

**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ**

**ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ & ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

**ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ  
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ – ΟΛΙΚΗ ΠΟΙΟΤΗΤΑ (Μ.Β.Α. – Τ.Ο.Μ.)**



**ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

**ΘΕΜΑ: "ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ: ΚΛΑΔΙΚΗ  
& ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ"**

**ΔΕΛΛΑ ΕΛΕΝΗ / ΜΔΕ - ΟΠ 0913**

**Πειραιάς 2011**

# **ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ: ΚΛΑΔΙΚΗ & ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ**

Στην παρούσα εργασία γίνεται ανάλυση του κλάδου των ξενοδοχειακών επιχειρήσεων καθώς και χρηματοοικονομική ανάλυση των εισηγμένων στο ελληνικό Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών επιχειρήσεων του συγκεκριμένου κλάδου για την πενταετία 2005 – 2009. Η μελέτη αυτή γίνεται με τη βοήθεια εργαλείων όπως αριθμοδείκτες και πίνακες κίνησης κεφαλαίου. Τα βασικά στοιχεία που χρησιμοποιήθηκαν προήλθαν από μελέτες της ICAP, από τις εκθέσεις του διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος και από τις οικονομικές καταστάσεις των εταιριών.

**ΔΕΛΛΑ ΕΛΕΝΗ**

**Πτυχίο Οργάνωσης & Διοίκησης Επιχειρήσεων Πανεπιστημίου  
Πειραιά**

**Υποβληθείσα για το Μεταπτυχιακό Δίπλωμα στη Διοίκηση  
Επιχειρήσεων – Διοίκηση Ολικής Ποιότητας**

**Τμήμα Οργάνωσης & Διοίκησης Επιχειρήσεων**

**Πανεπιστήμιο Πειραιώς**

**2011**

**Αφιερώνεται στους γονείς μου Χρήστο και Ελευθερία**

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΡΑΙΑ

# **ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ: ΚΛΑΔΙΚΗ & ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ**

**Δέλλα Ελένη**

## **Σημαντικοί όροι:**

ανάλυση οικονομίας και κλάδου, χρηματοοικονομική ανάλυση, ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, οικονομικές καταστάσεις με κάθετη μορφή - με βάση ανάλυση κοινού μεγέθους και με βάση ανάλυση δεικτών, κριτική διερεύνηση αριθμοδεικτών, κριτική διερεύνηση πινάκων κίνησης κεφαλαίου.

## **ΠΕΡΙΛΗΨΗ**

Σκοπός της συγκεκριμένης διπλωματικής εργασίας είναι η ανάλυση λογιστικών καταστάσεων στις εισηγμένες εταιρίες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών του κλάδου των ξενοδοχειακών επιχειρήσεων μέσω ανάλυσης της διεθνούς και της εγχώριας οικονομίας, μέσω της ανάλυσης του κλάδου και μέσω της κριτικής διερεύνησης των σημαντικότερων αριθμοδεικτών και των πινάκων κίνησης κεφαλαίου.

Συνεπώς, η ανάλυση των εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιριών του κλάδου των ξενοδοχειακών επιχειρήσεων περιλαμβάνει την ανάλυση της διεθνούς και ελληνικής οικονομίας. Έπειτα γίνεται μια γενικότερη ανάλυση του κλάδου των ξενοδοχειακών επιχειρήσεων, στον οποίο ανήκουν οι υπό μελέτη εταιρίες. Στη συνέχεια ακολουθεί η ανάλυση λογιστικών καταστάσεων μέσω της κριτικής διερεύνησης των αριθμοδεικτών και μέσω της κριτικής διερεύνησης των πινάκων

κίνησης κεφαλαίου. Η εργασία ολοκληρώνεται με την εξαγωγή των συμπερασμάτων σύμφωνα με τις παραπάνω αναλύσεις.

Η παρούσα διπλωματική εργασία αναφέρεται στη χρονική περίοδο 2005 – 2009. Οι εταιρίες οι οποίες είναι εισηγμένες στο Χ.Α.Α και θα αναλυθούν είναι οι ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε.Ε., η ΓΕΚΕ Α.Ε., η ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΗΡΕΙΣΕΙΣ και τέλος η ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ.

Τα αποτελέσματα της παρούσας μελέτης είναι ότι ο ξενοδοχειακός κλάδος σχετίζεται άμεσα με την οικονομική ανάπτυξη της χώρας καθώς το κομμάτι του τουρισμού επιφέρει πολλά έσοδα στην ελληνική οικονομία. Παρόλα αυτά καθημερινά παρουσιάζονται προβλήματα διαρθρωτικής φύσης χωρίς όμως αυτό να σημαίνει ότι δεν υπάρχουν και τρόποι αντιμετώπισης των προβλημάτων αυτών.

## **ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ**

Επιθυμώ να εκφράσω τις ευχαριστίες μου στον επιβλέποντα καθηγητή μου, κ. Αρτίκη Παναγιώτη, για την παροχή αξιότιμων συμβουλών καθώς και για την αμέριστη βοήθεια και συμπαράσταση που μου επέδειξε καθ' όλη τη διάρκεια της συγκεκριμένης διπλωματικής εργασίας.

Θα ήθελα επίσης να ευχαριστήσω την οικογένεια μου για τη συνεχή υποστήριξη που μου παρείχαν καθ' όλη τη διάρκεια των σπουδών μου.

## Περιεχόμενα

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	12
1.1 ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΙΚΟΣ ΣΚΟΠΟΣ.....	12
1.2 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ .....	13
1.3 ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΕΡΓΑΣΙΑΣ.....	14
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ .....	16
2.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ .....	16
2.1.1 Γενικά.....	16
2.1.2 Α.Ε.Π.....	18
2.1.3 ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ ΚΑΙ ΑΝΕΡΓΕΙΑ .....	19
2.1.4 ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ .....	21
2.1.5 ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ .....	22
2.1.6 ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ.....	24
2.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ.....	28
2.2.1 Γενικά.....	28
2.2.2 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ .....	30
2.2.3 ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ ΚΑΙ ΑΝΕΡΓΙΑ .....	32
2.2.4 ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ .....	34
2.2.5 ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ .....	36
2.2.6 ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ.....	39
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ .....	43
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3:ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΛΑΔΟΥ – ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ.....	44
3.1 ΓΕΝΙΚΑ.....	44
3.1.1 Τουρισμός.....	44
3.1.2 Βασικά Χαρακτηριστικά του Κλάδου .....	48
3.2 Η ΖΗΤΗΣΗ ΓΙΑ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ .....	53
3.2.1 Αφίξεις και Προέλευση των Αλλοδαπών Τουριστών στην Ελλάδα .....	53
3.2.2 Διανυκτερεύσεις στα Τουριστικά Καταλύματα – Κατανομή Διανυκτερεύσεων και Πληρότητες .....	54
3.3 Η ΠΡΟΣΦΟΡΑ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ .....	56
3.3.1 Εξέλιξη του Ξενοδοχειακού Δυναμικού της Χώρας .....	56
3.3.2 Επενδύσεις στον Κλάδο .....	57
3.3.3 Διαφημιστική Δαπάνη του Κλάδου.....	58

3.4 ΕΘΝΙΚΗ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΚΑΙ ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ.....	59
3.5 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟΥ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΟΣ (Υπόδειγμα Porter).....	62
3.5.1 Γενικά.....	62
3.5.2 Ανάλυση.....	64
3.6 ΑΝΑΛΥΣΗ SWOT.....	68
3.6.1 Γενικά.....	68
3.6.2 Ανάλυση.....	71
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	74
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΚΛΑΔΟΥ.....	75
4.1 ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε.Ε. ....	75
4.2 ΓΕΚΕ Α.Ε. ....	78
4.3 ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.....	79
4.4 ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ.....	83
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	87
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ.....	88
5.1 ΓΕΝΙΚΑ.....	88
5.2 ΔΕΙΚΤΕΣ.....	90
5.2.1 Συνολική Αποδοτικότητα.....	90
5.2.2 Περιθώριο Κέρδους.....	91
5.2.3 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα.....	92
5.2.4 Αποδοτικότητα Ίδιων Κεφαλαίων.....	95
5.2.5 Αποτελεσματικότητα.....	95
5.2.6 Ρευστότητα.....	97
5.2.7 Δανειακή Επιβάρυνση.....	98
5.2.8 Κάλυψη Τόκων.....	99
5.2.9 Παγιοποίηση Περιουσίας.....	99
5.3 ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε.Ε. ....	101
5.4 ΓΕΚΕ Α.Ε. ....	104
5.5 ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.....	107
5.6 ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ.....	111
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	114
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ.....	115



6.1 ΓΕΝΙΚΑ.....	115
6.2 ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε.Ε. ....	117
6.3 ΓΕΚΕ Α.Ε. ....	119
6.4 ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.....	121
6.5 ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ.....	122
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ .....	124
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ .....	125
Β Ι Β Λ Ι Ο Γ Ρ Α Φ Ι Α.....	130
ΠΑΡΑΣΤΗΜΑ Ι - ΠΙΝΑΚΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ .....	132
ΠΙΝΑΚΑΣ 1: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε.Ε. ....	132
ΠΙΝΑΚΑΣ 2: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε.Ε. ....	133
ΠΙΝΑΚΑΣ 3: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε.Ε. ....	134
ΠΙΝΑΚΑΣ 4: ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε.Ε. ....	135
ΠΙΝΑΚΑΣ 5: ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε.Ε. ....	136
ΠΙΝΑΚΑΣ 6: ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε.Ε. ....	137
ΠΙΝΑΚΑΣ 7: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΓΕΚΕ Α.Ε. ....	138
ΠΙΝΑΚΑΣ 8: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΓΕΚΕ Α.Ε. ....	139
ΠΙΝΑΚΑΣ 9 : ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΓΕΚΕ Α.Ε. ....	140
ΠΙΝΑΚΑΣ 10: ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΓΕΚΕ Α.Ε. ....	141
ΠΙΝΑΚΑΣ 11 : ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΓΕΚΕ Α.Ε. ....	142
ΠΙΝΑΚΑΣ 12 : ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΓΕΚΕ Α.Ε. ....	143
ΠΙΝΑΚΑΣ 13 : ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε. ....	144
ΠΙΝΑΚΑΣ 14 : ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε. ....	145
ΠΙΝΑΚΑΣ 15: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε. ....	146

ΠΙΝΑΚΑΣ 16: ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε. ....	147
ΠΙΝΑΚΑΣ 17: ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε. ....	148
ΠΙΝΑΚΑΣ 18: ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε. ....	149
ΠΙΝΑΚΑΣ 19: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ .....	150
ΠΙΝΑΚΑΣ 20: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ .....	151
ΠΙΝΑΚΑΣ 21: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ .....	152
ΠΙΝΑΚΑΣ 22: ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ.....	153
ΠΙΝΑΚΑΣ 23: ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ.....	154
ΠΙΝΑΚΑΣ 24: ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ.....	155
ΠΑΡΑΣΤΗΜΑ ΙΙ - ΠΙΝΑΚΕΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ .....	156
ΠΙΝΑΚΑΣ 1: ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ .....	156
ΠΙΝΑΚΑΣ 2: ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ .....	156
ΠΙΝΑΚΑΣ 3: ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ.....	157
ΠΙΝΑΚΑΣ 4: ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ.....	157
ΠΙΝΑΚΑΣ 5: ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ .....	158
ΠΙΝΑΚΑΣ 6: ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ...	158
ΠΙΝΑΚΑΣ 7: ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ .....	159
ΠΙΝΑΚΑΣ 8: ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ .....	159
ΠΙΝΑΚΑΣ 9: ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ .....	160
ΠΙΝΑΚΑΣ 10: ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	160
ΠΙΝΑΚΑΣ 11: ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΕ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ.....	161
ΠΙΝΑΚΑΣ 12: ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ.....	161
ΠΙΝΑΚΑΣ 13: ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ .....	162
ΠΙΝΑΚΑΣ 14: ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ .....	162
ΠΙΝΑΚΑΣ 15: ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ .....	163
ΠΙΝΑΚΑΣ 16: ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ .....	163

ΠΙΝΑΚΑΣ 17: ΚΑΛΥΨΗ ΤΟΚΩΝ .....	164
ΠΙΝΑΚΑΣ 18: ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ.....	164
ΠΑΡΑΣΤΗΜΑ ΙΙΙ - ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ .....	165
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1: ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ .....	165
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2: ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ.....	165
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3: ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ .....	166
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4: ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ .....	166
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5: ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ.....	167
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6: ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	167
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 7: ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ .....	168
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8: ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ .....	168
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 9: ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ.....	169
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 10: ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ .....	169
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 11: ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΕ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ .....	170
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ12: ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ .....	170
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 13: ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ .....	171
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 14: ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ .....	171
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 15: ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ.....	172
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 16: ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ .....	172
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 17: ΚΑΛΥΨΗ ΤΟΚΩΝ .....	173
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 18: ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ .....	173
ΠΑΡΑΣΤΗΜΑ ΙV - ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	174
ΠΙΝΑΚΑΣ 1: ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε.Ε. ....	174
ΠΙΝΑΚΑΣ 2: ΓΕΚΕ Α.Ε. ....	175
ΠΙΝΑΚΑΣ 3: ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.....	176
ΠΙΝΑΚΑΣ 4: ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ.....	177

# ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ

## 1.1 ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΙΚΟΣ ΣΚΟΠΟΣ

Σκοπός της συγκεκριμένης διπλωματικής εργασίας είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στον ξενοδοχειακό κλάδο και είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Οι εταιρίες αυτές είναι η ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε.Ε., η ΓΕΚΕ Α.Ε., η ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε. και η ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ.

Ο σκοπός αυτός επιτυγχάνεται μέσω ανάλυσης της διεθνούς και της εγχώριας οικονομίας, μέσω της ανάλυσης του κλάδου και μέσω της κριτικής διερεύνησης των σημαντικότερων αριθμοδεικτών και των πινάκων κίνησης κεφαλαίου. Η παρούσα διπλωματική εργασία αναφέρεται στη χρονική περίοδο 2005 – 2009.

## 1.2 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ

Η ανάλυση των εισηγμένων στο Χ.Α.Α εταιριών του ξενοδοχειακού κλάδου περιλαμβάνει αρχικά τη μελέτη του γενικότερου οικονομικού περιβάλλοντος όπου αναλύονται η διεθνής και ελληνική οικονομία. Ακολουθεί η μελέτη του κλάδου στον οποίο δραστηριοποιούνται οι επιχειρήσεις και τέλος, αναλύεται η θέση της κάθε επιχείρησης σύμφωνα με τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών.

Τα στοιχεία και οι σχετικές πληροφορίες προέρχονται από κλαδικές μελέτες της ICAP, τις εκθέσεις του διοικητή της τράπεζας της Ελλάδος της εξεταζόμενης πενταετίας (2005 – 2009), τα ετήσια ενημερωτικά δελτία των επιχειρήσεων καθώς και τις σελίδες τους στο διαδίκτυο.

Η διεξαγωγή της ανάλυσης θα ακολουθήσει τέσσερα συγκεκριμένα βήματα. Αυτά είναι τα εξής:

- α. Στατιστική ανάλυση
- β. Κριτική διερεύνηση αριθμοδεικτών
- γ. Κριτική διερεύνηση πινάκων κίνησης κεφαλαίου
- δ. Συμπεράσματα

Τέλος τα εργαλεία που θα χρησιμοποιηθούν για τη μελέτη των βασικών μεταβλητών των επιχειρήσεων είναι:

- α. οι δείκτες και
- β. οι πίνακες κίνησης κεφαλαίων

### **1.3 ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΕΡΓΑΣΙΑΣ**

Η συγκεκριμένη διπλωματική εργασία περιλαμβάνει επτά κεφάλαια, ενώ με την ολοκλήρωση της παρατίθεται παράρτημα. Πιο αναλυτικά περιλαμβάνει τα εξής κεφάλαια:

#### *Κεφάλαιο 1<sup>ο</sup> : Εισαγωγή*

Το παρόν κεφάλαιο αποτελεί την εισαγωγή της εργασίας, στο οποίο παρουσιάζεται το θέμα, ο αντικειμενικός σκοπός της εργασίας καθώς και μία μικρή ανασκόπηση της μεθοδολογίας που θα ακολουθηθεί.

#### *Κεφάλαιο 2<sup>ο</sup> : Ανάλυση οικονομίας*

Παρουσιάζονται οι σημαντικότερες διεθνείς και ελληνικές οικονομικές εξελίξεις οι οποίες σημειώθηκαν την περίοδο 2005 – 2009 και επηρέασαν την παγκόσμια και την ελληνική οικονομία αντίστοιχα. Ειδικότερα το ενδιαφέρον εστιάζεται στη μελέτη της πορείας του ΑΕΠ και του πληθωρισμού. Επιπλέον, γίνεται αναφορά στις μεταβολές, οι οποίες σημειώθηκαν στην ανεργία και στην απασχόληση.

#### *Κεφάλαιο 3<sup>ο</sup> : Ανάλυση κλάδου – Ξενοδοχειακές επιχειρήσεις*

Σε αυτό το κεφάλαιο γίνεται ανάλυση του ξενοδοχειακού κλάδου από τον οποίο επηρεάζονται άμεσα οι υπό εξέταση εταιρίες.

#### *Κεφάλαιο 4<sup>ο</sup> : Παρουσίαση εταιριών κλάδου*

Γενική παρουσίαση των υπό μελέτη εταιριών του ξενοδοχειακού κλάδου, οι οποίες είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο Αθηνών. Πιο συγκεκριμένα, οι εταιρίες είναι οι

ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε.Ε., ΓΕΚΕ Α.Ε., ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ  
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε., ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ.

*Κεφάλαιο 5<sup>ο</sup> : Κριτική διερεύνηση δεικτών*

Πραγματοποιείται ανάλυση της χρηματοοικονομικής κατάστασης των εισηγμένων εταιριών του ξενοδοχειακού κλάδου, μέσω της κριτικής διερεύνησης αριθμοδεικτών.

*Κεφάλαιο 6<sup>ο</sup> : Κριτική διερεύνηση πινάκων κίνησης κεφαλαίου*

Ανάλυση των εισηγμένων εταιριών του κλάδου μέσω της διερεύνησης των πινάκων κίνησης κεφαλαίων. Αναλύονται οι πηγές και οι χρήσεις κεφαλαίων της εκάστοτε εταιρίας και στη συνέχεια εξάγονται συμπεράσματα μέσω συγκρίσεων των πινάκων κίνησης κεφαλαίων των εταιριών μεταξύ τους αλλά και του κλάδου γενικότερα.

*Κεφάλαιο 7<sup>ο</sup> : Συμπεράσματα*

Περιλαμβάνονται τα συμπεράσματα τα οποία προκύπτουν από την ανάλυση που έγινε στην παρούσα εργασία. Επιπλέον, στο τέλος του κεφαλαίου παρουσιάζονται προτάσεις περαιτέρω έρευνας για κάθε επίδοξο μελλοντικό αναλυτή.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ**

### **2.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ**

#### **2.1.1 Γενικά**

Η παγκόσμια οικονομία παρουσιάζεται δυναμική το 2005, αν και σημειώθηκε υποχώρηση του ρυθμού ανόδου του παγκοσμίου ΑΕΠ σε σύγκρισή με τον πολύ υψηλό ρυθμό του προηγούμενου έτους, κυρίως λόγω της μεγάλης αύξησης των διεθνών τιμών των καυσίμων. Για τα δύο επόμενα χρόνια εξακολούθησε να αναπτύσσετε με υψηλό ρυθμό, παρά το γεγονός ότι το δεύτερο εξάμηνο του 2007 χαρακτηρίστηκε από την αναταραχή στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές και από την μεγάλη άνοδο των διεθνών τιμών του πετρελαίου και των τροφίμων.

Στα τέλη του 2008 και κατά το πρώτο τρίμηνο του 2009 η παγκόσμια οικονομία βρισκόταν υπό κατάρρευση τόσο στις ανεπτυγμένες όσο και στις αναπτυσσόμενες χώρες. Τα γεγονότα αυτά οδήγησαν στην εντύπωση ότι η ύφεση θα μπορούσε να εξελιχθεί σε παρατεταμένη βαθιά οικονομική κρίση και αποπληθωρισμό. Παρόλα αυτά, η διεθνής οικονομία, αφού άρχισε να προσεγγίζει το χαμηλότερο της σημείο την άνοιξη του 2009, έδωσε σαφή σημάδια ανάκαμψης μέσα στο δεύτερο εξάμηνο του ίδιου έτους. Ο ρυθμός ανάκαμψης των ανεπτυγμένων οικονομιών ήταν χαμηλός σε σχέση με τις αναδυόμενες αγορές που η ανάκαμψη ερχόταν με πολύ ταχύτερο βήμα.



Οι παγκόσμιες μακροοικονομικές ανισορροπίες λοιπόν , αφού υποχώρησαν σημαντικά κατά τη διάρκεια της παγκόσμιας ύφεσης, το 2010 αναμένεται να διευρυνθούν ελαφρώς. Προβλέπεται ότι θα παραμείνει αμετάβλητο ως ποσοστό του ΑΕΠ το πλεόνασμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών της Ιαπωνίας (στο 2,8% το 2009 και το 2010), ότι θα αυξηθούν το έλλειμμα των ΗΠΑ (3,3% από 2,9% το 2009) και το πλεόνασμα της Κίνας (στο 6,2% το 2010 από 5,8% το 2009) και ότι θα μειωθεί ελαφρά το έλλειμμα της ζώνης του ευρώ (στο 0,3% από 0,6%).

Γενικότερα, οι διεθνείς οργανισμοί έχουν εκτιμήσει ότι υπάρχει κίνδυνος επιστροφής σε ύφεση, αν αρθούν πρόωρα τα μέτρα κατά της κρίσης. Παράλληλα, θεωρούν ότι το 2010 πρέπει:

(α) να στηριχθεί διατηρήσιμη ανάκαμψη, με αξιοποίηση των μέτρων κατά της κρίσης προκειμένου να δημιουργηθούν θέσεις εργασίας,

(β) να συνεχιστεί η προσπάθεια μεταρρύθμισης της λειτουργίας του χρηματοπιστωτικού τομέα, δεδομένου ότι η χαλαρή εποπτεία και ρύθμιση ήταν ένα αίτιο της κρίσης,

(γ) να συνεχιστεί η παγκόσμια συνεργασία που ενισχύθηκε στη διάρκεια της κρίσης.

Εξάλλου, έχει επισημανθεί ότι στις ανεπτυγμένες οικονομίες η ανάκαμψη χαρακτηρίζεται από αβεβαιότητα, καθώς η απασχόληση μάλλον θα μειωθεί κι άλλο, ενώ η πιστωτική επέκταση, ιδίως προς τις μικρές επιχειρήσεις, παραμένει ασθενική.

### **2.1.2 Α.Ε.Π.**

Από το 2005 έως και το 2007 το παγκοσμίου ΑΕΠ παρουσιάστηκε υψηλότερο από το μέσο όρο των τελευταίων δεκαετιών και συγκεκριμένα από το έτος 1970. Το έτος 2008 παρόλα αυτά ο ρυθμός ανόδου του παγκόσμιου ΑΕΠ υποχώρησε σημαντικά, ενώ στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες, αν και επίσης υποχώρησε, παρέμεινε σχετικά υψηλός. Γίνεται λοιπόν αντιληπτό το αντίκτυπο της οικονομικής κρίσης που έχει ήδη αρχίζει να ξεσπάει κατά τα τέλη του 2007. Αύξηση του ΑΕΠ πλέον σημειώνεται το τρίτο τρίμηνο του 2009 στις ΗΠΑ και τη ζώνη του ευρώ.

Το τρίτο τρίμηνο του 2009 σημειώθηκε αύξηση του ΑΕΠ στις ΗΠΑ και τη ζώνη του ευρώ (στην Ιαπωνία η ανάκαμψη είχε ήδη αρχίσει από το β' τρίμηνο του έτους), μετά από μείωση επί πέντε συνεχή τρίμηνα στη ζώνη του ευρώ και τέσσερα τρίμηνα στις ΗΠΑ. Η αντιστροφή της πτωτικής τάσης της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας οφείλεται σε μεγάλο βαθμό σε προσωρινούς παράγοντες, όπως είναι η χωρίς προηγούμενο τόνωση της ζήτησης με δημοσιονομικά και νομισματικά μέτρα, αλλά και η κυκλική μεταβολή των αποθεμάτων.

Για το σύνολο του 2009, ωστόσο, η μεταβολή του ΑΕΠ στις προηγμένες οικονομίες ήταν έντονα αρνητική (-3,2%), αντανakλώντας τον ασυνήθιστο συγχρονισμό της υποχώρησης όλων των μεγάλων οικονομιών κατά την ύφεση της περιόδου 2008 - 2009. Οι αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες είχαν ισχυρή εγχώρια ζήτηση και συγκριτικά μικρότερη έκθεση στα χρηματοπιστωτικά

προβλήματα. Για το λόγο αυτό επλήγησαν λιγότερο και κατέγραψαν σημαντική επιβράδυνση της ανόδου της δραστηριότητας, αλλά όχι ύφεση (2,4%).

Το παγκόσμιο ΑΕΠ αναμένεται, σύμφωνα με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ), ότι θα αυξηθεί κατά 4,2% για το έτος 2010, αφού μειώθηκε κατά 0,6% το 2009. Η ανάκαμψη είναι ισχυρότερη στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες, με κινητήρια δύναμη τις οικονομίες της Κίνας και της Ινδίας. Μάλιστα, ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ της Κίνας, κυρίως λόγω της συνεχιζόμενης τόνωσης της εγχώριας ζήτησης από τις αρχές, έχει ήδη επανέλθει στα προ της κρίσης επίπεδα και το 2010 αναμένεται να είναι υψηλότερος από ότι το 2008.

Ειδικότερα, η ανάκαμψη, η οποία προβλέπεται από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, θα έχει ήπιους ρυθμούς στις προηγμένες οικονομίες, καθώς η απώλεια εισοδήματος και η προηγηθείσα επιδείνωση της χρηματοοικονομικής κατάστασης των νοικοκυριών, των επιχειρήσεων και του δημόσιου τομέα θα επιβαρύνει για αρκετό χρονικό διάστημα ακόμη την εγχώρια τελική ζήτηση και το ΑΕΠ.

### **2.1.3 ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ ΚΑΙ ΑΝΕΡΓΕΙΑ**

Το ποσοστό ανεργίας στις προηγμένες οικονομίες, αφού υποχώρησε στο χαμηλότερο εδώ και δεκαετίες επίπεδο, ήδη αυξάνεται εκ νέου παντού, λόγω της σφοδρότητας των επιπτώσεων της διεθνούς κρίσης στην επιχειρηματική δραστηριότητα και στις προσδοκίες καταναλωτών και επενδυτών. Στις ΗΠΑ το ποσοστό ανεργίας έφθασε στο 7,2% το Δεκέμβριο του 2008, το υψηλότερο επίπεδο

από το 1993, ενώ το Μάρτιο του 2009 αυξήθηκε στο 8,5% (το υψηλότερο επίπεδο της τελευταίας 25ετίας).

Στην ζώνη του ευρώ οι επιπτώσεις της οικονομικής ύφεσης στην αγορά εργασίας υπήρξαν σημαντικές, παρόλο που η απασχόληση μειώθηκε λιγότερο σε σχέση με το ΑΕΠ. Συγκεκριμένα, η απασχόληση μειώθηκε κατά 1,9% το 2009 και το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε σχεδόν κατά 2 εκατοστιαίες μονάδες στο 9,4%. Υπήρξαν, ωστόσο, σημαντικές διαφοροποιήσεις μεταξύ των χωρών-μελών της ζώνης του ευρώ. Στη Γερμανία για παράδειγμα, παρά τη μεγάλη πτώση του ΑΕΠ το 2009 κατά 5,0%, η απασχόληση έμεινε σταθερή και το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε μόλις κατά 0,2% στο 7,4%.

Η μεγάλη ανθεκτικότητα της αγοράς εργασίας στη Γερμανία εν μέσω της χειρότερης ύφεσης των τελευταίων δεκαετιών αποτέλεσε αντικείμενο πολλών ερευνών και αναλύσεων. Αντίθετα, στην Ισπανία και την Ιρλανδία, οι οποίες επλήγησαν ιδιαίτερα από τη ραγδαία πτώση της δραστηριότητας στον κλάδο των κατασκευών (που είναι κλάδος έντασης εργασίας), η απασχόληση μειώθηκε περίπου κατά 6% και το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε κατά 6-7 εκατοστιαίες μονάδες (σε 18,0% στην Ισπανία και 11,8% στην Ιρλανδία).

Σύμφωνα με τις προβλέψεις του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, η επιδείνωση των συνθηκών στην αγορά εργασίας θα συνεχιστεί το 2010, παρά την αναμενόμενη αύξηση του ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ – λόγω της συνήθους χρονικής υστέρησης με την οποία η αγορά εργασίας αντιδρά στις εξελίξεις της οικονομικής

δραστηριότητας. Συγκεκριμένα, προβλέπεται μείωση της απασχόλησης κατά 1,4% και αύξηση του ποσοστού ανεργίας στο 10,5% το 2010.

#### **2.1.4 ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ**

Η έντονη οικονομική μεγέθυνση και οι υψηλές και συνεχώς αυξανόμενες διεθνείς τιμές των βασικών εμπορευμάτων δημιούργησαν ανησυχία για τον παγκόσμιο πληθωρισμό το πρώτο εξάμηνο του 2006. Ωστόσο, οι αυξήσεις των βασικών επιτοκίων νομισματικής πολιτικής σε πολλές οικονομίες, αλλά και η υποχώρηση των διεθνών τιμών των βασικών εμπορευμάτων που παρατηρήθηκε τους τελευταίους μήνες του έτους συνέβαλαν στη συγκράτηση των πληθωριστικών προσδοκιών. Σε μέσα επίπεδα έτους, ο παγκόσμιος πληθωρισμός παρέμεινε ουσιαστικά αμετάβλητος, παρά την περαιτέρω μεγάλη άνοδο της μέσης διεθνούς τιμής των διαφόρων τύπων πετρελαίου και της τιμής των λοιπών βασικών εμπορευμάτων.

Ο πληθωρισμός εμφάνισε μεγάλη μεταβλητότητα στη διάρκεια του 2008. Τους πρώτους επτά μήνες του έτους, όταν οι διεθνείς τιμές του πετρελαίου αυξάνονταν συνεχώς, ο ετήσιος ρυθμός του πληθωρισμού έφθασε στο υψηλότερο επίπεδο από το 1998. Στη συνέχεια όμως, λόγω της μεγάλης πώσης των διεθνών τιμών του πετρελαίου και των άλλων βασικών εμπορευμάτων, ο πληθωρισμός υποχώρησε ραγδαία και το Δεκέμβριο του τρέχοντος έτους διαμορφώθηκε στο 2,2%, δηλαδή στο χαμηλότερο επίπεδο από το 2000. Λόγω των εξελίξεων έως και

τον Ιούλιο, ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός διαμορφώθηκε το 2008 σε επίπεδο σημαντικά υψηλότερο από ότι το 2007 (4,2%).

Στην Ευρώπη και συγκεκριμένα στην ζώνη του ευρώ ο πληθωρισμός κινήθηκε σε πολύ χαμηλά επίπεδα στη διάρκεια του 2009, σημειώνοντας μάλιστα ελαφρά αρνητικούς ετήσιους ρυθμούς επί πεντάμηνο, μεταξύ Ιουνίου και Οκτωβρίου, κυρίως εξαιτίας των πολύ υψηλών διεθνών τιμών των καυσίμων και άλλων πρώτων υλών το αντίστοιχο διάστημα του 2008. Από το Νοέμβριο ο πληθωρισμός, μετρούμενος με τον Εναρμονισμένο ΔTK, επανήλθε σε θετικές τιμές, και τελικά διαμορφώθηκε στο 0,3% το 2009. Η επίπτωση στον Εναρμονισμένο ΔTK από τον υψηλό ρυθμό ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος (3,8%) υπεραντισταθμίστηκε από την επίδραση της μεγαλύτερης υποαπασχόλησης του παραγωγικού δυναμικού και της απότομης διεύρυνσης του παραγωγικού κενού (-4,5% του δυνητικού προϊόντος), αλλά και της δραστηκής μείωσης της διεθνούς τιμής του αργού πετρελαίου (κατά 32,3% το 2009 σε όρους ευρώ).

Σύμφωνα με τις προβολές των εμπειρογνομένων της ΕΚΤ, ο πληθωρισμός θα κυμανθεί μεταξύ 0,8% και 1,6% το 2010, καθώς οι συνθήκες υπερβάλλουσας προσφοράς θα διατηρηθούν.

### **2.1.5 ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ**

Η δημοσιονομική προσαρμογή συνεχίστηκε σε πολλές οικονομίες το 2007, βοηθούμενη όμως σημαντικά από τις ευνοϊκές κυκλικές συνθήκες και από

έκτακτα έσοδα. Στο σύνολο των χωρών – μελών του ΟΟΣΑ, το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης εκτιμάται ότι υποχώρησε στο 1,6% του ΑΕΠ το 2007 από 1,8% το 2006. Το δημοσιονομικό έλλειμμα των προηγμένων οικονομιών ως συνόλου έφθασε το 8,7% του ΑΕΠ το 2009, από 3,6% το 2008.

Σημαντικός κίνδυνος για την ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας μεσοπρόθεσμα είναι οι εξαιρετικά μεγάλες δημοσιονομικές ανισορροπίες που παρατηρούνται σχεδόν σε όλες τις προηγμένες οικονομίες και η απότομη διόγκωση του δημόσιου χρέους σε πολλές από αυτές. Οι εξελίξεις αυτές, αν συνεχιστούν, αφενός θα επηρεάσουν δυσμενώς τη διατηρησιμότητα της οικονομικής ανάκαμψης μεσοπρόθεσμα και αφετέρου θα οδηγήσουν σε άνοδο των μακροπρόθεσμων επιτοκίων και εκτόπιση των ιδιωτικών επενδύσεων.

Το Συμβούλιο ECOFIN αποφάσισε να ενεργοποιήσει τη Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος (ΔΥΕ) για οκτώ χώρες- μέλη της ζώνης του ευρώ, δηλαδή το Βέλγιο, τη Γερμανία, την Ιταλία, την Ολλανδία, την Αυστρία, τη Πορτογαλία, τη Σλοβενία και τη Σλοβακία (καθώς και για το Ηνωμένο Βασίλειο, από τις εκτός ζώνης του ευρώ χώρες της ΕΕ). Όσον αφορά την Ελλάδα, το Συμβούλιο διαπίστωσε ότι τα μέτρα τα οποία έλαβε η Ελλάδα για να ανταποκριθεί στις συστάσεις του Συμβουλίου του Απριλίου 2009, όταν ενεργοποιήθηκε η ΔΥΕ, δεν υπήρξαν επαρκή. Μόνο τρεις χώρες-μέλη, η Κύπρος, το Λουξεμβούργο και η Φινλανδία, παραμένουν εκτός της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος.

Συνεπώς, πρόκληση για την οικονομική πολιτική, τόσο στις προηγμένες όσο και σε πολλές αναδυόμενες οικονομίες, αποτελεί η επιλογή του τρόπου και του

χρόνου υλοποίησης των στρατηγικών σταδιακής εξόδου από τα έκτακτα μέτρα, όταν η ανάπτυξη θα έχει αρχίσει να αυτοτροφοδοτείται, προκειμένου να επιτευχθεί η επάνοδος στη δημοσιονομική σταθερότητα, αλλά και να διασφαλιστεί η σταθερότητα των τιμών χωρίς να τεθεί σε κίνδυνο η οικονομική ανάκαμψη.

Η δυσμενής δημοσιονομική θέση δεν προβλέπεται να βελτιωθεί στις περισσότερες μεγάλες οικονομίες το 2010. Το δημοσιονομικό έλλειμμα στις 33 προηγμένες οικονομίες ως σύνολο εκτιμάται ότι θα παραμείνει πολύ υψηλό (8,3% του ΑΕΠ από 8,7% το 2009), ενώ στη ζώνη του ευρώ θα αυξηθεί περαιτέρω. Το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης προβλέπεται να υποχωρήσει κάπως στις ΗΠΑ (στο 11,0% του ΑΕΠ, από 12,5% το 2009), στην Ισπανία (στο 10,4%, από 11,4%) και στην Ιαπωνία (στο 9,8% από 10,3%), ενώ θα αυξηθεί στο Ηνωμένο Βασίλειο (στο 11,4% του ΑΕΠ, από 10,9% το 2009), στη Γαλλία (στο 8,2%, από 7,9%) και στη Γερμανία (στο 5,7%, από 3,3%).

#### **2.1.6 ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ**

Η νομισματική πολιτική στις κυριότερες προηγμένες οικονομίες βρέθηκε αντιμέτωπη με διαφορετικές προκλήσεις για τρίτη συνεχή χρονιά το 2006 ωστόσο κινήθηκε γενικά προς λιγότερο διευκολυντική κατεύθυνση. Η περιοριστική κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής η οποία εφαρμοζόταν σε αρκετές προηγμένες οικονομίες μέχρι και το πρώτο εξάμηνο του 2007 μεταβλήθηκε από το καλοκαίρι του έτους αυτού, καθώς η αναταραχή στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές οδήγησε σε έλλειψη ρευστότητας και αύξηση της



μεταβλητότητας στις αγορές χρήματος, σε επανεκτίμηση προς τα άνω του επενδυτικού κινδύνου, υποχώρηση των δεικτών στις σημαντικότερες χρηματιστηριακές αγορές και αυξημένη αβεβαιότητα σχετικά με τις επιπτώσεις της αναταραχής στην οικονομική δραστηριότητα. Το έτος 2008, η νομισματική πολιτική κινήθηκε δραστικά στις περισσότερες οικονομίες, έχοντας να αντιμετωπίσει διαφορετικό “μείγμα” διαταραχών στη διάρκεια του έτους.

Το βασικά επιτόκια πολιτικής των κεντρικών τραπεζών των ΗΠΑ, της Ιαπωνίας, του Ηνωμένου Βασιλείου και της ζώνης του ευρώ παραμένουν αμετάβλητα από το Μάιο του 2009, μεταξύ 0% και 1%. Επίσης, συνεχίστηκε η εφαρμογή προγραμμάτων ποσοτικής χαλάρωσης, αν και πρόσφατα άρχισε η σταδιακή “απόσυρση” ορισμένων μέτρων. Στο βαθμό που η ανάκαμψη των οικονομιών αποδειχθεί διατηρήσιμη και οι πληθωριστικές πιέσεις σταδιακά αυξηθούν εξαιτίας της διατήρησης των δημοσιονομικών ελλειμμάτων σε εξαιρετικώς υψηλά επίπεδα, αναλυτές εκτιμούν ότι οι νομισματικές αρχές είναι πιθανόν να προβούν σε μικρή αύξηση των επιτοκίων περί τα τέλη του 2010, κάτι που έχει ήδη γίνει στην Αυστραλία και τη Νορβηγία.

Στον τομέα των εμπορευμάτων οι διεθνείς τιμές αυτών αυξάνονταν κατά τη διάρκεια του 2009, κυρίως λόγω της ανάκαμψης της ζήτησης από τις αναδυόμενες ασιατικές οικονομίες, αλλά και λόγω δυσμενών καιρικών συνθηκών στη Β. Αμερική και Ευρώπη. Στο τέλος του 2009 λ.χ. η τιμή του αργού πετρελαίου είχε σχεδόν διπλασιαστεί και οι τιμές των μετάλλων είχαν υπερδιπλασιαστεί σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2008. Σε μέσα επίπεδα έτους,

ωστόσο, οι τιμές των βασικών εμπορευμάτων υποχώρησαν σημαντικά το 2009 σε σχέση με το ιστορικά υψηλό επίπεδό τους το 2008. Η μέση διεθνής τιμή του αργού πετρελαίου (τριών τύπων) υποχώρησε κατά 36,3% στα 62 δολάρια ΗΠΑ το βαρέλι το 2009 από 97 δολάρια το 2008, ενώ το 2010 προβλέπεται ότι θα αυξηθεί κατά 29,5% στα 80 δολάρια.

Όσον αφορά τον πληθωρισμό η μεγάλη υποχώρηση (στις προηγμένες οικονομίες στο 0,1% από 3,4% το 2008), λόγω της ύφεσης και της εξέλιξης των τιμών των βασικών εμπορευμάτων, έχει επιτρέψει στη νομισματική πολιτική να παραμένει εξαιρετικά χαλαρή στις περισσότερες μεγάλες οικονομίες μέχρι και τους πρώτους μήνες του 2010.

Το παγκόσμιο εμπόριο υπήρξε βασικός μηχανισμός μετάδοσης και γεωγραφικής εξάπλωσης της ύφεσης. Αφού επιβραδύνθηκε το 2008, επλήγη σφοδρά το 2009 και μειώθηκε τόσο σε όγκο όσο και σε αξία. Η κάθετη πτώση της ζήτησης διαρκών καταναλωτικών αγαθών και της βιομηχανικής παραγωγής, καθώς και η μείωση των πιστώσεων για εισαγωγές και εξαγωγές, οδήγησαν σε μεγάλη μείωση το διεθνές εμπόριο, κυρίως των χωρών εκείνων που είναι εξαγωγικά προσανατολισμένες προς τις πρώτες ύλες και τα κεφαλαιακά αγαθά. Παρά την ανάκαμψή του το δεύτερο εξάμηνο του 2009, ο όγκος του παγκόσμιου εμπορίου αγαθών και υπηρεσιών εκτιμάται από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο ότι υποχώρησε κατά 10,7% το 2009, έναντι αύξησης κατά 2,8% το 2008. Για το 2010 προβλέπεται ανάκαμψη και αύξηση του όγκου του παγκόσμιου εμπορίου κατά 7,0%.

Η μεταβλητότητα στις συναλλαγματικές ισοτιμίες των κυριότερων νομισμάτων υποχώρησε κατά τη διάρκεια του 2009, αντανakλώντας τη σταδιακή μείωση της αβεβαιότητας στις διεθνείς αγορές για τις πιθανές επιπτώσεις της κρίσης στις παγκόσμιες μακροοικονομικές ανισορροπίες. Η εξέλιξη αυτή συνδυάστηκε με την υποχώρηση της σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας του δολαρίου κατά τη διάρκεια του 2009. Ο ευρύς δείκτης ονομαστικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας (ΣΣΙ) του ευρώ ενισχυόταν σχεδόν καθ' όλη τη διάρκεια του 2009 και σε μέσα επίπεδα ανατιμήθηκε κατά 2,2% έναντι του 2008. Από το Νοέμβριο του 2009 το ευρώ άρχισε να υποχωρεί και το Μάρτιο του 2010 βρισκόταν σε επίπεδο κατά 5,3% χαμηλότερο έναντι του Δεκεμβρίου του 2009.

## **2.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ**

### **2.2.1 Γενικά**

Ο ρυθμός ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας ήταν σταθερά υψηλός από το δεύτερο ήμισυ της δεκαετίας του 1990, μέχρι και το 2006. Το 2007 παρουσιάζεται διεθνής χρηματοπιστωτική αναταραχή με αποτέλεσμα να επηρεάσουν τον ρυθμό ανάπτυξης της. Το επόμενο έτος ο ρυθμός ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας επιβραδύνεται σημαντικά με αποτέλεσμα το 2009 η ελληνική οικονομία να αντιμετωπίζει μια βαθιά κρίση, με κύρια χαρακτηριστικά το πολύ μεγάλο δημοσιονομικό έλλειμμα, το τεράστιο χρέος και τη συνεχή διάβρωση της ανταγωνιστικής της θέσης.

Η χρηματοπιστωτική κρίση επηρεάζει την οικονομική δραστηριότητα στην Ελλάδα αφενός επειδή η εφαρμογή αυστηρότερων κριτηρίων για τη χορήγηση πιστώσεων προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά εκ μέρους των τραπεζών περιορίζει την προσφορά δανείων και αφετέρου επειδή η σημαντική εξασθένηση των προσδοκιών (της εμπιστοσύνης) των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών συνεπάγεται μείωση της ροπής προς κατανάλωση και προς επένδυση σε κατοικίες, καθώς και μείωση της διάθεσης για ανάληψη επιχειρηματικών κινδύνων και υποχώρηση των επιχειρηματικών επενδύσεων, με αποτέλεσμα να περιορίζεται και η ζήτηση πιστώσεων τόσο από τα νοικοκυριά όσο και από τις επιχειρήσεις. Εξάλλου, άμεσες είναι και οι επιπτώσεις της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης, καθώς η εν εξελίξει μείωση της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας και του

όγκου του παγκόσμιου εμπορίου πλήττει τις ελληνικές εξαγωγές αγαθών αλλά και τις εξαγωγές υπηρεσιών, δηλαδή τη ναυτιλία και τον τουρισμό.

Η ελληνική οικονομία το έτος 2009 αντιμετωπίζει μια βαθιά κρίση, με κύρια χαρακτηριστικά το πολύ μεγάλο δημοσιονομικό έλλειμμα, το τεράστιο χρέος και τη συνεχή διάβρωση της ανταγωνιστικής της θέσης. Τα προβλήματα αυτά προϋπήρχαν της διεθνούς κρίσης του 2008 και ήταν αναπόφευκτο, χωρίς τολμηρές και αποφασιστικές παρεμβάσεις, να οδηγήσουν, αργά ή γρήγορα, σε αδιέξοδο. Καθώς οι παρεμβάσεις αυτές δεν έγιναν, η κατάσταση επιδεινώθηκε, με αποκορύφωμα το δημοσιονομικό εκτροχιασμό το 2008 και το 2009 και την κλιμάκωση της διαφοράς αποδόσεων μεταξύ ελληνικών και γερμανικών κρατικών ομολόγων που ακολούθησε. Παράλληλα, η διεθνής κρίση μεγέθυνε τις συσσωρευμένες αρνητικές επιπτώσεις αυτών των χρόνων αδυναμιών και επιτάχυνε την πτωτική πορεία της οικονομίας.

Το 2009 το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης, διαμορφώθηκε σε διψήφιο ποσοστό του ΑΕΠ ενώ το δημόσιο χρέος έφθασε το 115,1% του ΑΕΠ.

Για το έτος 2010 προβλέπεται η μείωση του ΑΕΠ της τάξεως του 2%. Η πρόβλεψη αυτή χαρακτηρίζεται από μεγάλο βαθμό αβεβαιότητας, ενώ είναι αυξημένες οι πιθανότητες για ακόμη μεγαλύτερη μείωση. Το ποσοστό της ανεργίας θα αυξηθεί και θα συνεχιστεί η μείωση της απασχόλησης. Ο πληθωρισμός θα αυξηθεί, αλλά μπορεί να διαμορφωθεί γύρω στο 3% ή λίγο υψηλότερα, εφόσον μέρος της αύξησης της έμμεσης φορολογίας δεν μετακυλιστεί στις τιμές. Η μείωση των αποδοχών οδηγεί σε μείωση ή σε επιβράδυνση της ανόδου του κόστους

εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας, αλλά στον επιχειρηματικό τομέα η επιβράδυνση αυτή θα είναι περιορισμένη. Οι γενικότερες συνθήκες (κυρίως της ζήτησης) προμηνύουν ότι τα περιθώρια κέρδους των επιχειρήσεων θα συμπιεστούν, ο αριθμός των ζημιογόνων επιχειρήσεων θα αυξηθεί και περισσότερες επιχειρήσεις, ιδίως μικρομεσαίες, ενδέχεται να αναγκαστούν να διακόψουν τη λειτουργία τους.

### **2.2.2 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ**

Μέχρι και το τρίτο τρίμηνο του 2007 ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ αυξανόταν αλλά από το τέταρτο τρίμηνο πλέον ο ρυθμός ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας εμφάνισε επιβράδυνση και κατά τη διάρκεια του 2008 η υποχώρηση της δραστηριότητας σταδιακά έγινε εντονότερη, επηρεάζοντας όλους τους τομείς της οικονομίας. Ο μέσος ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ το 2008 υποχώρησε στο 2,9%.

Σε όλη τη διάρκεια του 2009 ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ παρέμεινε αρνητικός ενώ για ολόκληρο το έτος κατά μέσο όρο διαμορφώθηκε στο -2,0%. Εξάλλου, εκτιμάται ότι το παραγωγικό κενό της οικονομίας ήταν αρνητικό το 2009 παρότι και ο δυνητικός ρυθμός ανάπτυξης υποχώρησε σημαντικά σε σύγκριση με το 2008, αντισταθμίζοντας τη σημαντική μείωση της συμβολής του κεφαλαίου λόγω της μείωσης των επενδύσεων.

Το 2009 η εγχώρια ζήτηση συνέβαλε αρνητικά (για πρώτη φορά από το 1992) στη μεταβολή του ΑΕΠ, αντισταθμίζοντας κυρίως τη μείωση των επενδύσεων και της ιδιωτικής κατανάλωσης. Η δημόσια κατανάλωση συνέβαλε θετικά στη μεταβολή

του ΑΕΠ. Οι αρνητικές εξελίξεις στην τελική εγχώρια ζήτηση αντισταθμίστηκαν μόνο εν μέρει από τη θετική συμβολή του πραγματικού εξωτερικού ισοζυγίου (δηλαδή των καθαρών εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών), η οποία αντανάκλυνε το γεγονός ότι λόγω της ύφεσης οι εισαγωγές μειώθηκαν, σε απόλυτα επίπεδα, περισσότερο από τις εξαγωγές.

Οι ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου (δημόσιες και ιδιωτικές) μειώθηκαν κατά 13,9% σε σταθερές τιμές το 2009. Οι επενδύσεις της γενικής κυβέρνησης, σε εθνικολογιστική βάση, αυξήθηκαν κατά 3,5% περίπου σε σταθερές τιμές. Η σημαντική υποχώρηση της επενδυτικής δαπάνης στον ιδιωτικό τομέα συνδέεται κατ' αρχάς με την πτώση των επενδύσεων σε κατοικίες κατά 21,7%, η οποία αντανάκλυνεται και στη μεγάλη επιβράδυνση του ετήσιου ρυθμού ανόδου της στεγαστικής πίστης σε 3,7% το Δεκέμβριο του 2009. Συνδέεται επίσης με τη μεγάλη υποχώρηση των επενδύσεων σε εξοπλισμό (-19,0%).

Η μείωση των επιχειρηματικών επενδύσεων αντανάκλυνεται γενικά το δυσμενές επιχειρηματικό κλίμα, αλλά και την αυξημένη αβεβαιότητα, ιδίως το τελευταίο τρίμηνο του 2009, καθώς αναμενόταν η λήψη νέων μέτρων οικονομικής πολιτικής. Ταυτόχρονα, ο ετήσιος ρυθμός πιστωτικής επέκτασης προς τις επιχειρήσεις επιβραδύνθηκε σημαντικά στο 5,1% το Δεκέμβριο του 2009. Η μείωση των επενδύσεων για δεύτερο συνεχόμενο έτος επηρέασε αρνητικά το ρυθμό μεταβολής τόσο του τρέχοντος ΑΕΠ όσο και του δυνητικού προϊόντος.

Σύμφωνα με τους βραχυχρόνιους δείκτες της ΕΣΥΕ, η συνολική βιομηχανική παραγωγή υποχώρησε σημαντικά το 2009 (-9,4%), έναντι μείωσης

κατά 4,0% το 2008, ενώ ακόμη μεγαλύτερη ήταν η υποχώρηση της μεταποιητικής παραγωγής (-11,2% έναντι -4,7%).

### **2.2.3 ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ ΚΑΙ ΑΝΕΡΓΙΑ**

Η αγορά εργασίας κατά το 2005 χαρακτηρίστηκε από αύξηση της απασχόλησης από ελαφρώς μεγαλύτερη αύξηση του συνολικού αριθμού των ορών εργασίας και από μείωση του ποσοστού ανεργίας στο 9,9%.

Μέχρι και το 2008 η αγορά εργασίας χαρακτηρίστηκε από αύξηση της απασχόλησης από ελαφρώς μεγαλύτερη αύξηση του συνολικού αριθμού των ορών εργασίας και από μείωση του ποσοστού ανεργίας. Η κατάσταση στην αγορά εργασίας επιδεινώθηκε σταδιακά στη διάρκεια του 2009. Η εξέλιξη αυτή αντανακλά την υποχώρηση της οικονομικής δραστηριότητας και της ανταγωνιστικότητας.

Το 2009 ο μέσος αριθμός των απασχολουμένων μειώθηκε κατά 1,1%. Ακολουθώντας τις μεταβολές στην οικονομική δραστηριότητα, ο ετήσιος ρυθμός μείωσης επιταχύνθηκε μέσα στο έτος από -0,6% το πρώτο τρίμηνο σε -1,7% το τελευταίο τρίμηνο. Το μέσο ποσοστό απασχόλησης των ατόμων ηλικίας 15 - 64 ετών διαμορφώθηκε σε 61,2% το 2009 από 61,9% το 2008.

Η μείωση της απασχόλησης το 2009 οφείλεται κυρίως στην αύξηση του αριθμού των ατόμων που απολύθηκαν ή των οποίων η σύμβαση δεν ανανεώθηκε και λιγότερο στη μειωμένη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας. Ωστόσο, οι νέες



θέσεις μισθωτής εργασίας ήταν σε μεγαλύτερο ποσοστό από ότι σε προηγούμενα χρόνια θέσεις ορισμένου χρόνου. Πέραν όμως του αριθμού των απασχολούμενων, μείωση εμφάνισαν και οι μέσες ανά μισθωτό πραγματοποιηθείσες ώρες εργασίας (κανονικές και υπερωρίες), οι οποίες στο μη αγροτικό ιδιωτικό τομέα της οικονομίας μειώθηκαν κατά 1,3% το 2009.

Όσον αφορά τους νέους στη συγκεκριμένη περίοδο οικονομικής κρίσης συγκαταλέγονται στις πιο ευάλωτες ομάδες του πληθυσμού. Καθώς απασχολούνται συνήθως με συμβάσεις ορισμένου χρόνου και έχουν μικρότερη εργασιακή εμπειρία από ότι οι απασχολούμενοι μεγαλύτερης ηλικίας, οι μεταβολές στην οικονομική δραστηριότητα τους επηρεάζουν περισσότερο από ότι άλλες ηλικιακές ομάδες. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι μεταξύ 2008 και 2009, ενώ το ποσοστό ανεργίας των ατόμων άνω των 30 ετών αυξήθηκε κατά 1,6 εκατοστιαία μονάδα, το ποσοστό ανεργίας των νέων 15-24 ετών (15-29 ετών) αυξήθηκε κατά 4,2 εκατοστιαίες μονάδες (3,5 εκατοστιαίες μονάδες). Η άνοδος αυτή εξηγείται τόσο από τον αυξημένο αριθμό των νέων που έχασαν τη δουλειά τους το 2009 όσο και από την επιμήκυνση του χρόνου μετάβασης από την εκπαίδευση στην εργασία. Οι εξελίξεις αυτές επιδείνωσαν την κατάσταση σε μια αγορά όπου ο χρόνος μετάβασης μεταξύ εκπαίδευσης και εργασίας ήταν ήδη παρατεταμένος.

Το Μάρτιο του 2010 οι εκτιμήσεις των επιχειρήσεων για τις βραχυχρόνιες προοπτικές της απασχόλησης, ήταν αρνητικές σε όλους τους κλάδους και πολύ χαμηλότερες από τις μέσες προσδοκίες της περιόδου 1998-2009. Με βάση λοιπόν τις διαθέσιμες ενδείξεις για την αγορά εργασίας αλλά και τις προβλέψεις για την

εξέλιξη της δραστηριότητας, εκτιμάται ότι η μείωση της απασχόλησης θα συνεχιστεί το 2010, με ρυθμό ενδεχομένως μεγαλύτερο εκείνου του 2009 (ανάλογα και με την εξέλιξη της οικονομικής δραστηριότητας).

#### **2.2.4 ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ**

Το 2006 ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός στην Ελλάδα άρχισε να υποχωρεί. Ωστόσο ο πληθωρισμός εμφάνισε μεγάλη μεταβλητότητα στη διάρκεια του 2008. Τους πρώτους επτά μήνες του έτους, όταν οι διεθνείς τιμές του πετρελαίου αυξάνονταν συνεχώς, ο ετήσιος ρυθμός του πληθωρισμού έφθασε στο υψηλότερο επίπεδο από το 1998. Στη συνέχεια όμως, λόγω της μεγάλης πτώσης των διεθνών τιμών του πετρελαίου και των άλλων βασικών εμπορευμάτων, ο πληθωρισμός υποχώρησε ραγδαία.

Ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός (βάση του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή) υποχώρησε στο 1,3% το 2009. Ειδικότερα, ο ετήσιος ρυθμός του πληθωρισμού, που είχε αρχίσει να επιβραδύνεται από τον Αύγουστο του 2008, συνέχισε να υποχωρεί έως και το Σεπτέμβριο του 2009, όταν διαμορφώθηκε στο 0,7%. Από τον Οκτώβριο όμως, και ιδίως από το Νοέμβριο, άρχισε και πάλι να αυξάνεται, κυρίως λόγω της σημαντικής ανόδου των τιμών των καυσίμων σε σύγκριση με τα πολύ χαμηλά επίπεδα του τελευταίου διμήνου του 2008 (επίδραση βάσης σύγκρισης), και το Δεκέμβριο έφθασε στο 2,6%. Ο πυρήνας του πληθωρισμού, ο οποίος δεν περιλαμβάνει τις τιμές της ενέργειας και των μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής, εμφάνισε σχεδόν συνεχή επιβράδυνση από τον

Οκτώβριο του 2008 και μετά, με αποτέλεσμα το Δεκέμβριο του 2009 να διαμορφωθεί στο 1,8%, ενώ το μέσο επίπεδό του το 2009 ήταν σημαντικά χαμηλότερο από ότι εκείνο του 2008 (2,2% έναντι 3,4%).

Η μεγάλη αποκλιμάκωση του γενικού πληθωρισμού το 2009 αντανακλά, σε σημαντικό βαθμό, τη ραγδαία υποχώρηση των διεθνών τιμών του πετρελαίου και των άλλων βασικών εμπορευμάτων το δεύτερο εξάμηνο του 2008. Αν και το επίπεδο της τιμής του αργού πετρελαίου (σε δολάρια) στην παγκόσμια αγορά εμφάνισε ανάκαμψη από τις αρχές του 2009, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της σε ευρώ παρέμενε αρνητικός έως και τον Οκτώβριο, εξακολουθώντας έτσι να συμβάλλει στη διαμόρφωση χαμηλών επιπέδων του πληθωρισμού. Εξάλλου, στην υποχώρηση του πυρήνα του πληθωρισμού συνετέλεσε σημαντικά η μείωση της συνολικής ζήτησης. Το 2009 η πλευρά της ζήτησης άσκησε αντιπληθωριστικές πιέσεις, αντίθετα από ότι συνέβαινε τα προηγούμενα χρόνια.

Ωστόσο, ο πυρήνας του πληθωρισμού παρέμεινε, και παραμένει, υψηλότερος από ότι στη ζώνη του ευρώ ως σύνολο (κατά 0,9 της εκατοστιαίας μονάδας), επειδή η ελληνική οικονομία εξακολουθεί να χαρακτηρίζεται από συνθήκες ατελούς ανταγωνισμού στις αγορές των συντελεστών παραγωγής. Οι συνθήκες αυτές επηρεάζουν δυσμενώς τη διαμόρφωση των τιμών. Παρομοίως, όσον αφορά τον ετήσιο ρυθμό πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ, η διαφορά έναντι της ζώνης του ευρώ ήταν 1,0 εκατοστιαία μονάδα το 2009.

Το Επικαιροποιημένο Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης προέβλεπε ότι ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός θα διαμορφωθεί το 2010 στο 1,4%, δηλαδή

οχεδόν στο επίπεδο του 2009. Ωστόσο, αν ληφθούν υπόψη και τα μέτρα πολιτικής που ανακοινώθηκαν μετά την κατάρτιση του ΕΠΣΑ και εκτιμηθεί το καθαρό “ισοζύγιο” των παραγόντων που ωθούν αφενός προς επιτάχυνση και αφετέρου προς επιβράδυνση του πληθωρισμού, προκύπτει ότι ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ ενδέχεται να διαμορφωθεί στο 3% ή λίγο υψηλότερα το 2010. Ο πυρήνας του πληθωρισμού επίσης θα αυξηθεί και ενδέχεται να διαμορφωθεί στο 2,5% ή λίγο υψηλότερα.

#### **2.2.5 ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ**

Η διεθνής χρηματοπιστωτική και οικονομική κρίση ανέδειξε με τον πλέον έντονο τρόπο τις χρόνιες διαρθρωτικές αδυναμίες και μακροοικονομικές ανισορροπίες της ελληνικής οικονομίας. Μεταξύ άλλων, η κρίση επιτάχυνε και επέτεινε την επιδείνωση των δημόσιων οικονομικών στην Ελλάδα, η οποία ουσιαστικά είχε αρχίσει από το δεύτερο εξάμηνο του 2007, δηλαδή πριν πληγεί η ελληνική οικονομία από τις δυσμενείς διεθνείς εξελίξεις. Το 2007 το έλλειμμα υπερέβη την τιμή αναφοράς της Συνθήκης του Μάαστριχτ (3,0% του ΑΕΠ). Το 2008 το έλλειμμα συνέχισε την ανοδική του πορεία και διαμορφώθηκε σε υψηλά επίπεδα (5,6%), ενώ και ο λόγος του χρέους προς το ΑΕΠ αυξήθηκε για πρώτη φορά μετά από οκτώ χρόνια πτωτικής πορείας.

Λόγω των υψηλών ελλειμμάτων του 2007 και του 2008, τα οποία υπερέβησαν την τιμή αναφοράς της Συνθήκης, τον Απρίλιο του 2009 η Ελλάδα υπήχθη στη Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος. Έτσι, όταν στο τέλος του 2008

έγιναν αισθητές και στην Ελλάδα οι επιπτώσεις της διεθνούς κρίσης, οι δημοσιονομικές εξελίξεις και προοπτικές ήταν ήδη αρνητικές.

Παρά τη ραγδαία επιδείνωση των δημοσιονομικών μεγεθών, τα μέτρα που ελήφθησαν κατά τη διάρκεια του 2009 ήταν ανεπαρκή σε σχέση με το μέγεθος του προβλήματος και δεν αποτελούσαν μέρος ολοκληρωμένου προγράμματος για την αντιμετώπιση της κρίσης, με αποτέλεσμα η τελευταία να εκδηλωθεί στην Ελλάδα κυρίως ως δημοσιονομική κρίση.

Κατά τη διάρκεια του 2009 η περαιτέρω επιδείνωση των δημοσιονομικών μεγεθών υπήρξε ραγδαία. Όμως, παρά την επιδείνωση των δημοσιονομικών μεγεθών, την πρωτοφανή διεύρυνση της διαφοράς αποδόσεων των ελληνικών έναντι των γερμανικών κρατικών ομολόγων τους πρώτους μήνες του 2009 και την υπαγωγή της ελληνικής οικονομίας στη Διαδικασία Υπερβολικού Έλλειμματος, δεν έγιναν οι απαραίτητες ενέργειες για την έγκαιρη αντιμετώπιση του προβλήματος ούτε προετοιμάστηκε το πρόγραμμα μέτρων που έπρεπε, σύμφωνα με τη σχετική απόφαση του ECOFIN, να υποβληθεί στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή έως τις 27 Οκτωβρίου 2009. Ήδη από το 2008 είχε παρατηρηθεί καλάρωση του φοροεισπρακτικού μηχανισμού, η οποία επιτάθηκε το 2009, ενώ ορισμένα από τα μέτρα που ελήφθησαν το 2009 οδήγησαν σε αύξηση των δαπανών, με αποτέλεσμα να αυξηθεί περαιτέρω το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης, το οποίο τελικά διαμορφώθηκε σε διψήφιο ποσοστό του ΑΕΠ.

Η πρωτοφανής δημοσιονομική εκτροπή εντοπίζεται κυρίως στον κρατικό προϋπολογισμό, το έλλειμμα του οποίου (σε δημοσιονομική βάση) διπλασιάστηκε

και από 6,1% του ΑΕΠ το 2008 έφθασε στο 13,0% το 2009, έναντι στόχου για έλλειμμα 3,4% του ΑΕΠ (που αργότερα αναπροσαρμόστηκε σε 5,0% του ΑΕΠ). Αντίστοιχα, το πρωτογενές έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού πενταπλασιάστηκε και από 1,4% του ΑΕΠ το 2008 έφθασε το 7,8% το 2009, ενώ ο αναθεωρημένος στόχος ήταν για πρωτογενές έλλειμμα 0,2% του ΑΕΠ.

Σε σχέση με το 2009, το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης προβλέπεται να μειωθεί κατά 4,0 εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ το 2010. Ο περιορισμός αυτός του ελλείμματος αναμένεται να προέλθει τόσο από την κεντρική κυβέρνηση όσο και από τους λοιπούς φορείς της γενικής κυβέρνησης (ΟΤΑ, ασφαλιστικά ταμεία και λοιπά ΝΠΔΔ), καθώς ορισμένα από τα μέτρα (όπως π.χ. η μείωση των αποδοχών, ο περιορισμός της εισφοροδιαφυγής κ.λπ.) αφορούν το σύνολο της γενικής κυβέρνησης.

Στο ΕΠΣΑ 2009-2013 δεν διευκρινίζεται ποιος θα είναι ο νέος στόχος για το έλλειμμα του Κρατικού Προϋπολογισμού το 2010, ο οποίος θα αντιστοιχεί σε έλλειμμα γενικής κυβέρνησης 8,7% του ΑΕΠ. Ο περιορισμός του ελλείμματος (βάσει του αναθεωρημένου στόχου του ΕΠΣΑ 2009-2013) αναμένεται να προέλθει από τη σημαντική αύξηση των εσόδων (10,1%) και από τη μείωση των δαπανών (-3,7%) του τακτικού προϋπολογισμού, ενώ προβλέπεται και μεγάλη αύξηση (89,1%) των εσόδων του προϋπολογισμού δημοσίων επενδύσεων.

## 2.2.6 ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής του νομισματικού μεγέθους M3<sup>1</sup> διατήρησε τους τελευταίους μήνες του 2009 την πτωτική πορεία που είχε αρχίσει από το δ' τρίμηνο του 2008 και περιορίστηκε σταδιακά σε 4,8% το δ' τρίμηνο. Η υποχώρηση του ρυθμού μεταβολής του M3 στην Ελλάδα συνδέεται κυρίως με την υποχώρηση της οικονομικής δραστηριότητας και την έντονη επιβράδυνση της συνολικής πιστωτικής επέκτασης. Σε μικρότερο βαθμό σχετίζεται με τη μείωση των επιτοκίων των καταθέσεων που περιλαμβάνονται στο M3, η οποία τις κατέστησε λιγότερο ελκυστικές και συνέβαλε στη μετατόπιση αποταμιευτικών διαθεσίμων από στοιχεία του M3 (ιδίως από τις καταθέσεις προθεσμίας με διάρκεια έως δύο έτη) προς στοιχεία εκτός του M3. Η υποχώρηση του ρυθμού στα τέλη του 2009 συνδέεται επίσης, αλλά σε πολύ μικρότερο βαθμό, με τη μετατόπιση αποταμιευτικών κεφαλαίων προς το εξωτερικό.

Η εξέλιξη των μεγεθών που απαρτίζουν το M3 παρουσίασε αντίρροπες τάσεις το 2009, καθώς ο περιορισμός της διαφοράς επιτοκίων μεταξύ των καταθέσεων διάρκειας μίας ημέρας και των καταθέσεων προθεσμίας σε συνδυασμό με την υψηλή αβεβαιότητα των αποταμιευτών οδήγησαν σε ανακατανομή των αποταμιευτικών πόρων και εντός του M3, προς τα στοιχεία με υψηλότερο βαθμό ρευστότητας. Έτσι, οι καταθέσεις διάρκειας μίας ημέρας ενισχύθηκαν σταδιακά και ο ρυθμός ανόδου τους διαμορφώθηκε το δ' τρίμηνο του 2009 σε διψήφιο ποσοστό. Αντίθετα, ο ρυθμός μεταβολής των καταθέσεων προθεσμίας σημείωσε

---

<sup>1</sup> Το μέγεθος αυτό αποτελεί την ελληνική συμβολή στο αντίστοιχο μέγεθος της ζώνης του ευρώ και δεν περιλαμβάνει το νόμισμα σε κυκλοφορία. Περιλαμβάνει τις καταθέσεις μίας ημέρας, προθεσμίας έως 2 ετών και υπό προειδοποίηση έως 3 μηνών, τις συμφωνίες επαναγοράς, τα μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων και τα χρεόγραφα διάρκειας έως 2 ετών.

ραγδαία υποχώρηση και το Νοέμβριο, για πρώτη φορά από το Μάρτιο του 2002, έγινε αρνητικός. Συνολικά, οι καταθέσεις που περιλαμβάνονται στο Μ3 αυξήθηκαν με επιβραδυνόμενο ρυθμό το 2009 (δ' τρίμηνο 2009: 6,6%, δ' τρίμηνο 2008: 15,3%). Από τις υπόλοιπες συνιστώσες του Μ3, τόσο οι τοποθετήσεις σε *repos* όσο και οι τοποθετήσεις σε μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων συνέχισαν να μειώνονται.

Τα επιτόκια των νέων τραπεζικών καταθέσεων στην Ελλάδα, μετά τη ραγδαία μείωση που σημείωσαν τους πρώτους οκτώ μήνες του 2009, παρουσίασαν περαιτέρω μικρή υποχώρηση στη συνέχεια του έτους, σχεδόν σε όλες τις επιμέρους κατηγορίες. Η πτωτική τάση που παρατηρήθηκε από την αρχή του 2009 ήταν συνεπής με την αντίστοιχη τάση των επιτοκίων στην αγορά χρήματος της ζώνης του ευρώ, καθώς και με τη μείωση των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ (κατά 150 μονάδες βάσης), η οποία πραγματοποιήθηκε στη διάρκεια του α' εξαμήνου του 2009, ενώ αντιστάθμισε την άνοδο που είχε καταγραφεί τα προηγούμενα δύο έτη. Η πτωτική τάση των επιτοκίων καταθέσεων ανακόπηκε στο τέλος του 2009. Το επιτόκιο των νέων καταθέσεων μίας ημέρας των νοικοκυριών διαμορφώθηκε σε 0,43% το Δεκέμβριο (Δεκέμβριος 2008: 1,24%), ενώ εκείνο των νέων καταθέσεων με συμφωνημένη διάρκεια μέχρι ένα έτος από τα νοικοκυριά μειώθηκε σε 2,10% (Δεκέμβριος 2008: 5,36%).

Μικτές ήταν οι εξελίξεις στα επιτόκια των νέων τραπεζικών δανείων στην Ελλάδα τους τελευταίους μήνες του 2009, καθώς η έντονη μείωση που είχε καταγραφεί στη διάρκεια του οκταμήνου Ιανουαρίου Αυγούστου περιορίστηκε



σημαντικά, ενώ σε ορισμένες κατηγορίες δανείων ανακόπηκε. Ανάλογη ήταν η πορεία των επιτοκίων των τραπεζικών δανείων στη ζώνη του ευρώ, τα οποία ωστόσο το 2009 μειώθηκαν περισσότερο από ότι τα αντίστοιχα ελληνικά, με αποτέλεσμα να αποκλίνουν περισσότερο από τα γενικώς υψηλότερα επιτόκια στην Ελλάδα στις περισσότερες κατηγορίες δανείων.

Ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του υπολοίπου της συνολικής χρηματοδότησης της οικονομίας από τα εγχώρια Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα (NXI), μετά τη σχετική σταθερότητα που εμφάνισε κατά το τρίμηνο Ιανουαρίου - Μαρτίου 2009, επιβραδύνθηκε σημαντικά στη συνέχεια του έτους και διαμορφώθηκε σε 6,7% το Δεκέμβριο.

Η επιβράδυνση που σημειώθηκε το 2009 αντανάκλα τη συνεχή υποχώρηση του ετήσιου ρυθμού της πιστωτικής επέκτασης προς τον ιδιωτικό τομέα (επιχειρήσεις και νοικοκυριά) σε 4,2% το Δεκέμβριο, ενώ αντίθετα ο ρυθμός της πιστωτικής επέκτασης προς τη γενική κυβέρνηση γενικά επιταχύνθηκε (δ' τρίμηνο 2009: 18,9%). Ο ρυθμός αυτός, μετά την αξιοσημείωτη άνοδο που κατέγραψε τους πρώτους πέντε μήνες του 2009, ακολούθησε στη συνέχεια πτωτική πορεία και διαμορφώθηκε σε 21,1% το Δεκέμβριο. Οι υψηλοί ρυθμοί πιστωτικής επέκτασης από τα εγχώρια NXI προς τη γενική κυβέρνηση κατά το 2009 οφείλονται στις αυξημένες τοποθετήσεις κεφαλαίων των πιστωτικών ιδρυμάτων σε τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου. Από την πλευρά της προσφοράς, οι τοποθετήσεις αυτές ενισχύθηκαν από τις αυξημένες εκδόσεις τίτλων Ελληνικού

Δημοσίου το 2009, τάση η οποία παρατηρήθηκε συνολικά και στις υπόλοιπες χώρες-μέλη της ζώνης του ευρώ λόγω των δημοσιονομικών εξελίξεων.

Από την πλευρά της ζήτησης, στην Ελλάδα, όπως και στο σύνολο της ζώνης του ευρώ, η αύξηση των τοποθετήσεων των τραπεζών στους τίτλους αυτούς συνδέεται και με την υποχώρηση της ζήτησης δανείων από τον ιδιωτικό τομέα το 2009. Αρνητικές ήταν οι εξελίξεις στην αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων και το 2009. Μεταξύ τέλους του 2008 και τέλους του 2009, το συνολικό ενεργητικό των αμοιβαίων κεφαλαίων υποχώρησε κατά 3,8% και διαμορφώθηκε σε 8,1 δισεκατομμύρια ευρώ, ενώ ο αριθμός των αμοιβαίων κεφαλαίων μειώθηκε σε 236.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2005, Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος, Αθήνα 2006.
- Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2006, Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος, Αθήνα 2007.
- Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2007, Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος, Αθήνα 2008.
- Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2008, Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος, Αθήνα 2009.
- Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2009, Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος, Αθήνα 2010.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3:ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΛΑΔΟΥ – ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ**

### **3.1 ΓΕΝΙΚΑ**

Η συμμετοχή του ελληνικού τουρισμού στο Α.Ε.Π. ανήλθε για το 2009 στο 15,2%, ενώ η συμμετοχή του στην απασχόληση στο 18,5% (774.200 απασχολούμενοι στον τουρισμό). Το μερίδιο του ελληνικού τουρισμού στην ευρωπαϊκή αγορά ανήλθε το 2009 σε 3,2%, ενώ στην παγκόσμια αγορά σε 1,7%. Σχετικά τέλος με τη θέση της Ελλάδας στην παγκόσμια κατάταξη, το 2009 κατείχε την 16η θέση βάσει του αριθμού αφίξεων και την 15η θέση βάσει των τουριστικών εισπράξεων.

Αν και ο τουρισμός δεν αποτελεί φαινόμενο των τελευταίων μόνο δεκαετιών, αυτό που είναι καινούργιο είναι το μέγεθος του σύγχρονου μαζικού τουρισμού, η φύση και το είδος των τουριστικών υπηρεσιών, η οργάνωση και λειτουργία των επιχειρήσεων που προσφέρουν τουριστικές υπηρεσίες και η έμφαση που έχει δοθεί στην τουριστική βιομηχανία, τόσο από κρατικής πλευράς όσο και από πλευράς ιδιωτών επιχειρηματιών.

#### **3.1.1 Τουρισμός**

Με τον όρο «Τουρισμός» σήμερα νοείται η πολυσύνθετη εκείνη επιχειρηματική δραστηριότητα της μεταφοράς, διαμονής, εξυπηρέτησης και διασκέδασης των τουριστών. Πρόκειται για μια τεράστια βιομηχανία, συνισταμένες της οποίας είναι:

- Οι *μονάδες καταλυμάτων* π.χ. ξενοδοχεία, μοτέλ, ενοικιαζόμενα δωμάτια, διαμερίσματα, ξενώνες κλπ.
- Οι *επισιτιστικές μονάδες*, οι οποίες καλύπτουν τις ανάγκες διατροφής των ταξιδιωτών, όπως είναι τα εστιατόρια, οι ταβέρνες, τα μπαρ, τα εστιατόρια γρήγορης εξυπηρέτησης (fast food) κλπ.
- Οι *επιχειρήσεις μεταφοράς*, οι οποίες καλύπτουν τις ανάγκες μετακίνησης των ταξιδιωτών, όπως είναι οι αεροπορικές και οι ναυτιλιακές εταιρείες, οι εταιρείες μεταφοράς επί χερσαίου εδάφους (τρένα, λεωφορεία) ακόμη και οι επιχειρήσεις ενοικίασης αυτοκινήτων.
- Τα *τουριστικά / ταξιδιωτικά γραφεία*. Σε αντίθεση με τους άλλους κλάδους της τουριστικής βιομηχανίας, οι οικονομικές μονάδες που περιλαμβάνονται στο τμήμα αυτό είναι εγκατεστημένες στο σημείο που ξεκινά ο ταξιδιώτης (τόπος προέλευσης) και όχι στον τόπο του προορισμού του. Ο ταξιδιωτικός πράκτορας δίνει απαντήσεις στις ερωτήσεις που ενδεχομένως να έχει ο ταξιδιώτης και ενεργεί για λογαριασμό του όσον αφορά στο σχεδιασμό του ταξιδιού και στις απαραίτητες εκ των προτέρων ενέργειες που πρέπει να γίνουν (π.χ. κράτηση εισιτηρίου και καταλύματος, έκδοση εισιτηρίων και διαβατηρίων, άδειες παραμονής, εξασφάλιση ενοικιαζόμενου αυτοκινήτου, λοιπές μετακινήσεις κλπ.).
- Οι *μονάδες - εγκαταστάσεις αναψυχής*. Ο συγκεκριμένος τομέας αποτελείται από ένα συνδυασμό επιχειρήσεων και δραστηριοτήτων, π.χ. πάρκα και ειδικά διαμορφωμένοι φυσικοί χώροι για αναψυχή (υδροπάρκα, γήπεδα

γκολφ), χιονοδρομικά κέντρα, εκδρομές με ειδικά διαμορφωμένα πλοiάρια, πολιτιστικές εκδηλώσεις κλπ.

- *Διάφορες άλλες επιχειρήσεις*, οι οποίες ικανοποιούν δευτερεύουσες ανάγκες των ταξιδιωτών, όπως π.χ. καταστήματα που πωλούν διάφορα είδη εθνικού ή τοπικού χαρακτήρα ως αναμνηστικά (souvenirs), καταστήματα φωτογραφικών ειδών και εμφάνιση φιλμ κλπ.

Πέραν των προϊόντων και των υπηρεσιών των παραπάνω τομέων, οι τουρίστες καταναλώνουν ή κάνουν χρήση αγαθών και υπηρεσιών που κατά κύριο λόγο παρέχονται στους κατοίκους των περιοχών που επισκέπτονται όπως π.χ. ταχυδρομεία, πρακτορεία τύπου, κομμωτήρια, κινηματοθέατρα, καταστήματα πώλησης τροφίμων κλπ.

Οι δύο βασικοί πόλοι του τουριστικού κυκλώματος είναι οι τουρίστες και τα καταλύματα προς τα οποία πρόκειται να μετακινηθούν. Τα καταλύματα και οι συμπληρωματικές υπηρεσίες διαμορφώνουν το τουριστικό προϊόν που προσφέρει ο προορισμός.

Οι «μεμονωμένοι» τουρίστες (όσοι ταξιδεύουν εκτός γκρουπ), επιλέγουν οι ίδιοι το κατάλυμα στο οποίο πρόκειται να διαμείνουν, οι δε συμπληρωματικές υπηρεσίες επιλέγονται συνήθως κατά τη διάρκεια της παραμονής στον τόπο του προορισμού. Αντίθετα, οι τουρίστες που μετακινούνται ομαδικώς, καταφεύγουν στις υπηρεσίες κάποιου ταξιδιωτικού γραφείου. Ο τουριστικός πράκτορας διαμορφώνει ένα προϊόν γνωστό ως τουριστικό πακέτο, το οποίο περιλαμβάνει τις υπηρεσίες μεταφοράς, διαμονής και ημιδιατροφής ή πλήρους διατροφής, ενώ

συχνά συμπληρώνεται και με υπηρεσίες ψυχαγωγίας και ξενάγησης. Η ευθύνη της επιλογής των επιμέρους υπηρεσιών που συνθέτουν το πακέτο, ανήκει στον τουριστικό πράκτορα, καθώς ο τουρίστας αγοράζει ένα ολοκληρωμένο, αλλά και παράλληλα τυποποιημένο προϊόν. Σύμφωνα με εκπροσώπους του τουριστικού τομέα, για ένα μέσο τουριστικό πακέτο εισερχόμενου τουρισμού εκτιμάται ότι η διανυκτέρευση (ξενοδοχείο) αντιπροσωπεύει το 40% περίπου της συνολικής αξίας αυτού.

Ο τουριστικός πράκτορας, γνωρίζοντας πολύ καλά τις εναλλακτικές δυνατότητες που προσφέρει ένας προορισμός και εκμεταλλευόμενος τη διαπραγματευτική δύναμη που του παρέχει η δυνατότητα των μαζικών αγορών, επιτυγχάνει πολύ χαμηλές τιμές, συχνά δε επιβάλλει τους δικούς του κανόνες σε ολόκληρο το τουριστικό κύκλωμα. Η λειτουργία αυτού του μηχανισμού οδήγησε σε μία ολιγοπωλιακή διάρθρωση της παγκόσμιας αγοράς τουριστικών υπηρεσιών και ανέδειξε τον τουριστικό πράκτορα ως κυρίαρχο παράγοντα της τουριστικής βιομηχανίας.

Στη σημερινή εποχή της πλήρους πληροφόρησης, ο τουρίστας δεν είναι πλέον υποχρεωμένος να καταφύγει στις υπηρεσίες κάποιου ταξιδιωτικού γραφείου. Μέσω του διαδικτύου (Internet) μπορεί να επιλέξει το ξενοδοχείο της αρεσκείας του, το μέσο μεταφοράς που επιθυμεί, καθώς και πλήθος άλλων συμπληρωματικών υπηρεσιών με αποτέλεσμα ο κάθε πελάτης να διαμορφώνει το δικό του τουριστικό πακέτο. Από την άλλη πλευρά, όλο και περισσότερες τουριστικές επιχειρήσεις διατηρούν τις δικές τους ιστοσελίδες (sites) και κατά

συνέπεια το τουριστικό προϊόν μορφοποιείται και προβάλλεται στον κυβερνοχώρο. Με τον τρόπο αυτό εκτιμάται ότι ενισχύεται ο ρόλος του καταλύματος στην τουριστική βιομηχανία, ενώ ο υποψήφιος τουρίστας αποκτά τη δυνατότητα να επικοινωνεί απ. ευθείας με τους παραγωγούς τουριστικών υπηρεσιών.

### **3.1.2 Βασικά Χαρακτηριστικά του Κλάδου**

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

Ανάλογα με την περιοχή και τη δραστηριότητά τους, τα ξενοδοχεία διακρίνονται σε αστικά, τα οποία είναι εγκατεστημένα στα αστικά κέντρα και λειτουργούν σε δωδεκάμηνη βάση και στα εποχιακής λειτουργίας ξενοδοχεία διακοπών (resorts), τα οποία είναι γεωγραφικά διάσπαρτα στην ευρύτερη περιφέρεια και στην πλειοψηφία τους βρίσκονται σε παραθαλάσσιες και κυρίως νησιωτικές περιοχές. Τα τελευταία κυρίως χρόνια, αύξηση παρουσιάζει ο πληθυσμός των ξενοδοχειακών μονάδων που λειτουργούν με το σύστημα «all inclusive», δηλαδή του πακέτου διακοπών στην τιμή του οποίου περιλαμβάνονται όλες οι υπηρεσίες (διαμονή, εστίαση, αναψυχή) εντός του ξενοδοχειακού συγκροτήματος. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι συχνά δημιουργείται δυσαρέσκεια στις τοπικές κοινωνίες των περιοχών όπου λειτουργούν all inclusive ξενοδοχεία,



καθώς ο τουρίστας «κλείνεται» μέσα σε αυτά και δεν πραγματοποιεί δαπάνες εκτός ξενοδοχείου.

Διαφορετικά χαρακτηριστικά, τόσο όσον αφορά τη δομή λειτουργίας τους όσο και την οικονομική τους απόδοση, παρατηρούνται στις ξενοδοχειακές μονάδες που είναι εγκατεστημένες σε περιοχές όπου ο τουρισμός αποτελεί το μείζον τμήμα της τοπικής οικονομικής βάσης και οι οποίες χαρακτηρίζονται ως «κορεσμένες» και ως περιοχές «Ελέγχου Τουριστικής Ανάπτυξης». Είναι χαρακτηριστικό ότι το ήμισυ του ξενοδοχειακού δυναμικού της χώρας βρίσκεται συγκεντρωμένο στις προαναφερόμενες περιοχές.

Παράλληλα, στις περισσότερες τουριστικά ανεπτυγμένες περιοχές δεν έχουν ισχύ τα κίνητρα του αναπτυξιακού νόμου σε ότι αφορά στην ανέγερση και επέκταση ξενοδοχειακών μονάδων.

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

μεταφορών/συγκοινωνιών, οι υπηρεσίες υγείας, τα κέντρα ψυχαγωγίας, αλλά και το φυσικό περιβάλλον.

Η εξέταση των χαρακτηριστικών των ελληνικών ξενοδοχείων καταδεικνύει μία σειρά σημαντικών διαφοροποιήσεων μεταξύ των ξενοδοχειακών επιχειρήσεων που είναι εγκατεστημένες στις νησιωτικές και παραθαλάσσιες περιοχές της χώρας και εκείνων που βρίσκονται σε ορεινές περιοχές.

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

Σε ότι αφορά την ισχύουσα τουριστική πολιτική, ο βασικός άξονας είναι η ανάσχεση δημιουργίας νέων κλινών, με εξαίρεση τις Περιοχές Ειδικά Ρυθμιζόμενης Πολεοδόμησης και τις μη ανεπτυγμένες τουριστικά περιοχές, καθώς και η μετατροπή παραδοσιακών κτισμάτων σε ξενοδοχεία, με στόχο να περιοριστούν οι αρνητικές επιπτώσεις της υπερσυγκέντρωσης κλινών στις κύρια ανεπτυγμένες τουριστικά περιοχές. Αυτό άλλωστε αποτελεί και χαρακτηριστικό σημείο του μοντέλου ανάπτυξης που ακολούθησε ο ελληνικός τουρισμός, καθώς

ένα μεγάλο μέρος των προβλημάτων του εντοπίζεται στη συγκέντρωση τουριστικών δραστηριοτήτων σε ορισμένες περιοχές.

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

Η τροποποίηση του συστήματος κατάταξης των ξενοδοχειακών μονάδων εκτιμάται ότι μελλοντικά θα προσδώσει μια νέα και περισσότερο πραγματική εικόνα στην ξενοδοχειακή υποδομή, με οφέλη τόσο για τους καταναλωτές όσο και τους επιχειρηματίες.

Καθοριστικές επιπτώσεις αναμένεται να επιφέρουν οι αλλαγές αυτές στην τιμολογιακή πολιτική των ξενοδοχειακών επιχειρήσεων. Η τιμολογιακή πολιτική που ακολουθεί ο κάθε επιχειρηματίας καθορίζεται κύρια - με δεδομένο το μη ουσιαστικό ρόλο που διαδραματίζουν οι πίνακες των ελαχίστων τιμών που εκδίδονται κάθε χρόνο από τον ΕΟΤ σε συνεργασία με το Ξενοδοχειακό Επιμελητήριο Ελλάδας από τη διαπραγματευτική ικανότητα της εκάστοτε ξενοδοχειακής επιχείρησης με βάση το προϊόν που εμπορεύεται, την οικονομική

της κατάσταση, τη χώρα προέλευσης της πελατείας της και γενικότερα τους μακροπρόθεσμους στόχους που θέτει στον τομέα των συνεργασιών με τους τουριστικούς οργανισμούς που καλύπτουν το μεγαλύτερο μέρος της πελατείας της ελληνικής ξενοδοχειακής υποδομής.

Ένας άλλος σημαντικός παράγοντας με βάση τον οποίο διαμορφώνεται η τιμολογιακή πολιτική που ακολουθείται τα τελευταία χρόνια, είναι η δυναμική την οποία έχει ο ελληνικός προορισμός στις διεθνείς αγορές. Αυτό σημαίνει ότι λαμβάνεται σοβαρά υπόψη το επίπεδο των υποδομών, το είδος των καταλυμάτων, η απόσταση από τις χώρες προέλευσης, η διαφημιστική προβολή, οι δημόσιες σχέσεις, καθώς και το είδος του τουρισμού που προωθείται.

### **3.2 Η ΖΗΤΗΣΗ ΓΙΑ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ**

Ως βασικότερος παράγοντας ο οποίος επηρεάζει τη ζήτηση για ξενοδοχειακές υπηρεσίες, θεωρείται το μέγεθος της τουριστικής κίνησης της χώρας. Ιδιαίτερη δε σημασία έχει ο εισερχόμενος τουρισμός, καθώς οι κυριότεροι πελάτες των ελληνικών ξενοδοχείων είναι οι αλλοδαποί τουρίστες οι οποίοι επισκέπτονται την Ελλάδα για διακοπές κυρίως κατά τους θερινούς μήνες.

#### **3.2.1 Αφίξεις και Προέλευση των Αλλοδαπών Τουριστών στην Ελλάδα**

Με βάση τα στοιχεία της «Έρευνας Συνόρων»<sup>2</sup> η οποία πραγματοποιείται πλέον από κοινού από την Τράπεζα της Ελλάδος και την ΕΛΣΤΑΤ στα πλαίσια «Μνημονίου Συνεργασίας» μεταξύ των δύο, το 2009 αφίχθησαν στην Ελλάδα 14,9 εκατ. τουρίστες έναντι 15,9 εκατ. το 2008 σημειώνοντας κατά 6,4% τη συγκεκριμένη περίοδο.

Η πλειοψηφία των αλλοδαπών τουριστών που επισκέπτονται τη χώρα μας επιλέγει το αεροπλάνο ως μέσο μεταφοράς. Συγκεκριμένα, το 2009, το 72,1% του συνολικού αριθμού των τουριστών που έφθασαν στην Ελλάδα ταξίδεψαν αεροπορικώς.

---

<sup>2</sup> Η «Έρευνα Συνόρων» είναι μια δειγματοληπτική έρευνα εισερχόμενων (μη κατοίκων) και εξερχόμενων (κατοίκων) ταξιδιωτών με βασικό στόχο την εκτίμηση σε μηνιαία συχνότητα της ταξιδιωτικής δαπάνης των μη κατοίκων στην Ελλάδα και αυτής των κατοίκων στο εξωτερικό. Η συλλογή των στοιχείων πραγματοποιείται με συνεντεύξεις οι οποίες διεξάγονται στο τέλος του ταξιδιού δηλαδή κατά την αναχώρηση των μη κατοίκων από την Ελλάδα και κατά την επιστροφή των κατοίκων από το εξωτερικό. Παράλληλα με τις συνεντεύξεις, πραγματοποιείται καταμέτρηση του πλήθους και της μόνιμης κατοικίας των ταξιδιωτών που εισέρχονται και εξέρχονται από τα σύνορα. Η έρευνα καλύπτει την κίνηση των ταξιδιωτών σε κάθε τύπο συνοριακού σταθμού και έρχεται να διαδεχθεί την πληροφόρηση που μέχρι και την έναρξη εφαρμογής της συνθήκης Σένγκεν προερχόταν από τον έλεγχο των διαβατηρίων τον οποίο διενεργούσαν τα όργανα του Υπουργείου Δημόσιας Τάξης σε όλους τους σταθμούς εισόδου της χώρας.

Οι δύο σημαντικότερες αγορές για το ελληνικό τουριστικό προϊόν κατά τα τελευταία χρόνια, είναι η Βρετανία και η Γερμανία. Συγκεκριμένα, το 2009 στη χώρα μας αφίχθησαν 2,1 εκατ. Βρετανοί και 2,4 εκατ. Γερμανοί τουρίστες, καταλαμβάνοντας από κοινού μερίδιο 30% επί του συνόλου των αφίξεων. Οι χώρες της Ε.Ε. κάλυψαν το 73% των συνολικών αφίξεων.

Αναφορικά με την εξέλιξη των τουριστικών εσόδων, αυτά παρουσίασαν μείωση 10,9% το 2009 σε σχέση με το 2008 και διαμορφώθηκαν σε €10.369 εκ. το 2009. Η μείωση συνεχίζεται και κατά το 2010, εφόσον από τα συγκριτικά στοιχεία του α' πεντάμηνου προκύπτει υποχώρηση των εσόδων κατά 8,8%.

### **3.2.2 Διανυκτερεύσεις στα Τουριστικά Καταλύματα – Κατανομή Διανυκτερεύσεων και Πληρότητες**

Σταθερότητα χαρακτηρίζει τις συνολικές διανυκτερεύσεις στα διάφορα ξενοδοχειακά καταλύματα της χώρας την τελευταία τριετία 2007-2009 (οριακή αύξηση 0,3% το 2009 σε σχέση με το 2008). Οι αλλοδαποί τουρίστες εξακολουθούν να αποτελούν πάντα τη βασικότερη κατηγορία πελατών των ελληνικών ξενοδοχειακών επιχειρήσεων, καθώς αντιπροσωπεύουν το 71,4% των συνολικών διανυκτερεύσεων για το 2009.

Από πλευράς κατανομής των συνολικών διανυκτερεύσεων ανά μήνα, έντονος είναι ο παράγων της εποχικότητας, καθώς οι μήνες Ιούνιος, Ιούλιος και Αύγουστος συγκεντρώνουν λίγο πάνω από το ήμισυ του συνόλου των διανυκτερεύσεων σε ετήσια βάση.

Σχετικά με την κατανομή των διανυκτερεύσεων κατά γεωγραφική περιφέρεια για το 2009, η περιφέρεια της Κρήτης συγκεντρώνει το μεγαλύτερο αριθμό διανυκτερεύσεων με μερίδιο 24,3% επί του συνόλου. Τέλος, η μέση ετήσια πληρότητα των ξενοδοχειακών καταλυμάτων της χώρας διαμορφώθηκε για το 2009 σε 51,1%, έναντι 56,7% το 2008, ενώ την υψηλότερη μέση ετήσια πληρότητα παρουσιάζουν κατά το 2009 τα ξενοδοχειακά καταλύματα του Ιονίου (63,2%). Όσον αφορά τη μέση ετήσια πληρότητα ειδικά των ξενοδοχείων του νομού Αττικής, ο δείκτης παρουσιάζει συνεχή μείωση τα τελευταία δύο χρόνια και διαμορφώθηκε σε 42,8% το 2009, από 47,9% το 2008.

### **3.3 Η ΠΡΟΣΦΟΡΑ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ**

Σε ολόκληρη τη χώρα λειτουργούν σήμερα περισσότερες από 730 χιλ. κλίνες στα πάσης φύσεως ξενοδοχειακά καταλύματα, ενώ το σύνολο των διανυκτερεύσεων κατά το 2008 ξεπέρασε τα 64 εκατ. Όλες οι ξενοδοχειακές μονάδες της χώρας διακρίνονται ανάλογα με την υποδομή τους σε Πολυτελείας, Α., Β., Γ., Δ. και Ε. κατηγορίας. Το μεγαλύτερο μερίδιο, όσον αφορά τον πληθυσμό των ξενοδοχείων, κατέχουν τα Γ. κατηγορίας. Όσον αφορά τη γεωγραφική κατανομή, παρατηρείται συγκέντρωση κλινών στις τουριστικά ανεπτυγμένες περιοχές της χώρας.

Ανάλογα με την περιοχή και τη δραστηριότητα τους, τα ξενοδοχεία διακρίνονται σε αστικά, τα οποία είναι εγκατεστημένα σε αστικά κέντρα και λειτουργούν αδιάλειπτα ολόκληρο το χρόνο, σε αντίθεση με τα ξενοδοχεία εποχιακής λειτουργίας (resorts) τα οποία στην πλειοψηφία τους λειτουργούν σε παραθαλάσσιες και κυρίως νησιωτικές περιοχές. Όσον αφορά το ιδιοκτησιακό καθεστώς των ξενοδοχείων, στην Ελλάδα εκτός από τις αμιγώς ελληνικές ξενοδοχειακές αλυσίδες, έντονη είναι και η παρουσία ξένων αλυσίδων. Σημειώνεται ότι, σε αρκετές περιπτώσεις ο ιδιοκτήτης μιας ξενοδοχειακής μονάδας αναθέτει την εκμετάλλευση και διαχείρισή της σε τρίτους.

#### **3.3.1 Εξέλιξη του Ξενοδοχειακού Δυναμικού της Χώρας**

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Ξενοδοχειακού Επιμελητηρίου το 2009 λειτούργησαν σε ολόκληρη τη χώρα 9.559 ξενοδοχειακές μονάδες έναντι 7.936 μονάδων το 2000 (αύξηση κατά 20,5%). Σχετικά με την κατανομή του



ξενοδοχειακού δυναμικού της χώρας κατά κατηγορία, τα περισσότερα είναι ξενοδοχεία Γ' κατηγορίας - 2 αστέρων (2\*), ο αριθμός των οποίων ανήλθε το 2009 σε 4.368 (μερίδιο 45,7% επί του συνόλου). Αναφορικά με τη γεωγραφική κατανομή του συνόλου των ξενοδοχειακών κλινών της χώρας, με βάση τα στοιχεία του 2009 στην περιφέρεια της Κρήτης λειτουργούσαν 155.322 κλίνες (μερίδιο 21,2%) και ακολουθούν τα Δωδεκάνησα με 128.282 κλίνες (μερίδιο 17,5%).

Όσον αφορά την κατανομή κατά κατηγορία ξενοδοχείου στην περιφέρεια της Κρήτης βρίσκονται οι περισσότερες κλίνες Πολυτελείας (5\*) για το 2009 (28.204 κλίνες – μερίδιο 30,7% επί του συνόλου των κλινών Πολυτελείας). Τα Δωδεκάνησα συγκεντρώνουν το μεγαλύτερο αριθμό των ξενοδοχειακών κλινών Α' κατηγορίας (4\*) με 54.284 κλίνες (μερίδιο 29% επί του συνόλου των κλινών Α' κατηγορίας). Στην κατηγορία Β' (3\*), οι περισσότερες κλίνες βρίσκονται συγκεντρωμένες και πάλι στην Κρήτη με 28.320 κλίνες (μερίδιο 16,5% επί του συνόλου των κλινών Β' κατηγορίας).

### **3.3.2 Επενδύσεις στον Κλάδο**

Σύμφωνα με νεότερα στοιχεία της Διεύθυνσης Μελετών και Επενδύσεων του Ε.Ο.Τ. όπως αυτά προκύπτουν από τις αποφάσεις υπαγωγής των επενδυτικών σχεδίων στους Ν. 2601/98 και Ν.3299/04, κατά την περίοδο Μάιος 1998 - Αύγουστος 2007, στους συγκεκριμένους αναπτυξιακούς νόμους υπήχθησαν συνολικά 1.897 τουριστικά επενδυτικά σχέδια από όλη την επικράτεια, συνολικού προϋπολογισμού €3.846 εκατ., συνολικής επιχορήγησης €1.528,7 εκατ. (ποσοστό

39,7%) επί του προϋπολογισμού και συνολικών ιδίων κεφαλαίων €1.880,7 εκατομμύρια. Κατά κατηγορία επένδυσης, η πλειοψηφία και συγκεκριμένα 1.110 επενδυτικά σχέδια, αφορά τον εκσυγχρονισμό ξενοδοχειακών μονάδων (μερίδιο 42,7% επί του συνολικού προϋπολογισμού), 363 επενδυτικά σχέδια αφορούν τη μετατροπή διατηρητέων - παραδοσιακών κτιρίων σε κύρια τουριστικά καταλύματα (μερίδιο 5,9%), ενώ 319 επενδυτικά σχέδια αφορούν την ίδρυση / επέκταση ξενοδοχείων (μερίδιο 40,7%). Τα υπόλοιπα επενδυτικά σχέδια εντάσσονται στην κατηγορία των λοιπών τουριστικών επενδύσεων όπως του εκσυγχρονισμού κάμπινγκ, των συμπληρωματικών εγκαταστάσεων καθώς και επενδύσεων ειδικής τουριστικής υποδομής.

### **3.3.3 Διαφημιστική Δαπάνη του Κλάδου**

Το σύνολο της διαφημιστικής δαπάνης του κλάδου παρουσίασε μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης 6,5% κατά την περίοδο 2005-2009, ενώ όσον αφορά το 2009 η δαπάνη μειώθηκε σε €34.928 χιλ., από €37.943 χιλ. το 2008. Τα τελευταία πέντε χρόνια τα περιοδικά απορροφούν το μεγαλύτερο μερίδιο της ετήσιας διαφημιστικής δαπάνης (μερίδιο 68,3% για το 2009). Από πλευράς διαφημιζομένων, το REGENCY CASINO MONT PARNES κατείχε (το 2009) το μεγαλύτερο μερίδιο στο σύνολο της διαφημιστικής δαπάνης (12,7% - €4,4 εκ.) και ακολουθεί ο ξενοδοχειακός όμιλος ΜΗΤΣΗ (μερίδιο 5,3% - €1,9 εκ.).

### **3.4 ΕΘΝΙΚΗ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΚΑΙ ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ**

Κύριος στόχος της εθνικής τουριστικής πολιτικής είναι η ουσιαστική ανάπτυξη και διαφοροποίηση του τουριστικού τομέα, στόχος που ευνοείται από το θετικό κλίμα που έχει διαμορφωθεί για τον τουρισμό στη χώρα μας αλλά και γενικότερα στην παγκόσμια τουριστική βιομηχανία.

Η τουριστική πολιτική της νέας κυβέρνησης που προέκυψε από τις εθνικές εκλογές του 2009, στόχο έχει να προσδώσει στο ελληνικό τουριστικό προϊόν το στοιχείο της ποιότητας και της ταυτότητας και επικεντρώνεται επιγραμματικά στους παρακάτω άξονες:

- Αναβάθμιση της κυβερνητικής προτεραιότητας και οργάνωση της πολιτικής για τον τουρισμό σε κεντρικό επίπεδο, με καθορισμό ξεκάθαρων στόχων και οριζόντιων συνεργειών από όλα τα εμπλεκόμενα υπουργεία και τους υπόλοιπους βασικούς θεσμικούς φορείς
- Νομοθετικό «ξεκαθάρισμα» του τοπίου του ελληνικού τουρισμού και ρύθμιση όλων των σοβαρών εκκρεμοτήτων που υπάρχουν στο συγκεκριμένο τομέα
- Αύξηση της ανταγωνιστικότητας του ελληνικού τουριστικού προϊόντος με συγκεκριμένες και στοχευμένες ενέργειες
- Άμεση και ουσιαστική αναβάθμιση της τουριστικής παιδείας στη χώρα μας
- Απεγκλωβισμός του ελληνικού τουρισμού από συγκεκριμένες αγορές του εξωτερικού

- Δημιουργία κεντρικού οργάνου για τον αποτελεσματικό συντονισμό της διαφήμισης και προβολής της χώρας στο εξωτερικό.

### *Νέος Αναπτυξιακός Νόμος*

Σε δημόσια διαβούλευση δόθηκε τον Αύγουστο το σχέδιο νόμου για το νέο αναπτυξιακό νόμο ο οποίος και πρόκειται να τεθεί σε ισχύ από την 1.1.2011. Ένα από τα βασικότερα σημεία του νομοσχεδίου είναι αυτό που ορίζει ως ελάχιστο απαιτούμενο ποσό προκειμένου μια επένδυση να ενταχθεί στο νόμο, τα €200 χιλ. Επίσης θεσπίζεται βαθμολογία με βάση κριτήρια όπως η προώθηση της ανταγωνιστικότητας, η απασχόληση και η καινοτομία. Η σημαντικότερη τομή ως προς τις μορφές ενίσχυσης αφορά στο φορολογικό κίνητρο, καθώς τροποποιείται τόσο ο τρόπος ενίσχυσης όσο και η επιλεξιμότητα των σχεδίων που μπορούν να υπαχθούν στο νέο καθεστώς. Αξίζει επίσης να σημειωθεί ότι, η απόσυρση των γηρασμένων ξενοδοχειακών κτιρίων θα είναι το πιο σημαντικό μεταρρυθμιστικό μέτρο για τον τουρισμό στις διατάξεις του νέου αναπτυξιακού νόμου.

### *Κατάταξη Ξενοδοχείων σε Αστέρια*

Σύμφωνα με το Π.Δ. 43/2002 σχετικά με την κατάταξη σε αστέρια των ξενοδοχειακών καταλυμάτων της χώρας, υιοθετείται ένα περισσότερο ευέλικτο σύστημα αστεριοποίησης των ξενοδοχείων, προσαρμοσμένο στην ελληνική πραγματικότητα. Παράλληλα, μετατοπίζεται το κέντρο βάρους της κατάταξης από τα τεχνικά στα λειτουργικά χαρακτηριστικά των ξενοδοχειακών μονάδων, δίνοντας έτσι έμφαση στην ποιότητα των παρεχόμενων υπηρεσιών.

## *Εθνικό Πλαίσιο Χωροταξικού Σχεδιασμού και Αειφόρου Ανάπτυξης στον Τουρισμό*

Στόχος της πολιτείας είναι να δοθεί έμφαση στην τοπική ταυτότητα της κάθε περιοχής χωριστά και να ληφθούν υπόψη οι ανάγκες, οι ιδιαιτερότητες αλλά και οι αναπτυξιακές της δυνατότητες, πάντα με κεντρικό γνώμονα την περιβαλλοντική προστασία και την αξιοποίηση των τοπικών πολιτισμικών πλεονεκτημάτων. Πιο συγκεκριμένα αυτό θα υλοποιηθεί μέσα από το αναθεωρημένο «Εθνικό Πλαίσιο Χωροταξικού Σχεδιασμού και Αειφόρου Ανάπτυξης», το οποίο στο μεν περιφερειακό επίπεδο θα εξειδικεύεται μέσω του Περιφερειακού Πλαισίου Χωροταξικού Σχεδιασμού, στο δε τοπικό μέσω των Γενικών Πολεοδομικών Σχεδίων (ΓΠΣ), των Σχεδίων Οργάνωσης Ανοικτών Πόλεων (ΣΧΟΑΠ) και των χρήσεων γης. Όσον αφορά ειδικά την τουριστική κατοικία, η πολιτεία προσανατολίζεται στην κατασκευή αυτοτελών πολυτελών κατοικιών, χωρίς να παρέχονται πολεοδομικά ή οικονομικά κίνητρα, με στόχο να προστατευθούν οι υπάρχουσες υποδομές.

## 3.5 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟΥ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΟΣ (Υπόδειγμα Porter)

### 3.5.1 Γενικά

Ο καθηγητής του Harvard M.Porter, με σημαντική έρευνα σε θέματα στρατηγικής ανταγωνισμού, στο βιβλίο του «Ανταγωνιστική Στρατηγική» (Competitive Strategy) υποστηρίζει ότι μια επιχείρηση ενδιαφέρεται ιδιαίτερα για την ένταση του ανταγωνισμού στον κλάδο στον οποίο ανταγωνίζεται. Ο βαθμός αυτής της έντασης καθορίζεται από πέντε βασικές ανταγωνιστικές δυνάμεις (παράγοντες) οι οποίες καθορίζουν την κερδοφορία του κλάδου.

Ο Porter ισχυρίζεται ότι η ανταγωνιστική στρατηγική είναι ένας συνδυασμός των στόχων που θέτει η επιχείρηση και των πολιτικών με τις οποίες επιδιώκει να επιτύχει τους στόχους αυτούς. Σκοπός της ανταγωνιστικής στρατηγικής κάθε επιχείρησης, είναι να βρει την κατάλληλη θέση στο βιομηχανικό κλάδο που ανήκει, έτσι ώστε να αμυνθεί αποτελεσματικότερα από τις ανταγωνιστικές δυνάμεις ή να τις επηρεάσει υπέρ αυτής. Ο Porter λοιπόν όπως αναφέρθηκε, προσδιορίζει πέντε κύριες δυνάμεις που επηρεάζουν την ανταγωνιστική θέση μίας επιχείρησης:

- την απειλή από τους νέο-εισέρχομενους στον κλάδο,
- την πίεση ή την απειλή από υποκατάστατα προϊόντα,
- τη διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών,
- τη διαπραγματευτική δύναμη των αγοραστών,
- την ένταση του ανταγωνισμού μεταξύ υφισταμένων επιχειρήσεων,

Η βιομηχανική οικονομική είναι μέρος της Οικονομικής Επιστήμης που αναπτύχθηκε για να μελετήσει τα αίτια και τα αποτελέσματα της κυριαρχίας των επιχειρήσεων. Μέχρι τη δεκαετία του '50 το μεγαλύτερο μέρος της έρευνας στο γνωστικό αυτό αντικείμενο βασιζόταν στο τρίπτυχο Δομή – Συμπεριφορά – Επίδοση. Το τρίπτυχο αυτό βασικά υποστήριζε ότι η δομή του κλάδου έδινε τη δυνατότητα σε ορισμένες επιχειρήσεις να κυριαρχήσουν σ' αυτόν. Οι οικονομολόγοι χρησιμοποίησαν τις αρχές της βιομηχανικής οικονομικής για να περιορίσουν μη-ανταγωνιστικές πρακτικές και να προωθήσουν τον οικονομικό πλούτο.

Ο Porter, χρησιμοποιώντας έννοιες της βιομηχανικής οικονομικής, ανέτρεψε τις θεωρίες της στρατηγικής, υποστηρίζοντας ότι τα διευθυντικά στελέχη θα μπορούσαν είτε να επιλέξουν λιγότερο ανταγωνιστικούς κλάδους, είτε να ενεργήσουν για τη μείωση του ανταγωνισμού στον κλάδο. Όσον αφορά το τρίπτυχο Δομή – Συμπεριφορά – Επίδοση, δέχθηκε ότι η δομή θα μπορούσε να επηρεάσει την επίδοση, αλλά υποστήριξε επίσης ότι η συμπεριφορά του στελέχους θα μπορούσε να τροποποιήσει τη δομή του κλάδου.

Το υπόδειγμα των πέντε δυνάμεων του Porter είναι ένα από τα πιο αποτελεσματικά και διαρκή θεωρητικά υποδείγματα που χρησιμοποιούνται για την εκτίμηση της φύσης του ανταγωνιστικού περιβάλλοντος και την περιγραφή της δομής του κλάδου. Το υπόδειγμα αυτό αναφέρεται σε έναν ολόκληρο κλάδο και όχι σε μια μεμονωμένη επιχείρηση. Επομένως στο κέντρο του υποδείγματος τίθεται ολόκληρος ο βιομηχανικός κλάδος ο οποίος εκτιμάται.

Ενώ το υπόδειγμα του Porter είναι το μόνο που «άντεξε» τόσο πολύ όσον αφορά την εκτίμηση του ανταγωνιστικού ή μικρο-περιβάλλοντος, εν τούτοις έχει δεχθεί πολλές κριτικές. Μία από αυτές είναι ότι δεν είναι δυνατόν να εκτιμήσουμε το μικρο-περιβάλλον λαμβάνοντας υπόψη μόνο πέντε παράγοντες ή δυνάμεις. Μετέπειτα συγγραφείς από τον Porter συνεχίζοντας τη δική του εργασία, πρόσθεσαν ακόμα μία δύναμη στο υπόδειγμα του, στην οποία συμπεριλαμβάνουν όλους τους υπόλοιπους παράγοντες που το υπόδειγμα δεν λαμβάνει υπόψη, δημιουργώντας ένα τροποποιημένο υπόδειγμα του Porter.

Η μεθοδολογία του Porter, αν και σχεδιάστηκε για επιχειρήσεις που λειτουργούν σε ανταγωνιστικό περιβάλλον, μπορεί να χρησιμοποιηθεί επίσης και για την ανάλυση του περιβάλλοντος αγοράς και για τον προσδιορισμό των κυρίων παραγόντων που επηρεάζουν τη στρατηγική των περισσότερων κερδοσκοπικών και μη οργανισμών. Σύμφωνα με τους σκοπούς της ανάλυσης, η μεθοδολογία μπορεί να χρησιμοποιηθεί επίσης και σε επιμέρους τμήματα της αγοράς που ορίζονται κατά διάφορους τρόπους.

### **3.5.2 Ανάλυση**

#### *Είσοδος Νέων Ανταγωνιστών*

Από τεχνοοικονομικής σκοπιάς, η είσοδος στον ξενοδοχειακό κλάδο δεν είναι εύκολη υπόθεση. Η ανέγερση αλλά και η λειτουργία ενός ξενοδοχείου απαιτεί σημαντικές επενδύσεις και ενέχει δυσκολίες. Απαιτείται ο προσεκτικός σχεδιασμός ως προς τη σκοπιμότητα και τη βιωσιμότητα της επένδυσης, η



εξεύρεση των απαιτούμενων κεφαλαίων, η επιλογή της σωστής τοποθεσίας, η προβολή – διαφήμιση κυρίως στο εξωτερικό και η στελέχωση με το κατάλληλο ανθρώπινο δυναμικό. Επίσης, σημαντικό μέρος μίας επένδυσης στο συγκεκριμένο κλάδο αφορά το κόστος της γης, το οποίο στις τουριστικά ανεπτυγμένες περιοχές της χώρας αλλά και εντός των μεγάλων αστικών κέντρων είναι αρκετά υψηλό. Ακόμη, η εμπλοκή με τη γραφειοκρατία πρέπει να λαμβάνεται σοβαρά υπόψη από τον υποψήφιο επενδυτή.

### *Κίνδυνοι από Υποκατάστατα Προϊόντα & Υπηρεσίες*

Υποκατάσταση των υπηρεσιών που παρέχει ένα ξενοδοχείο μπορεί ως ένα βαθμό να προέλθει από το χώρο των ενοικιαζόμενων δωματίων και των κάμπινγκ. Οι προδιαγραφές ωστόσο λειτουργίας μίας ξενοδοχειακής μονάδας και ενός ενοικιαζόμενου δωματίου είναι αρκετά διαφορετικές και δεν μπορεί να συγκριθεί το επίπεδο των υπηρεσιών που παρέχει ένα ενοικιαζόμενο δωμάτιο με τις υπηρεσίες που παρέχει ένα σύγχρονο ξενοδοχειακό συγκρότημα. Ωστόσο, η διαφορά τιμών που συναντάται (αναλόγως την περιοχή), είναι παράγοντας που αξιολογείται ανάλογα από τους τουρίστες που πρωταρχικό τους ενδιαφέρον παραμένει το κόστος των υπηρεσιών φιλοξενίας.

### *Διαπραγματευτική Δύναμη Προμηθευτών*

Στους προμηθευτές των υφιστάμενων ξενοδοχειακών επιχειρήσεων περιλαμβάνονται οι διάφορες επιχειρήσεις εμπορίας ξενοδοχειακού εξοπλισμού, καθώς επίσης τροφίμων και ποτών. Η διαπραγματευτική δύναμη των συγκεκριμένων επιχειρήσεων είναι συνήθως περιορισμένη απέναντι σε μια

ξενοδοχειακή εταιρεία, ιδιαίτερα δε εάν πρόκειται για μεγάλη τουριστική μονάδα η οποία πραγματοποιεί αγορές σημαντικού ύψους.

### *Διαπραγματευτική Δύναμη Αγοραστών*

Κύριοι αγοραστές στον κλάδο των ξενοδοχειακών επιχειρήσεων είναι οι διάφοροι tour operator του εξωτερικού (για τους αλλοδαπούς τουρίστες), καθώς επίσης και τα διάφορα ελληνικά τουριστικά - ταξιδιωτικά γραφεία για τους έλληνες ταξιδιώτες. Ο τουριστικός πράκτορας, γνωρίζοντας πολύ καλά ανά πάσα στιγμή τις ισχύουσες συνθήκες ενός προορισμού, σε συνδυασμό με τις εναλλακτικές δυνατότητες που προσφέρει αυτός και εκμεταλλευόμενος τη διαπραγματευτική δύναμη που του παρέχει η δυνατότητα των μαζικών αγορών, προαγοράζει ξενοδοχειακές κλίνες επιτυγχάνοντας χαμηλές τιμές, καθώς συνήθως επιβάλλει τους δικούς του κανόνες σε ολόκληρο το τουριστικό κύκλωμα. Ωστόσο, συγκριτικό είναι το πλεονέκτημα για τις ξενοδοχειακές εκείνες επιχειρήσεις που είτε αποτελούν θυγατρικές είτε ανήκουν στον ίδιο όμιλο με τις θυγατρικές των προμηθευτών τους. Σε γενικές γραμμές, η μονομερής εξάρτηση των ελληνικών τουριστικών επιχειρήσεων (συμπεριλαμβανομένου και του ξενοδοχειακού κλάδου) από τους μεγάλους τουριστικούς οργανισμούς του εξωτερικού, αποτελεί ένα από τα βασικά χρόνια διαρθρωτικά προβλήματα του ελληνικού τουρισμού, ως αποτέλεσμα της ολιγοπωλιακής διάρθρωσης της παγκόσμιας αγοράς τουριστικών υπηρεσιών, η οποία και ανέδειξε τον τουριστικό πράκτορα ως κυρίαρχο παράγοντα της τουριστικής βιομηχανίας.

Πέραν των μεμονωμένων τουριστών – ταξιδιωτών οι οποίοι πλέον και μέσω του διαδικτύου αγοράζουν ξενοδοχειακές υπηρεσίες, μια ακόμη κατηγορία αγοραστών για τον κλάδο περιλαμβάνει συλλόγους, συνδέσμους, αθλητικές ομοσπονδίες και σωματεία, οργανωτές συνεδρίων και κοινωνικών εκδηλώσεων, με τη διαπραγματευτική δύναμη των τελευταίων να είναι σαφώς ισχυρότερη από αυτή των μεμονωμένων ταξιδιωτών.

#### *Ανταγωνισμός μεταξύ των επιχειρήσεων του κλάδου*

Άκρως ανταγωνιστικές μπορούν να χαρακτηρισθούν οι συνθήκες που επικρατούν στον εξεταζόμενο κλάδο, δεδομένης και της πληθώρας καταλυμάτων που λειτουργούν στην Ελλάδα. Αρκετές ξενοδοχειακές επιχειρήσεις, προσπαθούν να διευρύνουν το μερίδιο τους στην πολυσύνθετη τουριστική αγορά μέσω της συνεχούς βελτίωσης της ποιότητας των υπηρεσιών που παρέχουν. Η ένταση του ανταγωνισμού πολλές φορές είναι τοπικού χαρακτήρα, ως αποτέλεσμα της συγκέντρωσης προσφερόμενων κλινών σε συγκεκριμένες γεωγραφικές περιοχές της χώρας.

## **3.6 ΑΝΑΛΥΣΗ SWOT**

### **3.6.1 Γενικά**

Η ανάλυση SWOT (Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats, αντίστοιχα στα ελληνικά: δυνατά σημεία, αδύνατα σημεία, ευκαιρίες, απειλές) είναι ένα εργαλείο στρατηγικού σχεδιασμού το οποίο χρησιμοποιείται για την ανάλυση του εσωτερικού και εξωτερικού περιβάλλοντος μίας επιχείρησης, όταν η επιχείρηση πρέπει να λάβει μία απόφαση σε σχέση με τους στόχους που έχει θέσει ή με σκοπό την επίτευξή τους.

Κατά την ανάλυση SWOT μελετώνται τα δυνατά (Strengths) και αδύνατα (Weaknesses) σημεία μίας επιχείρησης, οργανισμού ή και περιοχής, καθώς και οι ευκαιρίες (Opportunities) και οι απειλές (Threats) που υπάρχουν.

Τα δυνατά και αδύνατα σημεία αφορούν το εσωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης καθώς προκύπτουν από τους εσωτερικούς πόρους που αυτή κατέχει (π.χ. ικανότητες προσωπικού και στελεχών, ιδιότητες και χαρακτηριστικά της επιχείρησης, τεχνογνωσία, χρηματοοικονομική υγεία και ικανότητα να ανταποκριθεί σε νέες επενδύσεις, κλπ.).

Αντιθέτως οι ευκαιρίες και οι απειλές ανακλούν μεταβλητές του εξωτερικού περιβάλλοντος της επιχείρησης τις οποίες η επιχείρηση θα πρέπει να εντοπίσει, να προσαρμοστεί σε αυτές ή ακόμα και να τις προσαρμόσει όπου κάτι τέτοιο είναι εφικτό (π.χ. είσοδος νέων ανταγωνιστών, ρυθμίσεις στο νομικό περιβάλλον, δημιουργία ή/και εμφάνιση νέων αγορών, κλπ.).

Γενικά, κατά την εφαρμογή της ανάλυσης επιχειρείται να απαντηθούν με όσο το δυνατόν πιο ποσοτικοποιημένο τρόπο ερωτήματα για την περιοχή όπως:

#### *Δυνάμεις:*

- Ποια είναι τα πλεονεκτήματα;
- Ποιο είναι το πλέον ανταγωνιστικό προϊόν / υπηρεσία;
- Ποιοι είναι οι διαθέσιμοι πόροι που είναι μοναδικοί ή έχουν το μικρότερο συγκριτικά κόστος;
- Τι θεωρούν οι τοπικοί οικονομικοί παράγοντες ως ενδογενή δύναμη της περιοχής;

#### *Αδυναμίες:*

- Τι θα μπορούσε να βελτιωθεί;
- Τι θα έπρεπε να αποφευχθεί;
- Τι θεωρούν οι τοπικοί οικονομικοί παράγοντες ως ενδογενή αδυναμία;

Η παραπάνω θεώρηση των Δυνάμεων – Αδυναμιών πραγματοποιείται τόσο από την εσωτερική οπτική, όσο και από την οπτική των «πελατών». Κρίσιμος παράγοντας, ο οποίος επιβάλλει την προσπάθεια ποσοτικοποίησης των δεδομένων αποτελεί η δυνατότητα ρεαλιστικής (αντικειμενικής) αποτίμησης της υφιστάμενης κατάστασης. Η όλη ανάλυση οφείλει να γίνει συσχετιζόμενη με τον ανταγωνισμό: για παράδειγμα, η παραγωγή ενός προϊόντος υψηλής ποιότητας, εφόσον παράγεται σε αφθονία και από τον ανταγωνισμό, δεν αποτελεί δύναμη για την περιοχή, αλλά αναγκαιότητα.

## *Ευκαιρίες*

- Ποιες είναι οι καλές ευκαιρίες που προβάλλουν;
- Ποιες είναι οι ενδιαφέρουσες τάσεις που αφορούν την περιοχή;

Χρήσιμες ευκαιρίες μπορεί να θεωρηθούν:

- Αλλαγές στην τεχνολογία και τις αγορές, σε μικρή ή μεγάλη κλίμακα
- Αλλαγές στην κρατική πολιτική στο πεδίο ενδιαφέροντος
- Αλλαγές σε κοινωνικά μοτίβα, πληθυσμιακά προφίλ, αλλαγές τρόπου ζωής
- Τοπικά γεγονότα

Μια συνήθης προσέγγιση εντοπισμού των ευκαιριών έγκειται στην ανασκόπηση των Δυνάμεων και τη διερεύνηση της δυναμικής τους για άνοιγμα ευκαιριών. Εναλλακτικά, ανασκοπούνται οι Αδυναμίες και διερευνάται η δυνατότητα αξιοποίησης ευκαιρίας μέσω της εξάλειψης των. Για παράδειγμα, η μείωση του τεχνολογικού κόστους σε έναν τομέα, αποτελεί ευκαιρία για μια περιοχή η οικονομία της οποίας εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τον τομέα αυτό.

*Απειλές:*

- Ποιά εμπόδια εμφανίζονται συνήθως;
- Τι κάνουν οι ανταγωνιστές;
- Εμφανίζονται αλλαγές στις προδιαγραφές για τα ήδη παρεχόμενα προϊόντα ή υπηρεσίες;

- Οι τεχνολογικές αλλαγές απειλούν ή ακυρώνουν τη υφιστάμενη οικονομία της περιοχής;
- Υπάρχουν χρηματοδοτικά ή χρηματοοικονομικά προβλήματα;
- Αποτελεί κάποια από τις Αδυναμίες πραγματική απειλή για την οικονομία της περιοχής;

Σαν εργαλείο, η ανάλυση SWOT δεν αποτελεί πλήρη μελέτη ενός υπό εξέταση θέματος αλλά ένα χρήσιμο και συμπληρωματικό μέσο που βοηθά συχνά στην προκαταρκτική εξέταση και την εξαγωγή βασικών συμπερασμάτων.

### **3.6.2 Ανάλυση**

#### *Δυνατά Σημεία*

- Η Ελλάδα ως τουριστικός προορισμός κατατάσσεται υψηλά στην παγκόσμια κατάταξη τουριστικών προορισμών (16<sup>η</sup> σε αφίξεις και 15<sup>η</sup> σε εισπράξεις το 2009), διαθέτοντας ένα ελκυστικό τουριστικό προϊόν βασισμένο στον ήλιο και τη θάλασσα, τον πολιτισμό και τη γαστρονομία.
- Τα τελευταία χρόνια η ξενοδοχειακή υποδομή της χώρας έχει αναβαθμισθεί σε σημαντικό βαθμό με την προσθήκη μεγάλου αριθμού κλινών των υψηλών κατηγοριών, αλλά και μέσω εκσυγχρονισμού εξαιτίας των Ολυμπιακών Αγώνων του 2004.
- Στον ξενοδοχειακό κλάδο δραστηριοποιούνται οργανωμένες εταιρίες και όμιλοι με μακρά παράδοση και εμπειρία στον τουριστικό τομέα.

## *Αδύνατα Σημεία*

- Τα χρόνια διαρθρωτικά προβλήματα του ελληνικού τουρισμού γενικότερα (εποχικότητα, γεωγραφική συγκέντρωση, ελλείψεις σε υποστηρικτικές υποδομές κλπ.).
- Η γραφειοκρατία, η χρονοβόρα διαδικασία αδειοδοτήσεων νέων τουριστικών επενδύσεων με αρκετούς τους εμπλεκόμενους φορείς.
- Η μονομερής εξάρτηση των ελληνικών τουριστικών επιχειρήσεων από τους μεγάλους διεθνείς τουριστικούς οργανισμούς.

## *Ευκαιρίες*

- Η εφαρμογή ολοκληρωμένου χωροταξικού σχεδίου για τον τουρισμό.
- Ο αρμονικός συνδυασμός του real estate με την ξενοδοχειακή βιομηχανία (τουριστικά χωριά, παραθεριστικές κατοικίες, σύνθετα αναπτυξιακά προγράμματα).
- Η δημιουργία δικτύων ξενοδοχείων και καταλυμάτων (clusters, historic hotels, boutique hotels).
- Τα κέντρα θαλασσοθεραπείας (spa resorts), και τα ξενοδοχεία χαμηλού κόστους (low budget hotels).
- Η τουριστική αξιοποίηση της δημόσιας περιουσίας (ΕΤΑ ΑΕ) και οι συμπράξεις δημοσίου και ιδιωτικού τομέα (ΣΔΙΤ).
- Ο νέος αναπτυξιακός νόμος, καθώς επίσης επιχειρησιακά προγράμματα που θα βοηθήσουν τις μικρές ξενοδοχειακές επιχειρήσεις.



- Η ανάπτυξη ειδικών μορφών τουρισμού (κοινωνικός τουρισμός, αθλητικός τουρισμός, αγροτουρισμός, θρησκευτικός τουρισμός, συνεδριακός τουρισμός, χειμερινός τουρισμός, τουρισμός υγείας κλπ.).
- Το internet και η ανάπτυξη του e-commerce.

### *Απειλές*

- Η διεθνής οικονομική κρίση με ό,τι αυτό συνεπάγεται για τον τουρισμό.
- Η μείωση της τουριστικής κίνησης και της κατά κεφαλήν τουριστικής δαπάνης στην χώρα μας
- Θεσμικές μεταρρυθμίσεις που παραμένουν σε εκκρεμότητα σχετικά με τον ξενοδοχειακό κλάδο («αστεριοποίηση» ξενοδοχείων, λειτουργική τακτοποίηση και απόσυρση μονάδων που λειτουργούν παρανόμως κλπ.).
- Ο έντονος ανταγωνισμός από τις γειτονικές μας κυρίως ανταγωνίστριες στον τουρισμό χώρες (Τουρκία, Κροατία κλπ.).
- Ο περιορισμός των προπληρωμών και οι διακοπές πληρωμών (πτωχεύσεις) τουριστικών οργανισμών του εξωτερικού.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Νικόλαος Β. Γεωργόπουλος, «Στρατηγικό Μάνατζμεντ», εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα 2004
- Κλαδική Μελέτη «Ξενοδοχειακές Επιχειρήσεις», πηγή ICAP, Αθήνα Νοέμβριος 2010
- Κλαδική Μελέτη «Ξενοδοχειακές Επιχειρήσεις», πηγή ICAP, Αθήνα Οκτώβριος 2007

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΚΛΑΔΟΥ**

### **4.1 ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε.Ε.**

Η ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε.Ε. (εφεξής «Εταιρεία») συστήθηκε με την από 31.12.1997 απόσχιση του κλάδου του Συγκροτήματος Βουλιαγμένης της ΑΣΤΗΡ Α.Ε.Ε. (Φ.Ε.Κ. Τεύχος Α.Ε. & Ε.Π.Ε. 10045/31.12.98), είναι εγγεγραμμένη στο Μητρώο Αωνύμων Εταιρειών της Γενικής Γραμματείας Εμπορίου του Υπουργείου Ανάπτυξης, με αριθμό μητρώου Α.Ε. 41850/06/Β/98/78 και λειτουργεί με την επωνυμία ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ.

Από 1ης Ιανουαρίου 2009, έδρα της εταιρείας έχει οριστεί ο Δήμος Βουλιαγμένης δυνάμει της από 30.06.2008 απόφασης της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της εταιρείας.

Το ξενοδοχειακό συγκρότημα της Βουλιαγμένης περιλαμβάνει:

- Τα ξενοδοχεία “Arion Resort & Spa, The Luxury Collection”, “The Westin Athens” όπως μετονομάστηκαν, δυναμικότητας 123 και 162 δωματίων αντίστοιχα, τα οποία περιλαμβάνουν συνεδριακές αίθουσες και χώρους εκδηλώσεων πλήρως εξοπλισμένους,
- Το συγκρότημα των 58 bungalows
- Το εστιατόριο πολυτελείας «Matsuhisa Athens»
- Το εστιατόριο Ταβέρνα 37
- Το Arion Beach bar και Westin Pool bar

- Κτίριο διοίκησης και χώρους αθλοπαιδιών
- Χώρους στάθμευσης αυτοκινήτων
- Ελικοδρόμιο
- Την παραλία ASTIR BEACH
- Το κτίριο ασφάλειας και υποδοχής-Κεντρική Πύλη

Ενώ υπό ανακαίνιση βρίσκεται:

- Το ξενοδοχείο «Αφροδίτη» όπου μετά την ολοκλήρωσή του, θα μετονομαστεί σε «W Athens»
- Το συνεδριακό κέντρο με υπόγειους χώρους στάθμευσης
- Το εστιατόριο-club «9 Μούσες»
- Ο υπαίθριος χώρος εκδηλώσεων με δυνατότητα φιλοξενίας 600 ατόμων

Η Εταιρεία διοικείται από το Διοικητικό Συμβούλιο, το οποίο αποτελείται από έντεκα (11) μέλη και συντάσσει απλές οικονομικές καταστάσεις, οι οποίες περιλαμβάνονται στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος Α.Ε. Αυτές οι οικονομικές καταστάσεις παρουσιάζονται σε Ευρώ, που είναι το νόμισμα του πρωτεύοντος οικονομικού περιβάλλοντος στο οποίο δραστηριοποιείται η Εταιρεία.

Η μετοχή της Εταιρείας είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αθηνών από το 2000. Από την 1η Ιουλίου 2006 η εταιρεία Starwood Hotels and Resorts Worldwide Inc ανέλαβε τη διαχείριση του ξενοδοχειακού συγκροτήματος. Από την ημερομηνία αυτή, το ξενοδοχείο Αρίων και τα παρακείμενα bungalows μετονομάστηκαν σε Arion Resort & Spa, The Luxury Collection το ξενοδοχείο

Ναυσικά μετονομάσθηκε σε The Westin Athens, ενώ το ξενοδοχείο Αφροδίτη συνέχισε να λειτουργεί με την ίδια επωνυμία έως τα τέλη Οκτωβρίου 2006 περίπου όπου ξεκίνησε εκτεταμένη ανακαίνιση ώστε να μετατραπεί σε W Athens.

Οι στόχοι της εταιρίας είναι η καθιέρωση του ΑΣΤΕΡΑ ως υψηλού επιπέδου συνεδριακό προορισμό, με την κατασκευή νέων χώρων που να ικανοποιούν στο έπακρο τις σύγχρονες ανάγκες των συνέδρων. Επίσης, η δημιουργία υπαίθριου χώρου εκδηλώσεων υψηλών προδιαγραφών με δυνατότητα φιλοξενίας 600 ατόμων καθώς και η πλήρης ανακαίνιση και μετατροπή του ξενοδοχείου ΑΦΡΟΔΙΤΗ σε «W Athens» της διαχειρίστριας εταιρείας STARWOOD. Άλλος ένας στόχος της εταιρίας είναι η επίτευξη συμφωνιών με διακεκριμένους επαγγελματίες στο χώρο των τροφίμων και ποτών, για ίδρυση και λειτουργία επισιτιστικών χώρων με αναβαθμισμένες υπηρεσίες και υψηλή ποιότητα. Τέλος, η πλήρης ανακαίνιση και συνάμα αναγέννηση του γνωστού χώρου εστίασης και ψυχαγωγίας «9 Μούσες» και η δημιουργία κεντρικών δεξαμενών νερού για την πυρασφάλεια του Ξενοδοχειακού συγκροτήματος.

## **4.2 ΓΕΚΕ Α.Ε.**

Η εταιρία «ΓΕΚΕ Α.Ε.» ιδρύθηκε το 1972 με έδρα τον Δήμο Αθηναίων. Κύρια δραστηριότητα της εταιρίας είναι η ανέγερση, οργάνωση, λειτουργία και εκμετάλλευση ξενοδοχειακών συγκροτημάτων, τουριστικών περιπτέρων και ξενώνων τύπου μπανγκαλόου στην Αθήνα ή στην ελληνική επικράτεια. Εκμίσθωση ξενοδοχειακών ιδιόκτητων συγκροτημάτων σε ημεδαπούς και αλλοδαπούς. Αντιπροσώπευση ξενοδοχειακών οίκων του εξωτερικού και συμμετοχή σε άλλες επιχειρήσεις με τον ίδιο ή παρεμφερή σκοπό.

Το ξενοδοχείο President, το οποίο η εταιρία ΓΕΚΕ Α.Ε. εκμεταλλεύεται, είναι μία ξενοδοχειακή μονάδα μεγάλου μεγέθους Α κατηγορίας. Είναι ένα από τα υψηλότερα κτίρια στην Αττική και λειτουργεί καθ' όλη τη διάρκεια του έτους. Διαθέτει 516 πλήρως ανακαινισμένα δωμάτια και 17 ειδικά διαμορφωμένα δωμάτια για άτομα με κινητικές ιδιαιτερότητες. Η ΓΕΚΕ Α.Ε. παρέχει στους πελάτες της ξενοδοχειακής μονάδας President ολοκληρωμένες υπηρεσίες ένδυσης και εστίασης (ενοικίαση δωματίων και σίτιση) οι οποίες αποτελούν τις δύο κύριες πηγές εσόδων της.

Το President επίσης 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. Οι υπηρεσίες αυτές που προσφέρει είναι και αυτές κύριες πηγές εσόδων της.

### **4.3 ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.**

Η εταιρία "ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε." ιδρύθηκε το 1957 (ΦΕΚ 497/21.10.57) με Αριθμό Μητρώου Ανωνύμων Εταιριών (Α.Μ.Α.Ε.) 459/06/Β/86/07 με αρχική ονομασία "Ξενοδοχειακά Επιχειρήσεις ΠΕΖΑ Α.Ε.". Έδρα της Εταιρίας έχει ορισθεί ο Δήμος Αθηναίων, όπου βρίσκονται τα ενοικιαζόμενα γραφεία της επί της οδού Λεωφόρου Αθηνών 103, 104 47 Αθήνα. Η διάρκεια της Εταιρίας έχει ορισθεί στα εβδομήντα (70) έτη μέχρι το 2027.

Ο σκοπός της Εταιρίας σύμφωνα με το άρθρο 2 του καταστατικού της είναι η ανέγερση και λειτουργία τουριστικών ξενοδοχείων πολυτελείας και κάθε άλλης ξενοδοχειακής επιχειρήσεως, είτε από την ίδια, είτε σε συνεργασία με άλλους ξενοδοχειακούς οργανισμούς ημεδαπούς ή αλλοδαπούς και η ενδεχόμενη παραχώρηση της εκμεταλλεύσεως ξενοδοχείων προς οποιοδήποτε τρίτο, η ενέργεια κάθε πιστωτικής εργασίας με κερδοσκοπικό σκοπό στο ξενοδοχειακό κλάδο, η ίδρυση τουριστικών και διαφημιστικών γραφείων, γραφείων ταξιδίων και γραφείων προσέλκυσης και εξυπηρέτησης τουριστών και γενικά κάθε άλλη κερδοσκοπική επιχείρηση ξενοδοχείου, τουριστικών περιπτέρων που συνδέεται άμεσα ή έμμεσα με την ξενοδοχειακή κερδοφόρα εργασία.

Επίσης κάθε παράπλευρη και / ή παραπληρωματική δραστηριότητα αναγκαία ή χρήσιμη για την επωφελέστερη εκμετάλλευση των ξενοδοχειακών μονάδων της Εταιρίας και προς εξυπηρέτηση της λειτουργικότητας αυτών, επίσης δε προς εξυπηρέτηση των πελατών, όπως, κατά ενδεικτική αναφορά, εκμίσθωση ή παραχώρηση εκμεταλλεύσεως χώρων των ξενοδοχειακών μονάδων σε τρίτους με

αντάλλαγμα, λειτουργία εντός των ξενοδοχειακών μονάδων σταθμών αυτοκινήτων, εστιατορίων, ζαχαροπλαστειών, κέντρων αναψυχής και ψυχαγωγίας, κέντρων άθλησης και υγιεινής, φυσιοθεραπείας, πλυντηρίων αυτοκινήτων, πλυντηρίων και καθαριστηρίων ενδυμάτων και κλινοστρωμνών, η παραγωγή και εκμετάλλευση ηλεκτρικής ενέργειας, η εκμετάλλευση κολυμβητικών δεξαμενών και οργανωμένων ακτών, η παροχή υπηρεσιών ανταλλακτηρίου συναλλάγματος, υπηρεσιών τροφοδοσίας (catering) εντός ή εκτός των ξενοδοχειακών μονάδων, η παροχή υπηρεσιών τηλεπικοινωνίας, τηρουμένων των ανά δραστηριότητα απαιτούμενων διατυπώσεων, οι οποίες ενδεχομένως προβλέπονται από τις ειδικές κατά περίπτωση εκάστοτε υφιστάμενες διατάξεις.

Ο σκοπός της Εταιρίας μεταβλήθηκε από την ίδρυσή της κατά το έτος 2003. Η δραστηριότητα της Εταιρίας υπάγεται στον κλάδο 55 «Ξενοδοχεία και Εστιατόρια» και ειδικότερα στον υποκλάδο 551.1 «Ξενοδοχεία και Μοτέλ με Εστιατόριο», 702.0 «Εκμίσθωση Ιδιοκτητων Ακινήτων», 632.1 «Άλλες βοηθητικές χερσαίες μεταφορικές δραστηριότητες», 502.0 «Συντήρηση και επισκευή αυτοκινήτων οχημάτων» της Στατιστικής Ταξινόμησης των Κλάδων Οικονομικής Δραστηριότητας (ΣΤΑΚΟΔ 2003) της Ε.Σ.Υ.Ε.

Το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρίας ανέρχεται σε 115.680.31,20 Euro και είναι διαιρούμενο σε 13.404.440 κοινές ονομαστικές μετοχές ονομαστικής αξίας 8,63 Euro η καθεμία. Η εταιρία είναι θυγατρική της ALPHA GROUP INVESTMENTS LTD, με έδρα την Κύπρο, η οποία είναι με τη σειρά της 100% θυγατρική της ALPHA BANK A.E. Η Alpha GROUP INVESTMENTS LTD κατείχε



ποσοστό συμμετοχής 97,039% την 30 Ιουνίου 2010. Η μετοχή της Εταιρίας είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αθηνών από το 1987.

Η Εταιρία αντλεί τα έσοδά της από την εκμετάλλευση της ιδιόκτητης ξενοδοχειακής της μονάδος στην Αθήνα. Συγκεκριμένα, η Εταιρία έχει στην κατοχή της το ATHENS HILTON το οποίο αποτελεί πόλο έλξης πελατείας υψηλού εισοδηματικού επιπέδου, ως επίσης επιχειρηματικών ή κοινωνικών δραστηριοτήτων και εκδηλώσεων υψηλών απαιτήσεων. Είναι εξοπλισμένο με την τελευταία λέξη της ξενοδοχειακής τεχνολογίας και τεχνογνωσίας, με άριστη εσωτερική οργάνωση και ελκυστικό περιβάλλον. Καλύπτει δε όλο το φάσμα των ξενοδοχειακών υπηρεσιών που απαιτεί το σύγχρονο πνεύμα στον τομέα της προσφοράς υπηρεσιών.

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

Από την 1η Οκτωβρίου 2001 τέθηκε σε εφαρμογή σύμβαση λειτουργίας και διαχειρίσεως με την Hilton ΕΛΛΑΣ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Ε.Π.Ε. η οποία είναι ο διαχειριστής της εκμεταλλεύσεως και της διευθύνσεως του ξενοδοχείου εξ' ονόματος και για λογαριασμό της «ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ

Α.Ε.». Από τον Νοέμβριο του ίδιου έτους και μέχρι το 2003 διέκοψε τη λειτουργία του λόγω ανακαίνισης.

Το Hilton Athens λειτουργεί σήμερα πλήρως ανακαινισμένο και απετέλεσε την έδρα της Δ.Ο.Ε. την περίοδο των Ολυμπιακών Αγώνων ΑΘΗΝΑ 2004.

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΡΑΧ

#### **4.4 ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ**

Η Εταιρία ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε. είναι μια ιστορική επιχείρηση της οποίας η παρουσία και η δράση είναι συνυφασμένες με τη δημιουργία και τη διαχείριση του ξενοδοχείου "Μεγάλη Βρετανία", που η αδιάλειπτη λειτουργία του αγγίζει τα 90 χρόνια ζωής.

Δραστηριότητα της εταιρίας είναι η εκμετάλλευση ξενοδοχείων στην Αθήνα και όλη την Ελλάδα, καθώς επίσης και η εκμετάλλευση επιχειρήσεων σχετικών με τα ξενοδοχεία.

Το 1878 ο Σάββας Κέντρος και ο Στάθης Λάμπας δημιουργούν το ξενοδοχείο "Μεγάλη Βρετανία", το οποίο στεγάζεται σ' ένα από τα πιο όμορφα αρχοντικά της πόλης των Αθηνών. Δέκα χρόνια αργότερα μετά το θάνατο του Κέντρου, ο Λάμπας αποκτά την πλήρη κυριότητα του ξενοδοχείου που, με την πάροδο του χρόνου, γίνεται γνωστό σ' όλη την Ελλάδα. Το 1919 η "Μεγάλη Βρετανία" περνά στα χέρια του γαμπρού του Λάμπας, Θεόδωρου Πετρακόπουλου, ο οποίος ιδρύει την ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε. και προγραμματίζει την πρώτη μεγάλη ανακαίνιση και επέκτασή της.

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, 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 διεθνή τουριστικό χώρο, με αφετηρία την απόκτηση του πλειοψηφικού πακέτου μετοχών του ξενοδοχείου "Hyatt Regency" στο Βελιγράδι
- στην αναζήτηση νέων επενδυτικών ευκαιριών, με την είσοδο στις νέες αγορές των Βαλκανίων, την απόκτηση ή δημιουργία νέων ξενοδοχείων πόλεων (City Hotels) και την αξιοποίηση των δυνατοτήτων του Real Estate
- 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.

Η διατήρηση των αξιών της θερμής παραδοσιακής φιλοξενίας που έχουν αποτυπωθεί στη σύγχρονη μακρόχρονη ιστορία της εταιρείας και η καλύτερη δυνατή αξιοποίησή τους στο πλαίσιο των ραγδαίων εξελίξεων που χαρακτηρίζουν την τουριστική αγορά, ορίζουν το όραμα της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε. Ένα όραμα το οποίο η εταιρεία υπηρετεί σταθερά, συνδυάζοντας την πολύχρονη εμπειρία της με τη σύγχρονη τεχνογνωσία που διαθέτει και τα υψηλά επαγγελματικά πρότυπα τα οποία έχει υιοθετήσει.

Έμφαση στην ικανοποίηση κάθε επισκέπτη, εφαρμογή μιας ανοικτής και ειλικρινούς επικοινωνιακής πολιτικής, επενδύσεις χωρίς φειδώ στη βελτίωση των κτιριακών εγκαταστάσεων, αναβάθμιση του επιπέδου των παρεχόμενων υπηρεσιών και φροντίδα για τη συνεχή επιμόρφωση του προσωπικού αποτελούν τις κατευθυντήριες αρχές της εταιρείας στην προσπάθειά της να διασφαλίσει το επιδιωκόμενο επιχειρηματικό όφελος, να συμβάλλει στην τουριστική ανάπτυξη της χώρας και να διαδραματίσει τον οφειλόμενο ρόλο της στο πλαίσιο ενός μεθοδικού προγράμματος κοινωνικής ευθύνης.

Αξιοποιώντας τη σημαντική εμπειρία της 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, 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 του ξενοδοχείου "Μεγάλη Βρετανία" ως ιδανικού για incentives, στην ευρωπαϊκή και αμερικάνικη αγορά
- η ενίσχυση της θέσης του ξενοδοχείου "Hyatt Regency" στο Βελιγράδι στην ανερχόμενη τουριστική αγορά των Βαλκανίων

- η προσφορά ανταγωνιστικών παροχών για την κατηγορία των Ξενοδοχείων Πολυτελείας και για τις δύο αυτές τουριστικές μονάδες
- η επέκταση του χαρτοφυλακίου των υπηρεσιών της εταιρείας με ποιοτικά και καινοτόμα προγράμματα φιλοξενίας
- η ενίσχυση των σχέσεων με ένα ευρύ δίκτυο στρατηγικών συνεργατών (εταιρείες, αερογραμμές, γραφεία ταξιδίων κ.ά.)
- η ορθή επιλογή, διαρκής εκπαίδευση και συνετή αξιοποίηση του ανθρώπινου δυναμικού της εταιρείας.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- [www.ase.gr](http://www.ase.gr)
- Επίσημη ιστοσελίδα της εταιρίας ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.  
[www.ionianhe.gr](http://www.ionianhe.gr)
- Επίσημη ιστοσελίδα της εταιρίας ΓΕΚΕ Α.Ε.  
[www.president.gr](http://www.president.gr)
- Επίσημη ιστοσελίδα της εταιρίας ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε.Ε.  
[Investor.astir-palace.com](http://Investor.astir-palace.com)
- Επίσημη ιστοσελίδα της εταιρίας ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ  
[www.lampsa.gr](http://www.lampsa.gr)

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ**

### **5.1 ΓΕΝΙΚΑ**

Αντικειμενικός σκοπός της ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων είναι η αποτύπωση της παρούσας χρηματοοικονομικής κατάστασης μίας επιχείρησης. Ειδικότερα, η ανάλυση λογιστικών καταστάσεων με τη χρησιμοποίηση διαφόρων εργαλείων, όπως δείκτες και πίνακες κίνησης κεφαλαίων, επιδιώκει τη μελέτη ορισμένων μεταβλητών μίας επιχείρησης.

Στην παρούσα ενότητα θα εξετασθούν κάποιοι δείκτες των τεσσάρων ξενοδοχειακών επιχειρήσεων. Οι δείκτες αυτοί χωρίζονται στις κατηγορίες: συνολική αποδοτικότητα, περιθώριο κέρδους, κυκλοφοριακή ταχύτητα, ιδιωφελής αποδοτικότητα, αποτελεσματικότητα, ρευστότητα, δανειακή επιβάρυνση, κάλυψη τόκων και τέλος παγιοποίηση περιουσίας. Οι δείκτες δεν έχουν καμία χρησιμότητα ως απόλυτοι αριθμοί, αλλά μόνο ως μέσα σύγκρισης, οι δείκτες πρέπει να συγκριθούν με όσο το δυνατόν περισσότερα πρότυπα για να περιορισθεί η πιθανότητα εξαγωγής λανθασμένων συμπερασμάτων.

Έτσι, προτείνεται, κατά την ανάλυση των δεικτών να λαμβάνονται υπόψη προγενέστεροι δείκτες της ίδιας της επιχείρησης, αντίστοιχοι δείκτες για την ίδια χρονική περίοδο των ανταγωνιστριών επιχειρήσεων καθώς επίσης και μέσοι δείκτες για την ίδια χρονική περίοδο του κλάδου στον οποίο λειτουργεί η επιχείρηση.



Τέλος, πολύ σημαντικό είναι το γεγονός ότι όταν μία επιχείρηση έχει συμπεριφορά καλύτερη από το μέσο όρο του κλάδου δε σημαίνει απαραίτητα ότι η συγκεκριμένη επιχείρηση είναι υγιής. Αν η συμπεριφορά όλου του κλάδου είναι μη ικανοποιητική, τότε απλώς η επιχείρηση έχει καλύτερη συμπεριφορά από τις λοιπές επιχειρήσεις του κλάδου, αλλά αυτή η διαπίστωση δεν την κατατάσσει απαραίτητα στις υγιείς επιχειρήσεις.

## 5.2 ΔΕΙΚΤΕΣ

### 5.2.1 Συνολική Αποδοτικότητα

Αποδοτικότητα είναι η ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί κέρδη. Η συνολική αποδοτικότητα της επιχείρησης μπορεί να υπολογισθεί με τον ακόλουθο δείκτη:

$$\text{Συνολική αποδοτικότητα} = \frac{\text{Συνολικά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Καθαρού Ενεργητικού}}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει την απόδοση του συνόλου των κεφαλαίων μίας επιχείρησης. Τα συνολικά κέρδη ορίζονται ως το άθροισμα των οργανικών κερδών των τόκων χρεωστικών και των λοιπών εξόδων ξένης χρηματοδότησης, ενώ το σύνολο του καθαρού ενεργητικού είναι ο μέσος όρος του καθαρού ενεργητικού κατά την έναρξη και τη λήξη της χρήσεως.

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

Η ανάλυση της συνολικής αποδοτικότητας σε περιθώριο κέρδους και κυκλοφοριακή ταχύτητα είναι χρήσιμη γιατί υποδεικνύει δύο ενδεχόμενους τρόπους βελτίωσης της. Συγκεκριμένα, η συνολική αποδοτικότητα μπορεί να βελτιωθεί είτε με την αύξηση του περιθωρίου κέρδους, είτε με την εξασφάλιση μεγαλύτερης συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας.

### 5.2.2 Περιθώριο Κέρδους

Ο δείκτης του μικτού περιθωρίου κέρδους εκφράζει τα συνολικά κέρδη που πραγματοποιεί μία επιχείρηση ως ποσοστό των καθαρών πωλήσεων της. Δηλαδή:

$$\text{Μικτό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Συνολικά Κέρδη}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Το περιθώριο κέρδους μπορεί να βελτιωθεί με την αύξηση των τιμών πώλησης των προϊόντων ή υπηρεσιών της επιχείρησης, την αύξηση του αριθμού των πωλούμενων ή παρεχόμενων υπηρεσιών, τη μείωση του κόστους ή με συνδυασμό των τριών αυτών παραγόντων.

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

$$\text{Καθαρό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Εξετάζοντας τους παραπάνω δύο δείκτες συνδυαστικά, ο αναλυτής μπορεί να έχει μία αρκετά καθαρή εικόνα των λειτουργιών μίας επιχείρησης. Αν το μικτό περιθώριο κέρδους παραμένει ουσιαστικά αμετάβλητο επί σειρά ετών, αλλά το καθαρό περιθώριο κέρδους μειώνεται κατά τη διάρκεια της ίδιας περιόδου, ο αναλυτής γνωρίζει ότι η αιτία είναι η μεγαλύτερη αύξηση των εξόδων που δεν συμπεριλαμβάνονται στο κόστος πωληθέντων με ρυθμό μεγαλύτερο από την αύξηση των πωλήσεων. Αντίθετα, αν το μικτό περιθώριο κέρδους μειώνεται, ο

αναλυτής γνωρίζει ότι το κόστος παραγωγής αυξήθηκε περισσότερο από τις πωλήσεις.

### 5.2.3 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα συνήθως διακρίνεται σε συνολική, παγίου ενεργητικού και κυκλοφορούντος ενεργητικού. Η τελευταία με τη σειρά της διακρίνεται σε κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων, απαιτήσεων και διαθεσίμων.

#### *Συνολική Κυκλοφοριακή Ταχύτητα*

Ο δείκτης της συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας προσδιορίζει τον αριθμό των κύκλων περιστροφής που πραγματοποιούν τα κεφάλαια που επενδύθηκαν σε ενεργητικά στοιχεία μέσα σε ένα έτος. Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως ακολούθως:

$$\text{Συνολική Κυκλοφοριακή Ταχύτητα} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Καθαρού Ενεργητικού}}$$

#### *Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίου Ενεργητικού*

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του παγίου ενεργητικού εκφράζει το βαθμό χρησιμοποίησης των παγίων περιουσιακών στοιχείων σε σχέση με τις πωλήσεις μίας επιχείρησης και υπολογίζεται ως ακολούθως:

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίου Ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}$$

### *Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Κυκλοφορούντος Ενεργητικού*

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του κυκλοφορούντος ενεργητικού εκφράζει το βαθμό χρησιμοποίησης του κυκλοφορούντος ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις μίας επιχείρησης και υπολογίζεται ως ακολούθως:

$$\frac{\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα}}{\text{Κυκλοφορούντος Ενεργητικού}} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}$$

Από τους παραπάνω δείκτες, ο δεύτερος παρουσιάζει μεγαλύτερο και αμεσότερο ενδιαφέρον για την επιχείρηση. Τα κεφάλαια που είναι επενδυμένα σε πάγια ενεργητικά στοιχεία δημιουργούν τις αναγκαίες προϋποθέσεις για την ανάπτυξη επικερδούς δραστηριότητας, όμως τα κέρδη της επιχείρησης εξαρτώνται άμεσα από τα κυκλοφορούντα κεφάλαια της. Σε κάθε αύξηση των παγίων επενδύσεων της επιχείρησης αντιστοιχεί μία προσωρινή μείωση της συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας και κατά συνέπεια της συνολικής αποδοτικότητας της επιχείρησης. Η μείωση αυτή διαρκεί μέχρις ότου πραγματοποιηθεί ανάλογη αύξηση του κύκλου εργασιών, μέσα στα πλαίσια της νέας, αυξημένης παραγωγικής δυναμικότητας. Όμως, η αύξηση του κύκλου εργασιών απαιτεί αντίστοιχη αύξηση των κεφαλαίων που έχουν επενδυθεί σε κυκλοφορούντα ενεργητικά στοιχεία και επιβάλλει έτσι τη διατήρηση ομαλής αναλογίας μεταξύ παγίων και κυκλοφορούντων στοιχείων.

### *Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων*

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων εκφράζει τη συχνότητα ανανέωσης των αποθεμάτων μέσα σε ένα έτος. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων υπολογίζεται ως ακολούθως:

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Αποθέματα}}$$

Ως αποθέματα συνήθως λαμβάνονται τα αντίστοιχα ποσά στο τέλος της χρήσεως.

### *Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων*

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων εκφράζει τη συχνότητα ανανέωσης των απαιτήσεων μέσα σε ένα έτος. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων υπολογίζεται ως ακολούθως:

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις με Πίστωση}}{\text{Πελάτες}}$$

Ως πελάτες συνήθως λαμβάνονται τα αντίστοιχα ποσά στο τέλος της χρήσεως.

### *Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Διαθεσίμων*

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των διαθεσίμων εκφράζει τη συχνότητα ανανέωσης των διαθεσίμων μέσα στο έτος. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα διαθεσίμων υπολογίζεται ως ακολούθως:

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Διαθεσίμων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Διαθέσιμα}}$$

Ως διαθέσιμα (ταμείο και καταθέσεις) συνήθως λαμβάνονται τα αντίστοιχα ποσά στο τέλος της χρήσεως.

#### **5.2.4 Αποδοτικότητα Ίδιων Κεφαλαίων**

Η αποδοτικότητα ίδιων κεφαλαίων της επιχείρησης, η οποία ονομάζεται επίσης ιδιοφελής αποδοτικότητα, υπολογίζεται με τον ακόλουθο δείκτη. Δηλαδή:

$$\text{Αποδοτικότητα Ίδιων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

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

#### **5.2.5 Αποτελεσματικότητα**

Η αποτελεσματικότητα που πραγματοποιεί μία επιχείρηση στη διαχείριση των αποθεμάτων, των χορηγούμενων πιστώσεων και των λαμβανόμενων πιστώσεων μπορεί να εκτιμηθεί με τον υπολογισμό των δεικτών της μέσης διάρκειας της επένδυσης σε αποθέματα, της μέσης διάρκειας είσπραξης των απαιτήσεων και της μέσης διάρκειας πληρωμής των υποχρεώσεων.

### *Μέση Διάρκεια Επένδυσης σε Αποθέματα*

Η μέση διάρκεια της επένδυσης σε αποθέματα εκφράζει το χρόνο που απαιτείται για την πώληση και αντικατάσταση των αποθεμάτων και υπολογίζεται με τον ακόλουθο δείκτη:

$$\text{Μέση Διάρκεια Επένδυσης σε Αποθέματα} = \frac{\text{Αποθέματα} \times 365 \text{ ημέρες}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Ο παραπάνω δείκτης είναι αντίστροφος του δείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων και γενικότερα μπορεί να θεωρηθεί ότι όσο βραχύτερη είναι η μέση διάρκεια της επένδυσης σε αποθέματα, τόσο αποτελεσματικότερη είναι η διαχείριση των αποθεμάτων. Μερικές φορές μία σχετικά βραχεία μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα μπορεί να είναι το αποτέλεσμα υπερβολικά χαμηλών αποθεμάτων και κατά συνέπεια συχνών ελλείψεων αποθεμάτων. Επίσης, τούτο μπορεί να οφείλεται σε μεγάλων αριθμό μικρών παραγγελιών αποθεμάτων.

### *Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων*

Ο επόμενος δείκτης δίνει τη μέση διάρκεια που χρειάζεται η επιχείρηση για να εισπράξει τις απαιτήσεις της από πωλήσεις και είναι αντίστροφος του δείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων. Δηλαδή:

$$\text{Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων} = \frac{\text{Πελάτες} \times 365 \text{ ημέρες}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις με Πίστωση}}$$



### Μέση Διάρκεια Πληρωμής Υποχρεώσεων

Η μέση χρονική διάρκεια που χρειάζεται η επιχείρηση να εξοφλήσει τους προμηθευτές της μπορεί να υπολογισθεί με τον ακόλουθο δείκτη:

$$\text{Μέση Διάρκεια Πληρωμής Υποχρεώσεων} = \frac{\text{Προμηθευτές} \times 365 \text{ ημέρες}}{\text{Αγορές με Πίστωση}}$$

### 5.2.6 Ρευστότητα

Η ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της μπορεί να εκφραστεί με το δείκτη της τρέχουσας ρευστότητας.

Δηλαδή:

$$\text{Τρέχουσα Ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο δείκτης πρέπει να εκλαμβάνεται ως μία γενική προσέγγιση της ρευστότητας μίας επιχείρησης επειδή δε λαμβάνει υπόψη τη ρευστότητα των επιμέρους συστατικών του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Μία επιχείρηση της οποίας το κυκλοφορούν ενεργητικό αποτελείται κυρίως από μετρητά και απαιτήσεις έχει γενικά μεγαλύτερη ρευστότητα σε σχέση με μία επιχείρηση της οποίας το κυκλοφορούν ενεργητικό αποτελείται κυρίως από αποθέματα.

Μία αυστηρότερη παραλλαγή του παραπάνω δείκτη είναι ο δείκτης της άμεσης ρευστότητας, στον οποίο τα αποθέματα, ως λιγότερο ευχερώς ρευστοποιήσιμο στοιχείο, δεν συνυπολογίζονται στον αριθμητή. Συγκεκριμένα:

$$\text{Άμεση Ρευστότητα} = \frac{\text{Κκυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Οι δείκτες ρευστότητας χρησιμοποιούνται ευρύτατα, εξαιτίας του ενδιαφέροντος που παρουσιάζουν για κάθε βραχυπρόθεσμο πιστωτή της επιχείρησης. Πρέπει, όμως, να τονισθεί ότι οι δείκτες αυτοί μπορεί να μεταβληθούν σε σύντομο χρονικό διάστημα, αφού ο υπολογισμός τους βασίζεται σε στοιχεία βραχείας διάρκειας.

### 5.2.7 Δανειακή Επιβάρυνση

Ο βαθμός δανειακής επιβάρυνσης μίας επιχείρησης μπορεί να ορισθεί ως η σχέση μεταξύ των ξένων κεφαλαίων προς τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης. Δηλαδή:

$$\text{Δανειακή Επιβάρυνση} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Ένας εναλλακτικός τρόπος υπολογισμού του βαθμού δανειακής επιβάρυνσης είναι να εκφράσουμε τα ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια ως ποσοστό των απασχοληθέντων κεφαλαίων της επιχείρησης. Δηλαδή:

$$\text{Δανειακή Επιβάρυνση} = \frac{\text{Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Το ανεκτό όριο δανειακής επιβάρυνσης διαφέρει ανάλογα με τη φύση, τη σταθερότητα του κύκλου εργασιών, την αποδοτικότητα της επιχείρησης και με τις γενικές οικονομικές συνθήκες. Από τη μεριά των δανειστών της επιχείρησης όσο

χαμηλότεροι τόσο ικανοποιητικότεροι είναι οι παραπάνω δείκτες. Σε αντίθεση με τη μεριά των μετόχων οι οποίοι θεωρούν ότι ένας χαμηλός δείκτης δανειακής επιβάρυνσης δείχνει ότι η επιχείρηση δεν επωφελήθηκε επαρκώς τη δυνατότητα επικερδούς χρησιμοποίησης φθηνών ξένων κεφαλαίων.

### **5.2.8 Κάλυψη Τόκων**

Ο δείκτης κάλυψης τόκων δίνει το μέγεθος μέχρι του οποίου τα συνολικά κέρδη μπορούν να μειωθούν χωρίς η επιχείρηση να χάσει την ικανότητα της να εξυπηρετεί τα ετήσια χρηματοπιστωτικά της έξοδα. Τα συνολικά κέρδη χρησιμοποιούνται ως μία προσεγγιστική μονάδα μέτρησης των μετρητών που είναι διαθέσιμα για την εξυπηρέτηση χρηματοπιστωτικών εξόδων. Ο δείκτης αυτός μπορεί να υπολογισθεί ως ακολούθως:

$$\text{Κάλυψη Τόκων} = \frac{\text{Συνολικά Κέρδη}}{\text{Χρηματοπιστωτικά Έξοδα}}$$

### **5.2.9 Παγιοποίηση Περιουσίας**

Ο βαθμός παγιοποίησης της περιουσίας μίας επιχείρησης μπορεί να υπολογισθεί με ένα δείκτη ο οποίος δίνει το μέγεθος κατά το οποίο το πάγιο ενεργητικό διαφέρει από το κυκλοφορούν. Συγκεκριμένα:

$$\text{Παγιοποίηση Περιουσίας} = \frac{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}$$

Ένας εναλλακτικός τρόπος υπολογισμού του βαθμού παγιοποίησης περιουσίας είναι να εκφράσουμε το πάγιο ενεργητικό ως ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού της επιχείρησης. Συγκεκριμένα:

$$\text{Παγιοποίηση Περιουσίας} = \frac{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Ανάλογα με την τιμή του δείκτη, οι επιχειρήσεις διακρίνονται σε εντάσεως παγίων ενεργητικών στοιχείων και σε επιχειρήσεις εντάσεως κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων.

### **5.3 ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε.Ε.**

Η συνολική αποδοτικότητα της εταιρίας ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε.Ε. παρουσιάζεται αρνητική κατά την εξεταζόμενη χρονική περίοδο 2005–2009, γεγονός το οποίο σημαίνει ότι η εταιρία έχει ζημιά σε οργανικό επίπεδο. Συγκριτικά με τους αντίστοιχους δείκτες του κλάδου, η ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε.Ε. υστερεί αρκετά με αποκορύφωμα το 2006 και το 2007 χωρίς βέβαια αυτό να σημαίνει ότι ο κλάδος βρίσκεται σε καλά επίπεδα. Η συνολική αποδοτικότητα μπορεί να αναλυθεί σε περιθώριο κέρδους και συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα, το οποίο σημαίνει ότι η μη αποδοτικότητα της εταιρίας οφείλεται εν μέρει στο αρνητικό περιθώριο κέρδους, παράλληλα η συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα παρουσιάζει μια πολύ μικρή αύξηση στην πάροδο των ετών, παρόλα αυτά είναι χαμηλότερη από τις τιμές του κλάδου.

Σε όχι και τόσο ικανοποιητικά επίπεδα παρουσιάζεται και ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίου ενεργητικού. Το συγκεκριμένο γεγονός υποδεικνύει υπερεπένδυση της εταιρίας σε πάγια στοιχεία ενεργητικού, έχει δηλαδή υψηλά πάγια. Σε λίγο καλύτερα επίπεδα κινείται ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας κυκλοφορούντος ενεργητικού καθώς επίσης φαίνεται να κυμαίνεται και στα καλύτερα επίπεδα όσον αφορά τον κλάδο. Σε αντίθεση με αυτό όμως η εταιρία και εδώ υποδηλώνει κάποιου είδους υπερεπένδυσης κεφαλαίων σε στοιχεία ενεργητικού.

Όσον αφορά το δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων η εταιρία παρουσιάζει υψηλά επίπεδα το οποίο σημαίνει ότι η ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ

ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε.Ε. δεν έχει αποθέματα γιατί κυκλοφορούν γρήγορα όπως διαφαίνεται από τους αντίστοιχους υψηλούς αριθμοδείκτες. Το συγκεκριμένο γεγονός ήταν αναμενόμενο εφόσον ως ξενοδοχειακή μονάδα είναι λογικό να μην έχει αποθέματα.

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων βελτιώνεται τα έτη 2006 και 2007 καθώς επίσης βρίσκεται και σε καλύτερα επίπεδα όσον αφορά τον κλάδο για τρία συνεχόμενα χρόνια. Είναι η δεύτερη καλύτερη εταιρία στον κλάδο των εισηγμένων ξενοδοχειακών επιχειρήσεων. Αυτό υποδεικνύει το μικρότερο χρόνο δεσμεύσεως των κεφαλαίων της εταιρίας. Όσον αφορά τη μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων και τη μέση διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων η εταιρία κατά μέσο όρο εισπράττει κάθε 62 μέρες και πληρώνει περίπου κάθε 267 μέρες, γεγονός θετικό για την εταιρία αφού εισπράττει περισσότερες φορές μέσα στο χρόνο από ότι πληρώνει.

Ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι αρκετά χαμηλός, παρουσιάζοντας συνεχώς αρνητικές τιμές. Το συγκεκριμένο γεγονός υποδεικνύει ότι η εταιρία εμφανίζει αδυναμία σε κάποιο τομέα της, όπως ανεπαρκή διοίκηση, χαμηλή παραγωγικότητα, υπερεπένδυση κεφαλαίων τα οποία δεν απασχολούνται πλήρως παραγωγικά και γενικότερα δυσμενής οικονομικές συνθήκες. Ακόμα και ο κλάδος βρίσκεται σε πολύ χαμηλά επίπεδα.

Η ρευστότητα της εταιρίας δεν παρουσιάζεται ιδιαίτερα ικανοποιητική καθώς και η τρέχουσα αλλά και η άμεση ρευστότητα είναι αρκετά χαμηλές. Επομένως, η εταιρία διατηρεί ελάχιστα ρευστά διαθέσιμα για την κάλυψη των

βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Σε σχέση με τις υπόλοιπες εισηγμένες εταιρίες του κλάδου η ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε.Ε. βρίσκεται στα κατώτερα επίπεδα.

Η δανειακή επιβάρυνση της εταιρίας παρουσιάζει τις μικρότερες τιμές του κλάδου των εισηγμένων ξενοδοχειακών επιχειρήσεων γεγονός το οποίο προσδίδει την αποφυγή της εταιρίας σε δανεισμό ξένων κεφαλαίων. Σε σχέση λοιπόν με τις άλλες εταιρίες παρουσιάζει χαμηλό βαθμό δανειοδότησης το οποίο σημαίνει ότι τα κεφάλαια προέρχονται από βραχυπρόθεσμα δάνεια. Μη ικανοποιητικά επίπεδα παρουσιάζει ο δείκτης κάλυψης τόκων.

Σύμφωνα με τον δείκτη παγιοποίησης περιουσίας η εταιρία ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε.Ε. παρουσιάζει υψηλό βαθμό παγιοποίησης σε σχέση με τον κλάδο. Επομένως, χαρακτηρίζεται ως εντάσεως πάγιας περιουσίας, τα πάγια δηλαδή στοιχεία ενεργητικού ξεπερνούν σε αριθμό τα κυκλοφορούντα.

#### **5.4 ΓΕΚΕ Α.Ε.**

Η συνολική αποδοτικότητα της ΓΕΚΕ Α.Ε. την πρώτη χρονιά (2005) βρίσκεται αρκετά υψηλά στη συνέχεια όμως μειώνεται και παρουσιάζει μία σταθερότητα φτάνοντας σε σχετικά χαμηλό επίπεδο το 2009. Παρόλα αυτά έχει την καλύτερη συνολική αποδοτικότητα όσον αφορά τον κλάδο ο οποίος κυμαίνεται σε πολύ χαμηλά επίπεδα. Παρόμοια εικόνα παρουσιάζουν και οι δείκτες περιθωρίου κέρδους (μικτό περιθώριο κέρδους και καθαρό περιθώριο κέρδους), ανακλώντας την ικανότητα της εταιρίας για πραγματοποίηση κερδών. Όπως προαναφέρθηκε η συνολική αποδοτικότητα μπορεί να αναλυθεί σε περιθώριο κέρδους και συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα. Στην παρούσα εταιρία, τα καλά επίπεδα συνολικής αποδοτικότητας οφείλονται κυρίως στο περιθώριο κέρδους, καθώς η συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα, υποδεικνύοντας κάποιου είδους υπερεπένδυση σε στοιχεία ενεργητικού.

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα παγίου ενεργητικού παρουσιάζεται υψηλή τον πρώτο χρόνο της εξεταζόμενης περιόδου αλλά στη συνέχεια μειώνεται, γεγονός το οποίο σημαίνει ότι αρχίζει να χρησιμοποιεί σε μικρότερο βαθμό τα πάγια στοιχεία ενεργητικού, σε σχέση με τις πωλήσεις. Επομένως, και από εδώ φαίνεται ότι υπάρχει κάποιου είδους υπερεπένδυση σε στοιχεία ενεργητικού. Η πορεία του συγκεκριμένου δείκτη μας δείχνει επίσης ότι η εταιρία διαχρονικά δεν βελτιώνει την πολιτική της, όσον αφορά τα πάγια, εφόσον ο δείκτης μειώνεται. Διαφορετική εικόνα παρουσιάζει ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας κυκλοφορούντος ενεργητικού ο οποίος κυμαίνεται σε πολύ υψηλά επίπεδα σε σχέση με τον κλάδο



αλλά παραμένει σχετικά σταθερός καθ' όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου.

Όσον αφορά το δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων για ακόμα μία φορά βλέπουμε ότι υπάρχει αρκετά υψηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα (όπως και στην ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε.Ε.). Η εταιρία ΓΕΚΕ Α.Ε. παρουσιάζει τους ψηλότερους δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων μέσα στον κλάδο. Η πολιτική της εταιρίας λοιπόν είναι να μην κρατάει αποθέματα για την ομαλή και ασφαλή λειτουργία της.

Η αποδοτικότητα ίδιων κεφαλαίων της εταιρίας βρίσκεται σε υψηλά επίπεδα, και παρουσιάζει τα καλύτερα επίπεδα σε σχέση με τον κλάδο και τις υπόλοιπες εισηγμένες εταιρίες αυτού. Το συγκεκριμένο γεγονός αποδεικνύει την ικανότητα της εταιρίας να πραγματοποιεί σχετικά μεγάλες πωλήσεις με μικρό ύψος κεφαλαίων. Ωστόσο, όσο μεγαλύτερος είναι ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης, τόσο λιγότερο ευνοϊκή είναι η θέση της εταιρίας από πλευράς ασφάλειας γιατί λειτουργεί βασιζόμενη κυρίως στα ξένα κεφάλαια.

Η μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων είναι αρκετά ικανοποιητική σε σύγκρισή με την μέση διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων αφού η εταιρία εισπράττει πολύ περισσότερες φορές μέσα στο χρόνο από ότι πληρώνει. Παρόλα αυτά βλέπουμε ότι το 2008 και 2009 ο δείκτης αυξάνεται ραγδαία άρα και πληρώνει συχνότερα από ότι εισπράττει, γεγονός το οποίο αλλάζει τα δεδομένα που υπήρχαν στην εταιρία όσον αφορά τις πληρωμές της.

Η εταιρία ΓΕΚΕ Α.Ε. παρουσιάζει πολύ καλά επίπεδα όσον αφορά την ρευστότητα της και τη δυναμικότητα της να πληρώσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Και η τρέχουσα αλλά και η άμεση ρευστότητα παρουσιάζει τα καλύτερα επίπεδα σε σχέση με τον κλάδο και επίσης σημαντικό είναι να σημειωθεί ότι η ρευστότητα της εταιρίας αυξάνεται με την πάροδο των ετών.

Οι δείκτες δανειακής επιβάρυνσης παρουσιάζονται υψηλότεροι σε σχέση με τον κλάδο παρόλα αυτά δεν είναι και οι ψηλότεροι του κλάδου. Οι δείκτες δανειακής επιβάρυνσης της εταιρίας μας δείχνουν ότι αντλεί το μεγαλύτερο μέρος των κεφαλαίων της με δανεισμό. Οι δείκτες κάλυψης τόκων παρουσιάζονται το 2006 και το 2009 αρκετά χαμηλοί παρόλα αυτά όμως και πάλι είναι υψηλότεροι σε σχέση με τον κλάδο.

Ο δείκτης παγιοποίησης περιουσίας είναι αρκετά αυξημένος σε σχέση με τον πρώτο χρόνο της εξεταζόμενης περιόδου, παράλληλα όμως είναι πιο χαμηλός σε σχέση με τον κλάδο. Χαρακτηρίζεται λοιπόν ως εντάσεως πάγιας περιουσίας, τα πάγια δηλαδή στοιχεία ενεργητικού ξεπερνούν σε αριθμό τα κυκλοφορούντα, τουλάχιστον για τα έτη 2007, 2008, 2009.

## **5.5 ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.**

Η συνολική αποδοτικότητα της εταιρίας ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε. κυμαίνεται σε αρκετά χαμηλά επίπεδα, μόλις που καταφέρνει να βγάλει κάποιο είδους κέρδος, γεγονός που δείχνει ότι πολύ πιθανόν να μην υπάρχει σωστή διοίκηση. Παρόμοια εικόνα παρουσιάζουν και οι δείκτες περιθωρίου κέρδους (Μικτό περιθώριο κέρδους και Καθαρό περιθώριο κέρδους), οι οποίοι κινούνται επίσης σε χαμηλά επίπεδα. Και οι τρεις δείκτες βρίσκονται σε χειρότερη κατάσταση από ότι είναι ο κλάδος γενικότερα.

Η συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα της εταιρίας κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα παρόλο που βρίσκεται πολύ κοντά στα επίπεδα του κλάδου. Από τα χαμηλά αυτά επίπεδα καταλαβαίνουμε ότι η ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε. δεν χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία για την πραγματοποίηση των πωλήσεων της.

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίου ενεργητικού παρουσιάζεται μικρότερος της μονάδας καθ' όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου, γεγονός το οποίο σημαίνει ότι η εταιρία χρησιμοποιεί τις πωλήσεις της σε μεγαλύτερο βαθμό από ότι χρησιμοποιεί τα πάγια περιουσιακά της στοιχεία. Επομένως, παρουσιάζει κάποιου είδους υπερεπένδυση κεφαλαίων σε πάγια στοιχεία ενεργητικού. Το έτος 2005 βρίσκεται σε πολύ χαμηλότερο επίπεδο σε σχέση με τον κλάδο, ενώ τα επόμενα χρόνια συμπίπτει με τις τιμές του κλάδου.

Από την άλλη πλευρά ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας κυκλοφορούντος ενεργητικού βρίσκεται σε καλύτερο βαθμό, γεγονός που σημαίνει ότι η εταιρία

χρησιμοποιεί σε μεγαλύτερο βαθμό τα κυκλοφορούντα στοιχεία σε σχέση με τις πωλήσεις της. Ο δείκτης αυτός βρίσκεται σχεδόν στα ίδια επίπεδα με τον κλάδο χωρίς όμως να συμπίπτει σε κανένα από τα έτη της εξεταζόμενης περιόδου.

Ο κλάδος των ξενοδοχειακών επιχειρήσεων χαρακτηρίζεται από την μη παραμονή των αποθεμάτων στην εταιρία. Καμία δηλαδή εταιρία του συγκεκριμένου κλάδου δεν κρατάει αποθεματικά. Έτσι και η ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε. δεν έχει αποθέματα, γεγονός το οποίο καταλαβαίνουμε από το δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων ο οποίος είναι αρκετά υψηλός, παράλληλα όμως και ο χαμηλότερος του κλάδου.

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων παρουσιάζει πολύ χαμηλά επίπεδα, τα χαμηλότερα του κλάδου και ταυτόχρονα, όπως είναι αναμενόμενο, χαμηλότερα από τον ίδιο τον κλάδο. Αυτό υποδεικνύει τον μεγάλο χρόνο δέσμευσης των κεφαλαίων της εταιρίας καθώς επίσης και τη μεγάλη πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς πελάτες. Σε αντίθετη κατάσταση βρίσκεται η κυκλοφοριακή ταχύτητα διαθεσίμων της οποίας ο δείκτης είναι κατά πολύ μεγαλύτερος του κλάδου καθ' όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου.

Ο δείκτης αποδοτικότητας ίδιων κεφαλαίων, απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα της εταιρίας, η οποία μπορεί να οφείλεται σε διάφορους παράγοντες όπως για παράδειγμα να υπάρχουν ευνοϊκές οικονομικές συνθήκες για την εταιρία. Η αποδοτικότητα ίδιων κεφαλαίων της εταιρίας ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε. αυξάνεται διαχρονικά με εξαίρεση το έτος

2008 όπου μειώνεται απότομα. Ο συγκεκριμένος δείκτης βρίσκεται σε καλύτερα επίπεδα σε σχέση με τον κλάδο ο οποίος κυμαίνεται σε πολύ χαμηλά επίπεδα.

Η μέση διάρκεια εισπραξης απαιτήσεων δεν βρίσκεται σε καθόλου ικανοποιητικά επίπεδα σε σχέση με την μέση διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων αφού κατά μέσο όρο η εταιρία πληρώνει πολύ πιο συχνά από ότι εισπράττει, παραπάνω από το διπλάσιο χρονικό διάστημα. Γι' αυτό το λόγο παρουσιάζεται η χειρότερη εταιρία του κλάδου για το συγκεκριμένο αριθμοδείκτη. Μόνο το 2005 εισπράττει συχνότερα από ότι πληρώνει χωρίς όμως να υπάρχει μεγάλη διαφορά τον δύο αριθμοδεικτών.

Οι δείκτες άμεσης και τρέχουσας ρευστότητας παρουσιάζονται μεγαλύτεροι της μονάδας, με εξαίρεση το έτος 2008, και κυμαίνονται σε σχετικά υψηλά επίπεδα. Επομένως, η εταιρία βρίσκεται σε ευνοϊκή θέση από πλευράς εξόφλησης των τρεχουσών υποχρεώσεων της, δηλαδή μπορεί με μεγάλη άνεση να πληρώσει τις υποχρεώσεις της.

Ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης της εταιρίας ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε. παρουσιάζεται αρκετά υψηλότερος σε σχέση με τις τιμές του κλάδου. Καθώς επίσης είναι και η εταιρία με τα υψηλότερα επίπεδα του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη σε σχέση με τους δείκτες δανειακής επιβάρυνσης των υπολοίπων εισηγμένων εταιριών του κλάδου. Διαχρονικά ο δείκτης μειώνεται παραμένοντας όμως σε υψηλά επίπεδα. Το γεγονός αυτό μας δείχνει ότι η εταιρία καταφεύγει σε δανεισμό ξένων κεφαλαίων.

Ο δείκτης κάλυψης τόκων είναι αρκετά χαμηλός και είναι και ο χαμηλότερος σε σχέση με τους αντίστοιχους δείκτες των υπολοίπων εισηγμένων εταιριών του κλάδου. Γενικά όσο χαμηλότερος είναι ο συγκεκριμένος δείκτης, τόσο μεγαλύτερος είναι ο δανεισμός της εταιρίας. Για ακόμα μία φορά λοιπόν (εκτός από τον δείκτη δανειακής επιβάρυνσης) βλέπουμε ότι η εταιρία δανείζεται ξένα κεφάλαια.

Τέλος, ο δείκτης παγιοποίησης περιουσίας παρουσιάζεται υψηλότερος σε σχέση με τον κλάδο, παρουσιάζει δηλαδή υψηλό βαθμό παγιοποίησης περιουσίας, γεγονός που μας δείχνει ότι η εταιρία χαρακτηρίζεται εντάσεως πάγιας περιουσίας.

## 5.6 ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ

Η συνολική αποδοτικότητα της εταιρίας ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ δεν κυμαίνεται σε ικανοποιητικά επίπεδα παρ' όλο που δεν παρουσιάζει ζημία. Βρίσκεται όμως αρκετά χαμηλά και βγάζει κάποιου είδους κέρδος. Κάποιες χρονιές, από την εξεταζόμενη περίοδο, βρίσκεται πάνω από τον κλάδο και άλλες χαμηλότερα από τον κλάδο, κυμαίνεται πάντως σε πολύ κοντινά επίπεδα με τον κλάδο. Παρόμοια εικόνα παρουσιάζουν και οι δείκτες περιθωρίου κέρδους οι οποίοι όμως είναι σε λίγο καλύτερη κατάσταση.

Οι τιμές του δείκτη συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας κυμαίνονται σε υψηλότερα επίπεδα από τις υπόλοιπες εισηγμένες εταιρίες του κλάδου και παράλληλα κυμαίνονται σε υψηλότερα επίπεδα από τον ίδιο τον κλάδο. Η εταιρία λοιπόν χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία για την πραγματοποίηση των πωλήσεων της.

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίου ενεργητικού παρουσιάζεται μικρότερος της μονάδας καθ' όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου, γεγονός το οποίο σημαίνει ότι η εταιρία χρησιμοποιεί σε μικρότερο βαθμό τα πάγια περιουσιακά της στοιχεία σε σχέση με τις πωλήσεις της. Επομένως, παρουσιάζει κάποιου είδους υπερεπένδυση κεφαλαίων σε πάγια στοιχεία ενεργητικού. Από την άλλη πλευρά όμως ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας κυκλοφορούντος ενεργητικού είναι μεγαλύτερος της μονάδας γεγονός το οποίο δείχνει ότι η εταιρία χρησιμοποιεί σε μεγαλύτερο βαθμό τα κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Η εταιρία ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ παρουσιάζει υψηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων γεγονός το οποίο σημαίνει ότι υπάρχει μικρός χρόνος παραμονής των αποθεμάτων στην αποθήκη αφού βάση του δείκτη τα αποθέματα κυκλοφορούν γρήγορα. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων είναι υψηλότερη από τον κλάδο καθ' όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου, ενώ η κυκλοφοριακή ταχύτητα διαθεσίμων είναι χαμηλότερη από τον κλάδο αλλά δεν είναι η χαμηλότερη του κλάδου.

Ο δείκτης αποδοτικότητας ίδιων κεφαλαίων βρίσκεται σε σχετικά καλά επίπεδα. Οι τιμές του συγκεκριμένου δείκτη της εταιρίας ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ είναι αρκετά ικανοποιητικότερες σε σχέση με τις αντίστοιχες τιμές του κλάδου. Το γεγονός αυτό απεικονίζει ένα είδος κερδοφόρας δυναμικότητας της εταιρίας, η οποία μπορεί να οφείλεται σε επιτυχημένη διοίκηση ή και εύστοχη χρησιμοποίηση των κεφαλαίων της.

Η μέση διάρκεια εισπραξής απαιτήσεων βρίσκεται σε καλά επίπεδα καθώς συγκρινόμενη με την μέση διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων συμφέρει την εταιρία. Δηλαδή η εταιρία εισπράττει πιο συχνά μέσα στο έτος από ότι πληρώνει. Ευνοϊκή χρονιά για την εταιρία είναι το 2009 όπου εισπράττει σχεδόν τρεις φορές περισσότερο μέσα στο έτος από ότι πληρώνει τις υποχρεώσεις της.

Η ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ παρουσιάζει σχετικά ικανοποιητική εικόνα όσον αφορά τη ρευστότητα της και τη δυνατότητα τη να πληρώνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Παρόλα αυτά το έτος 2009 η τρέχουσα και η άμεση ρευστότητα βρίσκονται κάτω από τη μονάδα γεγονός που



αποδεικνύει ότι η εταιρία το συγκεκριμένο έτος δεν είναι ικανή να πληρώσει τις υποχρεώσεις της. Συγκρινόμενη με τον κλάδο αν εξαιρέσουμε το έτος 2005 βρίσκεται σε χαμηλότερα επίπεδα.

Ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης παρουσιάζεται σχετικά υψηλός που σημαίνει ότι η εταιρία ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ καταφεύγει σε δανεισμό ξένων κεφαλαίων. Τα δύο πρώτα χρόνια της εξεταζόμενης περιόδου βρίσκεται σε χαμηλότερα επίπεδα από τον κλάδο, τα τρία επόμενα έτη όμως η τιμή του δείκτη αυξάνεται με αποτέλεσμα να είναι ψηλότερη από τον κλάδο. Ο δείκτης κάλυψης τόκων της εταιρίας είναι ο ψηλότερος του κλάδου χωρίς αυτό να σημαίνει ότι ο κλάδος βρίσκεται σε καλά επίπεδα.

Τέλος, σύμφωνα με τον δείκτη παγιοποίησης περιουσίας η εταιρία παρουσιάζει υψηλότερο βαθμό παγιοποίησης σε σχέση με τον κλάδο. Αυτό υποδεικνύει ότι η εταιρία χαρακτηρίζεται ως εντάσεως πάγιας περιουσίας, τα πάγια δηλαδή στοιχεία ενεργητικού ξεπερνούν σε αριθμό τα κυκλοφορούντα.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Γεώργιος Π. Αρτίκης, «Χρηματοοικονομική Διοίκηση – Ανάλυση και Προγραμματισμός», εκδόσεις Interbooks, Αθήνα 2003
- Κλαδική Μελέτη «Ξενοδοχειακές Επιχειρήσεις», πηγή ICAP, Αθήνα Νοέμβριος 2010
- Κλαδική Μελέτη «Ξενοδοχειακές Επιχειρήσεις», πηγή ICAP, Αθήνα Οκτώβριος 2007
- Επίσημη ιστοσελίδα του Χρηματιστηρίου Αθηνών: [www.ase.gr](http://www.ase.gr)
- ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Β' : Πίνακες Χρηματοοικονομικών Αριθμοδεικτών
- ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Γ' : Διαγράμματα Χρηματοοικονομικών Αριθμοδεικτών

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

### 6.1 ΓΕΝΙΚΑ

Ο ισολογισμός παρέχει μία στατιστική εικόνα της χρηματοδοτικής διάρθρωσης της επιχείρησης. Όμως, τα διάφορα ενεργητικά στοιχεία μεταβάλλονται, ιδιαίτερα τα κυκλοφορούντα που βρίσκονται σε συνεχή εναλλαγή. Επίσης το ύψος της χρηματοδότησης από κάθε πηγή υφίσταται αντίστοιχες μεταβολές. Μία παραστατική εικόνα των μεταβολών που συντελέσθηκαν στα στοιχεία του ενεργητικού και παθητικού μέσα σε δεδομένη χρονική περίοδο παρέχεται με τη σύγκριση των ισολογισμών έναρξης και λήξεως της συγκεκριμένης περιόδου, με τη μέθοδο των διαδοχικών ισολογισμών.

Βάση της παραπάνω σύγκρισης οδηγούμαστε στον καταρτισμό του ονομαζόμενου πίνακα κίνησης κεφαλαίου από τον οποίο προκύπτουν δύο σημαντικά γεγονότα. Πρώτον, τα κεφάλαια που απαιτήθηκαν μέσα σε δεδομένη χρονική περίοδο, είτε για αύξηση των ενεργητικών στοιχείων, είτε για μείωση των υποχρεώσεων της επιχείρησης, και δεύτερον, οι αντίστοιχες πηγές κεφαλαίων, που αποτελούνται είτε από αύξηση των επενδυμένων στην επιχείρηση ιδίων ή ξένων κεφαλαίων, είτε από μείωση των ενεργητικών στοιχείων της.

Ο πίνακας κίνησης κεφαλαίου λοιπόν βασίζεται στην ισότητα:

Αυξήσεις στοιχείων ενεργητικού + μειώσεις στοιχείων παθητικού =

Αυξήσεις στοιχείων παθητικού + μειώσεις στοιχείων ενεργητικού

Στην παρούσα ενότητα λοιπόν θα εξετασθούν τα αποτελέσματα των πινάκων κίνησης κεφαλαίου των τεσσάρων εισηγμένων εταιριών του κλάδου των ξενοδοχειακών επιχειρήσεων. Πρέπει να τονισθεί ότι ο πίνακας κίνησης κεφαλαίου έχει ιδιαίτερη σημασία όταν καλύπτει μία ανάπτυξης της επιχείρησης, γιατί απεικονίζει την ανάπτυξη που συντελέσθηκε και τον τρόπο χρηματοδότησης της.

Τέλος, πολύ σημαντικό είναι το γεγονός ότι τα στοιχεία του πίνακα κίνησης κεφαλαίου πρέπει να εκφράζονται ως ποσοστό του σχετικού συνόλου του πίνακα για να υπάρχει ένα μέτρο της βαρύτητας κάθε στοιχείου που εμφανίζεται στον πίνακα.

## **6.2 ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε.Ε.**

Σύμφωνα με τον πίνακα κίνησης κεφαλαίων της εταιρίας ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε.Ε., το μεγαλύτερο μέρος των κεφαλαίων της εταιρίας κατά την εξεταζόμενη χρονική περίοδο 2005 – 2009, προέρχεται κυρίως από αυξήσεις των στοιχείων του παθητικού, με ποσοστό συμμετοχής στο σύνολο των πηγών χρηματοδότησης 99,97%. Πιο συγκεκριμένα το μεγαλύτερο μέρος των κεφαλαίων της εταιρίας προέρχεται κυρίως από τα ίδια κεφάλαια. Αναλυτικότερα, το μετοχικό εταιρικό κεφάλαιο διαθέτει ποσοστό συμμετοχής στο σύνολο των πηγών χρηματοδότησης 47,72% και στη σειρά ακολουθούν τα αποθεματικά με μικρότερο ποσοστό συμμετοχής 26,53%.

Παράλληλα, σημαντική πηγή χρηματοδότησης αποτελούν και οι αποσβέσεις με ποσοστό συμμετοχής 17,40%. Αρκετά μικρότερο ποσοστό σε σχέση με το μετοχικό εταιρικό κεφάλαιο και τα αποθεματικά αλλά σημαντικό για την αύξηση του παθητικού.

Δευτερεύουσα σημασία και με πολύ μικρό ποσοστό ακολουθούν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, δηλαδή οι οφειλές σε τραπεζικές δόσεις μακροπρόθεσμων δανείων με ποσοστό συμμετοχής 4,23%, ακολουθούν οι λοιπές υποχρεώσεις με ποσοστό συμμετοχής 3,10% και τέλος τα γραμμάτια πληρωτέα προμηθευτών πιστωτών με ποσοστό συμμετοχής 0,98%.

Για ακόμη μία φορά λοιπόν, μετά και τα αποτελέσματα των δεικτών δανειακής επιβάρυνσης, βλέπουμε ότι η εταιρία δεν καταφεύγει σε δανεισμό αλλά

χρησιμοποιεί τα δικά της κεφάλαια ως πόρους για την χρηματοδότηση των επενδύσεων της.

Η εταιρία ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε.Ε. χρησιμοποιεί τα παραπάνω κεφάλαια και για την αύξηση των ενεργητικών της στοιχείων αλλά παράλληλα και για την μείωση των υποχρεώσεων της καθώς και τα δύο έχουν ποσοστό συμμετοχής σχεδόν ίσο. Παρόλα αυτά χρησιμοποιεί τα παραπάνω κεφάλαια κυρίως για την μείωση των υποχρεώσεων της με ποσοστό συμμετοχής 55,50%. Σημαντικό ρόλο κατέχουν τα ίδια κεφάλαια και οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Όσον αφορά τα κεφάλαια που απαιτήθηκαν για την αύξηση των ενεργητικών στοιχείων το μεγαλύτερο ποσοστό κατέχουν τα καθαρά πάγια και συγκεκριμένα τα κτίρια και οι εγκαταστάσεις με ποσοστό συμμετοχής 37,11%. Δευτερεύουσα σημασία έχουν οι μακροπρόθεσμες και οι λοιπές απαιτήσεις με ποσοστό συμμετοχής 3,30% και 2,62% αντίστοιχα.

### 6.3 ΓΕΚΕ Α.Ε.

Σύμφωνα με τον πίνακα κίνησης κεφαλαίων της εταιρίας ΓΕΚΕ Α.Ε. το μεγαλύτερο ποσοστό των κεφαλαίων της κατά την εξεταζόμενη χρονική περίοδο 2005 – 2009 προέρχεται κυρίως από αυξήσεις των στοιχείων του παθητικού, με ποσοστό συμμετοχής στο σύνολο των πηγών χρηματοδότησης 76,27%. Βασικά το ποσοστό είναι τόσο υψηλό λόγω των ιδίων κεφαλαίων και συγκεκριμένα προέρχεται από τα αποθεματικά με ποσοστό συμμετοχής στο σύνολο των πηγών χρηματοδότησης 54,39%.

Επιπλέον αξίζει να σημειωθεί ότι σε μικρότερο βαθμό η εταιρία στηρίζει τη χρηματοδότηση της στις μέσο – μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις με ποσοστό συμμετοχής 17,49%. Δευτερεύοντα ρόλο έχουν οι αποσβέσεις και τα γραμμάτια πληρωτέα τα οποία κατέχουν ένα πολύ μικρό ποσοστό της τάξεως του 3,25% και 1,11% αντίστοιχα, τα οποία όμως συμμετέχουν στο υψηλό ποσοστό των πηγών χρηματοδότησης. Βάση των παραπάνω, λοιπόν, γίνεται κατανοητό ότι η διοίκηση της εταιρίας ακολουθεί ως βασική πολιτική χρηματοδότησης τη χρησιμοποίηση των ιδίων κεφαλαίων της.

Η εταιρία ΓΕΚΕ Α.Ε. χρησιμοποιεί τα παραπάνω κεφάλαια κυρίως για την αύξηση των ενεργητικών της στοιχείων και συγκεκριμένα των πάγιων στοιχείων της. Αναλυτικότερα, τα κτίρια και οι εγκαταστάσεις έχουν ποσοστό συμμετοχής στο σύνολο των κεφαλαίων χρήσεων 48,22%, και στη συνέχεια ακολουθούν τα γήπεδα και οικόπεδα με ποσοστό συμμετοχής 21,54% για την εξεταζόμενη χρονική περίοδο.

Σημαντικό ποσοστό συμμετοχής για την αύξηση των ενεργητικών στοιχείων της εταιρίας έχουν και τα χρεόγραφα με 17,16%. Επομένως , η ΓΕΚΕ Α.Ε. είναι μία εταιρία εντάσεως πάγια περιουσίας, το οποίο γίνεται κατανοητό όχι μόνο από τον πίνακα κίνησης κεφαλαίου της αλλά και από τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών της.



#### **6.4 ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.**

Σύμφωνα με τον πίνακα κίνησης κεφαλαίου της εταιρίας ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε., το μεγαλύτερο μέρος των κεφαλαίων της κατά την εξεταζόμενη χρονική περίοδο 2005 – 2009 προέρχεται από ρευστοποιήσεις πάγιων στοιχείων ενεργητικού και συγκεκριμένα από τα κτίρια – εγκαταστάσεις με ποσοστό συμμετοχής 52,67%.

Παράλληλα, η εταιρία αντλεί σημαντικά κεφάλαια και με την ρευστοποίηση των γηπέδων και οικοπέδων με ποσοστό συμμετοχής 16,30% στο σύνολο των πηγών χρηματοδότησης κατά την εξεταζόμενη χρονική περίοδο 2005 – 2009, πολιτική την οποία ακολούθησε και το 2005.

Βασική επιδίωξη της διοίκησης της εταιρίας κατά την εξεταζόμενη χρονική περίοδο αποτελεί η χρηματοδότηση για την μείωση των μέσο – μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων της με ποσοστό συμμετοχής του λογαριασμού στο σύνολο των κεφαλαίων χρήσεων 89,68%. Ελάχιστα ποσοστά διοχετεύονται στην πραγματοποίηση επενδύσεων στα στοιχεία ενεργητικού καθ' όλη την διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου.

Αξίζει να σημειωθεί επίσης, ότι σε πολύ μικρό βαθμό διατίθενται κεφάλαια για τη μείωση των γραμμάτων πληρωτέων και των λοιπών υποχρεώσεων. Γεγονός το οποίο προδίδει ότι τα κεφάλαια τα οποία διατίθενται για τη μείωση των υποχρεώσεων της εταιρίας ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε. είναι καθαρά και μόνο για τις μέσο – μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις εφόσον ήδη προαναφέρθηκε ότι κατέχει πάρα πολύ υψηλό ποσοστό.

## **6.5 ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ**

Σύμφωνα με τον πίνακα κίνησης κεφαλαίου της εταιρίας ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ, το μεγαλύτερο μέρος των κεφαλαίων της κατά την εξεταζόμενη χρονική περίοδο 2005 – 2009 προέρχεται από ρευστοποιήσεις πάγιων στοιχείων ενεργητικού και συγκεκριμένα από τα γήπεδα – οικόπεδα με ποσοστό συμμετοχής 30,11%. Ωστόσο κεφάλαια προέρχονται και από ρευστοποιήσεις κυκλοφορούντος ενεργητικού και συγκεκριμένα από το ταμείο με ποσοστό συμμετοχής 11,71% στο σύνολο των πηγών χρηματοδότησης.

Αξίζει να σημειωθεί βέβαια ότι κυρίως το μεγαλύτερο μέρος των κεφαλαίων της εταιρίας προέρχεται από την αύξηση στοιχείων παθητικού καθώς το ποσοστό συμμετοχής φθάνει στο 57,89%. Αναλυτικότερα 23,80% είναι το ποσοστό συμμετοχής των οφειλών σε τραπεζικές δόσεις μακροπρόθεσμων δανείων. Ακολουθούν ο σχετικά υψηλός βαθμός αποσβέσεων της εταιρίας με ποσοστό συμμετοχής 12,82% καθώς επίσης και οι μέσο – μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις με ποσοστό συμμετοχής 10,14%. Ωστόσο, δευτερεύουσας σημασίας θεωρείται η αύξηση των αποθεματικών της εταιρίας με ποσοστό συμμετοχής 4,49%.

Βασική επιδίωξη της διοίκησης της εταιρίας κατά την εξεταζόμενη χρονική περίοδο 2005 – 2009 αποτελεί η χρηματοδότηση για την αύξηση των συμμετοχών της με ποσοστό συμμετοχής του λογαριασμού στο σύνολο των κεφαλαίων χρήσεως 60,05%. Επιπλέον σημαντικό μέρος κεφαλαίων διοχετεύεται, ειδικά τα δύο τελευταία χρόνια στην πραγματοποίηση επενδύσεων σε πάγια στοιχεία

ενεργητικού και συγκεκριμένα σε κτίρια και εγκαταστάσεις με ποσοστό συμμετοχής 35,48%.

Δευτερεύουσας σημασίας παρουσιάζονται οι απαιτήσεις και συγκεκριμένα οι απαιτήσεις πελατών γραμμάτων εισπρακτέων και οι λοιπές απαιτήσεις με ποσοστά συμμετοχής 1,13% και 1,39% αντίστοιχα.

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΡΑΣ

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Γεώργιος Π. Αρτίκης, «Χρηματοοικονομική Διοίκηση – Ανάλυση και Προγραμματισμός», εκδόσεις Interbooks, Αθήνα 2003
- Κλαδική Μελέτη «Ξενοδοχειακές Επιχειρήσεις», πηγή ICAP, Αθήνα Νοέμβριος 2010
- Κλαδική Μελέτη «Ξενοδοχειακές Επιχειρήσεις», πηγή ICAP, Αθήνα Οκτώβριος 2007
- Επίσημη ιστοσελίδα του Χρηματιστηρίου Αθηνών: [www.ase.gr](http://www.ase.gr)
- ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Δ' : Πίνακες Κίνησης Κεφαλαίων

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Ο ξενοδοχειακός κλάδος σχετίζεται με την οικονομική ανάπτυξη της χώρας και την ελληνική οικονομία. Ο κλάδος αυτός σχετίζεται άμεσα με τον τουριστικό κλάδο και γι' αυτό πρέπει να εξετάζεται ως μέρος ενός ολόκληρου κυκλώματος που καθιστά τον τουρισμό μια ιδιαίτερα πολυσύνθετη επιχειρηματική δραστηριότητα. Ο τουρισμός αποτελεί τον κλάδο όπου η χώρα μας διαθέτει αδιαμφισβήτητα συγκριτικά πλεονεκτήματα (πολιτισμός, φυσικό περιβάλλον, κλίμα) και από τον οποίο παράγεται ένα σημαντικό ποσοστό του ΑΕΠ (περίπου το 15,2%) της χώρας μας απασχολώντας άμεσα και έμμεσα το 18,5% του εργατικού δυναμικού. Σε ολόκληρη τη χώρα λειτουργούν σήμερα περισσότερες από 730 χιλιάδες κλίνες στα πάσης φύσεως ξενοδοχειακά καταλύματα, άνω το σύνολο των διανυκτερεύσεων κατά το 2008 ξεπέρασε τα 64 εκατομμύρια. Η ελληνική κυβέρνηση έχει λάβει μέτρα στήριξης του τουρισμού στο πλαίσιο της αντιμετώπισης των επιπτώσεων της διεθνούς οικονομικής κρίσης όπως για παράδειγμα την αύξηση των δαπανών για προβολή της χώρας, κατά 50%, με στόχο τη συγκράτηση του αριθμού των επισκεπτών.

Σημαντικό ρόλο στον ξενοδοχειακό κλάδο έπαιξε ο νέος αναπτυξιακός νόμος του οποίου το σχέδιο νόμου δόθηκε σε δημόσια διαβούλευση τον Αύγουστο του 2009 ο οποίος πρόκειται να τεθεί σε ισχύ από την 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου του 2011. Βασικά σημεία του νομοσχεδίου είναι αυτό που ορίζει ελάχιστο απαιτούμενο ποσό προκειμένου μια επένδυση να ενταχθεί στο νόμο, επίσης θεσπίζεται βαθμολογία με βάση κριτήρια όπως η προώθηση της ανταγωνιστικότητας, η απασχόληση και η

καινοτομία. Δίνεται μεγάλη σημασία στο φορολογικό κίνητρο και τέλος θα μπορεί να γίνεται απόσυρση των γηρασμένων ξενοδοχειακών κτιρίων. Παράλληλα το Εθνικό Πλαίσιο Χωροταξικού Σχεδιασμού και Αειφόρου Ανάπτυξης στον Τουρισμό δίνει ώθηση στις ενέργειες του ξενοδοχειακού κλάδου. Στόχος της πολιτείας είναι να δοθεί έμφαση στην τοπική ταυτότητα της κάθε περιοχής χωριστά και να ληφθούν υπόψη οι ανάγκες, οι ιδιαιτερότητες αλλά και οι αναπτυξιακές της δυνατότητες, πάντα με κεντρικό γνώμονα την περιβαλλοντική προστασία και την αξιοποίηση των τοπικών πολιτισμικών πλεονεκτημάτων.

Ο κλάδος παρ' όλα αυτά παρουσιάζει προβλήματα διαρθρωτικής φύσης όπως εξάρτηση από τους tour operators, χαμηλή εξειδίκευση του προσωπικού, προσέλκυση τουριστών χαμηλής και μεσαίας εισοδηματικής τάξης και όχι τόσο υψηλή εισοδηματικής τάξης το οποίο είναι αρκετά σημαντικό για την εικόνα της χώρας όσον αφορά τον τουρισμό, κορεσμό των δημοφιλών προορισμών, αδυναμίες στο χωροταξικό πλαίσιο και έντονη εποχικότητα κατά τους θερινούς μήνες. Στα προβλήματα του κλάδου συγκαταλέγονται επίσης και η άναρχη εξάπλωση μικρών επιχειρήσεων παροχής καταλύματος και το φαινόμενο της παράνομης λειτουργίας μέρους αυτών που δυσφημεί το ελληνικό τουριστικό προϊόν. Το υψηλό κόστος παροχής υπηρεσιών εκτός ξενοδοχείου είναι ένα ακόμα πρόβλημα του κλάδου καθώς και οι ανεπαρκείς υποδομές εκτός των δημοφιλών προορισμών. Τέλος, μεγάλο πρόβλημα παρουσιάζει τα τελευταία χρόνια και ο εντεινόμενος ανταγωνισμός από γειτονικές χώρες.

Σε αντίθεση με τα παραπάνω όμως υπάρχουν διάφοροι τρόποι αντιμετώπισης των μέσο – μακροπρόθεσμων προβλημάτων. Μία σημαντική λύση είναι η ενίσχυση του μάρκετινγκ και της προβολής του τουριστικού προϊόντος της χώρας το οποίο έχει ήδη κάνει με αργά βήματα την εμφάνιση του μέσω της τηλεόρασης σε ξένα αλλά και σε ελληνικά τηλεοπτικά δίκτυα. Επίσης σημαντικοί τρόποι αντιμετώπισης είναι η δημιουργία υποδομών, η άρση του καμποτάζ, ο σχεδιασμός ενός κοινά αποδεκτού χωροταξικού πλαισίου, η συνεχής εκπαίδευση και επιμόρφωση του ανθρώπινου δυναμικού και τέλος η υιοθέτηση προτύπων ποιότητας. Ειδικότερα σύμφωνα με το Ινστιτούτο Τουριστικών Ερευνών και προβλέψεων (ΙΤΕΠ) ο δημόσιος τομέας θα πρέπει να σχεδιάσει και υλοποιήσει μία ολοκληρωμένη αναπτυξιακή τουριστική πολιτική, η οποία θα έχει ως κατεύθυνση την βελτίωση της ολικής ποιότητας και ποικιλίας του τουριστικού προϊόντος, την προώθηση της πολιτιστικής μας κληρονομιάς και τη μείωση της εποχικότητας, να ασκεί με συνέχεια και συνέπεια την τουριστική πολιτική, να απλοποιήσει και να επιβάλλει κανονιστικό πλαίσιο, να δώσει επενδυτικά κίνητρα σε περιοχές που υστερούν τουριστικά, να διαμορφώσει σχέδιο Διαχείρισης Κρίσεων, να αναδιοργανώσει τον ΕΟΤ, να προχωρήσει σε Σύμπραξη Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα (ΣΔΙΤ) για τη δημιουργία κατάλληλων υποδομών, να δημιουργήσει επώνυμα προϊόντα και να προχωρήσει σε συνεργασία με όλους τους εμπλεκόμενους φορείς του ιδιωτικού τομέα σε θέματα τουριστικής πολιτικής μέσω θεσμοθετημένης διαβούλευσης. Ο ιδιωτικός τομέας θα πρέπει να προβεί στη δημιουργία μονάδων κατάλληλου μεγέθους και κατηγορίας, ανάλογα με το μέγεθος και το πρότυπο ζήτησης κάθε γεωγραφικής περιοχής, στη βελτίωση του

μάνατζμεντ για την αποτελεσματικότερη αντιμετώπιση των αλλαγών που σημειώνονται, στην ανάπτυξη καινοτομικών προϊόντων, στην προσφορά προϊόντων των οποίων η τιμή συνάδει με την ποιότητα, στην επανεξέταση των οργανωτικών δομών και της λειτουργίας των ξενοδοχειακών μονάδων ώστε να μειωθεί το κόστος λειτουργίας τους και να αυξηθεί η αποτελεσματικότητά τους, στη χάραξη πολιτικής μάρκετινγκ (μείγμα τιμών – ποιότητας) που να στηρίζεται σε συνεχή έρευνα των προτύπων και τάσεων της αγοράς και να προσαρμόζεται στις απαιτήσεις αυτής, στη χρήση νέων τεχνολογιών πληροφορικής, στην ενίσχυση των σχέσεων του μάνατζμεντ και των εργαζόμενων, στην ορθολογική χρηματοδοτική διάρθρωση των τουριστικών μονάδων και στην εκπαίδευση - επιμόρφωση επιχειρηματιών και εργαζόμενων, συμπεριλαμβανομένων και των οικονομικών μεταναστών που απασχολούνται στον κλάδο.

Στη συγκεκριμένη εργασία πραγματοποιήθηκε ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων των εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιριών του ξενοδοχειακού κλάδου, μέσω της κριτικής διερεύνησης των αριθμοδεικτών και των πινάκων κίνησης κεφαλαίων των εταιριών αυτών. Παράλληλα, για πιο λεπτομερή αποτελέσματα έγινε αναφορά του περιβάλλοντος στο οποίο λειτουργούν οι επιχειρήσεις. Πιο συγκεκριμένα, πραγματοποιήθηκε ανάλυση της διεθνούς και εγχώριας οικονομίας, χρηματοοικονομική ανάλυση καθώς και ανάλυση του ξενοδοχειακού κλάδου.

Ευρέως γνωστό όμως είναι ότι τα όρια μίας έρευνας είναι απεριόριστα. Η συγκεκριμένη λοιπόν ανάλυση δεν μπορεί να θεωρηθεί παρά μία επιφανειακή



προσέγγιση της ανάλυσης της χρηματοοικονομικής κατάστασης του κλάδου, ο οποίος σημαντικό ρόλο παίζει στην ελληνική οικονομία και στη γενικότερη ανάπτυξη της χώρας. Συνεπώς, για οποιαδήποτε πιθανή πρόταση έρευνας στο μέλλον θα μπορούσε να αποτελέσει η ανάλυση λογιστικών καταστάσεων στο σύνολο των εταιριών του ξενοδοχειακού κλάδου και όχι μόνο των εισηγμένων στο Χ.Α.Α. καθώς επίσης και η εξαγωγή συμπερασμάτων από την ανάλυση των εταιριών με βάση τη θεωρία του χρηματοοικονομικού κύκλου των επιχειρήσεων σε συνδυασμό με την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων τους.

## **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

### **A. ΒΙΒΛΙΑ**

- Γεώργιος Π. Αρτίκης, «Χρηματοοικονομική Διοίκηση – Ανάλυση και Προγραμματισμός», εκδόσεις Interbooks, Αθήνα 2003
- Νικόλαος Β. Γεωργόπουλος, «Στρατηγικό Μάνατζμεντ», εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα 2004

### **B. ΕΚΘΕΣΕΙΣ**

- Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2005, Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος, Αθήνα 2006.
- Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2006, Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος, Αθήνα 2007.
- Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2007, Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος, Αθήνα 2008.
- Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2008, Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος, Αθήνα 2009.
- Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2009, Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος, Αθήνα 2010.

## **Γ. ΜΕΛΕΤΕΣ**

- Κλαδική Μελέτη «Ξενοδοχειακές Επιχειρήσεις», πηγή ICAP, Αθήνα Οκτώβριος 2007
- Κλαδική Μελέτη «Ξενοδοχειακές Επιχειρήσεις», πηγή ICAP, Αθήνα Νοέμβριος 2010

## **Δ. INTERNET**

- Επίσημη ιστοσελίδα της εταιρίας ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.  
[www.ionianhe.gr](http://www.ionianhe.gr)
- Επίσημη ιστοσελίδα της εταιρίας ΓΕΚΕ Α.Ε.  
[www.president.gr](http://www.president.gr)
- Επίσημη ιστοσελίδα της εταιρίας ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε.Ε.  
[Investor.astir-palace.com](http://Investor.astir-palace.com)
- Επίσημη ιστοσελίδα της εταιρίας ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ  
[www.lampsa.gr](http://www.lampsa.gr)
- Επίσημη ιστοσελίδα του Χρηματιστηρίου Αθηνών: [www.ase.gr](http://www.ase.gr)

# ΠΑΡΑΣΤΗΜΑ Ι - ΠΙΝΑΚΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ

**ΠΙΝΑΚΑΣ 1: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ  
ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε.**

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ					
	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Ενεργητικό</b>					
Καθαρά Πάγια	177.786.000	181.747.000	188.955.000	213.090.000	208.684.000
Γήπεδα Οικόπεδα	80.275.000	80.275.000	80.275.000	80.275.000	80.275.000
Κτίρια Εγκαταστάσεις	112.400.000	115.863.000	124.749.000	156.946.000	162.096.000
Μηχανικός Εξοπλισμός	0	0	0	0	0
Ασwm. Ακινήτ. Δαπ. Πολ. Αποσβ.	134.000	189.000	207.000	211.000	229.000
Μείον Συσσωρευμένες Αποσβέσεις	15.687.000	21.009.000	25.178.000	31.600.000	38.995.000
Αποσβέσεις Κτιρίων - Εγκαταστάσεων	15.608.000	20.905.000	25.041.000	31.430.000	38.797.000
Αποσβέσεις Μηχανολογικού Εξοπλισμού	0	0	0	0	0
Αποσβ. Δαπ. Πολ. Αποσβ.- Ασwm. Ακιν.	79.000	104.000	137.000	170.000	198.000
Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις	664.000	6.429.000	8.902.000	7.258.000	5.079.000
Συμμετοχές	0	0	0	0	0
Αποθέματα	327.000	327.000	441.000	768.000	564.000
Έτοιμα Προϊόντα Εμπορεύματα	175.000	177.000	232.000	494.000	451.000
Ημικατεργασμένα Προϊόντα	0	0	0	0	0
Υλεις Υλικά	152.000	150.000	209.000	274.000	113.000
Απαιτήσεις	3.243.000	3.055.000	3.375.000	8.230.000	7.868.000
Απαιτ. Πελατών Γραμμ. Εισπρακτέα	1.276.000	2.184.000	1.633.000	2.318.000	2.399.000
Χρεόγραφα	0	0	0	0	0
Λοιπές Απαιτήσεις	1.967.000	871.000	1.742.000	5.912.000	5.469.000
Ταμείο - Τράπεζες	3.540.000	1.601.000	3.952.000	9.534.000	4.024.000
<b>Σύνολο Ενεργητικού</b>	<b>184.896.000</b>	<b>186.730.000</b>	<b>196.723.000</b>	<b>231.622.000</b>	<b>221.140.000</b>
<b>Παθητικό</b>					
Ίδια Κεφάλαια	140.295.000	127.137.000	117.259.000	200.280.000	189.989.000
Μετοχικό Εταιρικό Κεφάλαιο	127.800.000	127.800.000	127.800.000	191.700.000	191.700.000
Αποθεματικά	26.084.000	26.084.000	26.084.000	61.611.000	61.611.000
Αδιαν. Κέρδη Συσσ. Ζημίες	-13.589.000	-26.747.000	-36.625.000	-53.031.000	-63.322.000
Μέσο. & Μάκρο. Υποχ. & Προβλέψεις	36.993.000	43.098.000	40.834.000	3.720.000	12.611.000
Μεσομάκρ. Υποχρεώσεις	32.452.000	41.395.000	39.588.000	2.016.000	10.483.000
Προβλέψεις	4.541.000	1.703.000	1.246.000	1.704.000	2.128.000
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	7.608.000	16.495.000	38.630.000	27.622.000	18.540.000
Οφειλές σε Τραπεζ. Δόσεις Μακρ. Δανείων	2.093.000	9.457.000	28.664.000	11.756.000	7.763.000
Γραμ. Πληρωτ. Προμηθευτές Πιστωτές	3.538.000	4.057.000	5.178.000	9.108.000	4.856.000
Μερίσματα Πληρ Κέρδη Προς Διανομή	212.000	211.000	139.000	98.000	0
Λοιπές Υποχρεώσεις	1.765.000	2.770.000	4.649.000	6.660.000	5.921.000
<b>Σύνολο Παθητικού</b>	<b>184.896.000</b>	<b>186.730.000</b>	<b>196.723.000</b>	<b>231.622.000</b>	<b>221.140.000</b>

**ΠΙΝΑΚΑΣ 2: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ  
ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε.Ε.**

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ					
	2005	2006	2007	2008	2009
Καθαρά Πάγια	96,15	97,33	96,05	92,00	94,37
Γήπεδα Οικόπεδα	43,42	42,99	40,81	34,66	36,30
Κτίρια Εγκαταστάσεις	60,79	62,05	63,41	67,76	73,30
Μηχανικός Εξοπλισμός	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ασωμ. Ακινήτ. Δαπ. Πολ. Αποσβ.	0,07	0,10	0,11	0,09	0,10
Μείον Συσσωρευμένες Αποσβέσεις	8,48	11,25	12,80	13,64	17,63
Αποσβέσεις Κτιρίων - Εγκαταστάσεων	8,44	11,20	12,73	13,57	17,54
Αποσβέσεις Μηχανολογικού Εξοπλισμού	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Αποσβ. Δαπ. Πολ. Αποσβ.- Ασωμ. Ακιν.	0,04	0,06	0,07	0,07	0,09
Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις	0,36	3,44	4,53	3,13	2,30
Συμμετοχές	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Αποθέματα	0,18	0,18	0,22	0,33	0,26
Έτοιμα Προϊόντα Εμπορεύματα	0,09	0,09	0,12	0,21	0,20
Ημικατεργασμένα Προϊόντα	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Υλες Υλικά	0,08	0,08	0,11	0,12	0,05
Απατήσεις	1,75	1,64	1,72	3,55	3,56
Απαπ. Πελατών Γραμμ. Εισπρακτέα	0,69	1,17	0,83	1,00	1,08
Χρεόγραφα	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Λοιπές Απαιτήσεις	1,06	0,47	0,89	2,55	2,47
Ταμείο - Τράπεζες	1,91	0,86	2,01	4,12	1,82
<b>Σύνολο Ενεργητικού</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
Ίδια Κεφάλαια	75,88	68,09	59,61	86,47	85,91
Μετοχικό Εταιρικό Κεφάλαιο	69,12	68,44	64,96	82,76	86,69
Αποθεματικά	14,11	13,97	13,26	26,60	27,86
Αδιαν. Κέρδη Συσσ. Ζημίες	-7,35	-14,32	-18,62	-22,90	-28,63
Μέσο. & Μάκρο. Υποχ. & Προβλέψεις	20,01	23,08	20,76	1,61	5,70
Μεσομάκρ. Υποχρεώσεις	17,55	22,17	20,12	0,87	4,74
Προβλέψεις	2,46	0,91	0,63	0,74	0,96
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	4,11	8,83	19,64	11,93	8,38
Οφειλές σε Τραπεζ. Δόσεις Μακρ. Δανείων	1,13	5,06	14,57	5,08	3,51
Γραμ. Πληρωτ. Προμηθευτές Πιστωτές	1,91	2,17	2,63	3,93	2,20
Μερίσματα Πληρ Κέρδη Προς Διανομή	0,11	0,11	0,07	0,04	0,00
Λοιπές Υποχρεώσεις	0,95	1,48	2,36	2,88	2,68
<b>Σύνολο Παθητικού</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

**ΠΙΝΑΚΑΣ 3: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ  
ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε.Ε.**

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ					
	2005	2006	2007	2008	2009
Καθαρά Πάγια	100,00	102,23	106,28	119,86	117,38
Γήπεδα Οικόπεδα	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Κτίρια Εγκαταστάσεις	100,00	103,08	110,99	139,63	144,21
Μηχανικός Εξοπλισμός	100,00	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται
Ασωμ. Ακινήτ. Δαπ. Πολ. Αποσβ.	100,00	141,04	154,48	157,46	170,90
Μείον Συσσωρευμένες Αποσβέσεις	100,00	133,93	160,50	201,44	248,58
Αποσβέσεις Κτιρίων - Εγκαταστάσεων	100,00	133,94	160,44	201,37	248,57
Αποσβέσεις Μηχανολογικού Εξοπλισμού	100,00	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται
Αποσβ. Δαπ. Πολ. Αποσβ.- Ασωμ. Ακιν.	100,00	131,65	173,42	215,19	250,63
Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις	100,00	968,22	1.340,66	1.093,07	764,91
Συμμετοχές	100,00	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται
Αποθέματα	100,00	100,00	134,86	234,86	172,48
Έτοιμα Προϊόντα Εμπορεύματα	100,00	101,14	132,57	282,29	257,71
Ημικατεργασμένα Προϊόντα	100,00	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται
Υλες Υλικά	100,00	98,68	137,50	180,26	74,34
Απαιτήσεις	100,00	94,20	104,07	253,78	242,61
Απαιτ. Πελατών Γραμμ. Εισπρακτέα	100,00	171,16	127,98	181,66	188,01
Χρεόγραφα	100,00	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται
Λοιπές Απαιτήσεις	100,00	44,28	88,56	300,56	278,04
Ταμείο - Τράπεζες	100,00	45,23	111,64	269,32	113,67
<b>Σύνολο Ενεργητικού</b>	<b>100,00</b>	<b>100,99</b>	<b>106,40</b>	<b>125,27</b>	<b>119,60</b>
Ίδια Κεφάλαια	100,00	90,62	83,58	142,76	135,42
Μετοχικό Εταιρικό Κεφάλαιο	100,00	100,00	100,00	150,00	150,00
Αποθεματικά	100,00	100,00	100,00	236,20	236,20
Αδιαν. Κέρδη Συσσ. Ζημίες	100,00	196,83	269,52	390,25	465,98
Μέσο. & Μάκρο. Υποχ. & Προβλέψεις	100,00	116,50	110,38	10,06	34,09
Μεσομάκρ. Υποχρεώσεις	100,00	127,56	121,99	6,21	32,30
Προβλέψεις	100,00	37,50	27,44	37,52	46,86
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	100,00	216,81	507,75	363,07	243,69
Οφειλές σε Τραπεζ. Δόσεις Μακρ. Δανείων	100,00	451,84	1.369,52	561,68	370,90
Γραμ. Πληρωτ. Προμηθευτές Πιστωτές	100,00	114,67	146,35	257,43	137,25
Μερίσματα Πληρ Κέρδη Προς Διανομή	100,00	99,53	65,57	46,23	0,00
Λοιπές Υποχρεώσεις	100,00	156,94	263,40	377,34	335,47
<b>Σύνολο Παθητικού</b>	<b>100,00</b>	<b>100,99</b>	<b>106,40</b>	<b>125,27</b>	<b>119,60</b>

**ΠΙΝΑΚΑΣ 4: ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε.Ε.**

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ					
	2005	2006	2007	2008	2009
Κύκλος Εργασιών (Πωλήσεις)	22.366.000	25.961.000	26.790.000	31.089.000	31.880.000
Μείον Κόστος Πωλήσεων	24.429.000	27.012.000	26.519.000	30.792.000	32.857.000
Μικτό Κέρδος	-2.063.000	-1.051.000	271.000	297.000	-977.000
Προμήθειες Λοιπά Λειπ. Έσοδα	1.048.000	986.000	820.000	1.436.000	1.843.000
Χρηματοοικονομικές Δαπάνες	1.335.000	1.830.000	3.557.000	5.394.000	802.000
Λοιπά Λειτουργικά Έξοδα	3.753.000	16.617.000	9.785.000	10.933.000	8.096.000
Λειτουργικά Αποτελέσματα	-6.103.000	-18.512.000	-12.251.000	-14.594.000	-8.032.000
Μη λειτουργικά Έσοδα	0	0	0	0	0
Μη λειτουργικά Έξοδα	0	0	0	0	0
Αποσβ. Εκτός Κοστ. Πωληθέντων	0	0	0	0	0
Σύνολο Αποσβέσεων	5.565.000	5.756.000	5.830.000	6.694.000	7.702.000
Αποσβέσεις Μέσα στο Κόστος	5.565.000	5.756.000	5.830.000	6.694.000	7.702.000
Κέρδος Προ Φόρου Εισοδήματος	-6.103.000	-18.512.000	-12.251.000	-14.594.000	-8.032.000
Καθαρά Μερίσματα	0	0	0	0	0
Φόρος Εισοδήματος	17.000	5.354.000	2.373.000	-1.812.000	-2.259.000



**ΠΙΝΑΚΑΣ 5: ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε.Ε.**

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ					
	2005	2006	2007	2008	2009
Κύκλος Εργασιών (Πωλήσεις)	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Μείον Κόστος Πωλήσεων	109,22	104,05	98,99	99,04	103,06
Μικτό Κέρδος	-9,22	-4,05	1,01	0,96	-3,06
Προμήθειες Λοιπά Λειπ. Έσοδα	4,69	3,80	3,06	4,62	5,78
Χρηματοοικονομικές Δαπάνες	5,97	7,05	13,28	17,35	2,52
Λοιπά Λειτουργικά Έξοδα	16,78	64,01	36,52	35,17	25,40
Λειτουργικά Αποτελέσματα	-27,29	-71,31	-45,73	-46,94	-25,19
Μη λειτουργικά Έσοδα	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Μη λειτουργικά Έξοδα	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Αποσβ. Εκτός Κοστ. Πωληθέντων	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Σύνολο Αποσβέσεων	24,88	22,17	21,76	21,53	24,16
Αποσβέσεις Μέσα στο Κόστος	24,88	22,17	21,76	21,53	24,16
Κέρδος Προ Φόρου Εισοδήματος	-27,29	-71,31	-45,73	-46,94	-25,19
Καθαρά Μερισμάτα	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Φόρος Εισοδήματος	0,08	20,62	8,86	-5,83	-7,09



**ΠΙΝΑΚΑΣ 6: ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε.Ε.**

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ					
	2005	2006	2007	2008	2009
Κύκλος Εργασιών (Πωλήσεις)	100,00	116,07	119,78	139,00	142,54
Μειον Κόστος Πωλήσεων	100,00	110,57	108,56	126,05	134,50
Μικτό Κέρδος	100,00	50,95	-13,14	-14,40	47,36
Προμήθειες Λοιπά Λειτ. Έσοδα	100,00	94,08	78,24	137,02	175,86
Χρηματοοικονομικές Δαπάνες	100,00	137,08	266,44	404,04	60,07
Λοιπά Λειτουργικά Έξοδα	100,00	442,77	260,72	291,31	215,72
Λειτουργικά Αποτελέσματα	100,00	303,33	200,74	239,13	131,61
Μη λειτουργικά Έσοδα	100,00	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται
Μη λειτουργικά Έξοδα	100,00	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται
Αποσβ. Εκτός Κοστ. Πωληθέντων	100,00	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται
Σύνολο Αποσβέσεων	100,00	103,43	104,76	120,29	138,40
Αποσβέσεις Μέσα στο Κόστος	100,00	103,43	104,76	120,29	138,40
Κέρδος Προ Φόρου Εισοδήματος	100,00	303,33	200,74	239,13	131,61
Καθαρά Μερίσματα	100,00	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται
Φόρος Εισοδήματος	100,00	31.494,12	13.958,82	-10.658,82	-13.288,24

**ΠΙΝΑΚΑΣ 7: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΓΕΚΕ Α.Ε.**

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ					
	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Ενεργητικό</b>					
Καθαρά Πάγια	11.942.885	71.404.398	70.331.811	69.619.768	69.196.132
Γήπεδα Οικόπεδα	4.020.416	22.418.080	22.418.080	22.418.080	22.418.080
Κτίρια Εγκαταστάσεις	12.047.682	52.130.629	52.321.628	52.741.468	53.235.705
Μηχανικός Εξοπλισμός	3.637.941	3.725.806	3.825.833	3.828.673	4.053.078
Ασωμ. Ακινήτ. Δαπ. Πολ. Αποσβ.	0	0	0	6.433	25.733
Μείον Συσσωρευμένες Αποσβέσεις	7.768.729	6.875.692	8.239.307	9.380.461	10.542.039
Αποσβέσεις Κτιρίων - Εγκαταστάσεων	5.549.741	4.470.389	5.639.557	6.642.965	7.631.877
Αποσβέσεις Μηχανολογικού Εξοπλισμού	2.218.988	2.405.303	2.599.750	2.736.210	2.888.289
Αποσβ. Δαπ. Πολ. Αποσβ.- Ασωμ. Ακιν.	0	0	0	1.287	21.873
Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις	5.576	5.576	5.576	5.576	5.576
Συμμετοχές	0	0	0	0	0
Αποθέματα	105.472	109.237	122.824	123.917	117.469
Έτοιμα Προϊόντα Εμπορεύματα	0	0	0	115.020	106.963
Ημικατεργασμένα Προϊόντα	0	0	0	0	0
Υλεις Υλικά	105.472	109.237	122.824	8.897	10.506
Απαιτήσεις	2.444.343	2.364.683	1.305.004	19.694.384	17.452.666
Απαιτ. Πελατών Γραμμ. Εισπρακτέα	463.882	798.889	395.512	397.024	369.070
Χρεόγραφα	0	0	0	17.459.223	14.660.134
Λοιπές Απαιτήσεις	1.980.462	1.565.794	909.492	1.838.137	2.423.462
Ταμείο - Τράπεζες	20.901.459	10.643.039	18.151.746	885.879	826.236
<b>Σύνολο Ενεργητικού</b>	<b>35.394.160</b>	<b>84.521.357</b>	<b>89.911.384</b>	<b>90.323.948</b>	<b>87.592.504</b>
<b>Παθητικό</b>					
Ίδια Κεφάλαια	21.255.285	62.547.180	66.966.977	69.476.430	67.691.447
Μετοχικό Εταιρικό Κεφάλαιο	14.817.000	14.817.000	14.817.000	14.817.000	14.817.000
Αποθεματικά	1.210.204	44.392.334	44.529.060	47.298.181	47.669.822
Αδιαν. Κέρδη Συσσ. Ζημίες	5.228.081	3.337.846	7.620.917	7.361.249	5.204.625
Μέσο. & Μάκρο. Υποχ. & Προβλέψεις	1.502.707	19.325.510	18.976.365	16.517.662	16.460.701
Μεσομάκρ.Υποχρεώσεις	283.453	17.790.233	17.732.484	15.253.678	15.219.142
Προβλέψεις	1.219.254	1.535.276	1.243.881	1.263.984	1.241.559
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	12.636.167	2.648.667	3.968.043	4.329.856	3.440.356
Οφειλές σε Τραπεζ. Δόσεις Μακρ. Δανείων	0	0	0	0	0
Γραμ. Πληρωτ. Προμηθευτές Πιστωτές	273.183	214.542	315.010	479.200	1.223.487
Μερίσματα Πληρ Κέρδη Προς Διανομή	8.267	9.573	10.527	12.559	14.206
Λοιπές Υποχρεώσεις	12.354.717	2.424.552	3.642.505	3.838.098	2.202.664
<b>Σύνολο Παθητικού</b>	<b>35.394.160</b>	<b>84.521.357</b>	<b>89.911.384</b>	<b>90.323.948</b>	<b>87.592.504</b>

**ΠΙΝΑΚΑΣ 8: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΓΕΚΕ Α.Ε.**

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ					
	2005	2006	2007	2008	2009
Καθαρά Πάγια	33,74	84,48	78,22	77,08	79,00
Γήπεδα Οικόπεδα	11,36	26,52	24,93	24,82	25,59
Κτίρια Εγκαταστάσεις	34,04	61,68	58,19	58,39	60,78
Μηχανικός Εξοπλισμός	10,28	4,41	4,26	4,24	4,63
Ασwm. Ακινήτ. Δαπ. Πολ. Αποσβ.	0,00	0,00	0,00	0,01	0,03
Μείον Συσσωρευμένες Αποσβέσεις	21,95	8,13	9,16	10,39	12,04
Αποσβέσεις Κτιρίων - Εγκαταστάσεων	15,68	5,29	6,27	7,35	8,71
Αποσβέσεις Μηχανολογικού Εξοπλισμού	6,27	2,85	2,89	3,03	3,30
Αποσβ. Δαπ. Πολ. Αποσβ.- Ασwm. Ακιν.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02
Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01
Συμμετοχές	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Αποθέματα	0,30	0,13	0,14	0,14	0,13
Έτοιμα Προϊόντα Εμπορεύματα	0,00	0,00	0,00	0,13	0,12
Ημικατεργασμένα Προϊόντα	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Υλες Υλικά	0,30	0,13	0,14	0,01	0,01
Απαιτήσεις	6,91	2,80	1,45	21,80	19,92
Απαιτ. Πελατών Γραμμ. Εισπρακτέα	1,31	0,95	0,44	0,44	0,42
Χρεόγραφα	0,00	0,00	0,00	19,33	16,74
Λοιπές Απαιτήσεις	5,60	1,85	1,01	2,04	2,77
Ταμείο - Τράπεζες	59,05	12,59	20,19	0,98	0,94
<b>Σύνολο Ενεργητικού</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
Ίδια Κεφάλαια	60,05	74,00	74,48	76,92	77,28
Μετοχικό Εταιρικό Κεφάλαιο	41,86	17,53	16,48	16,40	16,92
Αποθεματικά	3,42	52,52	49,53	52,37	54,42
Αδιαν. Κέρδη Συσσ. Ζημίες	14,77	3,95	8,48	8,15	5,94
Μέσο. & Μάκρο. Υποχ. & Προβλέψεις	4,25	22,86	21,11	18,29	18,79
Μεσομάκρ. Υποχρεώσεις	0,80	21,05	19,72	16,89	17,37
Προβλέψεις	3,44	1,82	1,38	1,40	1,42
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	35,70	3,13	4,41	4,79	3,93
Οφειλές σε Τραπεζ. Δόσεις Μακρ. Δανείων	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Γραμ. Πληρωτ. Προμηθευτές Πιστωτές	0,77	0,25	0,35	0,53	1,40
Μερίσματα Πληρ Κέρδη Προς Διανομή	0,02	0,01	0,01	0,01	0,02
Λοιπές Υποχρεώσεις	34,91	2,87	4,05	4,25	2,51
<b>Σύνολο Παθητικού</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

**ΠΙΝΑΚΑΣ 9 : ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΓΕΚΕ Α.Ε.**

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ					
	2005	2006	2007	2008	2009
Καθαρά Πάγια	100,00	597,88	588,90	582,94	579,39
Γήπεδα Οικόπεδα	100,00	557,61	557,61	557,61	557,61
Κτίρια Εγκαταστάσεις	100,00	432,70	434,29	437,77	441,88
Μηχανικός Εξοπλισμός	100,00	102,42	105,16	105,24	111,41
Ασωμ. Ακινήτ. Δαπ. Πολ. Αποσβ.	100,00	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται
Μείον Συσσωρευμένες Αποσβέσεις	100,00	88,50	106,06	120,75	135,70
Αποσβέσεις Κτιρίων - Εγκαταστάσεων	100,00	80,55	101,62	119,70	137,52
Αποσβέσεις Μηχανολογικού Εξοπλισμού	100,00	108,40	117,16	123,31	130,16
Αποσβ. Δαπ. Πολ. Αποσβ.- Ασωμ. Ακιν.	100,00	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται
Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Συμμετοχές	100,00	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται
Αποθέματα	100,00	103,57	116,45	117,49	111,37
Έτοιμα Προϊόντα Εμπορεύματα	100,00	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται
Ημικατεργασμένα Προϊόντα	100,00	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται
Υλές Υλικά	100,00	103,57	116,45	8,44	9,96
Απαιτήσεις	100,00	96,74	53,39	805,71	714,00
Απαιτ. Πελατών Γραμμ. Εισπρακτέα	100,00	172,22	85,26	85,59	79,56
Χρεόγραφα	100,00	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται
Λοιπές Απαιτήσεις	100,00	79,06	45,92	92,81	122,37
Ταμείο - Τράπεζες	100,00	50,92	86,84	4,24	3,95
<b>Σύνολο Ενεργητικού</b>	<b>100,00</b>	<b>238,80</b>	<b>254,03</b>	<b>255,19</b>	<b>247,48</b>
Ίδια Κεφάλαια	100,00	294,27	315,06	326,87	318,47
Μετοχικό Εταιρικό Κεφάλαιο	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Αποθεματικά	100,00	3.668,17	3.679,47	3.908,28	3.938,99
Αδιαν. Κέρδη Συσσ. Ζημίες	100,00	63,84	145,77	140,80	99,55
Μέσο. & Μάκρο. Υποχ. & Προβλέψεις	100,00	1.286,05	1.262,81	1.099,19	1.095,40
Μεσομάκρ. Υποχρεώσεις	100,00	6.276,25	6.255,88	5.381,38	5.369,19
Προβλέψεις	100,00	125,92	102,02	103,67	101,83
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	100,00	20,96	31,40	34,27	27,23
Οφειλές σε Τραπεζ. Δόσεις Μακρ. Δανείων	100,00	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται
Γραμ. Πληρωτ. Προμηθευτές Πιστωτές	100,00	78,53	115,31	175,41	447,86
Μερίσματα Πληρ Κέρδη Προς Διανομή	100,00	115,80	127,34	151,92	171,84
Λοιπές Υποχρεώσεις	100,00	19,62	29,48	31,07	17,83
<b>Σύνολο Παθητικού</b>	<b>100,00</b>	<b>238,80</b>	<b>254,03</b>	<b>255,19</b>	<b>247,48</b>

**ΠΙΝΑΚΑΣ 10: ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΓΕΚΕ Α.Ε.**

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ					
	2005	2006	2007	2008	2009
Κύκλος Εργασιών (Πωλήσεις)	11.518.328	12.687.344	13.502.485	13.531.573	12.486.769
Μείον Κόστος Πωλήσεων	5.854.458	6.785.577	7.241.927	7.164.403	7.554.524
Μικτό Κέρδος	5.663.870	5.901.768	6.260.558	6.367.170	4.932.245
Προμήθειες Λοιπά Λειπ. Έσοδα	2.556.224	692.191	3.701.451	3.925.001	4.499.974
Χρηματοοικονομικές Δαπάνες	0	1.801.805	0	85.306	1.908.749
Λοιπά Λειτουργικά Έξοδα	596.474	911.527	535.998	832.016	673.700
Λειτουργικά Αποτελέσματα	7.623.621	3.880.627	9.426.011	9.374.848	6.849.770
Μη λειτουργικά Έσοδα	0	0	0	0	0
Μη λειτουργικά Έξοδα	0	0	0	0	0
Αποσβ. Εκτός Κοστ. Πωληθέντων	0	0	0	0	0
Σύνολο Αποσβέσεων	849.297	1.368.714	1.363.615	998.876	1.042.098
Αποσβέσεις Μέσα στο Κόστος	849.297	1.368.714	1.363.615	998.876	1.042.098
Κέρδος Προ Φόρου Εισοδήματος	7.623.621	3.880.627	9.426.011	9.374.848	6.849.770
Καθαρά Μερισίματα	0	0	0	0	0
Φόρος Εισοδήματος	-2.459.895	-1.146.113	-2.480.589	-2.548.645	-1.815.566



**ΠΙΝΑΚΑΣ 11 : ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ  
ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΓΕΚΕ Α.Ε.**

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ					
	2005	2006	2007	2008	2009
Κύκλος Εργασιών (Πωλήσεις)	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Μείον Κόστος Πωλήσεων	50,83	53,48	53,63	52,95	60,50
Μικτό Κέρδος	49,17	46,52	46,37	47,05	39,50
Προμήθειες Λοιπά Λεπ. Έσοδα	22,19	5,46	27,41	29,01	36,04
Χρηματοοικονομικές Δαπάνες	0,00	14,20	0,00	0,63	15,29
Λοιπά Λειτουργικά Έξοδα	5,18	7,18	3,97	6,15	5,40
Λειτουργικά Αποτελέσματα	66,19	30,59	69,81	69,28	54,86
Μη λειτουργικά Έσοδα	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Μη λειτουργικά Έξοδα	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Αποσβ. Εκτός Κοστ. Πωληθέντων	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Σύνολο Αποσβέσεων	7,37	10,79	10,10	7,38	8,35
Αποσβέσεις Μέσα στο Κόστος	7,37	10,79	10,10	7,38	8,35
Κέρδος Προ Φόρου Εισοδήματος	66,19	30,59	69,81	69,28	54,86
Καθαρά Μερίσματα	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Φόρος Εισοδήματος	-21,36	-9,03	-18,37	-18,83	-14,54

**ΠΙΝΑΚΑΣ 12 : ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ  
ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΓΕΚΕ Α.Ε.**

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ					
	2005	2006	2007	2008	2009
Κύκλος Εργασιών (Πωλήσεις)	100,00	110,15	117,23	117,48	108,41
Μείον Κόστος Πωλήσεων	100,00	115,90	123,70	122,38	129,04
Μικτό Κέρδος	100,00	104,20	110,53	112,42	87,08
Προμήθειες Λοιπά Λειπ. Έσοδα	100,00	27,08	144,80	153,55	176,04
Χρηματοοικονομικές Δαπάνες	100,00	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται
Λοιπά Λειτουργικά Έξοδα	100,00	152,82	89,86	139,49	112,95
Λειτουργικά Αποτελέσματα	100,00	50,90	123,64	122,97	89,85
Μη λειτουργικά Έσοδα	100,00	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται
Μη λειτουργικά Έξοδα	100,00	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται
Αποσβ. Εκτός Κοστ. Πωληθέντων	100,00	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται
Σύνολο Αποσβέσεων	100,00	161,16	160,56	117,61	122,70
Αποσβέσεις Μέσα στο Κόστος	100,00	161,16	160,56	117,61	122,70
Κέρδος Προ Φόρου Εισοδήματος	100,00	50,90	123,64	122,97	89,85
Καθαρά Μερίσματα	100,00	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται
Φόρος Εισοδήματος	100,00	46,59	100,84	103,61	73,81

**ΠΙΝΑΚΑΣ 13 : ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.**

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ					
	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Ενεργητικό</b>					
Καθαρά Πάγια	236.956.000	201.329.000	195.777.000	199.123.000	193.721.000
Γήπεδα Οικόπεδα	103.600.000	93.600.000	93.600.000	93.600.000	93.600.000
Κτίρια Εγκαταστάσεις	160.340.000	118.897.000	120.478.000	124.779.000	128.015.000
Μηχανικός Εξοπλισμός	7.112.000	5.887.000	6.049.000	6.123.000	6.197.000
Ασωμ. Ακινήτ. Δαπ. Πολ. Αποσβ.	1.202.000	1.069.000	1.135.000	1.224.000	1.282.000
Μείον Συσσωρευμένες Αποσβέσεις	44.905.000	27.260.000	33.149.000	38.843.000	44.565.000
Αποσβέσεις Κτιρίων - Εγκαταστάσεων	41.272.000	24.063.000	29.127.000	34.144.000	39.172.000
Αποσβέσεις Μηχανολογικού Εξοπλισμού	2.757.000	2.289.000	2.968.000	3.603.000	4.237.000
Αποσβ. Δαπ. Πολ. Αποσβ.- Ασωμ. Ακιν.	876.000	908.000	1.054.000	1.096.000	1.156.000
Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις	8.205.000	4.671.000	3.657.000	9.539.000	9.192.000
Συμμετοχές	1.402.000	4.465.000	4.007.000	2.701.000	0
Αποθέματα	1.176.000	922.000	840.000	875.000	855.000
Έτοιμα Προϊόντα Εμπορεύματα	9.000	4.000	5.000	15.000	9.000
Ημικατεργασμένα Προϊόντα	0	0	0	0	0
Ύλες Υλικά	1.167.000	918.000	835.000	860.000	846.000
Απαιτήσεις	6.940.000	41.374.000	40.409.000	5.204.000	4.332.000
Απαιτ. Πελατών Γραμμ. Εισπρακτέα	5.645.000	5.571.000	4.899.000	4.648.000	3.364.000
Χρεόγραφα	0	0	0	0	0
Λοιπές Απαιτήσεις	1.295.000	35.803.000	35.510.000	556.000	968.000
Ταμείο - Τράπεζες	2.733.000	2.109.000	2.441.000	1.949.000	6.361.000
<b>Σύνολο Ενεργητικού</b>	<b>247.805.000</b>	<b>245.734.000</b>	<b>239.467.000</b>	<b>207.151.000</b>	<b>205.269.000</b>
<b>Παθητικό</b>					
Ίδια Κεφάλαια	102.146.000	103.654.000	107.988.000	114.905.000	115.702.000
Μετοχικό Εταιρικό Κεφάλαιο	115.680.000	115.680.000	115.680.000	115.680.000	115.680.000
Αποθεματικά	1.210.000	1.210.000	1.210.000	1.207.000	1.210.000
Αδιαν. Κέρδη Συσσ. Ζημίες	-14.744.000	-13.236.000	-8.902.000	-1.982.000	-1.188.000
Μέσο. & Μάκρο. Υποχ. & Προβλέψεις	137.185.000	131.979.000	122.180.000	82.398.000	82.391.000
Μεσομάκρ. Υποχρεώσεις	135.296.000	130.266.000	120.324.000	80.293.000	80.262.000
Προβλέψεις	1.889.000	1.713.000	1.856.000	2.105.000	2.129.000
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	8.474.000	10.101.000	9.299.000	9.848.000	7.176.000
Οφειλές σε Τραπεζ. Δόσεις Μακρ. Δανείων	0	0	0	0	0
Γραμ. Πληρωτ. Προμηθευτές Πιστωτές	3.062.000	2.778.000	3.109.000	3.365.000	3.014.000
Μερίσματα Πληρ Κέρδη Προς Διανομή	3.000	0	0	0	0
Λοιπές Υποχρεώσεις	5.409.000	7.323.000	6.190.000	6.483.000	4.162.000
<b>Σύνολο Παθητικού</b>	<b>247.805.000</b>	<b>245.734.000</b>	<b>239.467.000</b>	<b>207.151.000</b>	<b>205.269.000</b>



**ΠΙΝΑΚΑΣ 14 : ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ  
ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.**

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ					
	2005	2006	2007	2008	2009
Καθαρά Πάγια	95,62	81,93	81,76	96,12	94,37
Γήπεδα Οικόπεδα	41,81	38,09	39,09	45,18	45,60
Κτίρια Εγκαταστάσεις	64,70	48,38	50,31	60,24	62,36
Μηχανικός Εξοπλισμός	2,87	2,40	2,53	2,96	3,02
Ασwm. Ακινήτ. Δαπ. Πολ. Αποσβ.	0,49	0,44	0,47	0,59	0,62
Μείον Συσσωρευμένες Αποσβέσεις	18,12	11,09	13,84	18,75	21,71
Αποσβέσεις Κτιρίων - Εγκαταστάσεων	16,66	9,79	12,16	16,48	19,08
Αποσβέσεις Μηχανολογικού Εξοπλισμού	1,11	0,93	1,24	1,74	2,06
Αποσβ. Δαπ. Πολ. Αποσβ.- Ασwm. Ακιν.	0,35	0,37	0,44	0,53	0,56
Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις	3,31	1,90	1,53	4,60	4,48
Συμμετοχές	0,57	1,82	1,67	1,30	0,00
Αποθέματα	0,47	0,38	0,35	0,42	0,42
Έτοιμα Προϊόντα Εμπορεύματα	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00
Ημικατεργασμένα Προϊόντα	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Υλες Υλικά	0,47	0,37	0,35	0,42	0,41
Απαιτήσεις	2,80	16,84	16,87	2,51	2,11
Απαιτ. Πελατών Γραμμ. Εισπρακτέα	2,28	2,27	2,05	2,24	1,64
Χρεόγραφα	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Λοιπές Απαιτήσεις	0,52	14,57	14,83	0,27	0,47
Ταμείο - Τράπεζες	1,10	0,86	1,02	0,94	3,10
<b>Σύνολο Ενεργητικού</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
Ίδια Κεφάλαια	41,22	42,18	45,10	55,47	56,37
Μετοχικό Εταιρικό Κεφάλαιο	46,68	47,08	48,31	55,84	56,36
Αποθεματικά	0,49	0,49	0,51	0,58	0,59
Αδιαν. Κέρδη Συσσ. Ζημίες	-5,95	-5,39	-3,72	-0,96	-0,58
Μέσο. & Μάκρο. Υποχ. & Προβλέψεις	55,36	53,71	51,02	39,78	40,14
Μεσομάκρ. Υποχρεώσεις	54,60	53,01	50,25	38,76	39,10
Προβλέψεις	0,76	0,70	0,78	1,02	1,04
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	3,42	4,11	3,88	4,75	3,50
Οφειλές σε Τραπεζ. Δόσεις Μακρ. Δανείων	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Γραμ. Πληρωτ. Προμηθευτές Πιστωτές	1,24	1,13	1,30	1,62	1,47
Μερίσματα Πληρ Κέρδη Προς Διανομή	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Λοιπές Υποχρεώσεις	2,18	2,98	2,58	3,13	2,03
<b>Σύνολο Παθητικού</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

**ΠΙΝΑΚΑΣ 15: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.**

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ					
	2005	2006	2007	2008	2009
Καθαρά Πάγια	100,00	84,96	82,62	84,03	81,75
Γήπεδα Οικόπεδα	100,00	90,35	90,35	90,35	90,35
Κτίρια Εγκαταστάσεις	100,00	74,15	75,14	77,82	79,84
Μηχανικός Εξοπλισμός	100,00	82,78	85,05	86,09	87,13
Ασωμ. Ακινήτ. Δαπ. Πολ. Αποσβ.	100,00	88,94	94,43	101,83	106,66
Μείον Συσσωρευμένες Αποσβέσεις	100,00	60,71	73,82	86,50	99,24
Αποσβέσεις Κτιρίων - Εγκαταστάσεων	100,00	58,30	70,57	82,73	94,91
Αποσβέσεις Μηχανολογικού Εξοπλισμού	100,00	83,03	107,65	130,69	153,68
Αποσβ. Δαπ. Πολ. Αποσβ.- Ασωμ. Ακιν.	100,00	103,65	120,32	125,11	131,96
Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις	100,00	56,93	44,57	116,26	112,03
Συμμετοχές	100,00	318,47	285,81	192,65	0,00
Αποθέματα	100,00	78,40	71,43	74,40	72,70
Έτοιμα Προϊόντα Εμπορεύματα	100,00	44,44	55,56	166,67	100,00
Ημικατεργασμένα Προϊόντα	100,00	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται
Υλες Υλικά	100,00	78,66	71,55	73,69	72,49
Απαιτήσεις	100,00	596,17	582,26	74,99	62,42
Απαιτ. Πελατών Γραμμ. Εισπρακτέα	100,00	98,69	86,78	82,34	59,59
Χρεόγραφα	100,00	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται
Λοιπές Απαιτήσεις	100,00	2.764,71	2.742,08	42,93	74,75
Ταμείο - Τράπεζες	100,00	77,17	89,32	71,31	232,75
<b>Σύνολο Ενεργητικού</b>	<b>100,00</b>	<b>99,16</b>	<b>96,64</b>	<b>83,59</b>	<b>82,83</b>
Ίδια Κεφάλαια	100,00	101,48	105,72	112,49	113,27
Μετοχικό Εταιρικό Κεφάλαιο	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Αποθεματικά	100,00	100,00	100,00	99,75	100,00
Αδιαν. Κέρδη Συσσ. Ζημίες	100,00	89,77	60,38	13,44	8,06
Μέσο. & Μάκρο. Υποχ. & Προβλέψεις	100,00	96,21	89,06	60,06	60,06
Μεσομάκρ. Υποχρεώσεις	100,00	96,28	88,93	59,35	59,32
Προβλέψεις	100,00	90,68	98,25	111,43	112,71
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	100,00	119,20	109,74	116,21	84,68
Οφειλές σε Τραπεζ. Δόσεις Μακρ. Δανείων	100,00	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται
Γραμ. Πληρωτ. Προμηθευτές Πιστωτές	100,00	90,73	101,53	109,90	98,43
Μερίσματα Πληρ Κέρδη Προς Διανομή	100,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Λοιπές Υποχρεώσεις	100,00	135,39	114,44	119,86	76,95
<b>Σύνολο Παθητικού</b>	<b>100,00</b>	<b>99,16</b>	<b>96,64</b>	<b>83,59</b>	<b>82,83</b>

**ΠΙΝΑΚΑΣ 16: ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.**

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ					
	2005	2006	2007	2008	2009
Κύκλος Εργασιών (Πωλήσεις)	35.954.000	47.290.000	41.351.000	42.596.000	35.498.000
Μείον Κόστος Πωλήσεων	29.364.000	38.383.000	32.347.000	33.077.000	30.335.000
Μικτό Κέρδος	6.590.000	8.907.000	9.004.000	9.519.000	5.163.000
Προμήθειες Λοιπά Λειπ. Έσοδα	660.000	1.166.000	5.006.000	1.296.000	779.000
Χρηματοοικονομικές Δαπάνες	3.334.000	6.693.000	5.616.000	4.984.000	2.207.000
Λοιπά Λειτουργικά Έξοδα	3.142.000	4.164.000	3.167.000	4.525.000	2.593.000
Λειτουργικά Αποτελέσματα	774.000	-784.000	5.227.000	1.306.000	1.142.000
Μη λειτουργικά Έσοδα	0	0	0	0	0
Μη λειτουργικά Έξοδα	186.000	0	0	979.000	0
Αποσβ. Εκτός Κοστ. Πωληθέντων	0	0	0	0	0
Σύνολο Αποσβέσεων	6.865.000	7.012.000	5.956.000	6.214.000	6.057.000
Αποσβέσεις Μέσα στο Κόστος	6.865.000	7.012.000	5.956.000	6.214.000	6.057.000
Κέρδος Προ Φόρου Εισοδήματος	588.000	-784.000	5.227.000	327.000	1.142.000
Καθαρά Μερίσματα	0	0	0	0	0
Φόρος Εισοδήματος	-433.000	-3.190.000	-893.000	6.593.000	-348.000

**ΠΙΝΑΚΑΣ 17: ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ  
ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ  
Α.Ε.**

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ					
	2005	2006	2007	2008	2009
Κύκλος Εργασιών (Πωλήσεις)	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Μείον Κόστος Πωλήσεων	81,67	81,17	78,23	77,65	85,46
Μικτό Κέρδος	18,33	18,83	21,77	22,35	14,54
Προμήθειες Λοιπά Λεπ. Έσοδα	1,84	2,47	12,11	3,04	2,19
Χρηματοοικονομικές Δαπάνες	9,27	14,15	13,58	11,70	6,22
Λοιπά Λειτουργικά Έξοδα	8,74	8,81	7,66	10,62	7,30
Λειτουργικά Αποτελέσματα	2,15	-1,66	12,64	3,07	3,22
Μη λειτουργικά Έσοδα	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Μη λειτουργικά Έξοδα	0,52	0,00	0,00	2,30	0,00
Αποσβ. Εκτός Κοστ. Πωληθέντων	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Σύνολο Αποσβέσεων	19,09	14,83	14,40	14,59	17,06
Αποσβέσεις Μέσα στο Κόστος	19,09	14,83	14,40	14,59	17,06
Κέρδος Προ Φόρου Εισοδήματος	1,64	-1,66	12,64	0,77	3,22
Καθαρά Μερίσματα	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Φόρος Εισοδήματος	-1,20	-6,75	-2,16	15,48	-0,98

**ΠΙΝΑΚΑΣ 18: ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ  
ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.**

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ					
	2005	2006	2007	2008	2009
Κύκλος Εργασιών (Πωλήσεις)	100,00	131,53	115,01	118,47	98,73
Μείον Κόστος Πωλήσεων	100,00	130,71	110,16	112,64	103,31
Μικτό Κέρδος	100,00	135,16	136,63	144,45	78,35
Προμήθειες Λοιπά Λεπ. Έσοδα	100,00	176,67	758,48	196,36	118,03
Χρηματοοικονομικές Δαπάνες	100,00	200,75	168,45	149,49	66,20
Λοιπά Λειτουργικά Έξοδα	100,00	132,53	100,80	144,02	82,53
Λειτουργικά Αποτελέσματα	100,00	-101,29	675,32	168,73	147,55
Μη λειτουργικά Έσοδα	100,00	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται
Μη λειτουργικά Έξοδα	100,00	0,00	0,00	526,34	0,00
Αποσβ. Εκτός Κοστ. Πωληθέντων	100,00	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται
Σύνολο Αποσβέσεων	100,00	102,14	86,76	90,52	88,23
Αποσβέσεις Μέσα στο Κόστος	100,00	102,14	86,76	90,52	88,23
Κέρδος Προ Φόρου Εισοδήματος	100,00	-133,33	888,95	55,61	194,22
Καθαρά Μερίσματα	100,00	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται
Φόρος Εισοδήματος	100,00	736,72	206,24	-1.522,63	80,37

**ΠΙΝΑΚΑΣ 19: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΛΑΜΨΑ Α.Ε.  
ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ**

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ					
	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Ενεργητικό</b>					
Καθαρά Πάγια	87.938.000	98.569.000	120.856.000	139.009.000	136.403.000
Γήπεδα Οικόπεδα	27.414.000	27.414.000	0	0	0
Κτίρια Εγκαταστάσεις	73.526.000	75.724.000	84.333.000	81.719.000	105.826.000
Μηχανικός Εξοπλισμός	4.307.000	4.366.000	0	1.023.000	4.945.000
Ασwm. Ακινήτ. Δαπ. Πολ. Αποσβ.	295.000	303.000	28.000	28.000	26.000
Μείον Συσσωρευμένες Αποσβέσεις	18.841.000	21.695.000	0	0	30.511.000
Αποσβέσεις Κτιρίων - Εγκαταστάσεων	16.882.000	19.075.000	0	0	26.019.000
Αποσβέσεις Μηχανολογικού Εξοπλισμού	1.695.000	2.342.000	0	0	4.492.000
Αποσβ. Δαπ. Πολ. Αποσβ.- Ασwm. Ακιν.	264.000	278.000	0	0	0
Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις	1.219.000	1.357.000	394.000	2.551.000	1.428.000
Συμμετοχές	18.000	11.100.000	36.101.000	53.688.000	54.689.000
Αποθέματα	429.000	433.000	438.000	499.000	500.000
Έτοιμα Προϊόντα Εμπορεύματα	235.000	251.000	252.000	280.000	308.000
Ημικατεργασμένα Προϊόντα	0	0	0	0	0
Υλες Υλικά	194.000	182.000	186.000	219.000	192.000
Απαιτήσεις	3.173.000	3.608.000	4.380.000	5.263.000	5.472.000
Απαιτ. Πελατών Γραμμ. Εισπρακτέα	2.906.000	3.315.000	3.734.000	3.035.000	3.936.000
Χρεόγραφα	0	0	0	0	0
Λοιπές Απαιτήσεις	267.000	293.000	646.000	2.228.000	1.536.000
Ταμείο - Τράπεζες	11.845.000	7.238.000	6.646.000	4.942.000	1.186.000
<b>Σύνολο Ενεργητικού</b>	<b>103.385.000</b>	<b>109.848.000</b>	<b>132.320.000</b>	<b>149.713.000</b>	<b>143.561.000</b>
<b>Παθητικό</b>					
Ίδια Κεφάλαια	66.418.000	69.966.000	74.084.000	75.353.000	74.826.000
Μετοχικό Εταιρικό Κεφάλαιο	23.500.000	23.928.000	23.928.000	23.928.000	23.928.000
Αποθεματικά	40.120.000	41.104.000	43.041.000	43.742.000	44.204.000
Αδιαν. Κέρδη Συσσ. Ζημίες	2.798.000	4.934.000	7.115.000	7.683.000	6.694.000
Μέσο. & Μάκρο. Υποχ. & Προβλέψεις	32.034.000	29.988.000	49.177.000	65.086.000	42.381.000
Μεσομάκρ. Υποχρεώσεις	31.256.000	29.125.000	47.705.000	63.446.000	40.490.000
Προβλέψεις	778.000	863.000	1.472.000	1.640.000	1.891.000
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	4.933.000	9.894.000	9.059.000	9.274.000	26.354.000
Οφειλές σε Τραπ Δόσεις Μακρ. Δανείων	0	3.703.000	3.139.000	3.216.000	21.668.000
Γραμ. Πληρωτ. Προμηθευτές Πιστωτές	2.050.000	2.419.000	1.258.000	936.000	1.190.000
Μερίσματα Πληρ Κέρδη Προς Διανομή	10.000	44.000	0	0	29.000
Λοιπές Υποχρεώσεις	2.873.000	3.728.000	4.662.000	5.122.000	3.467.000
<b>Σύνολο Παθητικού</b>	<b>103.385.000</b>	<b>109.848.000</b>	<b>132.320.000</b>	<b>149.713.000</b>	<b>143.561.000</b>



**ΠΙΝΑΚΑΣ 20: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ  
ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ**

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ					
	2005	2006	2007	2008	2009
Καθαρά Πάγια	85,06	89,73	91,34	92,85	95,01
Γήπεδα Οικόπεδα	26,52	24,96	0,00	0,00	0,00
Κτίρια Εγκαταστάσεις	71,12	68,94	63,73	54,58	73,72
Μηχανικός Εξοπλισμός	4,17	3,97	0,00	0,68	3,44
Ασωμ. Ακινήτ. Δαπ. Πολ. Αποσβ.	0,29	0,28	0,02	0,02	0,02
Μείον Συσσωρευμένες Αποσβέσεις	18,22	19,75	0,00	0,00	21,25
Αποσβέσεις Κτιρίων - Εγκαταστάσεων	16,33	17,36	0,00	0,00	18,12
Αποσβέσεις Μηχανολογικού Εξοπλισμού	1,64	2,13	0,00	0,00	3,13
Αποσβ. Δαπ. Πολ. Αποσβ.- Ασωμ. Ακιν.	0,26	0,25	0,00	0,00	0,00
Μακροπρόθεσμες Απατήσεις	1,18	1,24	0,30	1,70	0,99
Συμμετοχές	0,02	10,10	27,28	35,86	38,09
Αποθέματα	0,41	0,39	0,33	0,33	0,35
Έτοιμα Προϊόντα Εμπορεύματα	0,23	0,23	0,19	0,19	0,21
Ημικατεργασμένα Προϊόντα	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Υλες Υλικά	0,19	0,17	0,14	0,15	0,13
Απατήσεις	3,07	3,28	3,31	3,52	3,81
Απαιτ. Πελατών Γραμμ. Εισπρακτέα	2,81	3,02	2,82	2,03	2,74
Χρεόγραφα	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Λοιπές Απατήσεις	0,26	0,27	0,49	1,49	1,07
Ταμείο - Τράπεζες	11,46	6,59	5,02	3,30	0,83
<b>Σύνολο Ενεργητικού</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
Ίδια Κεφάλαια	64,24	63,69	55,99	50,33	52,12
Μετοχικό Εταιρικό Κεφάλαιο	22,73	21,78	18,08	15,98	16,67
Αποθεματικά	38,81	37,42	32,53	29,22	30,79
Αδιαν. Κέρδη Συσσ. Ζημίες	2,71	4,49	5,38	5,13	4,66
Μέσο. & Μάκρο. Υποχ. & Προβλέψεις	30,99	27,30	37,17	43,47	29,52
Μεσομάκρ.Υποχρεώσεις	30,23	26,51	36,05	42,38	28,20
Προβλέψεις	0,75	0,79	1,11	1,10	1,32
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	4,77	9,01	6,85	6,19	18,36
Οφειλές σε Τραπ Δόσεις Μακρ. Δανείων	0,00	3,37	2,37	2,15	15,09
Γραμ. Πληρωτ. Προμηθευτές Πιστωτές	1,98	2,20	0,95	0,63	0,83
Μερίσματα Πληρ Κέρδη Προς Διανομή	0,01	0,04	0,00	0,00	0,02
Λοιπές Υποχρεώσεις	2,78	3,39	3,52	3,42	2,42
<b>Σύνολο Παθητικού</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

**ΠΙΝΑΚΑΣ 21: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε.  
ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ**

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ					
	2005	2006	2007	2008	2009
Καθαρά Πάγια	100,00	112,09	137,43	158,08	155,11
Γήπεδα Οικόπεδα	100,00	100,00	0,00	0,00	0,00
Κτίρια Εγκαταστάσεις	100,00	102,99	114,70	111,14	143,93
Μηχανικός Εξοπλισμός	100,00	101,37	0,00	23,75	114,81
Ασωμ. Ακινήτ. Δαπ. Πολ. Αποσβ.	100,00	102,71	9,49	9,49	8,81
Μείον Συσσωρευμένες Αποσβέσεις	100,00	115,15	0,00	0,00	161,94
Αποσβέσεις Κτιρίων - Εγκαταστάσεων	100,00	112,99	0,00	0,00	154,12
Αποσβέσεις Μηχανολογικού Εξοπλισμού	100,00	138,17	0,00	0,00	265,01
Αποσβ. Δαπ. Πολ. Αποσβ.- Ασωμ. Ακιν.	100,00	105,30	0,00	0,00	0,00
Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις	100,00	111,32	32,32	209,27	117,15
Συμμετοχές	100,00	61.666,67	200.561,11	298.266,67	303.827,78
Αποθέματα	100,00	100,93	102,10	116,32	116,55
Έτοιμα Προϊόντα Εμπορεύματα	100,00	106,81	107,23	119,15	131,06
Ημικατεργασμένα Προϊόντα	100,00	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται
Υλες Υλικά	100,00	93,81	95,88	112,89	98,97
Απαιτήσεις	100,00	113,71	138,04	165,87	172,46
Απαιτ. Πελατών Γραμμ. Εισπρακτέα	100,00	114,07	128,49	104,44	135,44
Χρεόγραφα	100,00	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται
Λοπές Απαιτήσεις	100,00	109,74	241,95	834,46	575,28
Ταμείο - Τράπεζες	100,00	61,11	56,11	41,72	10,01
<b>Σύνολο Ενεργητικού</b>	<b>100,00</b>	<b>106,25</b>	<b>127,99</b>	<b>144,81</b>	<b>138,86</b>
Ίδια Κεφάλαια	100,00	105,34	111,54	113,45	112,66
Μετοχικό Εταιρικό Κεφάλαιο	100,00	101,82	101,82	101,82	101,82
Αποθεματικά	100,00	102,45	107,28	109,03	110,18
Αδιαν. Κέρδη Συσσ. Ζημίες	100,00	176,34	254,29	274,59	239,24
Μέσο. & Μάκρο. Υποχ. & Προβλέψεις	100,00	93,61	153,52	203,18	132,30
Μεσομάκρ.Υποχρεώσεις	100,00	93,18	152,63	202,99	129,54
Προβλέψεις	100,00	110,93	189,20	210,80	243,06
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	100,00	200,57	183,64	188,00	534,24
Οφειλές σε Τραπεζ. Δόσεις Μακρ. Δανείων	100,00	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται
Γραμ. Πληρωτ. Προμηθευτές Πιστωτές	100,00	118,00	61,37	45,66	58,05
Μερίσματα Πληρ Κέρδη Προς Διανομή	100,00	440,00	0,00	0,00	290,00
Λοπές Υποχρεώσεις	100,00	129,76	162,27	178,28	120,68
<b>Σύνολο Παθητικού</b>	<b>100,00</b>	<b>106,25</b>	<b>127,99</b>	<b>144,81</b>	<b>138,86</b>



**ΠΙΝΑΚΑΣ 22: ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ**

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ					
	2005	2006	2007	2008	2009
Κύκλος Εργασιών (Πωλήσεις)	31.001.000	34.642.000	38.785.000	37.307.000	29.762.000
Μείον Κόστος Πωλήσεων	19.992.000	21.662.000	23.350.000	22.974.000	21.293.000
Μικτό Κέρδος	11.009.000	12.980.000	15.435.000	14.333.000	8.469.000
Προμήθειες Λοιπά Λειτ. Έσοδα	934.000	793.000	3.347.000	1.023.000	0
Χρηματοοικονομικές Δαπάνες	1.274.000	1.302.000	2.650.000	4.464.000	0
Λοιπά Λειτουργικά Έξοδα	6.271.000	6.728.000	8.611.000	8.785.000	5.524.000
Λειτουργικά Αποτελέσματα	4.398.000	5.743.000	7.521.000	2.107.000	2.945.000
Μη λειτουργικά Έσοδα	0	0	0	0	0
Μη λειτουργικά Έξοδα	0	0	0	0	1.572.000
Αποσβ. Εκτός Κοστ. Πωληθέντων	0	0	0	0	0
Σύνολο Αποσβέσεων	2.838.000	2.859.000	2.959.000	3.080.000	3.065.000
Αποσβέσεις Μέσα στο Κόστος	2.838.000	2.859.000	2.959.000	3.080.000	3.065.000
Κέρδος Προ Φόρου Εισοδήματος	4.398.000	5.743.000	7.521.000	2.107.000	1.373.000
Καθαρά Μερίσματα	0	0	0	0	0
Φόρος Εισοδήματος	-958.000	-1.127.000	-1.692.000	1.297.000	-712.000

**ΠΙΝΑΚΑΣ 23: ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ  
ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ**

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ					
	2005	2006	2007	2008	2009
Κύκλος Εργασιών (Πωλήσεις)	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Μείον Κόστος Πωλήσεων	64,49	62,53	60,20	61,58	71,54
Μικτό Κέρδος	35,51	37,47	39,80	38,42	28,46
Προμήθειες Λοιπά Λειτ. Έσοδα	3,01	2,29	8,63	2,74	0,00
Χρηματοοικονομικές Δαπάνες	4,11	3,76	6,83	11,97	0,00
Λοιπά Λειτουργικά Έξοδα	20,23	19,42	22,20	23,55	18,56
Λειτουργικά Αποτελέσματα	14,19	16,58	19,39	5,65	9,90
Μη λειτουργικά Έσοδα	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Μη λειτουργικά Έξοδα	0,00	0,00	0,00	0,00	5,28
Αποσβ. Εκτός Κοστ. Πωληθέντων	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Σύνολο Αποσβέσεων	9,15	8,25	7,63	8,26	10,30
Αποσβέσεις Μέσα στο Κόστος	9,15	8,25	7,63	8,26	10,30
Κέρδος Προ Φόρου Εισοδήματος	14,19	16,58	19,39	5,65	4,61
Καθαρά Μερίσματα	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Φόρος Εισοδήματος	-3,09	-3,25	-4,36	3,48	-2,39

**ΠΙΝΑΚΑΣ 24: ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ  
ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ**

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ					
	2005	2006	2007	2008	2009
Κύκλος Εργασιών (Πωλήσεις)	100,00	111,74	125,11	120,34	96,00
Μείον Κόστος Πωλήσεων	100,00	108,35	116,80	114,92	106,51
Μικτό Κέρδος	100,00	117,90	140,20	130,19	76,93
Προμήθειες Λοιπά Λεπ. Έσοδα	100,00	84,90	358,35	109,53	0,00
Χρηματοοικονομικές Δαπάνες	100,00	102,20	208,01	350,39	0,00
Λοιπά Λειτουργικά Έξοδα	100,00	107,29	137,31	140,09	88,09
Λειτουργικά Αποτελέσματα	100,00	130,58	171,01	47,91	66,96
Μη λειτουργικά Έσοδα	100,00	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται
Μη λειτουργικά Έξοδα	100,00	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται
Αποσβ. Εκτός Κοστ. Πωληθέντων	100,00	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται
Σύνολο Αποσβέσεων	100,00	100,74	104,26	108,53	108,00
Αποσβέσεις Μέσα στο Κόστος	100,00	100,74	104,26	108,53	108,00
Κέρδος Προ Φόρου Εισοδήματος	100,00	130,58	171,01	47,91	31,22
Καθαρά Μερίσματα	100,00	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται	Δεν ορίζεται
Φόρος Εισοδήματος	100,00	117,64	176,62	-135,39	74,32

## ΠΑΡΑΣΤΗΜΑ ΙΙ - ΠΙΝΑΚΕΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

**ΠΙΝΑΚΑΣ 1: ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ**

<b>ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ</b>					
	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε	-3,44%	-10,65%	-7,46%	-8,06%	-3,95%
ΓΕΚΕ Α.Ε.	27,80%	7,42%	11,23%	10,90%	8,05%
ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.	0,32%	2,07%	2,24%	0,61%	0,58%
ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ	4,54%	5,79%	6,74%	1,60%	2,29%
ΚΛΑΔΟΥ	7,31%	1,16%	3,19%	1,26%	1,74%

**ΠΙΝΑΚΑΣ 2: ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ**

<b>ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ</b>					
	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε	-27,29%	-71,31%	-45,73%	-46,94%	-25,19%
ΓΕΚΕ Α.Ε.	66,19%	30,59%	69,81%	69,28%	54,86%
ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.	2,15%	9,43%	12,64%	3,07%	3,22%
ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ	14,19%	16,58%	19,39%	5,65%	9,90%
ΚΛΑΔΟΥ	13,81%	-3,68%	14,03%	7,77%	10,70%

**ΠΙΝΑΚΑΣ 3: ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ**

ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ					
	2005	2006	2007	2008	2009
ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε	-27,36%	-91,93%	-54,59%	-41,11%	-18,11%
ΓΕΚΕ Α.Ε.	70,53%	47,67%	51,44%	50,45%	40,32%
ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.	3,36%	10,52%	14,80%	-14,71%	4,20%
ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ	17,28%	19,83%	23,75%	2,17%	7,01%
ΚΛΑΔΟΥ	15,95%	-3,48%	8,85%	-0,80%	8,36%

**ΠΙΝΑΚΑΣ 4: ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ**

ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ					
	2005	2006	2007	2008	2009
ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε	0,13	0,15	0,16	0,17	0,16
ΓΕΚΕ Α.Ε.	0,42	0,24	0,16	0,16	0,15
ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.	0,15	0,22	0,18	0,20	0,18
ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ	0,32	0,35	0,35	0,28	0,23
ΚΛΑΔΟΥ	0,26	0,24	0,21	0,20	0,18

**ΠΙΝΑΚΑΣ 5: ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ					
	2005	2006	2007	2008	2009
ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε	0,13	0,14	0,14	0,15	0,15
ΓΕΚΕ Α.Ε.	0,94	0,30	0,19	0,19	0,18
ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.	0,15	0,24	0,21	0,22	0,18
ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ	0,35	0,37	0,35	0,29	0,22
ΚΛΑΔΟΥ	0,39	0,26	0,22	0,21	0,18

**ΠΙΝΑΚΑΣ 6: ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ					
	2005	2006	2007	2008	2009
ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε	2,50	4,29	4,20	2,36	2,06
ΓΕΚΕ Α.Ε.	0,48	0,69	0,83	0,67	0,64
ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.	3,18	1,88	0,94	1,65	3,63
ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ	2,24	2,59	3,41	3,37	3,33
ΚΛΑΔΟΥ	2,10	2,36	2,35	2,01	2,42

**ΠΙΝΑΚΑΣ 7: ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ**

<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ</b>					
	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε	70,56	79,39	69,77	51,43	47,87
ΓΕΚΕ Α.Ε.	118,42	118,18	116,37	109,68	103,46
ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.	30,46	49,63	46,94	49,67	41,04
ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ	75,98	80,38	89,06	79,63	59,58
ΚΛΑΔΟΥ	73,86	81,90	80,54	72,60	62,99

**ΠΙΝΑΚΑΣ 8: ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ**

<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ</b>					
	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε	4,99	8,24	8,33	5,36	3,96
ΓΕΚΕ Α.Ε.	6,22	5,28	7,36	1,29	0,67
ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.	4,76	2,16	1,01	1,87	7,45
ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ	8,89	10,22	9,71	7,74	5,54
ΚΛΑΔΟΥ	6,22	6,48	6,60	4,07	4,41



**ΠΙΝΑΚΑΣ 9: ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ**

<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ</b>					
	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε	44,68	72,64	70,85	34,35	32,62
ΓΕΚΕ Α.Ε.	1,60	5,36	6,24	9,49	102,32
ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.	96,05	101,50	105,26	94,37	49,40
ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ	10,41	11,51	19,06	25,84	46,85
ΚΛΑΔΟΥ	38,19	47,75	50,35	41,01	57,80

**ΠΙΝΑΚΑΣ 10: ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**

<b>ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>					
	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε	-4,26%	-17,85%	-11,97%	-8,05%	-2,96%
ΓΕΚΕ Α.Ε.	31,21%	14,43%	10,73%	10,01%	7,34%
ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.	1,18%	5,32%	5,78%	-5,62%	1,29%
ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ	8,12%	10,07%	12,79%	1,08%	2,78%
ΚΛΑΔΟΥ	0,09	0,03	0,04	-0,01	0,02



**ΠΙΝΑΚΑΣ 11: ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΕ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ**

<b>ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΕ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ</b>					
	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε	5	5	5	7	8
ΓΕΚΕ Α.Ε.	3	3	3	3	4
ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.	12	7	8	7	9
ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ	5	5	4	5	6
ΚΛΑΔΟΥ	6	5	5	6	7

**ΠΙΝΑΚΑΣ 12: ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ**

<b>ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ</b>					
	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε	73	44	44	68	92
ΓΕΚΕ Α.Ε.	59	69	50	283	543
ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.	77	169	361	195	49
ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ	41	36	38	47	66
ΚΛΑΔΟΥ	63	80	123	148	188

**ΠΙΝΑΚΑΣ 13: ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ**

<b>ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>					
	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε	141	169	376	389	264
ΓΕΚΕ Α.Ε.	283	220	89	112	114
ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.	84	65	86	82	88
ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ	67	78	89	90	218
ΚΛΑΔΟΥ	144	133	160	168	171

**ΠΙΝΑΚΑΣ 14: ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ**

<b>ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ</b>					
	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε	0,93	0,30	0,20	0,67	0,67
ΓΕΚΕ Α.Ε.	1,86	4,95	4,93	4,78	5,35
ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.	1,28	4,40	4,70	0,82	1,61
ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ	3,13	1,14	1,27	1,15	0,27
ΚΛΑΔΟΥ	1,80	2,70	2,78	1,86	1,98

**ΠΙΝΑΚΑΣ 15: ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ**

<b>ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ</b>					
	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε	0,89	0,28	0,19	0,64	0,64
ΓΕΚΕ Α.Ε.	1,85	4,91	4,90	4,75	5,31
ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.	1,14	4,30	4,61	0,73	1,49
ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ	3,04	1,10	1,22	1,10	0,25
ΚΛΑΔΟΥ	1,73	2,65	2,73	1,81	1,92

**ΠΙΝΑΚΑΣ 16: ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ**

<b>ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ</b>					
	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε	31,79%	46,87%	67,77%	15,65%	16,40%
ΓΕΚΕ Α.Ε.	66,52%	35,13%	34,26%	30,01%	29,40%
ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.	142,60%	137,07%	121,75%	80,28%	77,41%
ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ	55,66%	57,00%	78,61%	98,61%	91,86%
ΚΛΑΔΟΥ	74,14%	69,02%	75,60%	56,14%	53,77%

**ΠΙΝΑΚΑΣ 17: ΚΑΛΥΨΗ ΤΟΚΩΝ**

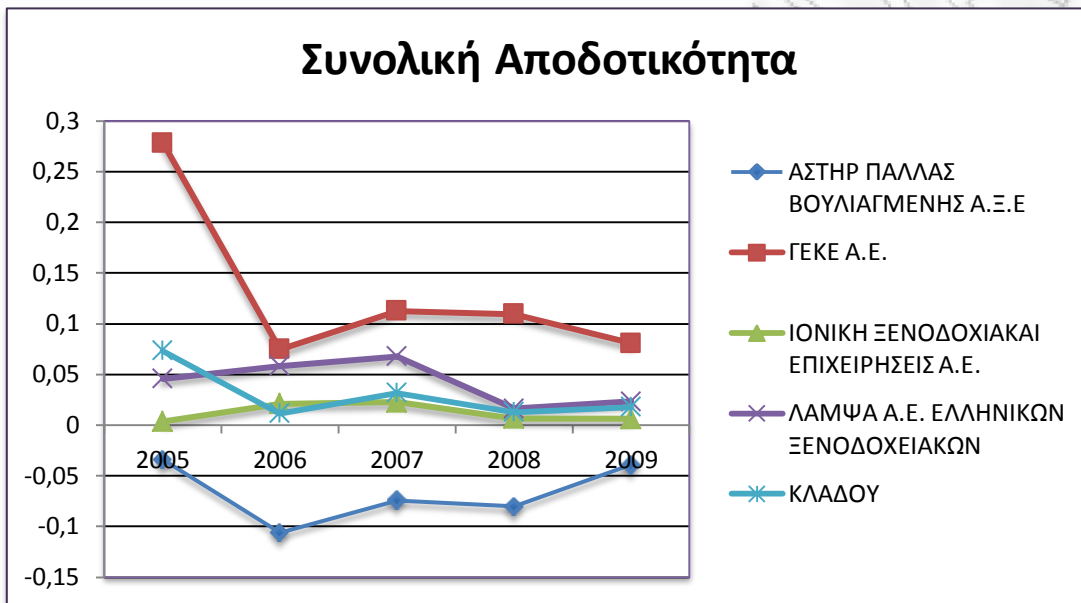
ΚΑΛΥΨΗ ΤΟΚΩΝ					
	2005	2006	2007	2008	2009
ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε	-4,57	-10,12	-3,44	-2,71	-10,01
ΓΕΚΕ Α.Ε.	δεν ορίζεται	2,15	δεν ορίζεται	109,90	3,59
ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.	0,23	1,17	0,93	0,26	0,52
ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ	3,45	4,41	2,84	0,47	δεν ορίζεται
ΚΛΑΔΟΥ	-0,30	-0,60	0,11	26,98	-1,97

**ΠΙΝΑΚΑΣ 18: ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ**

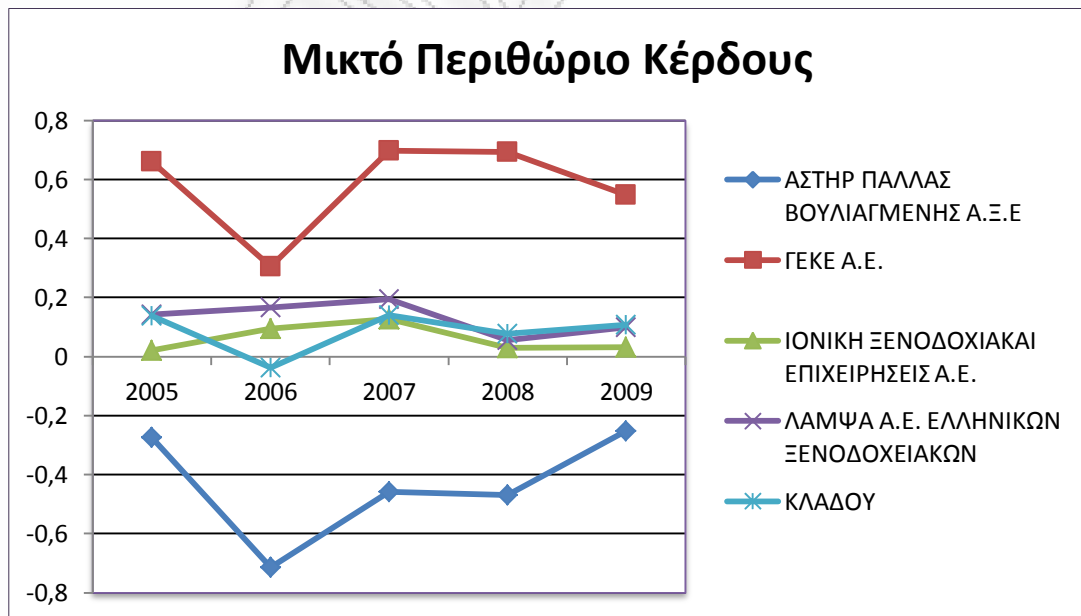
ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ					
	2005	2006	2007	2008	2009
ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε	0,96	0,97	0,96	0,92	0,94
ΓΕΚΕ Α.Ε.	0,34	0,84	0,78	0,77	0,79
ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.	0,96	0,82	0,82	0,96	0,94
ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ	0,85	0,90	0,91	0,93	0,95
ΚΛΑΔΟΥ	0,78	0,88	0,87	0,90	0,91

## ΠΑΡΑΣΤΗΜΑ ΙΙΙ - ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

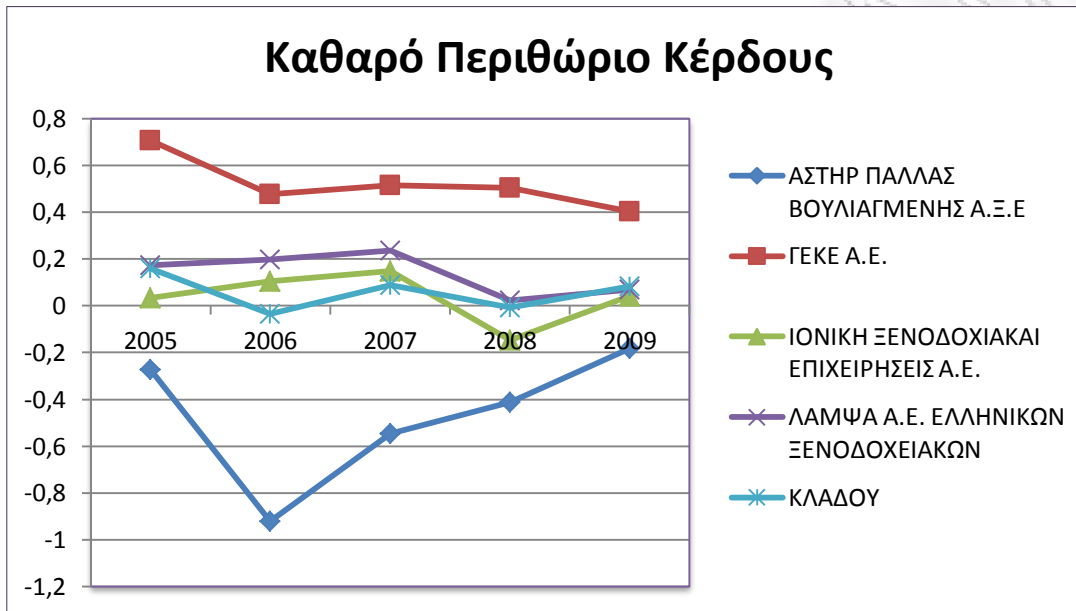
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1: ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ



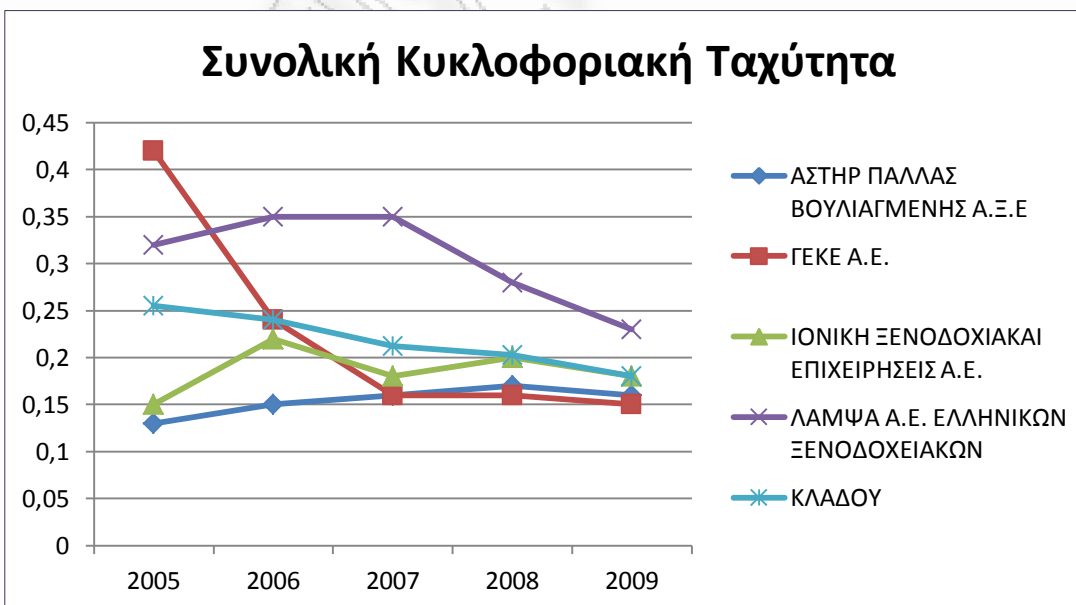
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2: ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ



**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3: ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ**



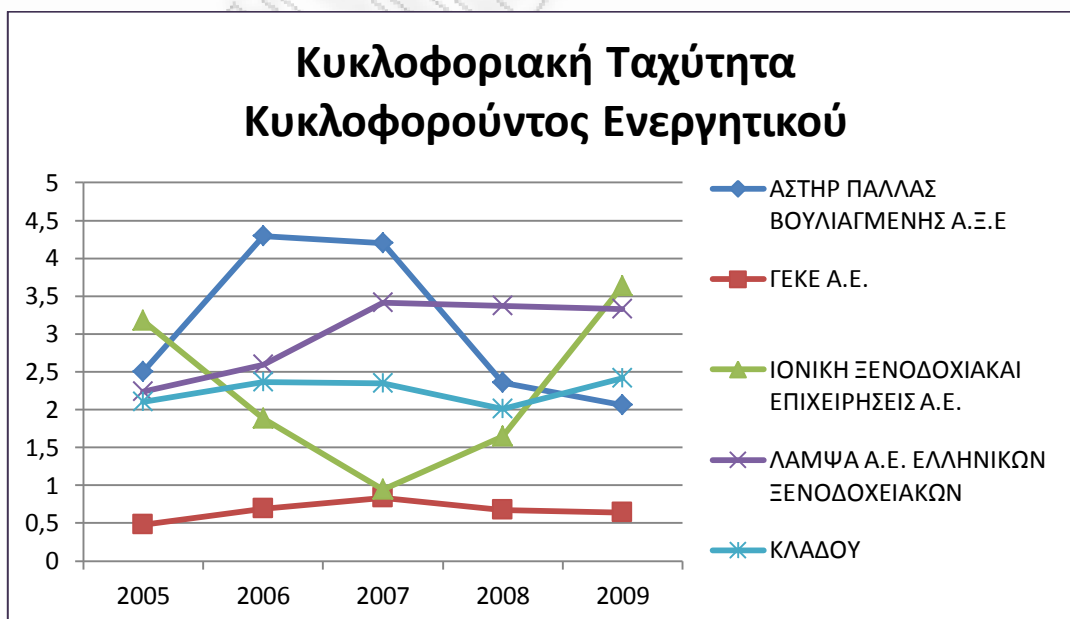
**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4: ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ**



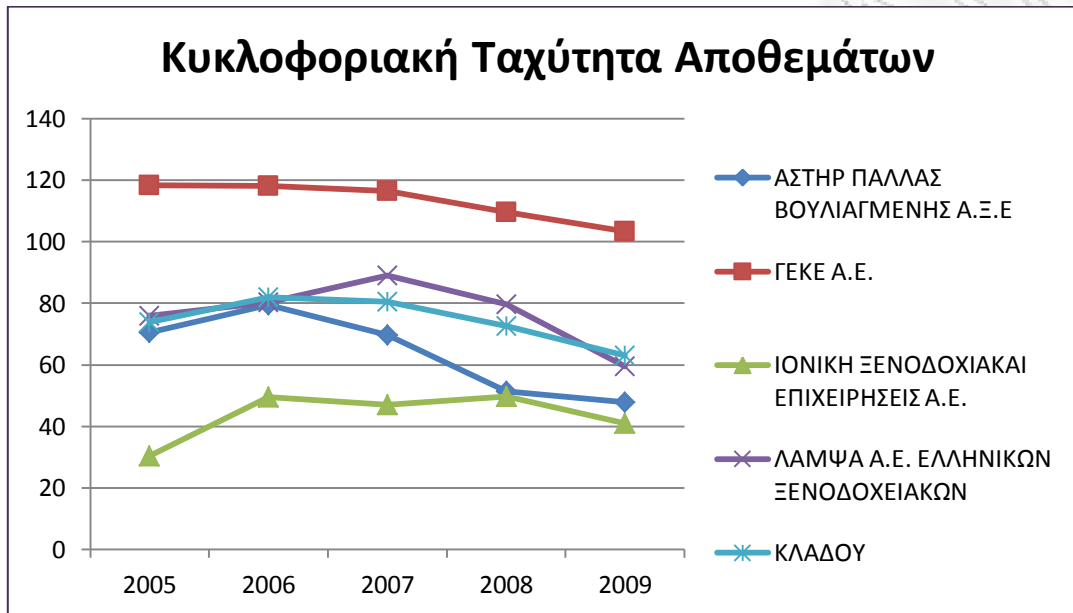
**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5: ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**



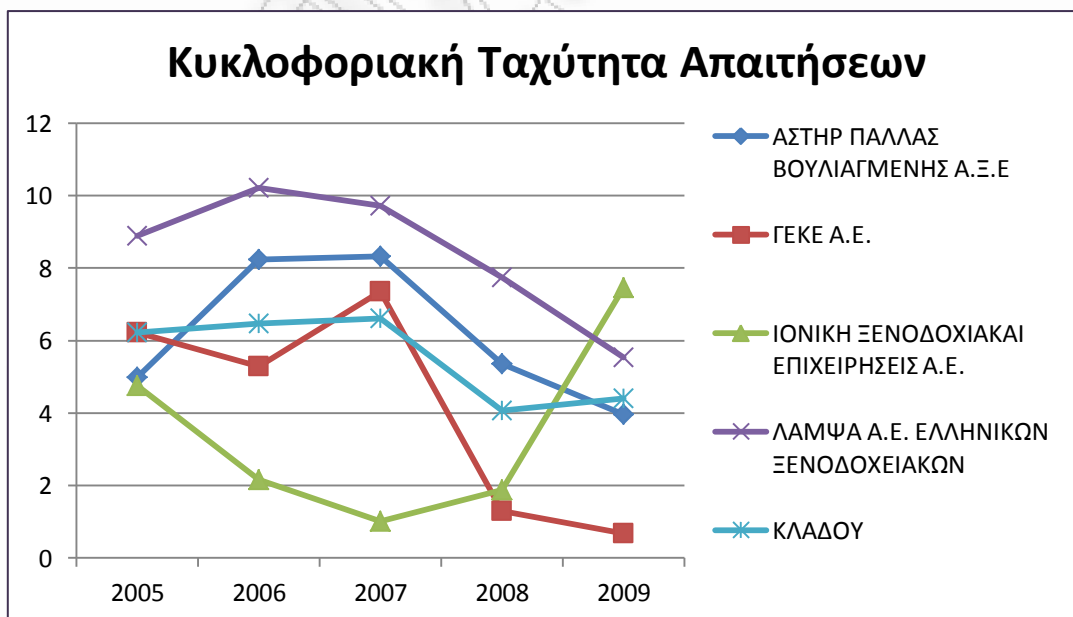
**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6: ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**



**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 7: ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ**

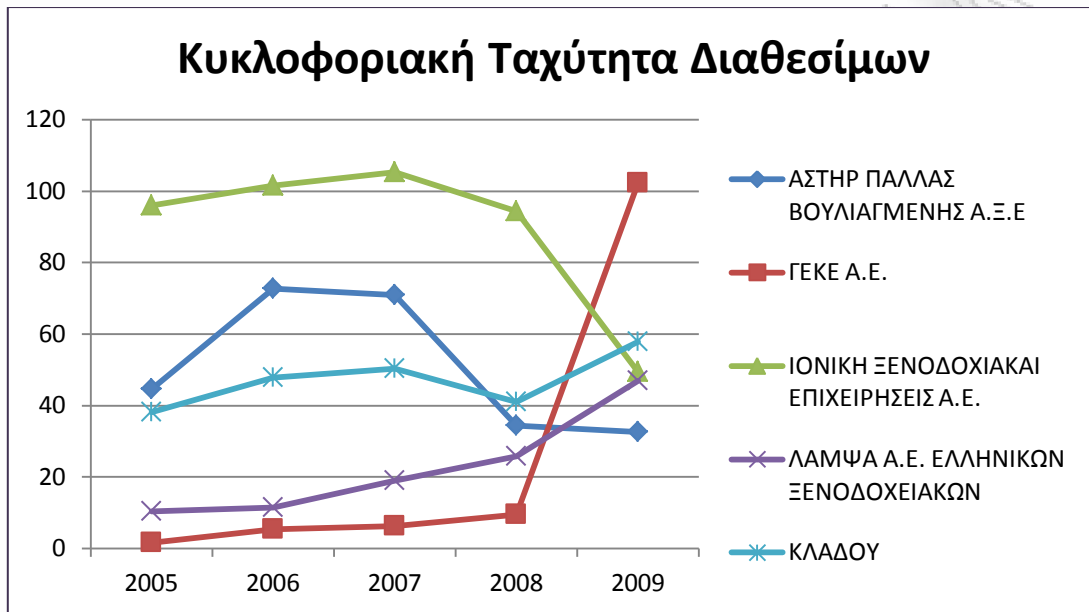


**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8: ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ**

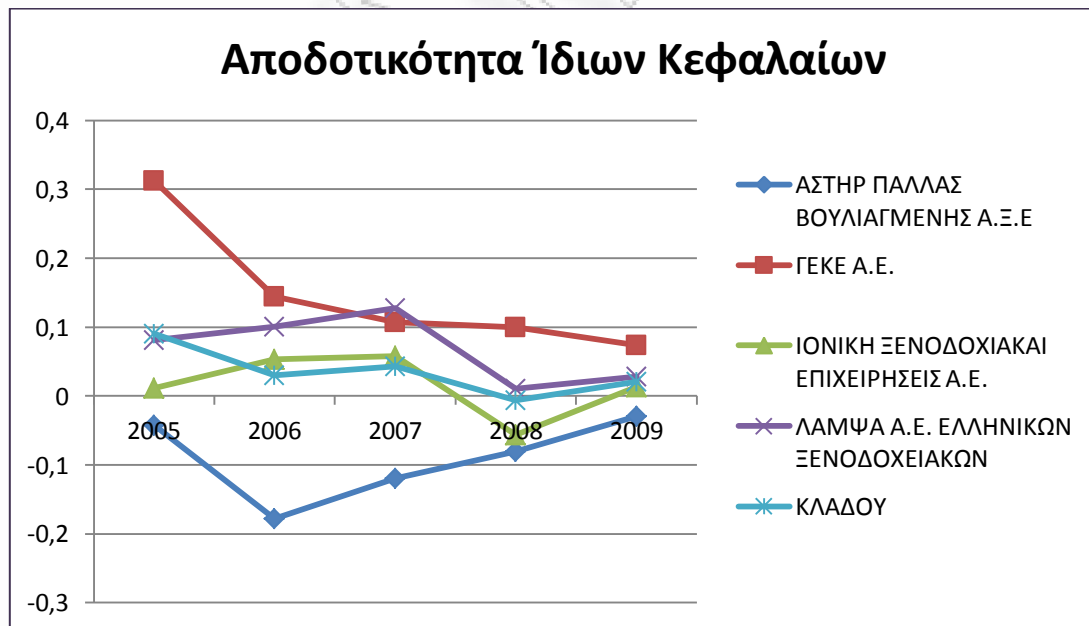




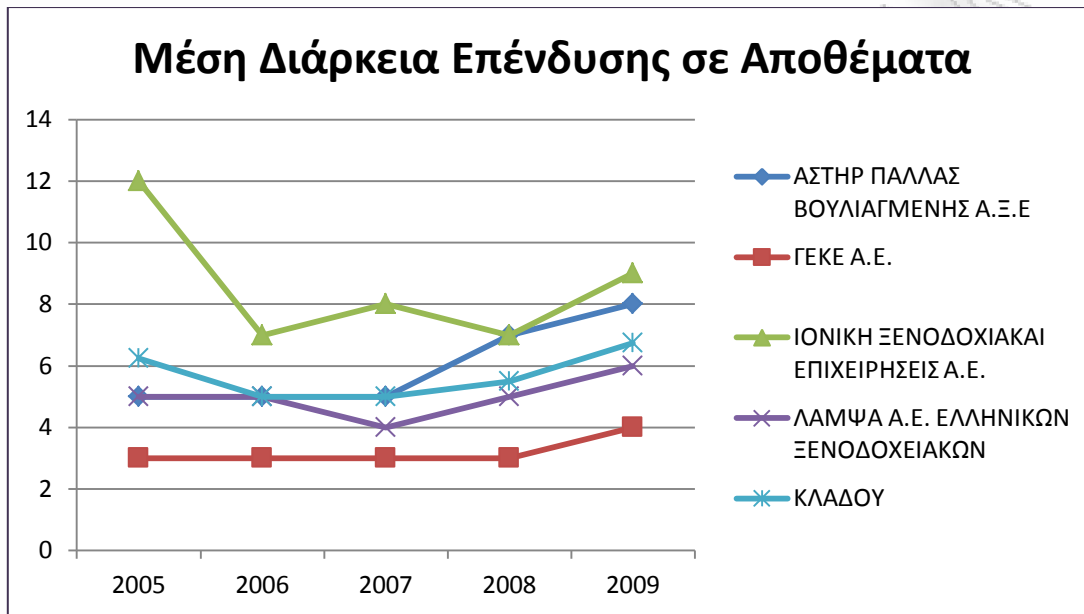
**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 9: ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ**



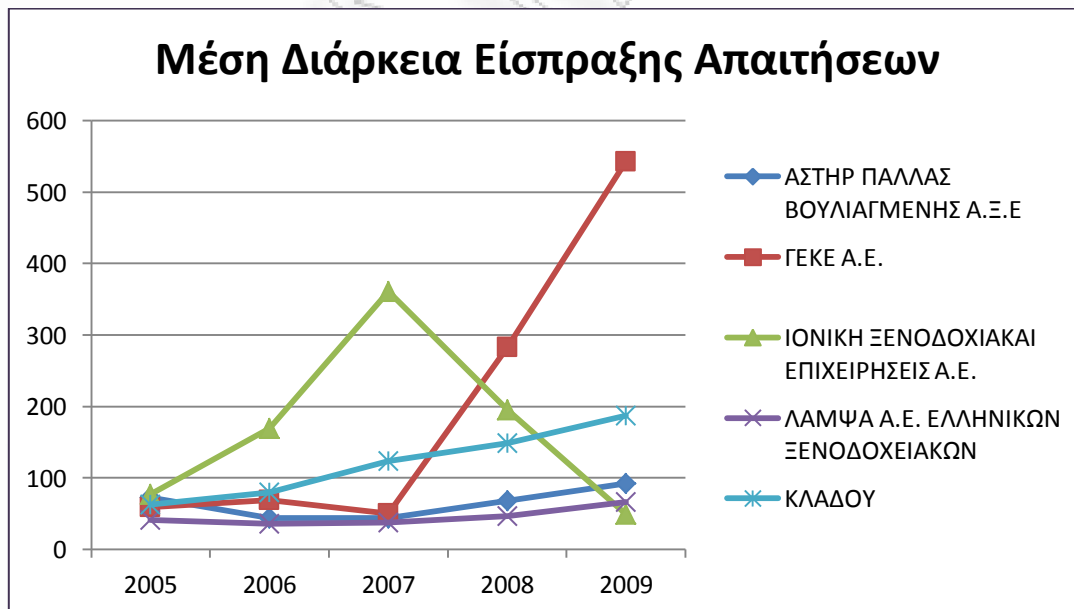
**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 10: ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**



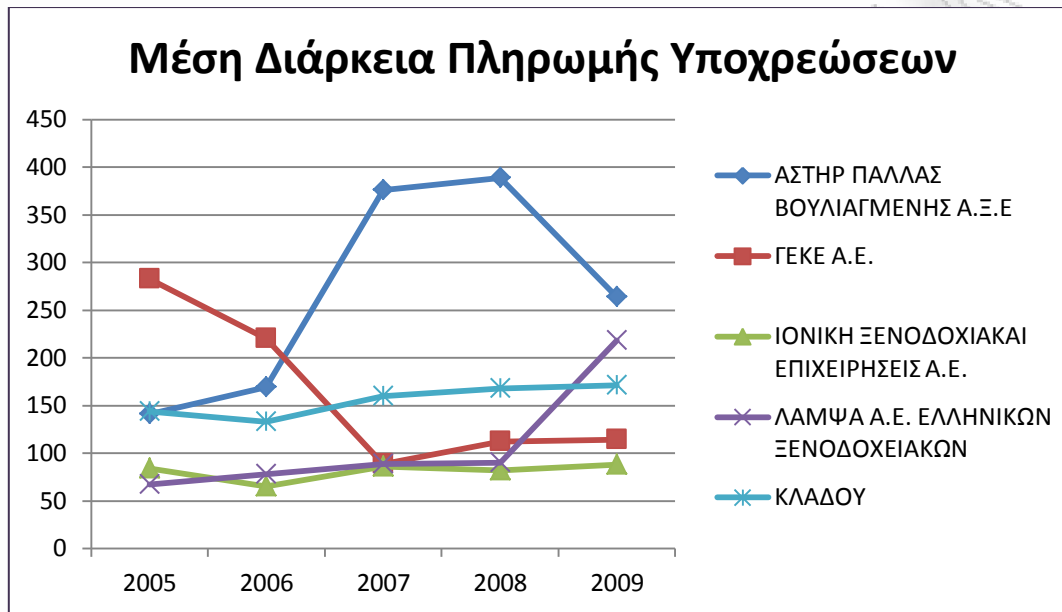
**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 11: ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΕ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ**



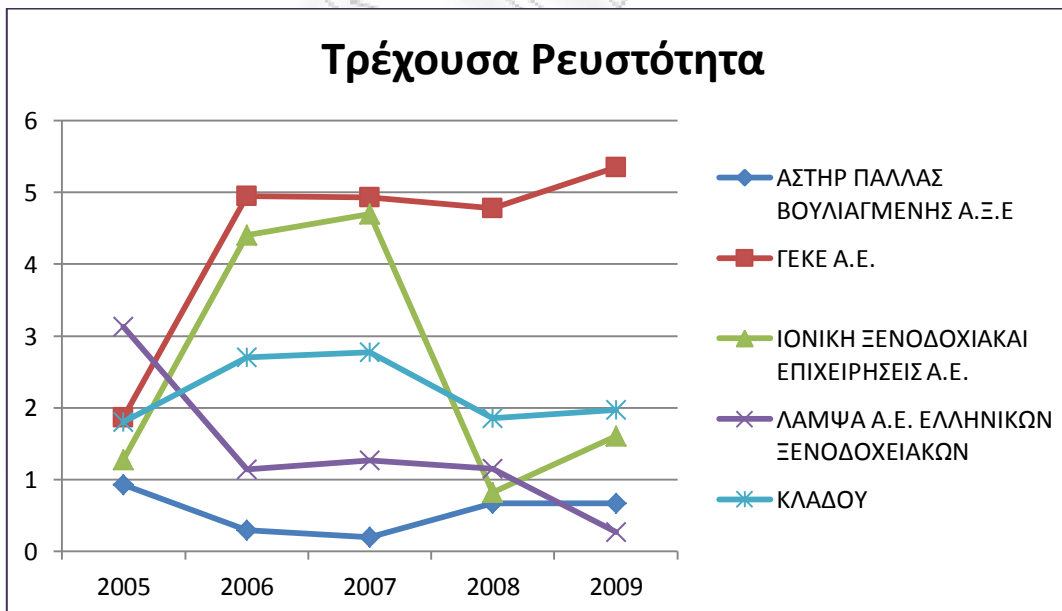
**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 12: ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ**



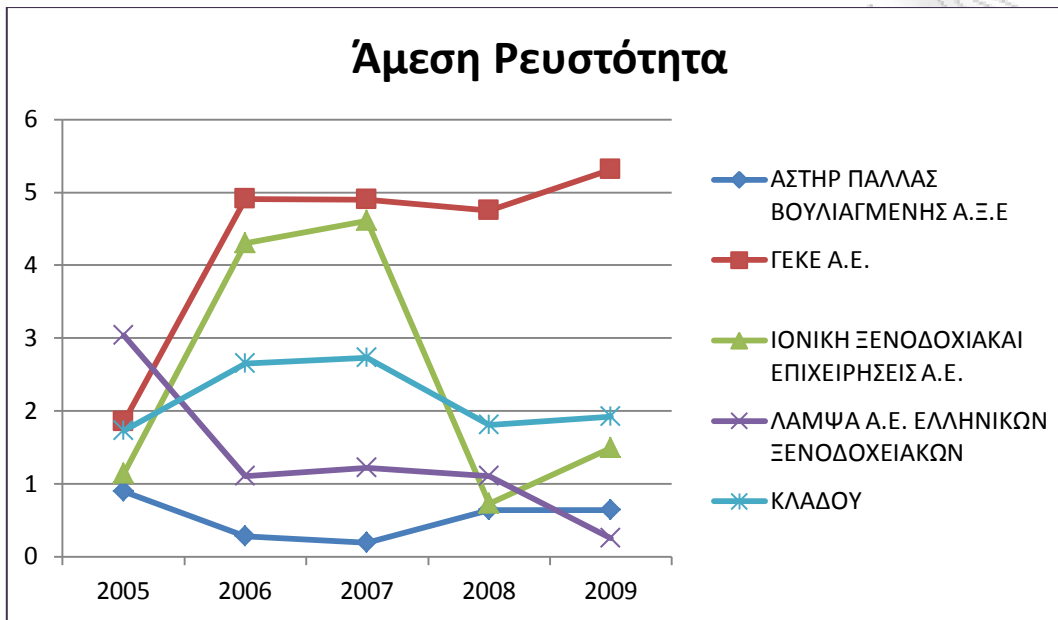
**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 13: ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ**



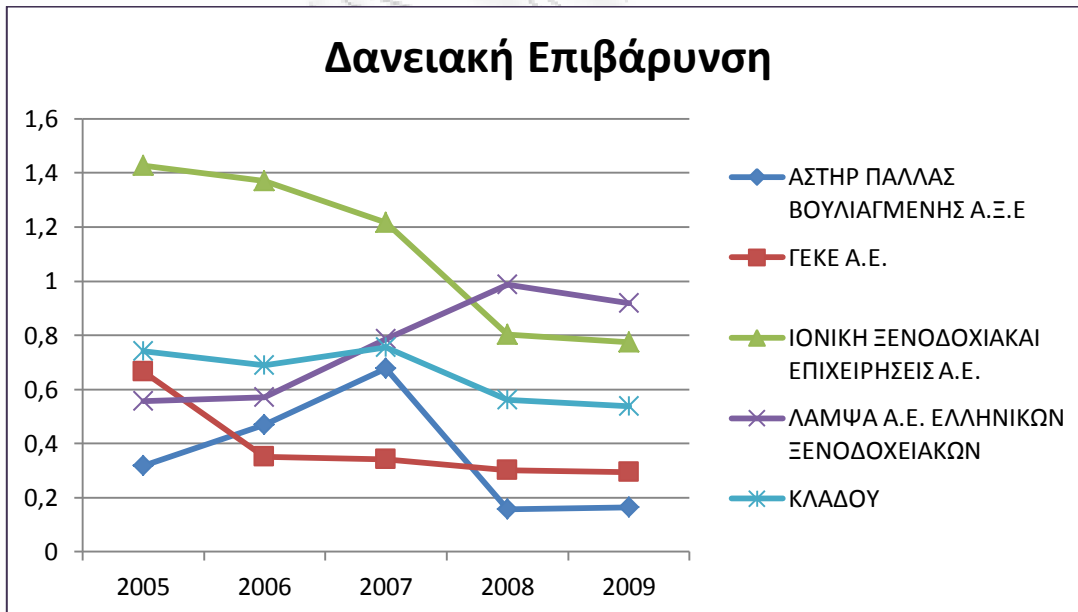
**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 14: ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ**



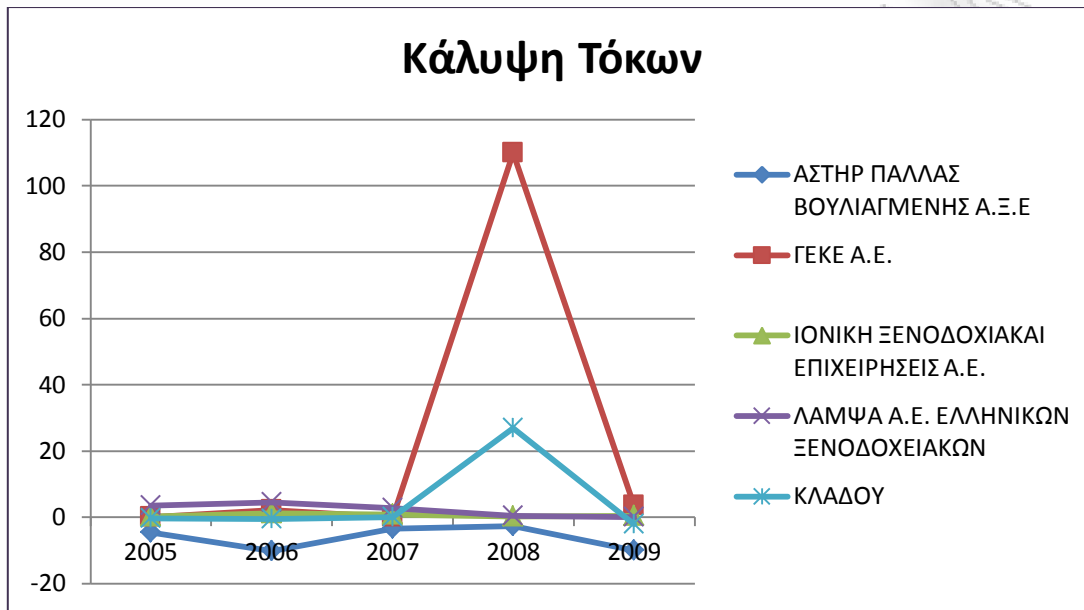
**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 15: ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ**



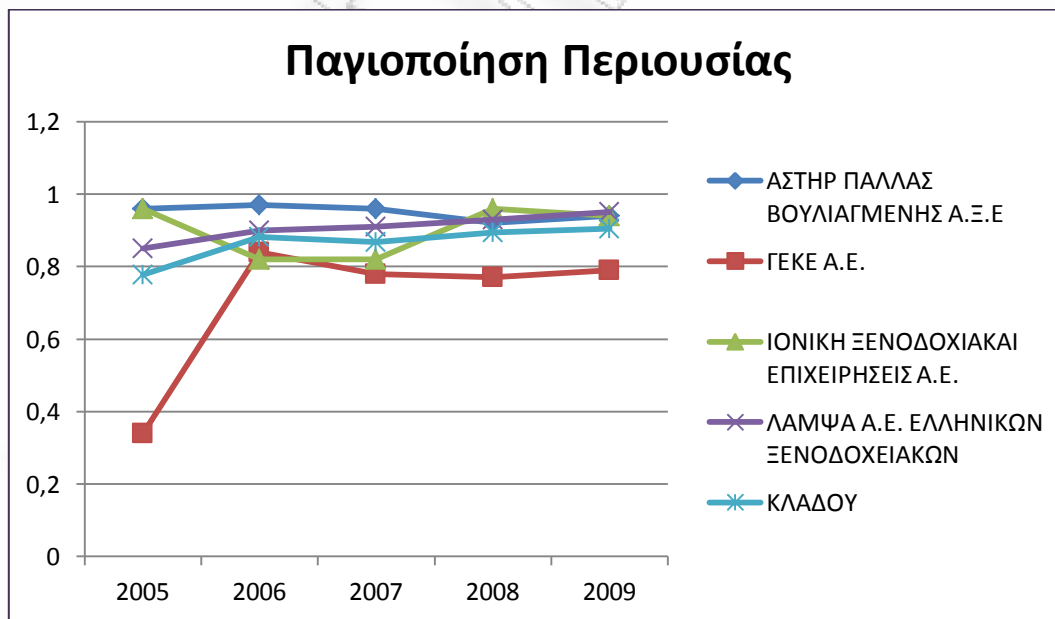
**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 16: ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ**



**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 17: ΚΑΛΥΨΗ ΤΟΚΩΝ**



**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 18: ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ**



## ΠΑΡΑΣΤΗΜΑ IV - ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

### ΠΙΝΑΚΑΣ 1: ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε.Ε.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ										
	2005-2006		2006-2007		2007-2008		2008-2009		2005-2009	
	Ποσά	%	Ποσά	%	Ποσά	%	Ποσά	%	Ποσά	%
Κεφάλαια που απαιτήθηκαν:										
Για αύξηση των παρακάτω ενεργηκών στοιχείων										
Κτίρια Εγκαταστάσεις	3.463.000	13,22%	8.886.000	33,00%	32.197.000	28,27%	5.150.000	20,92%	49.696.000	37,11%
Ασωμ. Ακινήτ. Δαπ. Πολ. Αποσβ.	55.000	0,21%	18.000	0,07%	4.000	0,00%	18.000	0,07%	95.000	0,07%
Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις	5.765.000	22,01%	2.473.000	9,18%					4.415.000	3,30%
Έτοιμα Προϊόντα Εμπορεύματα	2.000	0,01%	55.000	0,20%	262.000	0,23%			276.000	0,21%
Υλεις Υλικά			59.000	0,22%	65.000	0,06%				
Απαιτ. Πελατών. Γραμμ. Εισπρακτέα	908.000	3,47%			685.000	0,60%	81.000	0,33%	1.123.000	0,84%
Λοιπές Απαιτήσεις			871.000	3,23%	4.170.000	3,66%			3.502.000	2,62%
Ταμείο - Τράπεζες			2.351.000	8,73%	5.582.000	4,90%			484.000	0,36%
<b>Σύνολο αύξησης Ενεργητικού</b>	<b>10.193.000</b>	<b>38,92%</b>	<b>14.713.000</b>	<b>54,64%</b>	<b>42.965.000</b>	<b>37,72%</b>	<b>5.249.000</b>	<b>21,32%</b>	<b>59.591.000</b>	<b>44,50%</b>
Για μείωση των παρακάτω υποχρεώσεων										
Αδιαν. Κέρδη Συσσ. Ζημίες	13.158.000	50,24%	9.878.000	36,68%	16.406.000	14,40%	10.291.000	41,80%	49.733.000	37,14%
Μεσομάρκ. Υποχρεώσεις			1.807.000	6,71%	37.572.000	32,99%			21.969.000	16,40%
Προβλέψεις	2.838.000	10,84%	457.000	1,70%					2.413.000	1,80%
Οφειλές σε Τραπεζ. Δόσεις Μακρ. Δανείων					16.908.000	14,85%	3.993.000	16,22%		
Γραμ. Πληρωτ. Προμηθευτές Πιστωτές							4.252.000	17,27%		
Μερίσματα Πληρ Κέρδη Προς Διανομή	1.000	0,00%	72.000	0,27%	41.000	0,04%	98.000	0,40%	212.000	0,16%
Λοιπές Υποχρεώσεις							739.000	3,00%		
<b>Σύνολο Μείωσης Παθητικού</b>	<b>15.997.000</b>	<b>61,08%</b>	<b>12.214.000</b>	<b>45,36%</b>	<b>70.927.000</b>	<b>62,28%</b>	<b>19.373.000</b>	<b>78,68%</b>	<b>74.327.000</b>	<b>55,50%</b>
	<b>26.190.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>26.927.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>113.892.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>24.622.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>133.918.000</b>	<b>100,00%</b>
Πηγές Χρηματοδότησης:										
Από αύξηση Στοιχείων Παθητικού										
Αποσβέσεις	5.322.000	20,32%	4.169.000	15,48%	6.422.000	5,72%	7.395.000	30,03%	23.308.000	17,40%
Μετοχικό Εταιρικό Κεφάλαιο					63.900.000	56,93%			63.900.000	47,72%
Αποθεματικά					35.527.000	31,65%			35.527.000	26,53%
Αδιαν. Κέρδη Συσσ. Ζημίες										
Μεσομάρκ. Υποχρεώσεις	8.943.000	34,15%					8.467.000	34,39%		
Προβλέψεις					458.000	0,41%	424.000	1,72%		
Οφειλές σε Τραπεζ. Δόσεις Μακρ. Δανείων	7.364.000	28,12%	19.207.000	71,33%					5.670.000	4,23%
Γραμ. Πληρωτ. Προμηθευτές Πιστωτές	519.000	1,98%	1.121.000	4,16%	3.930.000	3,50%			1.318.000	0,98%
Μερίσματα Πληρ Κέρδη Προς Διανομή										
Λοιπές Υποχρεώσεις	1.005.000	3,84%	1.879.000	6,98%	2.011.000	1,79%			4.156.000	3,10%
<b>Σύνολο Αύξησης Παθητικού</b>	<b>23.153.000</b>	<b>88,40%</b>	<b>26.376.000</b>	<b>97,95%</b>	<b>112.248.000</b>	<b>98,56%</b>	<b>16.286.000</b>	<b>66,14%</b>	<b>133.879.000</b>	<b>99,97%</b>
Από Μείωση Στοιχείων Ενεργητικού										
Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις					1.644.000	1,44%	2.179.000	8,85%		
Έτοιμα Προϊόντα Εμπορεύματα							43.000	0,17%		
Υλεις Υλικά	2.000	0,01%					161.000	0,65%	39.000	0,03%
Απαιτ. Πελατών Γραμμ. Εισπρακτέα			551.000	2,05%						
Λοιπές Απαιτήσεις	1.096.000	4,18%					443.000	1,80%		
Ταμείο - Τράπεζες	1.939.000	7,40%					5.510.000	22,38%		
<b>Σύνολο Μείωσης Ενεργητικού</b>	<b>3.037.000</b>	<b>11,60%</b>	<b>551.000</b>	<b>2,05%</b>	<b>1.644.000</b>	<b>1,44%</b>	<b>8.336.000</b>	<b>33,86%</b>	<b>39.000</b>	<b>0,03%</b>
	<b>26.190.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>26.927.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>113.892.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>24.622.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>133.918.000</b>	<b>100,00%</b>

**ΠΙΝΑΚΑΣ 2: ΓΕΚΕ Α.Ε.**

ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ										
	2005-2006		2006-2007		2007-2008		2008-2009		2005-2009	
	Ποσά	%	Ποσά	%	Ποσά	%	Ποσά	%	Ποσά	%
Κεφάλαια που απαιτήθηκαν:										
Για αύξηση των παρακάτω ενεργητικών στοιχείων										
Γήπεδα Οικόπεδα	18.397.000	25,67%							18.397.664	21,54%
Κτίρια Εγκαταστάσεις	40.082.947	55,92%	190.999	2,34%	419.840	1,94%	494.237	9,55%	41.188.023	48,22%
Μηχανικός Εξοπλισμός	87.865	0,12%	100.027	1,23%	2.840	0,01%	224.405	4,34%	415.137	0,49%
Ασωμ. Ακινήτ. Δαπ. Πολ. Αποσβ.					6.433	0,03%	19.300	0,37%	25.733	0,03%
Έτοιμα Προϊόντα Εμπορεύματα					115.020	0,53%			106.963	0,13%
Ύλες Υλικά	3.765	0,01%	13.587	0,17%			1.609	0,03%		
Απαιτ. Πελατών Γραμμ. Εισπρακτέα	335.007	0,47%			1.512	0,01%				
Χρεόγραφα					17.459.223	80,56%			14.660.134	17,16%
Λοιπές Απαιτήσεις					928.645	4,29%	585.325	11,31%	443.000	0,52%
Ταμείο - Τράπεζες			7.508.707	91,99%						
<b>Σύνολο Αύξησης Ενεργητικού</b>	<b>58.906.584</b>	<b>82,18%</b>	<b>7.813.320</b>	<b>95,72%</b>	<b>18.933.513</b>	<b>87,36%</b>	<b>1.324.876</b>	<b>25,61%</b>	<b>75.236.654</b>	<b>88,09%</b>
Για μείωση των παρακάτω υποχρεώσεων										
Αποσβέσεις	893.037	1,25%								
Αδιαν. Κέρδη Συσσ. Ζημίες	1.890.235	2,64%			259.668	1,20%	2.156.624	41,68%	23.456	0,03%
Μεσομάκρ.Υποχρεώσεις			57.749	0,71%	2.478.806	11,44%	34.536	0,67%		
Προβλέψεις			291.395	3,57%			22.425	0,43%		
Γραμ. Πληρωτ. Προμηθευτές Πιστωτές	58.641	0,08%								
Μερίσματα Πληρ Κέρδη Προς Διανομή										
Λοιπές Υποχρεώσεις	9.930.165	13,85%					1.635.434	31,61%	10.152.053	11,89%
<b>Σύνολο Μείωσης Παθητικού</b>	<b>12.772.078</b>	<b>17,82%</b>	<b>349.144</b>	<b>4,28%</b>	<b>2.738.474</b>	<b>12,64%</b>	<b>3.849.019</b>	<b>74,39%</b>	<b>10.175.509</b>	<b>11,91%</b>
	<b>71.678.662</b>	<b>100,00%</b>	<b>8.162.464</b>	<b>100,00%</b>	<b>21.671.987</b>	<b>100,00%</b>	<b>5.173.895</b>	<b>100,00%</b>	<b>85.412.163</b>	<b>100,00%</b>
Πηγές Χρηματοδότησης:										
Από αύξηση Στοιχείων Παθητικού										
Αποσβέσεις			1.363.615	16,71%	1.141.154	5,27%	1.161.578	22,45%	2.773.310	3,25%
Αποθεματικά	43.182.130	60,24%	136.726	1,68%	2.769.121	12,78%	371.641	7,18%	46.459.618	54,39%
Αδιαν. Κέρδη Συσσ. Ζημίες			4.283.071	52,47%						
Μεσομάκρ.Υποχρεώσεις	17.506.780	24,42%							14.935.689	17,49%
Προβλέψεις	316.022	0,44%			20.103	0,09%			22.305	0,03%
Γραμ. Πληρωτ. Προμηθευτές Πιστωτές			100.468	1,23%	164.190	0,76%	744.287	14,39%	950.304	1,11%
Μερίσματα Πληρ Κέρδη Προς Διανομή	1.306	0,00%	954	0,01%	2.032	0,01%	1.646	0,03%	5.939	0,01%
Λοιπές Υποχρεώσεις			1.217.953	14,92%	195.593	0,90%				
<b>Σύνολο Αύξησης Παθητικού</b>	<b>61.006.238</b>	<b>85,11%</b>	<b>7.102.787</b>	<b>87,02%</b>	<b>4.292.193</b>	<b>19,81%</b>	<b>2.279.152</b>	<b>44,05%</b>	<b>65.147.165</b>	<b>76,27%</b>
Από Μείωση Στοιχείων Ενεργητικού										
Έτοιμα Προϊόντα Εμπορεύματα							8.057	0,16%		
Ύλες Υλικά					113.927	0,53%			94.963	0,11%
Απαιτ. Πελατών Γραμμ. Εισπρακτέα			403.377	4,94%			27.954	0,54%	94.812	0,11%
Χρεόγραφα							2.799.089	54,10%		
Λοιπές Απαιτήσεις	414.004	0,58%	656.300	8,04%						
Ταμείο - Τράπεζες	10.258.420	14,31%			17.265.867	79,67%	59.643	1,15%	20.075.223	23,50%
<b>Σύνολο Μείωσης Ενεργητικού</b>	<b>10.672.424</b>	<b>14,89%</b>	<b>1.059.677</b>	<b>12,98%</b>	<b>17.379.794</b>	<b>80,19%</b>	<b>2.894.743</b>	<b>55,95%</b>	<b>20.264.998</b>	<b>23,73%</b>
	<b>71.678.662</b>	<b>100,00%</b>	<b>8.162.464</b>	<b>100,00%</b>	<b>21.671.987</b>	<b>100,00%</b>	<b>5.173.895</b>	<b>100,00%</b>	<b>85.412.163</b>	<b>100,00%</b>

**ΠΙΝΑΚΑΣ 3: ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.**

ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ										
	2005-2006		2006-2007		2007-2008		2008-2009		2005-2009	
	Ποσά	%	Ποσά	%	Ποσά	%	Ποσά	%	Ποσά	%
Κεφάλαια που απαιτήθηκαν:										
Για αύξηση των παρακάτω ενεργητικών στοιχείων										
Γήπεδα Οικόπεδα										
Κτίρια Εγκαταστάσεις			1.581.000	11,96%	4.301.000	8,53%	3.236.000	29,70%		
Μηχανικός Εξοπλισμός			162.000	1,23%	74.000	0,15%	74.000	0,68%		
Ασωμ. Ακινήτ. Δαπ. Πολ. Αποσβ.			66.000	0,50%	89.000	0,18%	58.000	0,53%	80.000	0,13%
Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις					5.882.000	11,67%			987.000	1,61%
Συμμετοχές	3.063.000	5,05%								
Έτοιμα Προϊόντα Εμπορεύματα			1.000	0,01%	10.000	0,02%				
Ύλες Υλικά					25.000	0,05%				
Λοιπές Απαιτήσεις	34.508.000	56,84%					412.000	3,78%		
Ταμείο - Τράπεζες			332.000	2,51%			4.412.000	40,50%	3.628.000	5,91%
<b>Σύνολο αύξησης Ενεργητικού</b>	<b>37.571.000</b>	<b>61,89%</b>	<b>2.142.000</b>	<b>16,21%</b>	<b>10.381.000</b>	<b>20,59%</b>	<b>8.192.000</b>	<b>75,19%</b>	<b>4.695.000</b>	<b>7,65%</b>
Για μείωση των παρακάτω υποχρεώσεων										
Αποσβέσεις	17.645.000	29,06%							340.000	0,55%
Αποθεματικά					3.000	0,01%				
Μεσομακρ.Υποχρεώσεις	5.030.000	8,29%	9.942.000	75,22%	40.031.000	79,40%	31.000	0,28%	55.034.000	89,68%
Προβλέψεις	176.000	0,29%								
Γραμ. Πληρωτ. Προμηθευτές Πιστωτές	284.000	0,47%					351.000	3,22%	48.000	0,08%
Μερίσματα Πληρ Κέρδη Προς Διανομή	3.000	0,00%							3.000	0,00%
Λοιπές Υποχρεώσεις			1.133.000	8,57%			2.321.000	21,30%	1.247.000	2,03%
<b>Σύνολο Μείωσης Παθητικού</b>	<b>23.138.000</b>	<b>38,11%</b>	<b>11.075.000</b>	<b>83,79%</b>	<b>40.034.000</b>	<b>79,41%</b>	<b>2.703.000</b>	<b>24,81%</b>	<b>56.672.000</b>	<b>92,35%</b>
	<b>60.709.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>13.217.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>50.415.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>10.895.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>61.367.000</b>	<b>100,00%</b>
Πηγές Χρηματοδότησης:										
Από αύξηση Στοιχείων Παθητικού										
Αποσβέσεις			5.889.000	44,56%	5.694.000	11,29%	5.722.000	52,52%		
Αποθεματικά							3.000	0,03%		
Αδιαν. Κέρδη Συσσ. Ζημίες	1.508.000	2,48%	4.334.000	32,79%	6.920.000	13,73%	794.000	7,29%	13.556.000	22,09%
Προβλέψεις			143.000	1,08%	249.000	0,49%	24.000	0,22%	240.000	0,39%
Γραμ. Πληρωτ. Προμηθευτές Πιστωτές			331.000	2,50%	256.000	0,51%				
Λοιπές Υποχρεώσεις	1.914.000	3,15%			293.000	0,58%				
<b>Σύνολο Αύξησης Παθητικού</b>	<b>3.422.000</b>	<b>5,64%</b>	<b>10.697.000</b>	<b>80,93%</b>	<b>13.412.000</b>	<b>26,60%</b>	<b>6.543.000</b>	<b>60,06%</b>	<b>13.796.000</b>	<b>22,48%</b>
Από Μείωση Στοιχείων Ενεργητικού										
Γήπεδα Οικόπεδα	10.000.000	16,47%							10.000.000	16,30%
Κτίρια Εγκαταστάσεις	41.443.000	68,27%							32.325.000	52,67%
Μηχανικός Εξοπλισμός	1.225.000	2,02%							915.000	1,49%
Ασωμ. Ακινήτ. Δαπ. Πολ. Αποσβ.	133.000	0,22%								
Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις	3.534.000	5,82%	1.014.000	7,67%			347.000	3,18%		
Συμμετοχές			458.000	3,47%	1.306.000	2,59%	2.701.000	24,79%	1.402.000	2,28%
Έτοιμα Προϊόντα Εμπορεύματα	5.000	0,01%					6.000	0,06%		
Ύλες Υλικά	249.000	0,41%	83.000	0,63%			14.000	0,13%	321.000	0,52%
Απαιτ. Πελατών Γραμμ. Εισπρακτέα	74.000	0,12%	672.000	5,08%	251.000	0,50%	1.284.000	11,79%	2.281.000	3,72%
Λοιπές Απαιτήσεις			293.000	2,22%	34.954.000	69,33%			327.000	0,53%
Ταμείο - Τράπεζες	624.000	1,03%			492.000	0,98%				
<b>Σύνολο Μείωσης Ενεργητικού</b>	<b>57.287.000</b>	<b>94,36%</b>	<b>2.520.000</b>	<b>19,07%</b>	<b>37.003.000</b>	<b>73,40%</b>	<b>4.352.000</b>	<b>39,94%</b>	<b>47.571.000</b>	<b>77,52%</b>
	<b>60.709.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>13.217.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>50.415.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>10.895.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>61.367.000</b>	<b>100,00%</b>



## ΠΙΝΑΚΑΣ 4: ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ										
	2005-2006		2006-2007		2007-2008		2008-2009		2005-2009	
	Ποσά	%	Ποσά	%	Ποσά	%	Ποσά	%	Ποσά	%
Κεφάλαια που απατήθηκαν:										
Για αύξηση των παρακάτω ενεργητικών στοιχείων										
Κτίρια Εγκαταστάσεις	2.198.000	13,68%	8.609.000	14,88%			24.107.000	43,39%	32.300.000	35,48%
Μηχανικός Εξοπλισμός	59.000	0,37%			1.023.000	4,50%	3.922.000	7,06%	638.000	0,70%
Ασωμ. Ακινήτ. Δαπ. Πολ. Αποσβ.	8.000	0,05%								
Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις	138.000	0,86%			2.157.000	9,49%			209.000	0,23%
Συμμετοχές	11.082.000	68,97%	25.001.000	43,22%	17.587.000	77,37%	1.001.000	1,80%	54.671.000	60,05%
Έτοιμα Προϊόντα Εμπορεύματα	16.000	0,10%	1.000	0,00%	28.000	0,12%	28.000	0,05%	73.000	0,08%
Ύλες Υλικά			4.000	0,01%	33.000	0,15%				
Απαιτ. Πελατών Γραμμ. Εισπρακτέα	409.000	2,55%	419.000	0,72%			901.000	1,62%	1.030.000	1,13%
Λοιπές Απαιτήσεις	26.000	0,16%	353.000	0,61%	1.582.000	6,96%			1.269.000	1,39%
<b>Σύνολο Αύξησης Ενεργητικού</b>	<b>13.936.000</b>	<b>86,74%</b>	<b>34.387.000</b>	<b>59,44%</b>	<b>22.410.000</b>	<b>98,58%</b>	<b>29.959.000</b>	<b>53,92%</b>	<b>90.190.000</b>	<b>99,06%</b>
Για μείωση των παρακάτω υποχρεώσεων										
Αποσβέσεις			21.695.000	37,50%						
Αδιαν. Κέρδη Συσσ. Ζημιές							989.000	1,78%		
Μεσομάκρ. Υποχρεώσεις	2.131.000	13,26%					22.956.000	41,32%		
Οφειλές σε Τραπεζ. Δόσεις Μακρ. Δανείων			564.000	0,97%						
Γραμμ. Πληρωτ. Προμηθευτές Πιστωτές			1.161.000	2,01%	322.000	1,42%			860.000	0,94%
Μερίσματα Πληρ Κέρδη Προς Διανομή			44.000	0,08%						
Λοιπές Υποχρεώσεις							1.655.000	2,98%		
<b>Σύνολο Μείωσης Παθητικού</b>	<b>2.131.000</b>	<b>13,26%</b>	<b>23.464.000</b>	<b>40,56%</b>	<b>322.000</b>	<b>1,42%</b>	<b>25.600.000</b>	<b>46,08%</b>	<b>860.000</b>	<b>0,94%</b>
	<b>16.067.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>57.851.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>22.732.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>55.559.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>91.050.000</b>	<b>100,00%</b>
Πηγές Χρηματοδότησης:										
Από αύξηση Στοιχείων Παθητικού										
Αποσβέσεις	2.854.000	17,76%					30.511.000	54,92%	11.670.000	12,82%
Μετοχικό Εταιρικό Κεφάλαιο	428.000	2,66%							428.000	0,47%
Αποθεματικά	984.000	6,12%	1.937.000	3,35%	701.000	3,08%	462.000	0,83%	4.084.000	4,49%
Αδιαν. Κέρδη Συσσ. Ζημιές	2.136.000	13,29%	2.181.000	3,77%	568.000	2,50%			3.896.000	4,28%
Μεσομάκρ. Υποχρεώσεις			18.580.000	32,12%	15.741.000	69,25%			9.234.000	10,14%
Προβλέψεις	85.000	0,53%	609.000	1,05%	168.000	0,74%	251.000	0,45%	1.113.000	1,22%
Οφειλές σε Τραπεζ. Δόσεις Μακρ. Δανείων	3.703.000	23,05%			77.000	0,34%	18.452.000	33,21%	21.668.000	23,80%
Γραμμ. Πληρωτ. Προμηθευτές Πιστωτές	369.000	2,30%					254.000	0,46%		
Μερίσματα Πληρ Κέρδη Προς Διανομή	34.000	0,21%					29.000	0,05%	19.000	0,02%
Λοιπές Υποχρεώσεις	855.000	5,32%	934.000	1,61%	460.000	2,02%			594.000	0,65%
<b>Σύνολο Αύξησης Παθητικού</b>	<b>11.448.000</b>	<b>71,25%</b>	<b>24.241.000</b>	<b>41,90%</b>	<b>17.715.000</b>	<b>77,93%</b>	<b>49.959.000</b>	<b>89,92%</b>	<b>52.706.000</b>	<b>57,89%</b>
Από Μείωση Στοιχείων Ενεργητικού										
Γήπεδα Οικόπεδα			27.414.000	47,39%					27.414.000	30,11%
Κτίρια Εγκαταστάσεις					2.614.000	11,50%				
Μηχανικός Εξοπλισμός			4.366.000	7,55%						
Ασωμ. Ακινήτ. Δαπ. Πολ. Αποσβ.			275.000	0,48%			2.000	0,00%	269.000	0,30%
Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις			963.000	1,66%			1.123.000	2,02%		
Ύλες Υλικά	12.000	0,07%					27.000	0,05%	2.000	0,00%
Απαιτ. Πελατών Γραμμ. Εισπρακτέα					699.000	3,07%				
Λοιπές Απαιτήσεις							692.000	1,25%		
Ταμείο - Τράπεζες	4.607.000	28,67%	592.000	1,02%	1.704.000	7,50%	3.756.000	6,76%	10.659.000	11,71%
<b>Σύνολο Μείωσης Ενεργητικού</b>	<b>4.619.000</b>	<b>28,75%</b>	<b>33.610.000</b>	<b>58,10%</b>	<b>5.017.000</b>	<b>22,07%</b>	<b>5.600.000</b>	<b>10,08%</b>	<b>38.344.000</b>	<b>42,11%</b>
	<b>16.067.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>57.851.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>22.732.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>55.559.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>91.050.000</b>	<b>100,00%</b>