομία", Τεύχος 94: [https://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7HMERES\\_OIKONOMIA\\_02102014v.pdf](https://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/7HMERES_OIKONOMIA_02102014v.pdf)

*Τράπεζα της Ελλάδας*. (n.d.). Retrieved from Ισοζύγιο Αγαθών : <https://www.bankofgreece.gr/statistika/ekswterikos-tomeas/isozygio-plhrwmwn/isozygio-agathwn>

*Τράπεζα της Ελλάδας* . (Ετήσια στοιχεία). Retrieved from Βασικά Μεγεθη Ισοζυγίου Πληρωμών: <https://www.bankofgreece.gr/statistika/ekswterikos-tomeas/isozygio-plhrwmwn/ta-vasika-megeth>

Τσαγκαράκης, Ν. (2018-2019). *Σημειώσεις "Αποφάσεις Χρηματοδοτήσεων"*.

Χέβας, Δ. Λ., & Μπάλλας, Α. Α. (2011). *Χρηματοοικονομική Λογιστική*. Αθήνα: Γ. Μπένου.

## 12 ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1.1					
<b>ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ-ΣΗΜΑΝΤΙΚΟΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ</b> <sup>18</sup>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ)					
σε τρέχουσες τιμές (Ονομαστικό ΑΕΠ)	178.656	177.258	176.488	180.218	184.714
σε σταθερές τιμές έτους βάσης 2010 (Πραγματικό ΑΕΠ)	181.991	177.874	176.920	179.144	183.704
<b>Εξέλιξη ΑΕΠ- Ρυθμοί Μεγέθυνσης</b>	<b>0,7%</b>	<b>-0,4%</b>	<b>-0,2%</b>	<b>2,5%</b>	<b>1,9%</b>
<b>Ανεργία</b>	<b>26,5%</b>	<b>24,9%</b>	<b>23,5%</b>	<b>21,5%</b>	<b>19,3%</b>
<b>Πληθωρισμός</b>	<b>-1,3%</b>	<b>-1,7%</b>	<b>-0,8%</b>	<b>1,1%</b>	<b>0,6%</b>
<b>Παραγωγικότητα Εργασίας (EU-28=100)</b>	<b>86,4</b>	<b>83,5</b>	<b>81,4</b>	<b>80,3</b>	<b>80,2</b>
Εισαγωγές Αγαθών	46.780	42.471	42.574	47.874	54.862
Εξαγωγές Αγαθών	26.150	24.805	24.613	28.041	32.373
<b>Ισοζύγιο Αγαθών- Εμπορικό Ισοζύγιο</b>	<b>-20.630</b>	<b>-17.666</b>	<b>-17.960</b>	<b>-19.834</b>	<b>-22.489</b>
<b>Ισοζύγιο Υπηρεσιών</b>	<b>18.245</b>	<b>16.581</b>	<b>16.298</b>	<b>18.044</b>	<b>19.304</b>
Ισοζύγιο (Πρωτογενών) Εισοδημάτων	1.402	154	-799	-1.057	-1.726
Ισοζύγιο Δευτερογενών Εισοδημάτων(πρώην Ισοζύγιο Τρεχουσών Μεταβιβάσεων)	-335	-507	-588	-559	-321
<b>Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών</b>	<b>-1.318</b>	<b>-1.438</b>	<b>-3.050</b>	<b>-3.406</b>	<b>-5.232</b>
<b>Ισοζύγιο Κεφαλαίων</b>	<b>2.511</b>	<b>1.989</b>	<b>1.036</b>	<b>915</b>	<b>353</b>
Άμεσες Επενδύσεις	250	279	-4.004	-2.936	-2.961
Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου	6.978	8.348	9.623	-20.118	74
Λοιπές Επενδύσεις	-5.858	-7.400	-7.074	20.986	-967
Μεταβολή Συναλλαγματικών Διαθεσίμων	456	354	582	118	-70
<b>Ισοζύγιο Χρηματοοικονομικών Συναλλαγών</b>	<b>1.826</b>	<b>1.582</b>	<b>-874</b>	<b>-1.949</b>	<b>-3.924</b>
<b>Ισοζύγιο Πληρωμών</b> <sup>19</sup>	<b>3.651</b>	<b>3.164</b>	<b>-1.747</b>	<b>-3.898</b>	<b>-7.847</b>

ΠΗΓΗ : (ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ ΑΡΧΗ, Χρονοσειρά 1995-2019) (ENTERPRISE GREECE, 1995-2019)  
(Ελληνική Στατιστική Αρχή, Χρονοσειρά 2004-2020) (Bank of Greece, Χρονοσειρά 1995-2019) (Τράπεζα της Ελλάδας ) (Τα βασικά μεγέθη, Τράπεζα της Ελλάδας)

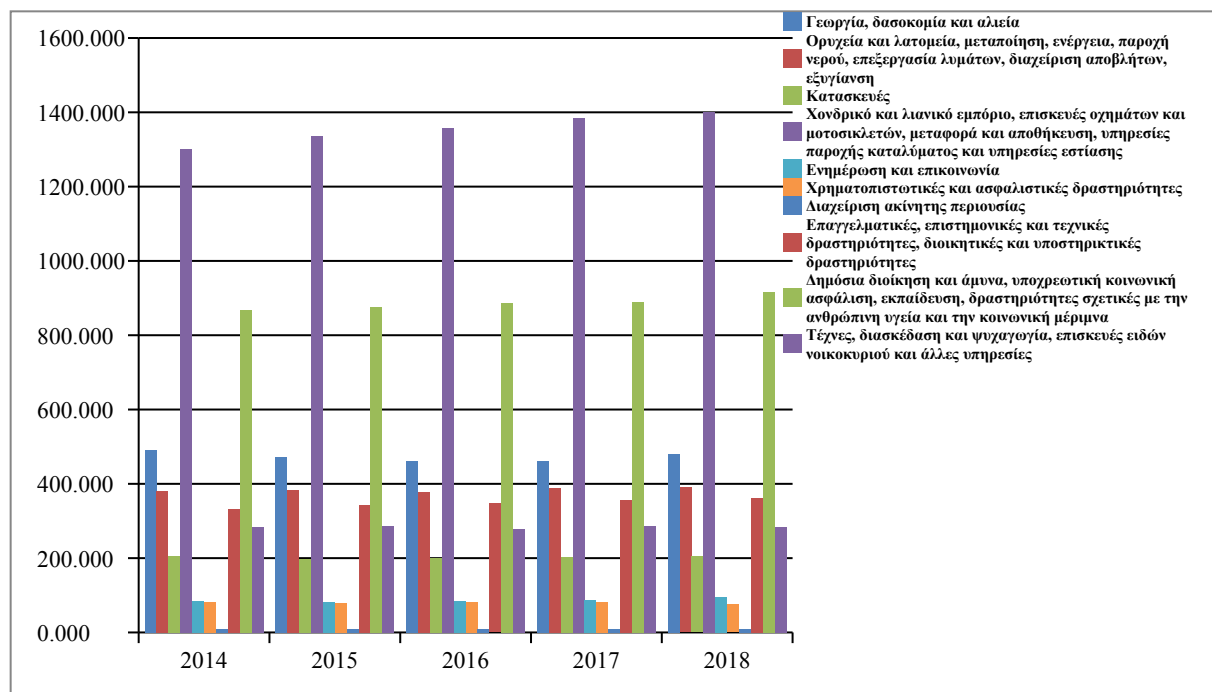
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1.2	2014	2015	2016	2017	2018
<u>Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (CPI)</u>	<u>-1,3%</u>	<u>-1,7%</u>	<u>-0,8%</u>	<u>1,1%</u>	<u>0,6%</u>
<u>Εναρμονισμένος ΔTK (HCPI)</u>	<u>-1,4%</u>	<u>-1,1%</u>	<u>0,0%</u>	<u>1,1%</u>	<u>0,8%</u>
Χωρίς Ενέργεια/Μη Επεξεργασμένα Αγαθά	-1,1%	0,1%	0,7%	0,6%	0,5%
Αγαθά	-1,0%	-2,0%	-1,3%	1,0%	0,7%
Διατροφή	-1,0%	1,7%	0,2%	1,5%	0,9%
Μη επεξεργασμένα Είδη Διατροφής	-3,5%	1,7%	1,3%	1,2%	0,5%
Επεξεργασμένα Είδη Διατροφής	0,6%	1,8%	1,0%	1,7%	1,0%

<sup>18</sup> Δισεκατομμύρια ευρώ

<sup>19</sup> Τακτοποιητέα Στοιχεία 2014: 663 2015:1.032 2016:1.141 2017:543 2018:995 (σε εκατ. ευρώ)

Βιομηχανικά Αγαθά	-1,2%	-5,3%	-2,7%	0,7%	0,5%
Βιομηχανικά Αγαθά Χωρίς Ενέργεια	-1,0%	-1,8%	-1,4%	-2,3%	-1,2%
Ενέργεια	-2,0%	-11,1%	-5,2%	8,5%	3,9%
Υπηρεσίες	-2,0%	0,0%	1,4%	1,2%	0,9%

ΠΗΓΗ: (Bank of Greece, Χρονοσειρά 1995-2019)



Διάγραμμα «Το σύνολο της Απασχόλησης των εργαζομένων στους διάφορους κλάδους της οικονομικής δραστηριότητας»

Πηγή : (ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ ΑΡΧΗ, 2010-2020) και (ENTERPRISE GREECE, 2019)