



ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΚΡΗΤΗΣ
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΑΓΙΟΥ ΝΙΚΟΛΑΟΥ

ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ
ΚΑΙ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗΣ

2011

«ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΔΥΟ, ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α., ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ»



Ανάλυση εταιρειών:

- 1) ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝ/ΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧ/ΣΕΙΣ Α.Ε.,
- 2) ΓΕΚΕ Α.Ε.

Εισηγήτρια: Μαρία Καπερώνη, ΑΜ:369

Επιβλέπων: Εμμανουήλ Καράμπελας

Στους γονείς μου,
Διονύση & Ευανθία και
στην αδελφή μου Χρύσα



ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Σε αυτό το σημείο είμαι στην ευχάριστη θέση να ευχαριστήσω ορισμένους ανθρώπους οι οποίοι με στήριξαν καθ' όλη την διάρκεια της παρούσας πτυχιακής εργασίας.

Ιδιαίτερα θα ήθελα να ευχαριστήσω τον επιβλέπων καθηγητή της εργασίας αυτής, τον κ. Εμμανουήλ Καράμπελα για την εμπιστοσύνη που μου έδειξε, καθώς και για την υπομονή του μέχρι την ολοκλήρωση της εργασίας. Επίσης, θα ήθελα να τον ευχαριστήσω για την βοήθεια και την υποστήριξή του, λύνοντας τις απορίες που είχα και δίνοντάς μου χρήσιμες οδηγίες για την εγγραφή της παρούσας πτυχιακής.

Πάνω απ' όλα, οφείλω ένα μεγάλο ευχαριστώ στην οικογένεια μου που με στήριξαν και συνεχίζουν να με στηρίζουν σε ότι κάνω στην ζωή μου. Για την συμπαράσταση και τη βοήθεια κατά την διάρκεια εκπόνησης της πτυχιακής εργασίας αλλά και καθ' όλη την διάρκεια των σπουδών μου.



ΠΕΡΙΛΗΨΗ (ABSTRACT)

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση και η σύγκριση δύο, εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (Χ.Α.Α.), εταιρειών. Συγκεκριμένα, έχουν επιλεγθεί η ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε. και η ΓΕΚΕ Α.Ε. οι οποίες δραστηριοποιούνται στο κλάδο Ταξίδια και Αναψυχή – Ξενοδοχεία.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση αποτελεί ένα χρήσιμο εργαλείο για τους αναλυτές προκειμένου να αξιολογήσουν την οικονομική κατάσταση μίας επιχείρησης, σε μία δεδομένη χρονική στιγμή. Για να υπάρχει μία ολοκληρωμένη «εικόνα» των δύο παραπάνω εταιρειών, έχει αναλυθεί ο κλάδος στον οποίο δραστηριοποιούνται, οι παράγοντες-κίνδυνοι που επηρεάζουν τη λειτουργία τους, όπως επίσης και οι στρατηγικές αποφάσεις που λαμβάνουν τα μέλη των Δ.Σ. προκειμένου να πετύχουν τους στόχους τους. Στα πλαίσια της πτυχιακής εργασίας έχουν αναλυθεί οι οικονομικές καταστάσεις των δύο εταιρειών, την τριετία 2006 έως 2008, για να διαπιστωθεί αν υπάρχει βελτίωση στην οικονομική πορεία τους και κατά πόσο είναι κερδοφόρες ή όχι. Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων έχει πραγματοποιηθεί με τον υπολογισμό και την ερμηνεία βασικών αριθμοδεικτών, ενώ συγκρίνονται διαχρονικά, αλλά και με την μεταξύ τους πορεία. Στην προκειμένη περίπτωση, η ανάλυση περιορίζεται στα δημοσιευμένα οικονομικά στοιχεία των εταιρειών.



ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

Ευχαριστίες.....	3
Περίληψη.....	4
Πίνακας Περιεχομένων.....	5
Λίστα Πινάκων.....	10
Λίστα Σχεδιαγραμμάτων.....	13
1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	15
1.1 Σκοπός Εργασίας.....	15
1.2 Χρηματοοικονομική Ανάλυση.....	16
1.2.1 Έννοια- Σκοπός.....	16
1.2.2 Βασικές Κατηγορίες Χρηματοοικονομικών Αναλυτών.....	18
1.2.3 Σκοποί Χρηματοοικονομικών Αναλυτών.....	18
1.2.4 Είδη Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης.....	20
1.2.5 Μέθοδοι Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης.....	20
2. ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ.....	22
2.1 Ξενοδοχειακός Κλάδος.....	22
2.1.1 Εισαγωγή.....	22
2.1.2 Ιστορική Εξέλιξη Ξενοδοχειακής Βιομηχανίας στην Ελλάδα.....	23
2.1.3 Βασικά Χαρακτηριστικά του Κλάδου.....	24
2.1.4 Ζήτηση για ξενοδοχειακές υπηρεσίες.....	25
a. Αφίξεις Αλλοδαπών Τουριστών στην Ελλάδα.....	26
b. Διανυκτερεύσεις στα Καταλύματα Ξενοδοχειακού Τύπου και Κάμπινγκ (2004-2008).....	27
2.1.5 Εξέλιξη Ξενοδοχειακού Δυναμικού.....	29
2.1.6 Παρουσίαση, Εισηγμένων στο Χ.Α.Α., Εταιρειών του Κλάδου.....	31
2.1.7 Μετοχική Σύθεση του Ξενοδοχειακού Κλάδου την 31/12/2008.....	32
2.1.8 Σύγκριση Αποδόσεων των Μετοχών.....	33
a. Σύγκριση Αποδόσεων των Μετοχών του Κλάδου.....	33
b. Σύγκριση Αποδόσεων των Εξεταζόμενων Μετοχών και του Γενικού Δείκτη.....	34
2.2 Ιονική Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.	38
2.2.1 Γενικές Πληροφορίες.....	38



2.2.2	Σκοπός της Εταιρείας	38
2.2.3	Δραστηριότητα της Εταιρείας	39
2.2.4	Ιστορικό της Εταιρείας	40
2.2.5	Μετοχικό Κεφάλαιο της Εταιρείας	41
2.3	Γεκέ Α.Ε.	42
2.3.1	Γενικές Πληροφορίες	42
2.3.2	Σκοπός της Εταιρείας	42
2.3.3	Δραστηριότητα της Εταιρείας	43
2.3.4	Μετοχικό Κεφάλαιο της Εταιρείας	44
2.4	Σύγκριση των δύο εταιρειών	45
3.	ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ	46
3.1	Εισαγωγή	46
3.2	Επιχειρησιακός Σχεδιασμός	48
a.	Εξωτερικός	49
b.	Εσωτερικός	53
3.3	Επωνυμία & Φήμη των Επιχειρήσεων	59
3.4	Στρατηγικά Κεφάλαια	60
4.	ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ	62
4.1	Εισαγωγή	62
4.2	Συστηματικός Κίνδυνος	63
4.2.1	Είδη Συστηματικού Κινδύνου	64
4.3	Μη Συστηματικός Κίνδυνος	65
4.3.1	Είδη Μη Συστηματικού Κινδύνου	66
4.4	Χρηματοοικονομικοί Κίνδυνοι της Ιονική Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.	66
4.5	Χρηματοοικονομικοί Κίνδυνοι της ΓΕΚΕ Α.Ε.	68
4.6	Σύγκριση	69
5.	ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ	70
5.1	Εισαγωγή	70
5.2	Διοίκηση Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.	71
5.3	Διοίκηση Γεκέ Α.Ε.	74
5.4	Σύγκριση της Διοίκησης των δύο Εταιρειών	77
6.	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	79
6.1	Εισαγωγή	79
6.2	Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας	79



6.2.1	Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους.....	80
	a. Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.	80
	b. Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους της Γεκέ Α.Ε.	81
	c. Σύγκριση.....	81
6.2.2	Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους.....	82
	a. Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.	83
	b. Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους της Γεκέ Α.Ε.....	84
	c. Σύγκριση.....	84
6.2.3	Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων	85
	a. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.	86
	b. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων της Γεκέ Α.Ε.	87
	c. Σύγκριση.....	88
6.3	Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	88
6.3.1	Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας.....	89
	a. Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.	89
	b. Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας της Γεκέ Α.Ε.	90
	c. Σύγκριση.....	91
6.3.2	Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας.....	92
	a. Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.	93
	b. Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας της Γεκέ Α.Ε.....	94
	c. Σύγκριση.....	95
6.4	Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας των Περιουσιακών Στοιχείων και των Υποχρεώσεων	96
6.4.1	Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας των Αποθεμάτων	96
	a. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας των Αποθεμάτων της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.	97
	b. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας των Αποθεμάτων της Γεκέ Α.Ε.	98
	c. Σύγκριση.....	98
6.4.2	Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Είσπραξης των Απαιτήσεων.....	100



a.	Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Είσπραξης των Απαιτήσεων της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.....	100
b.	Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Είσπραξης των Απαιτήσεων της Γεκέ Α.Ε.....	101
c.	Σύγκριση.....	102
6.4.3	Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Εξόφλησης των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων.....	103
a.	Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Εξόφλησης των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.....	104
b.	Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Εξόφλησης των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων της Γεκέ Α.Ε.....	105
c.	Σύγκριση.....	106
6.5	Αριθμοδείκτες Οικονομικής Διάρθρωσης.....	107
6.5.1	Αριθμοδείκτης Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια.....	107
a.	Αριθμοδείκτης Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.....	108
b.	Αριθμοδείκτης Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια της Γεκέ Α.Ε.....	109
c.	Σύγκριση.....	110
6.5.2	Αριθμοδείκτης Ξένα προς Συνολικά Κεφάλαια.....	110
a.	Αριθμοδείκτης Ξένα προς Συνολικά Κεφάλαια της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.....	111
b.	Αριθμοδείκτης Ξένα προς Συνολικά Κεφάλαια της Γεκέ Α.Ε.....	111
c.	Σύγκριση.....	112
6.5.3	Αριθμοδείκτης Ίδια προς Συνολικά Κεφάλαια.....	113
a.	Αριθμοδείκτης Ίδια προς Συνολικά Κεφάλαια της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.....	113
b.	Αριθμοδείκτης Ίδια προς Συνολικά Κεφάλαια της Γεκέ Α.Ε.....	114
c.	Σύγκριση.....	114
6.6	Χρηματιστηριακοί Αριθμοδείκτες.....	115
6.6.1	Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής προς Κέρδη ανά Μετοχή (P/E).....	116
a.	P/E Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.....	117
b.	P/E Γεκέ Α.Ε.....	117
c.	Σύγκριση.....	117
6.6.2	Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής προς Λογιστική Αξία (P/BV).....	118
a.	P/BV Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.....	119
b.	P/BV Γεκέ Α.Ε.....	119



c. Σύγκριση.....	119
6.6.3 Μερισματική Απόδοση Μετοχών	120
a. Μερισματική Απόδοση Γεκέ Α.Ε.	121
b. Σύγκριση.....	121
7. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ (FORECASTS)	122
7.1 Εισαγωγή.....	122
7.2 Προβλέψεις Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.....	122
7.2.1 Πρόβλεψη των Αποτελεσμάτων Χρήσης.....	122
7.2.2 Πρόβλεψη του Ισολογισμού.....	124
7.2.3 Ανάλυση Ευαισθησίας	126
7.3 Προβλέψεις της Γεκέ Α.Ε.....	130
7.3.1 Πρόβλεψη των Αποτελεσμάτων Χρήσης.....	130
7.3.2 Πρόβλεψη του Ισολογισμού.....	131
7.3.3 Ανάλυση Ευαισθησίας	133
7.4 Σύγκριση	136
8. ΕΚΘΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΑΝΑΛΥΤΗ.....	138
8.1 Ιονική Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.	138
8.2 Γεκέ Α.Ε.....	142
9. ΑΠΟΦΑΣΗ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ	145
9.1 Εισαγωγή.....	145
9.2 Σύνοψη Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.	145
9.3 Σύνοψη Γεκέ Α.Ε.....	147
9.4 Συμπεράσματα	148
10. ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	150
a. Ξένη	150
b. Ελληνική.....	150
c. e-Βιβλιογραφία.....	151
11. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ.....	152
i. Συγκριτικά Γραφήματα των εταιρειών που χρησιμοποιήθηκαν στο 6 ^ο κεφάλαιο για την σύγκριση των αριθμοδεικτών	152
ii. Ιστορικά και Συγκριτικά Γραφήματα των Μετοχών.....	158
iii. Τύποι που χρησιμοποιήθηκαν για τον Υπολογισμό των Αριθμοδεικτών	159



ΛΙΣΤΑ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 1.2.1.i	Μορφή Ισολογισμού.....	17
Πίνακας 1.2.1.ii	Μορφή Αποτελεσμάτων Χρήσης.....	17
Πίνακας 2.1.4	Παράγοντες Τουριστικής Ζήτησης και Προσφοράς.....	25
Πίνακας 2.1.4.a	Διεθνής Αφίξεις 2000-2008.....	27
Πίνακας 2.1.4.b	Διανυκτερεύσεις στα Καταλύματα Ξενοδοχειακού Τύπου και Κάμπινγκ 2004-2008.....	28
Πίνακας 2.1.5.i	Εξέλιξη Ξενοδοχειακού Δυναμικού Ελλάδας 2004-2008.....	29
Πίνακας 2.1.5.ii	Γεωγραφική Κατανομή Ξενοδοχειακού Δυναμικού Ελλάδας 2008.....	30
Πίνακας 2.1.6	Συνοπτική Παρουσίαση, Εισηγμένων στο Χ.Α.Α., Εταιρειών του Ξενοδοχειακού Κλάδου.....	31
Πίνακας 2.1.7	Ονοματικές Μετοχές του Ξενοδοχειακού Κλάδου την 31/12/2008.....	32
Πίνακας 2.1.8.b.i	Τιμή Κλεισίματος του Γενικού Δείκτη Μηνιαίως, από το 2006 έως το 2008 και Απόδοση της Τιμής του Γενικού Δείκτη σε σχέση με την 31.01.2006.....	34
Πίνακας 2.1.8.b.ii	Τιμή Κλεισίματος Μετοχών, των δύο Εξεταζόμενων Εταιρειών, Μηνιαίως από το 2006 έως το 2008 και Απόδοση των Μετοχών τους σε σχέση με την 31.01.2006.....	35
Πίνακας 2.2.3	Επισιτιστικά Τμήματα του Athens Hilton.....	40
Πίνακας 2.2.5	Μετοχικό Κεφάλαιο της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε....	41
Πίνακας 2.3.3	Επισιτιστικά Τμήματα του President Hotel.....	44
Πίνακας 2.3.4	Μετοχικό Κεφάλαιο της Γεκέ Α.Ε.....	44
Πίνακας 3.2.a.1.i	Επιδότησεις “Ανταγωνιστικότητα (ΕΠΑΝ)–Ιονική Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.....	50
Πίνακας 3.2.a.1.ii	Επιδότηση Ν2601/98–Γεκέ Α.Ε.....	51
Πίνακας 3.2.b.3.i	Ευθύνες για την Επιλογή Υποψηφίων.....	56
Πίνακας 3.2.b.3.ii	Εργαζόμενοι – Κόστος Μισθοδοσίας της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.....	57
Πίνακας 3.2.b.3.iii	Εργαζόμενοι – Κόστος Μισθοδοσίας της Γεκέ Α.Ε.....	57
Πίνακας 4.1.i	«Beta» της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.....	64
Πίνακας 4.1.ii	«Beta» της Γεκέ Α.Ε.....	64
Πίνακας 5.2.i	Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.....	71
Πίνακας 5.2.ii	Διευθυντικά Στελέχη της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε....	72
Πίνακας 5.2.iii	Εργαζόμενοι της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.....	74
Πίνακας 5.3.i	Διοικητικό Συμβούλιο της Γεκέ Α.Ε.....	74



Πίνακας 5.3.ii	Εργαζόμενοι της Γεκέ Α.Ε.	76
Πίνακας 6.2.1.a	Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσει Α.Ε.	80
Πίνακας 6.2.1.b	Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους της Γεκέ Α.Ε.	81
Πίνακας 6.2.2.a	Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.	83
Πίνακας 6.2.2.b	Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους της Γεκέ Α.Ε.	84
Πίνακας 6.2.3.a	Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.	86
Πίνακας 6.2.3.b	Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων της Γεκέ Α.Ε.	87
Πίνακας 6.3.1.a	Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.	89
Πίνακας 6.3.1.b	Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας της Γεκέ Α.Ε.	90
Πίνακας 6.3.2.a	Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.	93
Πίνακας 6.3.2.b	Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας της Γεκέ Α.Ε.	94
Πίνακας 6.4.1.a	Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας των Αποθεμάτων της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.	97
Πίνακας 6.4.1.b	Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας των Αποθεμάτων της Γεκέ Α.Ε.	98
Πίνακας 6.4.2.a	Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Είσπραξης των Απαιτήσεων της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.	100
Πίνακας 6.4.2.b	Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Είσπραξης των Απαιτήσεων της Γεκέ Α.Ε.	101
Πίνακας 6.4.3.a	Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Εξόφλησης των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.	104
Πίνακας 6.4.3.b	Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Εξόφλησης των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων της Γεκέ Α.Ε.	105
Πίνακας 6.5.1.a	Αριθμοδείκτης Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.	108
Πίνακας 6.5.1.b	Αριθμοδείκτης Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια της Γεκέ Α.Ε.	109
Πίνακας 6.5.2.a	Αριθμοδείκτης Ξένα προς Συνολικά Κεφάλαια της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.	111
Πίνακας 6.5.2.b	Αριθμοδείκτης Ξένα προς Συνολικά Κεφάλαια της Γεκέ Α.Ε.	111
Πίνακας 6.5.3.a	Αριθμοδείκτης Ίδια προς Συνολικά Κεφάλαια της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.	113
Πίνακας 6.5.3.b	Αριθμοδείκτης Ίδια προς Συνολικά Κεφάλαια της Γεκέ Α.Ε.	114
Πίνακας 6.6.1.a	P/E Μετοχής της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.	117



Πίνακας 6.6.1.b	P/E Μετοχής της Γεκέ Α.Ε.	117
Πίνακας 6.6.2.a	P/BV Μετοχής της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.	119
Πίνακας 6.6.2.b	P/BV Μετοχής της Γεκέ Α.Ε.	119
Πίνακας 6.6.3.a	Μερισματική Απόδοση Μετοχής της Γεκέ Α.Ε.	121
Πίνακας 7.2.1	Πρόβλεψη Αποτελεσμάτων Χρήσης της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.	123
Πίνακας 7.2.2	Πρόβλεψη Ισολογισμού της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.	124
Πίνακας 7.2.3.i	Καλύτερο- Χειρότερο Σενάριο των Αποτελεσμάτων Χρήσης της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.	127
Πίνακας 7.2.3.ii	Καλύτερο-Χειρότερο Σενάριο του Ισολογισμού της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.	127
Πίνακας 7.3.1	Πρόβλεψη Αποτελεσμάτων Χρήσης της Γεκέ Α.Ε.	130
Πίνακας 7.3.2	Πρόβλεψη Ισολογισμού της Γεκέ Α.Ε.	131
Πίνακας 7.3.3.i	Καλύτερο-Χειρότερο Σενάριο των Αποτελεσμάτων Χρήσης της Γεκέ Α.Ε.	133
Πίνακας 7.3.3.ii	Καλύτερο-Χειρότερο Σενάριο του Ισολογισμού της Γεκέ Α.Ε.	134
Πίνακας 8.1.i	Εργαζόμενοι της Ιονική Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.	139
Πίνακας 8.1.ii	Μετοχικό Κεφάλαιο της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.	139
Πίνακας 8.1.iii	Θεμελιώδη Στοιχεία Μετοχής της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.	140
Πίνακας 8.2.i	Εργαζόμενοι της Γεκέ Α.Ε.	143
Πίνακας 8.2.ii	Μετοχικό Κεφάλαιο της Γεκέ Α.Ε.	143
Πίνακας 8.2.iii	Θεμελιώδη Στοιχεία Μετοχής της Γεκέ Α.Ε.	144



ΛΙΣΤΑ ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

a. ΓΡΑΦΗΜΑΤΑ

Γράφημα 2.1.4.a	Διεθνής Αφίξεις 2000-2008.....	27
Γράφημα 2.1.4.b	Εξέλιξη Διανυκτερεύσεων στα Καταλύματα Ξενοδοχειακού Τύπου και Κάμπινγκ 2004-2008.....	28
Γράφημα 2.1.5.i	Εξέλιξη Ξενοδοχειακού Δυναμικού Ελλάδας 2004-2008.....	29
Γράφημα 2.1.5.ii	Διάρθρωση Ξενοδοχειακών Μονάδων 2008.....	30
Γράφημα 2.1.7	Ονομαστικές Μετοχές Ξενοδοχειακού Κλάδου την 31.12.2008	32
Γράφημα 2.1.8.a	Σύγκριση Αποδόσεων των Μετοχών του Ξενοδοχειακού Κλάδου (11.01.2006–29.12.2008)	33
Γράφημα 2.1.8.b.i	Απόδοση της Μετοχής της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. και της Τιμής του Γενικού Δείκτη σε σχέση με την 31.01.2006	36
Γράφημα 2.1.8.b.ii	Απόδοση της Μετοχής της Γεκέ Α.Ε. και της Τιμής του Γενικού Δείκτη σε σχέση με την 31.01.2006	37
Γράφημα 2.2.5	Μετοχική Σύνθεση της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. ..	42
Γράφημα 2.3.4	Μετοχική Σύνθεση της Γεκέ Α.Ε.	45
Γράφημα 3.2.b.3.i	Ποσοστό Πληρότητας Δωματίων.....	58
Γράφημα 5.4	Σύνολο Εργαζομένων Κάθε Εταιρείας.....	77
Γράφημα 6.2.1.c	Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους.....	82
Γράφημα 6.2.2.c	Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους	85
Γράφημα 6.2.3.c	Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ίδιων Κεφαλαίων	88
Γράφημα 6.3.1.c	Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας.....	91
Γράφημα 6.3.2.c	Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας.....	95
Γράφημα 6.4.1.c.i	Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων	99
Γράφημα 6.4.1.c.ii	Μέσος Χρόνος Παραμονής των Αποθεμάτων στην Αποθήκη των Εταιρειών.....	99
Γράφημα 6.4.2.c.i	Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Είσπραξης των Απαιτήσεων	102
Γράφημα 6.4.2.c.ii	Μέση Διάρκεια Παραμονής των Απαιτήσεων	103
Γράφημα 6.4.3.c.i	Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Εξόφλησης των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	106
Γράφημα 6.4.3.c.ii	Μέσος Χρόνος Εξόφλησης των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων ...	106
Γράφημα 6.5.1.c	Αριθμοδείκτης Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια.....	110
Γράφημα 6.5.2.c	Αριθμοδείκτης Ξένα προς Συνολικά Κεφάλαια.....	112



Γράφημα 6.5.3.c	Αριθμοδείκτης Ίδια προς Συνολικά Κεφάλαια	115
Γράφημα 6.6.1.c	P/E Μετοχών	118
Γράφημα 6.6.2.c	P/BV Μετοχών	120
Γράφημα 6.6.3.b	Μερισματική Απόδοση Μετοχών.....	121
Γράφημα 8.1.i	Ιστορικό Γράφημα Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.	139
Γράφημα 8.1.ii	Σύγκριση Αποδόσεων Μετοχών του Κλάδου	140
Γράφημα 8.2.i	Ιστορικό Γράφημα Γεκέ Α.Ε.....	143
Γράφημα 8.2.ii	Σύγκριση Αποδόσεων Μετοχών του Κλάδου	143

b. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ

Διάγραμμα 2.1.1	Η Δομή του Τουριστικού Συστήματος	23
Διάγραμμα 3.1	Προσδιορισμός της Στρατηγικής μίας Εταιρείας– Τι πρέπει να Αναζητείται	47
Διάγραμμα 3.2	Παράγοντες Μακροπεριβάλλοντος και Μικροπεριβάλλοντος μίας Επιχείρησης	48
Διάγραμμα 4.1	Κατηγορίες Χρηματοοικονομικού Κινδύνου	62
Διάγραμμα 5.2	Οργανόγραμμα Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.....	72
Διάγραμμα 5.3	Οργανόγραμμα Γεκε Α.Ε.	75



ΚΕΦΑΛΑΙΟ

1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ



1.1 ΣΚΟΠΟΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Η παρούσα εργασία αποσκοπεί στην χρηματοοικονομική ανάλυση και στην σύγκριση της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. και της Γεκέ Α.Ε., ώστε να επιλεγθεί η πιο ασφαλής επένδυση για έναν επενδυτή. Αναλύονται οι ενδογενής και οι εξωγενής παράγοντες που επηρεάζουν την λειτουργία των εταιρειών, όπως επίσης και οι στρατηγικές που ακολουθούν για την αντιμετώπιση αυτών. Έχουν αναλυθεί οι λογιστικές καταστάσεις, για την τριετία 2006 έως 2008, ώστε να προβληθεί η χρηματοοικονομική τους κατάσταση το συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. Έπειτα έχουν εκτιμηθεί πόσο κερδοφόρες θα είναι οι δύο εταιρείες, το 2009 και το 2010. Τέλος, έχει διατυπωθεί η πρόταση επένδυσης, που θεωρείται πιο ασφαλής, για κάθε μία επιχείρηση.

Τα κεφάλαια της παρούσας εργασίας αναλύονται ως εξής:

Αρχικά, αναφέρεται στην έννοια της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, στο σκοπό και τις μεθόδους με τις οποίες πραγματοποιείται.

Έπειτα, γίνεται περιγραφή των δύο εταιρειών και του κλάδου στον οποίο δραστηριοποιούνται.

Το τρίτο κεφάλαιο, αναφέρεται στους εσωτερικούς και τους εξωτερικούς παράγοντες που επηρεάζουν την λειτουργία των δύο εταιρειών. Επίσης, αναλύεται η στρατηγική που ακολουθεί η κάθε επιχείρηση ώστε να αντιμετωπίσει αυτούς τους παράγοντες και να πετύχει τους στόχους της.

Το τέταρτο κεφάλαιο, αναφέρεται στους χρηματοοικονομικούς κινδύνους που μπορεί να εκτεθεί μια επιχείρηση κατά την λειτουργίας της, καθώς επίσης και στους χρηματοοικονομικούς κινδύνους που εκτέθηκαν οι δύο εταιρείες την εξεταζόμενη χρονική περίοδο, από το 2006 έως το 2008.



Στο πέμπτο κεφάλαιο, γίνεται μελέτη του οργανογράμματος κάθε εταιρείας. Επίσης, αναφέρεται στα πρόσωπα της Διοίκησης των εταιρειών, οι οποίοι θέτουν τους στόχους και λαμβάνουν αποφάσεις με σκοπό την αποτελεσματική λειτουργία των επιχειρήσεων.

Στη συνέχεια, έχει γίνει υπολογισμός και έχουν ερμηνευτεί, από το 2006 έως το 2008, ορισμένοι βασικοί αριθμοδείκτες, ώστε να διατυπωθεί η πορεία των εταιρειών στο συγκεκριμένο χρονικό διάστημα.

Ακολουθεί το κεφάλαιο με τις προβλέψεις, στα αποτελέσματα χρήσης και τον ισολογισμό των δύο εταιρειών, για το έτος 2009 και 2010 ώστε να εκτιμηθούν τα μελλοντικά κέρδη τους.

Στο 8^ο κεφάλαιο γίνεται αναφορά της έκθεσης με τα συμπεράσματα της ανάλυσης.

Τέλος, διατυπώνονται τα αποτελέσματα που προέκυψαν, λαμβάνοντας υπόψη όλα τα παραπάνω, για την πιο ασφαλή επένδυση.

1.2 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

1.2.1 ΕΝΝΟΙΑ - ΣΚΟΠΟΣ

Οι λογιστικές καταστάσεις μιας επιχείρησης αποτελούν πηγή πληροφοριών για την δραστηριότητα της. Βασικές λογιστικές καταστάσεις είναι ο ισολογισμός και τα αποτελέσματα χρήσης.

Ο ισολογισμός απεικονίζει την οικονομική κατάσταση της εταιρείας μια δεδομένη χρονική στιγμή, δηλαδή τα περιουσιακά της στοιχεία καθώς επίσης και τις πηγές από όπου προέρχονται. Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης δείχνει αν μια επιχείρηση είχε κέρδος ή όχι μετά τη λειτουργία της, στο τέλος της χρήσης.

Ο ισολογισμός απεικονίζει την κατάληξη της πορείας της επιχείρησης σε αριθμούς, οι οποίοι εκφράζουν αξίες.

– **Nicklish**

Ο ισολογισμός αποτελεί τη φυσιολογική κατάληξη των λογιστικών πράξεων της χρήσης, της οποίας αποτελεί μια σύνθετη εικόνα.

– **Jaques**

Πηγή: [ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ.Φ.ΦΙΛΙΟΣ, «Χρηματοοικονομική Ανάλυση», ΣΕΛ. 41]



Η μορφή ενός ισολογισμού φαίνεται στον πίνακα 1.2.1.i, ενώ η μορφή των αποτελεσμάτων χρήσης μιας επιχείρησης απεικονίζεται στον πίνακα 1.2.1.ii.

Πίνακας 1.2.1.i	
Μορφή Ισολογισμού	
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΠΑΘΗΤΙΚΟ
Πάγια	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις
Διαθέσιμα	Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις
Αποθέματα	...
...	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ
	Μετοχικό κεφάλαιο
	...

Όπου: Ε=Π

Πίνακας 1.2.1.ii	
Μορφή Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης	
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	
Έσοδα	Το εισόδημα από τις πωλήσεις των προϊόντων στους καταναλωτές
Κόστος Πωληθέντων	Το κόστος των προϊόντων που παράγουν έσοδα
Μεικτό Κέρδος	Έσοδα-Κόστος Πωληθέντων
Λειτουργικά Έξοδα	Όσα έξοδα δεν περιλαμβάνονται στο κόστος πωληθέντων, όπως τα έξοδα διοίκησης και τα έξοδα διαφήμισης
Καθαρά Κέρδη Προ Τόκων και Φόρων	Τα καθαρά κέρδη χωρίς να λάβουμε υπόψη τυχόν τόκους δανείων και φόρους
Τόκοι	Οι ροές που αφορούν την αποπληρωμή των δανείων
Φόρος Εισοδήματος	Οι φόροι επί του εισοδήματος της εταιρείας
Καθαρά Κέρδη/Ζημιές	Τελικά κέρδη/ζημιές αφού αφαιρεθούν όλα τα έξοδα

Πηγή πινάκων: Ε. Μαυράκης, «Πανεπιστημιακές σημειώσεις, Χαρτοφυλάκιο»

Αντικείμενο της ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων είναι η ανάλυση και η ερμηνεία αυτών τόσο σε μια δεδομένη χρονική στιγμή όσο και διαχρονικά, ώστε ο αναλυτής να εξαγάγει συμπεράσματα για την οικονομική θέση της εταιρείας τη δεδομένη χρονική στιγμή αλλά και για την μελλοντική της πορεία.

«Η ερμηνεία και αξιολόγηση των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων απαιτεί μια κάποια εξοικείωση με τις βασικές μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Φυσικά το είδος της χρηματοοικονομικής ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων εξαρτάται από το ιδιαίτερο ενδιαφέρον και τις επιδιώξεις αυτών που πραγματοποιούν την



ανάλυση (μέτοχοι, επενδυτές, πιστωτές, διοίκηση, κρατικές υπηρεσίες, εργαζόμενοι, χρηματιστές κ.λπ.)».[ΝΙΑΡΧΟΣ ΝΙΚΗΤΑΣ Α.«Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», ΣΕΛ. 20-21].

1.2.2 ΒΑΣΙΚΕΣ ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΝΑΛΥΤΩΝ

Οι ενδιαφερόμενοι που πραγματοποιούν ανάλυση των οικονομικών στοιχείων μιας επιχείρησης, ανάλογα με τον σκοπό που επιδιώκουν, μπορούν να ταξινομηθούν στις εξής κατηγορίες:

- ✓ Επενδυτές – Μέτοχοι
- ✓ Τράπεζες
- ✓ Διοίκηση της επιχείρησης
- ✓ Αναλυτές σε περιπτώσεις εξαγορών και συγχωνεύσεων
- ✓ Ελεγκτές λογιστικών καταστάσεων
- ✓ Ανταγωνιστές
- ✓ Προσωπικό της επιχείρησης
- ✓ Λοιπές ομάδες ενδιαφερόμενων

1.2.3 ΣΚΟΠΟΙ ΑΝΑΛΥΤΩΝ

a. Επενδυτές –μέτοχοι

Οι επενδυτές- μέτοχοι μιας εταιρείας δίνουν έμφαση στα οικονομικά στοιχεία τα οποία επηρεάζουν την τιμή της μετοχής στο χρηματιστήριο. Επομένως, ενδιαφέρονται κυρίως για την διάρθρωση των κεφαλαίων της εταιρείας, τα μελλοντικά της κέρδη όπως επίσης και για τα μερίσματα εφόσον είναι μια πηγή εισοδήματος από την επένδυση που έχουν κάνει. Επιπλέον, καθώς έχουν επενδύσει κεφάλαια στην επιχείρηση ενδιαφέρονται και για την θέση της εταιρείας στο κλάδο και την εξέλιξη της διαχρονικά.

b. Τράπεζες

Τα πιστωτικά ιδρύματα, ενδιαφέρονται κυρίως για την ικανότητα της επιχείρησης να ανταπεξέρχεται στις υποχρεώσεις της όταν αυτές γίνουν απαιτητές. Αναλύουν τις οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών προκειμένου να εξασφαλίσουν ότι θα έχουν επαρκή χρηματικά διαθέσιμα, ακόμη και σε μία περίοδο χαμηλής κερδοφορίας, ώστε να αποπληρώσουν το δανειακό κεφάλαιο και τους τόκους που αναλογούν σε αυτό. Για τον



λόγο αυτό δίνουν βαρύτητα στην αξιολόγηση των περιουσιακών στοιχείων των εταιρειών, όπως επίσης και στην διάρθρωση των κεφαλαίων τους.

c. Διοίκηση της επιχείρησης

Η διοίκηση των επιχειρήσεων ως προς την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων που πραγματοποιούν έχουν ένα πλεονέκτημα, καθώς έχουν πρόσβαση σε όλα τα οικονομικά στοιχεία της εταιρείας και δεν περιορίζουν την ανάλυση τους μόνο σε αυτά που είναι δημοσιευμένα. Ενδιαφέρονται για την διάρθρωση των κεφαλαίων της εταιρείας, για την τρέχουσα οικονομική θέση της, όπως επίσης και για την μελλοντική κερδοφορία αυτής. Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων τους εξυπηρετεί ώστε να λάβουν κατάλληλα μέτρα προκειμένου να αντιμετωπίσουν τους παράγοντες που επηρεάζουν αρνητικά τα οικονομικά αποτελέσματα της εταιρείας.

d. Αναλυτές σε περιπτώσεις εξαγορών και συγχωνεύσεων

Οι αναλυτές, στην περίπτωση εξαγοράς μίας επιχείρησης από μία άλλη ή στη συγχώνευση δύο ή περισσότερων επιχειρήσεων, έχουν σχεδόν τους ίδιου σκοπούς με αυτούς των επενδυτών-μετόχων. Επιπλέον στην προκειμένη περίπτωση, θα πρέπει να εκτιμηθεί η υπεραξία, η οποία αφορά τα άυλα περιουσιακά στοιχεία (πχ. η φήμη, η πελατεία, οι εργαζόμενοι) των επιχειρήσεων καθώς περιλαμβάνονται και αυτά στο προϊόν της εξαγοράς ή της συγχωνεύσεως.

e. Ελεγκτές λογιστικών καταστάσεων

Σκοπός των ελεγκτών είναι να ελέγξουν τις οικονομικές καταστάσεις μίας επιχείρησης προκειμένου να συμπεραίνουν αν είναι ακριβοδίκαιη η παρουσίαση της χρηματοοικονομικής θέσης και των αποτελεσμάτων χρήσεων. Για την επίτευξη του σκοπού τους, κυρίως, υπολογίζουν και αναλύουν βασικούς αριθμοδείκτες και παρακολουθούν τις μεταβολές των οικονομικών στοιχείων των εταιρειών διαχρονικά.

f. Ανταγωνιστές

Οι ανταγωνιστές, ως εξωτερικοί αναλυτές περιορίζουν την ανάλυση τους στα δημοσιευμένα οικονομικά στοιχεία μιας επιχείρησης. Κύριος σκοπός των ανταγωνιστών είναι να ερμηνεύσουν τα οικονομικά στοιχεία μιας άλλης εταιρείας προκειμένου να επωφεληθούν από αυτά και να λάβουν κατάλληλα μέτρα ώστε να αποκτήσουν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα.



g. Προσωπικό της επιχείρησης

Το προσωπικό της επιχείρησης, αναλύει τις λογιστικές καταστάσεις προκειμένου να αξιολογήσουν την οικονομική θέση της εταιρείας στην οποία εργάζονται. Τους ενδιαφέρει η μελλοντική ικανότητα της εταιρείας να τους παρέχει εργασία και να τους καταβάλλει το μισθό τους.

h. Λοιπές ομάδες ενδιαφερόμενων

Πολλές είναι οι ομάδες ενδιαφερόμενων οι οποίοι χρησιμοποιούν διάφορες μεθόδους για να αναλύσουν τις λογιστικές καταστάσεις μίας εταιρείας. Ανάλογα με το σκοπό τους περιορίζουν την ανάλυση τους στα οικονομικά στοιχεία που τους εξυπηρετούν.

1.2.4 ΕΙΔΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων, ανάλογα με την θέση των αναλυτών που την πραγματοποιούν, διακρίνεται σε εσωτερική και σε εξωτερική.

a. Εσωτερική ανάλυση

Η εσωτερική ανάλυση θεωρείται πιο αξιόπιστη από την εξωτερική. Πραγματοποιείται από αναλυτές οι οποίοι έχουν πρόσβαση σε όλα τα χρηματοοικονομικά στοιχεία της εταιρείας και δεν περιορίζεται η ανάλυση τους μόνο στα δημοσιευμένα στοιχεία.

b. Εξωτερική ανάλυση:

Αντίθετα, οι εξωτερικοί αναλυτές προκειμένου να αξιολογήσουν και να προβλέψουν την μελλοντική πορεία της επιχείρησης περιορίζουν την ανάλυση τους στα δημοσιευμένα οικονομικά στοιχεία της εταιρείας. Παρ' όλα αυτά οι τράπεζες, ως εξωτερικοί αναλυτές, για να εγκρίνουν την χορήγηση ή όχι δανείου σε μία εταιρεία έχουν την δυνατότητα να αντλήσουν περισσότερες πληροφορίες από οποιονδήποτε άλλο εξωτερικό αναλυτή.

1.2.5 ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Οι βασικότεροι μέθοδοι της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι:

- ✓ Διαστρωματική ή κάθετη ανάλυση,
- ✓ Συγκριτική ή διαχρονική ανάλυση και
- ✓ Ανάλυση με αριθμοδείκτες



a. Διαστρωματική ή κάθετη ανάλυση

Σύμφωνα με την διαστρωματική ή κάθετη ανάλυση, κάθε στοιχείο των οικονομικών καταστάσεων εκφράζεται ως ποσοστό επί τις 100 του συνόλου των μεγεθών τους.

Στον ισολογισμό, κάθε στοιχείου του Ενεργητικού και του Παθητικού εκφράζεται ως ποσοστό των συνόλων τους, πχ. τα πάγια αποτελούν 20% του συνόλου του Ενεργητικού και στα αποτελέσματα χρήσης κάθε στοιχείο εκφράζεται ως ποσοστό του συνόλου των πωλήσεων.

b. Συγκριτική ή διαχρονική ανάλυση

Η συγκριτική ή διαχρονική ανάλυση αναλύει και αξιολογεί μια επιχείρηση με βάση το παρελθόν της. Ορίζεται ένα έτος ως έτος βάσης και εκφράζεται η εξέλιξη των οικονομικών της στοιχείων ως προς αυτό. Η ανάλυση αυτή εξετάζει κατά πόσο έχει εξελιχθεί η πορεία της επιχείρησης σε σχέση με τα προηγούμενα έτη.

c. Ανάλυση με αριθμοδείκτες

Η ανάλυση με τη χρήση αριθμοδεικτών αποτελεί μια από τις βασικότερες μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης των επιχειρήσεων ώστε να αξιολογηθεί η οικονομική θέση και η αποτελεσματικότητα αυτών. Ο αναλυτής βάσει την ανάλυση που θέλει να πραγματοποιήσει επιλέγει τους αριθμοδείκτες που τον εξυπηρετούν. Ιδιαίτερη σημασία και μεγάλη προσοχή πρέπει να δοθεί στην ερμηνεία των αριθμοδεικτών που θα δώσει ο αναλυτής. Όσο εύκολος είναι ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών τόσο δύσκολο είναι να ερμηνευτούν με το σωστό τρόπο.

Στο 6^ο κεφάλαιο της παρούσας εργασίας αναπτύσσεται ένα αντιπροσωπευτικό δείγμα χρηματοοικονομικής ανάλυσης με τη χρήση αριθμοδεικτών.



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ & ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ



2.1 ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ

2.1.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Ο ξενοδοχειακός κλάδος αποτελεί αναμφισβήτητα τον πυλώνα του ελληνικού τουριστικού προϊόντος, το οποίο έχει αναδειχθεί πλέον στο πολυτιμότερο ίσως κεφάλαιο για την ανάπτυξη της εθνικής μας οικονομίας. [ΚΛΑΔΙΚΗ ΜΕΛΕΤΗ ICAP, «Ξενοδοχειακές Επιχειρήσεις», 2005]

Εκτός από κάθε μορφής ξενοδοχειακών επιχειρήσεων περιλαμβάνει ταξιδιωτικά γραφεία, γραφεία ενοικίασης αυτοκινήτων, ταξιδιωτικούς πράκτορες κ.α., παρέχοντας αγαθά και υπηρεσίες σε τουρίστες.

Με ένα καλά διαφοροποιημένο σύστημα οργάνωσης και ανάπτυξης των τουριστικών προϊόντων, από τους κρατικούς και ιδιωτικούς φορείς, ο ξενοδοχειακός κλάδος μπορεί να συμβάλει σημαντικά στην ανάπτυξη της οικονομίας κάθε χώρας.

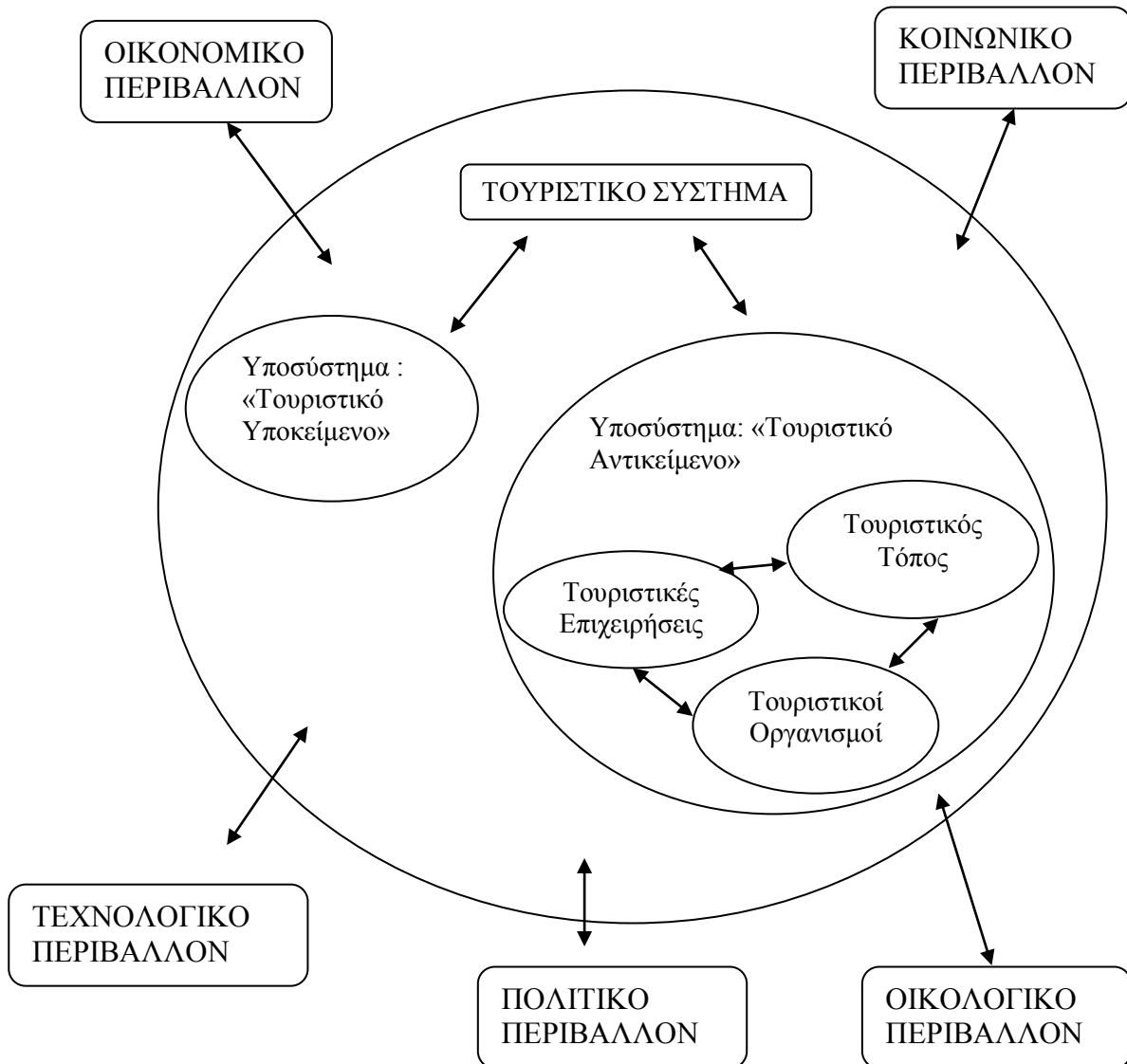
Σύμφωνα με το διάγραμμα 2.1.1 «Η δομή του τουριστικού συστήματος», το τουριστικό σύστημα αποτελείται από δύο υποσυστήματα, το «τουριστικό υποκείμενο» και το «τουριστικό αντικείμενο». Το «τουριστικό υποκείμενο» αντιπροσωπεύει το σύνολο των πελατών οι οποίοι αναζητούν τουριστικές υπηρεσίες, ενώ το «τουριστικό αντικείμενο» αποτελείται από τις τουριστικές επιχειρήσεις, τους τουριστικούς οργανισμούς και τον τουριστικό τόπο. Τα δύο αυτά συστήματα, το «τουριστικό υποκείμενο» και το «τουριστικό αντικείμενο» αλληλοεξαρτώνται συνεχώς.

Σημαντικό είναι το γεγονός, ότι το τουριστικό σύστημα αλληλεξαρτιέται και απ' άλλα επιμέρους συστήματα, όπως είναι το οικονομικό, το κοινωνικό, το τεχνολογικό, το πολιτικό και το οικολογικό περιβάλλον.



Συνεπώς, η τουριστική δραστηριότητα αλληλοεξαρτιέται και επηρεάζεται από διάφορους παράγοντες, γι' αυτό και κρίνεται απαραίτητη η ανάλυση του τουριστικού συστήματος.

Διάγραμμα 2.1.1, Η δομή του Τουριστικού Συστήματος



Πηγή: Δ. ΛΑΓΟΣ, «Τουριστική Οικονομική», ΣΕΛ.91

2.1.2 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Η ιστορία των ξενοδοχειακών επιχειρήσεων συνεχώς εξελίσσεται, με την πάροδο των χρόνων, παρέχοντας όλο και πιο ποιοτικές υπηρεσίες στους τουρίστες. Σημαντικός παράγοντας για την εξέλιξη των ξενοδοχειακών υπηρεσιών αποτελεί η κάθε μορφή τουρισμού, όπως επίσης και η ανάγκη για βελτίωση του τρόπου ζωής των ανθρώπων.



Στην αρχαία Ελλάδα, τα πρώτα ξενοδοχεία παρείχαν μόνο στέγη, ενώ αργότερα πρόσφεραν δωμάτια με διατροφή και άλλες εξυπηρετήσεις για την κάλυψη των αναγκών των τουριστών. Οι μετακινήσεις ήταν δύσκολες, για να ταξιδέψουν από τον ένα τόπο στον άλλο, γι' αυτό και είχαν χτιστεί πανδοχεία εκτός των πόλεων, προκειμένου ο ταξιδιώτης να κάνει ένα διάλλειμα ξεκούρασης, από το μακρινό του ταξίδι. «Από το 1830 και μετά οι μετακινήσεις με τα ζώα μειώθηκαν με ταχύτατους ρυθμούς, εξαιτίας της εξέλιξης των σιδηροδρόμων. Τότε μειώθηκε και ο αριθμός των πανδοχείων στις διαδρομές που ακολουθούσαν τα ζώα και ξενοδοχεία πήραν άλλη μορφή, με καταλύματα κοντά στους συγκοινωνιακούς κόμβους».[
<http://www.politismospolitis.org/archives/11604>, «Άρθρο: Ξενοδοχεία και Ιστορία»]

Το πρώτο ξενοδοχείο στην Ελλάδα ιδρύθηκε το 1834, στο Ναύπλιο, με την ονομασία «Ξενοδοχείον του Λονδίνου». Όταν μεταφέρθηκε η Ελληνική Πρωτεύουσα στην Αθήνα, το 1835 ιδρύθηκε, από τον Ιταλό Καζάλι, το πρώτο ξενοδοχείο στην περιοχή της Αθήνας με την ονομασία «Νέον Ξενοδοχείον».

Μετά τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο, είχαν ιδρυθεί πολλές ξενοδοχειακές επιχειρήσεις, που ανάλογα με τις υπηρεσίες τους ταξινομούνταν σε διάφορες κατηγορίες. Με το πέρασμα των χρόνων, υπήρχε συνεχής βελτίωση των ξενοδοχειακών συγκροτημάτων και των προσφερόμενων υπηρεσιών, φτάνοντας στην σημερινή ελληνική και παγκόσμια ξενοδοχειακή βιομηχανία.

2.1.3 ΒΑΣΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΚΛΑΔΟΥ

Οι ξενοδοχειακές επιχειρήσεις ανάλογα με την ποιότητα των προσφερόμενων υπηρεσιών τους, τον τύπο ιδιοκτησίας (ελληνικών ή ξένων συμφερόντων, αλυσίδα, όμιλος κλπ.) και την γεωγραφική περιοχή στην οποία δραστηριοποιούνται, διακρίνονται σε διάφορες κατηγορίες.

Ανάλογα με την γεωγραφική περιοχή που λειτουργούν και την δραστηριότητα τους, τα ξενοδοχεία διακρίνονται στις εξής κατηγορίες:

- ✓ Αστικά που περιλαμβάνουν ξενοδοχεία που λειτουργούν, στο κέντρο των πόλεων, καθ' όλη την διάρκεια του έτους.
- ✓ Εποχιακά, που περιλαμβάνουν ξενοδοχεία, όπου οι εγκαταστάσεις τους βρίσκονται κυρίως σε παραθαλάσσιες περιοχές εκτός πόλης και λειτουργούν μέχρι 9 μήνες.



Στην Ελλάδα, τα ξενοδοχεία ανάλογα με το ύψος των προσφερόμενων υπηρεσιών τους κατηγοριοποιούνται σε μία κλίμακα Αστέρων, από 1* έως 5*. Σκοπός αυτής της κατάταξης είναι ο ενδιαφερόμενος τουρίστας να πληροφορείται για το πόσο ποιοτικές είναι οι υπηρεσίες αλλά και οι εγκαταστάσεις των ξενοδοχείων.

Τα τελευταία χρόνια, δημιουργούνται και αναπτύσσονται συνεχώς ξενοδοχειακές μονάδες που λειτουργούν με το σύστημα «all inclusive», παρέχοντας στου πελάτες υπηρεσίες διαμονής, εστίασης και αναψυχής μέσα στις εγκαταστάσεις των ξενοδοχείων. Συνήθως τα ξενοδοχεία που λειτουργούν με το παραπάνω σύστημα έρχονται σε αντιπαράθεση με τις τοπικές κοινωνίες που είναι η έδρα τους, καθώς οι τουρίστες δύσκολα πραγματοποιούν έξοδα εκτός του ξενοδοχείου.

2.1.4 ΖΗΤΗΣΗ ΓΙΑ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ

Οι ανάγκες ενός ανθρώπου, να αφήσει την μόνιμη κατοικία του και να ταξιδέψει σε ξένα μέρη, για ένα χρονικό διάστημα, ποικίλουν. Κυρίως είναι, είτε για προσωπικές ανάγκες, ανάγκες ξεκούρασης και ψυχαγωγίας, γνωρίζοντας νέα μέρη, νέους πολιτισμούς, νέες νοοτροπίες ανθρώπων είτε για επαγγελματικούς λόγους.

Ο εισερχόμενος τουρισμός στη χώρα επηρεάζεται, κυρίως από δύο μεταβλητές, από την προσφορά και την ζήτηση ενός τουριστικού προϊόντος. Όσο αφορά τα ταξίδια αναψυχής, οι προτιμήσεις των τουριστών επηρεάζονται από τις προσφερόμενες υπηρεσίες του κάθε τόπου. Γραφικοί προορισμοί, με ιστορία και παράδοση, σε συνάρτηση με των ποιοτικών προσφερόμενων τουριστικών υπηρεσιών αποτελούν πόλο έλξης πολλών τουριστών (αλλοδαπών και μη).

Στον παρακάτω πίνακα, απεικονίζονται οι παράγοντες της τουριστικής ζήτησης και προσφοράς.

Πίνακας 2.1.4, Παράγοντες Τουριστικής Ζήτησης και Προσφοράς	
ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΖΗΤΗΣΗ	ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΠΡΟΣΦΟΡΑ
<ul style="list-style-type: none">✓ Διεθνής Τουριστικές Αγορές✓ Τοπικές Τουριστικές Αγορές✓ Χρήση Τουριστικών Αξιοθέατων, Εγκαταστάσεων και Υπηρεσιών.	<ul style="list-style-type: none">✓ Αξιοθέατα και Δραστηριότητες✓ Τουριστική Υποδομή και Ανωδομή✓ Άλλες Τουριστικές Εγκαταστάσεις και Υπηρεσίες✓ Μεταφορικά Μέσα✓ Άλλη Υλικοτεχντική Υποδομή✓ Θεσμικοί Παράγοντες



Σύμφωνα με τα δεδομένα του πίνακα 2.1.4, οι παράγοντες που επηρεάζουν την τουριστική ζήτηση, είναι οι Διεθνής Τουριστικές Αγορές, οι Τοπικές Τουριστικές Αγορές, όπως επίσης και η χρήση Τουριστικών Αξιοθέατων, Εγκαταστάσεων και Υπηρεσιών.

Στην δεύτερη στήλη περιγράφονται οι παράγοντες της τουριστικής προσφοράς. Τα αξιοθέατα περιλαμβάνουν στοιχεία της φύσης, ζωολογικούς κήπους, ενυδρεία, πάρκα, αρχαιολογικούς χώρους, μουσεία και κάθε δραστηριότητες που κινούν το ενδιαφέρον των τουριστών κατά την διάρκεια των ταξιδιών τους. Η τουριστική ανωδομή, είναι ένας παράγοντας, που αποτελείται από, κάθε μορφής, ξενοδοχειακών εγκαταστάσεων όπου μπορεί να διανυκτερεύσει ο τουρίστας, πχ. ξενοδοχεία, ενοικιαζόμενα δωμάτια, πανδοχεία (hostel) κ.α. Οι άλλες τουριστικές εγκαταστάσεις και υπηρεσίες, περιλαμβάνουν χρήσιμες υπηρεσίες για τον τουρίστα, όπως είναι τα πιστωτικά ιδρύματα, τα εμπορικά καταστήματα, τα εστιατόρια, κέντρα διασκέδασης, κρατικές υπηρεσίες, το ταχυδρομείο, το νοσοκομείο, ταξιδιωτικοί οργανισμοί κ.α. Για την λειτουργία των παραπάνω παραγόντων, απαιτείται η ύπαρξη κατάλληλων υποδομών, όπως είναι τα μεταφορικά μέσα, τα δίκτυα τηλεπικοινωνιών, τα δίκτυα ηλεκτρικού ρεύματος, ύδρευσης κ.α. Επίσης, η προσφορά των τουριστικών προϊόντων επηρεάζεται από διάφορους θεσμικούς παράγοντες.

a. Αφίξεις Αλλοδαπών Τουριστών στην Ελλάδα

Η Ελλάδα αποτελεί παγκοσμίως ένα δημοφιλή προορισμό για τον επισκέπτη-τουρίστα. Εκατομμύρια άνθρωποι επισκέπτονται την χώρα, προκειμένου να γνωρίσουν από κοντά τις ελληνικές παραδόσεις, την ιστορία και τον πολιτισμό της.

Πόλο έλξης των τουριστών, αποτελούν σε μεγάλο βαθμό τα ελληνικά νησιά, που συνδυάζουν γραφικά τοπία δίπλα στην θάλασσα.

Η τουριστική κίνηση στην Ελλάδα είναι αυξημένη κυρίως τους θερινούς μήνες. Μάλιστα, σε πολλά Ελληνικά νησιά, η τουριστική περίοδος ξεκινά από τέλη Απριλίου έως τέλη Οκτωβρίου, όπου αυξάνεται η ζήτηση για ξενοδοχειακές υπηρεσίες.

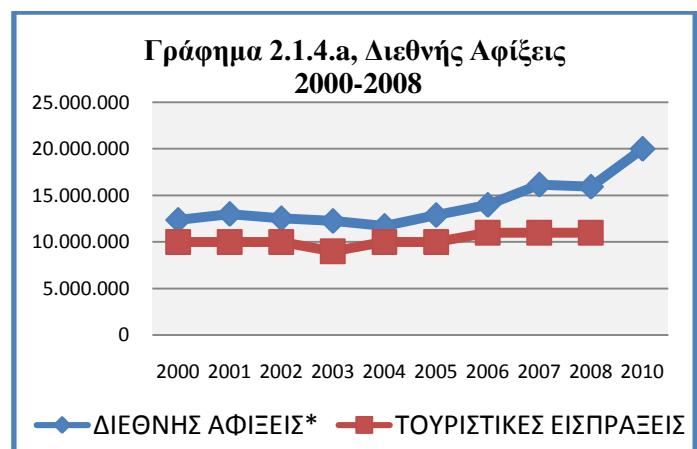
Την τελευταία δεκαετία, ο αριθμός των αφίξεων των αλλοδαπών τουριστών αυξάνεται σταθερά. Το 2007, περισσότερα από 16 εκατομμύρια άτομα επισκέφθηκαν την Ελλάδα.



Μία μικρή μείωση παρουσιάστηκε κατά το 2008 όμως, σύμφωνα με σχετικό άρθρο στην ιστοσελίδα <http://www.investingreece.gov.gr> αναμένεται ότι οι επισκέπτες θα αυξηθούν σε 20 εκατομμύρια μέχρι το 2010, σχεδόν το διπλάσιο του πληθυσμού της χώρας.

Οι αφίξεις των αλλοδαπών τουριστών στην χώρα παρουσιάζεται στον πίνακα 2.1.4.a.

Πίνακας 2.1.4.a Διεθνής Αφίξεις 2000-2008		
ΕΤΟΣ	ΔΙΕΘΝΗΣ ΑΦΙΞΕΙΣ*	ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΕΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΙΣ ΣΕ €
2000	12.378.282	10.000.061
2001	13.019.202	10.000.580
2002	12.556.494	10.000.285
2003	12.268.411	9.000.495
2004	11.735.556	10.000.348
2005	12.902.048	10.000.730
2006	13.993.371	11.000.357
2007	16.165.265	11.000.319
2008	15.938.806	11.000.636



Πηγή: ΣΕΤΕ

* Στις διεθνής αφίξεις δεν συμπεριλαμβάνονται οι αφίξεις «οικονομικών Μεταναστών». Με τον όρο «οικονομικοί μετανάστες» αναφέρεται εδώ σε Αλβανούς και Βούλγαρους οικονομικούς μετανάστες.

** Για τα έτη 2000 και 2001 έχουν αφαιρεθεί μόνο οι Αλβανοί οικονομικοί μετανάστες.

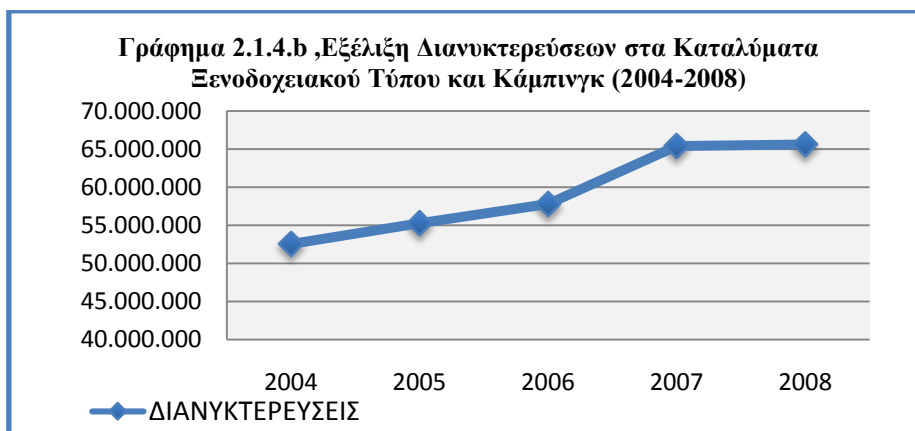
***Για τα έτη 2007-2008 τα στοιχεία προέρχονται από την Έρευνα Συνόρων της ΤΤΕ.

b. Διανυκτερεύσεις στα Καταλύματα Ξενοδοχειακού Τύπου και Κάμπινγκ 2004-2008

Όπως παρατηρείται στο γράφημα 2.1.4.b, αύξηση παρουσίασε ο αριθμός των συνολικών διανυκτερεύσεων στα καταλύματα ξενοδοχειακού τύπου και κάμπινγκ από



το 2004 έως και το 2008. Συγκεκριμένα, αύξηση κατά 24,87% παρουσιάζουν οι συνολικές διανυκτερεύσεις το 2008 σε σχέση με το 2004.



Σύμφωνα με τον παρακάτω πίνακα 2.1.4.b, κατά την διάρκεια του έτους, ο μήνας Αύγουστος παρουσιάζει το μέγιστο αριθμό διανυκτερεύσεων σε αντίθεση με τον Ιανουάριο, που οι συνολικές του διανυκτερεύσεις είναι οι λιγότερες σε σχέση με τους υπόλοιπους μήνες. Συγκεκριμένα το 2008, ο Αύγουστος συγκεντρώνει το 21,36% του συνόλου των διανυκτερεύσεων, ενώ ο μήνας Ιανουάριος συγκεντρώνει μόλις το 1,64%.

Πίνακας 2.1.4.b, Διανυκτερεύσεις στα Καταλύματα Ξενοδοχειακού Τύπου και Κάμπινγκ (2004-2008)					
ΜΗΝΕΣ	2004	2005	2006	2007	2008
ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ	828.899	877.933	939.764	1.022.869	1.073.595
ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΣ	943.205	907.821	977.249	1.086.544	1.112.715
ΜΑΡΤΙΟΣ	1.337.085	1.384.753	1.337.120	1.521.088	1.575.610
ΑΠΡΙΛΙΟΣ	2.422.046	2.140.027	2.577.378	2.659.982	2.527.451
ΜΑΙΟΣ	5.418.574	5.605.008	5.656.578	6.568.724	6.587.620
ΙΟΥΝΙΟΣ	7.235.729	7.651.903	8.111.866	9.548.091	9.711.391
ΙΟΥΛΙΟΣ	9.642.797	10.403.935	10.977.685	12.664.061	12.812.375
ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ	10.890.700	11.892.227	11.921.729	13.939.301	14.014.696
ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ	7.717.705	8.228.185	8.679.299	9.386.100	9.554.021
ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ	4.034.547	4.169.619	4.303.790	4.330.906	4.222.077
ΝΟΕΜΒΡΙΟΣ	1.100.611	1.076.467	1.214.162	1.411.011	1.265.003
ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΣ	982.123	926.215	1.099.931	1.281.559	1.168.009
ΣΥΝΟΛΑ	52.554.021	55.264.093	57.796.551	65.420.236	65.624.563
%ΜΕΤΑΒΟΛΗ 2004 ΕΩΣ 2008	24,87%				

Πηγή: ΣΕΤΕ

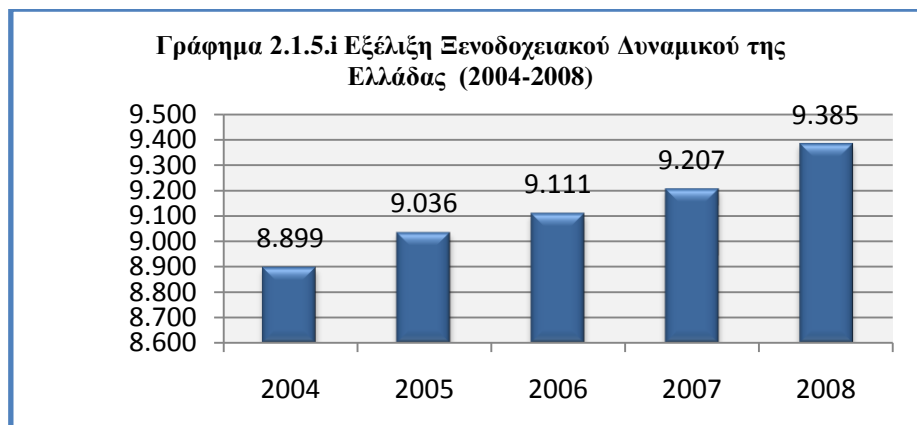


2.1.5 ΕΞΕΛΙΞΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟΥ ΔΥΝΑΜΙΚΟΥ

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Ξενοδοχειακού Επιμελητηρίου (πίνακας 2.1.5.i), το 2008 λειτούργησαν σε ολόκληρη την χώρα 9.385 ξενοδοχειακές μονάδες έναντι 8.899 μονάδων που λειτούργησαν το 2004. Όπως παρατηρείται και στο γράφημα 2.1.5.i, συνεχώς αυξανόμενη είναι η εξέλιξη του ξενοδοχειακού δυναμικού της χώρας από το 2004 έως το 2008.

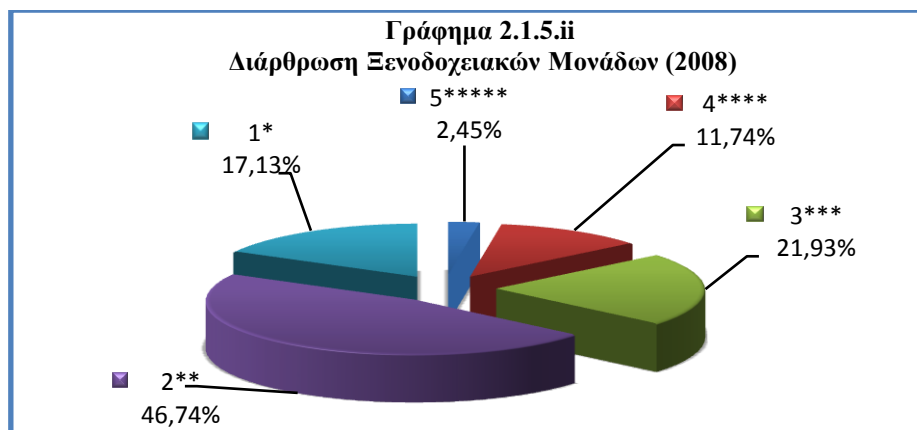
Πίνακας 2.1.5.i, Εξέλιξη Ξενοδοχειακού Δυναμικού της Ελλάδας (2004-2008)							
ΕΤΟΣ	ΔΕΔΟΜΕΝΑ	ΤΑΞΗ					ΣΥΝΟΛΟ
		5*****	4****	3***	2**	1*	
2004	ΜΟΝΑΔΕΣ	139	896	1.660	4.473	1.731	8.899
	ΔΩΜΑΤΙΑ	26.756	88.837	82.627	122.615	31.056	351.891
	ΚΑΙΝΕΣ	51.967	168.940	157.495	230.281	59.588	668.271
2005	ΜΟΝΑΔΕΣ	155	944	1.712	4.496	1.729	9.036
	ΔΩΜΑΤΙΑ	29.140	90.975	83.632	124.106	30.868	358.721
	ΚΑΙΝΕΣ	56.888	173.431	159.351	233.315	59.065	682.050
2006	ΜΟΝΑΔΕΣ	176	994	1.804	4.460	1.677	9.111
	ΔΩΜΑΤΙΑ	33.130	92.372	85.547	123.151	29.979	364.179
	ΚΑΙΝΕΣ	64.913	176.631	163.077	231.333	57.298	693.252
2007	ΜΟΝΑΔΕΣ	199	1.048	1.900	4.403	1.657	9.207
	ΔΩΜΑΤΙΑ	35.782	94.737	85.920	121.589	29.964	367.992
	ΚΑΙΝΕΣ	70.198	181.476	163.729	228.404	57.126	700.933
2008	ΜΟΝΑΔΕΣ	230	1.102	2.058	4.387	1.608	9.385
	ΔΩΜΑΤΙΑ	39.614	95.790	89.142	120.935	29.586	375.067
	ΚΑΙΝΕΣ	78.464	183.900	169.941	227.146	56.406	715.857

Πηγή: Ξενοδοχειακό Επιμελητήριο





Σχετικά με την κατανομή του ξενοδοχειακού δυναμικού της χώρας κατά κατηγορία, όπως παρατηρείται στο γράφημα 2.1.5.ii, περισσότερα είναι τα ξενοδοχεία 2**, ο αριθμός των οποίων ανήλθε το 2008 σε 4.387 μονάδες (μερίδιο 46,74% επί του συνόλου). Στην συνέχεια κατατάσσονται τα ξενοδοχεία 3***, με 2058 μονάδες (μερίδιο 21,93%). Έπειτα, ακολουθούν τα ξενοδοχεία 1* και 4**** με λιγότερες μονάδες, ο αριθμός των οποίων ανήλθε το 2008 σε 1.608 (μερίδιο 17,13%) και 1.102 (μερίδιο 11,74%) αντίστοιχα. Τέλος, λιγότερα είναι τα ξενοδοχεία πολυτελείας 5***** με 230 μονάδες (μερίδιο 2,45%).



Πίνακας 2.1.5.ii, Γεωγραφική Κατανομή Ξενοδοχειακού Δυναμικού Ελλάδας(2008)

ΔΙΑΜΕΡΙΣΜΑ	ΜΟΝΑΔΕΣ	ΔΩΜΑΤΙΑ	ΚΛΙΝΕΣ
ΣΤΕΡΕΑ ΕΛΛΑΔΑ	1.289	50.486	94.856
ΗΠΕΙΡΟΣ	321	6.517	12.773
ΜΑΚΕΔΟΝΙΑ	1.561	52.178	100.669
ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΣ	763	25.064	48.477
ΘΕΣΣΑΛΙΑ	586	14.489	28.055
ΘΡΑΚΗ	105	3.356	6.455
ΝΗΣΙΑ ΑΙΓΑΙΟΥ	400	11.083	21.077
ΚΡΗΤΗ	1.522	80.523	151.677
ΚΥΚΛΑΔΕΣ	954	22.303	42.911
ΔΩΔΕΚΑΝΗΣΑ	983	64.021	122.787
ΙΟΝΙΑ ΝΗΣΙΑ	901	45.047	86.120
ΣΥΝΟΛΟ	9.385	375.067	715.857

Πηγή: Ξενοδοχειακό Επιμελητήριο



Αναφορικά με την γεωγραφική κατανομή του συνόλου των ξενοδοχειακών κλινών της χώρας, με βάση τα στοιχεία του 2008 (πίνακας 2.1.5.ii) επί συνόλου 715.857 κλινών, στην περιφέρεια της Κρήτης λειτούργησαν 151.677 κλίνες (μερίδιο 21,19% επί του συνόλου). Ακολουθούν με υψηλά ποσοστά, τα Δωδεκάνησα με 122.787 κλίνες (μερίδιο 17,15%) και η περιφέρεια της Μακεδονίας με 100.669 κλίνες (μερίδιο 14,06%).

2.1.6 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ, ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α., ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΤΟΥ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

Πίνακας 2.1.6, Συνοπτική Παρουσίαση, Εισηγμένων στο Χ.Α.Α., Εταιρειών του Ξενοδοχειακού Κλάδου	
ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.	
Δραστηριότητα	Ανέργεση, λειτουργία και διαχείριση πολυτελών ξενοδοχειακών μονάδων.
Έτος ίδρυσης	1957
Ημερομηνία Εισαγωγής	16/5/1988
Διεύθυνση	Φιλελλήνων 6, ΤΚ10557 Αθήνα Τηλ: (210)-7267700 Φαξ: (210)- 7267798 www.ionianhe.gr
ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ	
Δραστηριότητα	Εκμετάλλευση ξενοδοχείων στην Αθήνα και όλη την Ελλάδα, καθώς επίσης και η εκμετάλλευση επιχειρήσεων σχετικών με τα ξενοδοχεία.
Έτος ίδρυσης	1919
Ημερομηνία Εισαγωγής	12/5/1947
Διεύθυνση	Ξενοδοχείο "Μεγάλη Βρετανία" Βασ.Γεωργίου 1Α Τ.Κ.10564 Αθήνα Τηλ: (210)-3330000 - 3330820/-1 Φαξ: (210)-3228034 www.lampsa.gr
ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε.	
Δραστηριότητα	Εκμετάλλευση και η δραστηριότητα κάθε τουριστικής και ξενοδοχειακής επιχείρησης και συναφούς εργασίας για ανάπτυξη και εξυπηρέτηση του τουρισμού.
Έτος ίδρυσης	1998
Ημερομηνία Εισαγωγής	24/7/2000
Διεύθυνση	Απόλλωνος 40, ΤΚ 16671 Βουλιαγμένη Τηλ: (210)- 8901657 - 8902000 Φαξ: (210)- 8901767 www.astir-palace.com
ΓΕΚΕ Α.Ε.	
Δραστηριότητα	Ανέργεση, λειτουργία, οργάνωση και εκμετάλλευση ξενοδοχειακών συγκροτημάτων, τουριστικών περιπτέρων και ξενώνων τύπου μπανγκαλόου στην Αθήνα ή την ελληνική επικράτεια. Εκμίσθωση ξενοδοχειακών ιδιόκτητων συγκροτημάτων σε ημεδαπούς και αλλοδαπούς. Άσκηση εν γένει πάσης ξενοδοχειακής τουριστικής επιχείρησης στην Ελλάδα. Αντιπροσώπευση ξενοδοχειακών οίκων του εξωτερικού και συμμετοχή σε άλλες επιχειρήσεις με τον ίδιο ή παρεμφερή σκοπό.
Έτος ίδρυσης	1972
Ημερομηνία Εισαγωγής	1/9/2000



Διεύθυνση

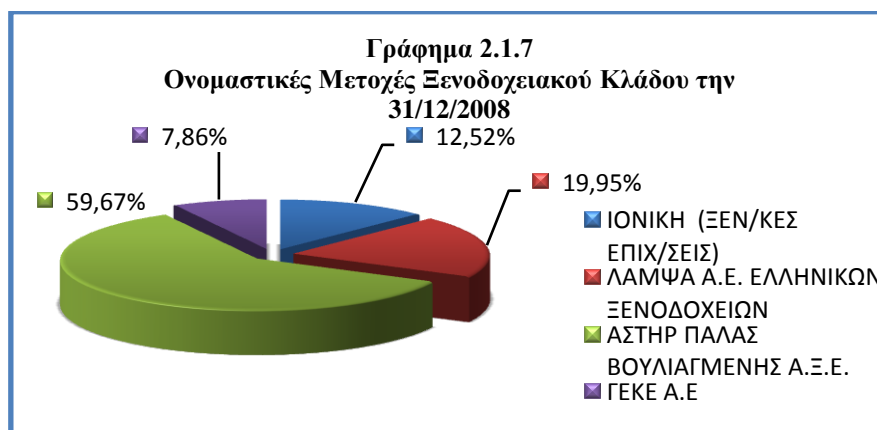
Λ.Κηφισιάς 43, ΤΚ:11523 Αθήνα
Τηλ:(210)-6989000 Φαξ: (210)-692900-968
www.president.gr

2.1.7 ΜΕΤΟΧΙΚΗ ΣΥΝΘΕΣΗ ΤΟΥ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΗΝ 31/12/2008

Στον πίνακα 2.1.7 παρουσιάζονται οι ονομαστικές μετοχές του ξενοδοχειακού κλάδου την 31.12.2008.

Πίνακας 2.1.7, Ονομαστικές Μετοχές Ξενοδοχειακού Κλάδου την 31/12/2008		
ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ	% ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ
ΙΟΝΙΚΗ (ΞΕΝ/ΚΕΣ ΕΠΙΧ/ΣΕΙΣ) Α.Ε.	13.404.440	12,52%
ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ	21.364.000	19,95%
ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε.	63.900.000	59,67%
ΓΕΚΕ Α.Ε.	8.418.750	7,86%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΤΟΧΩΝ	107.087.190	100,00%

Όπως παρατηρείται στον παραπάνω πίνακα αλλά και στο γράφημα 2.1.7, το μεγαλύτερο ποσοστό μετοχών έχει η ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε. με 63.000.000 ονομαστικές μετοχές (μερίδιο 59% επί του συνόλου) σε αντίθεση με την ΓΕΚΕ Α.Ε. που έχει το μικρότερο ποσοστό μετοχών 7,86% με 8.418.750 ονομαστικές μετοχές. Δεύτερη θέση έχει η ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ με 21.364.000 ονομαστικές μετοχές (μερίδιο 19,95%), ενώ ακολουθεί η ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝ/ΚΕΣ ΕΠΙΧ/ΣΕΙΣ Α.Ε. με 13.404.440 ονομαστικές μετοχές (μερίδιο 12,52%).

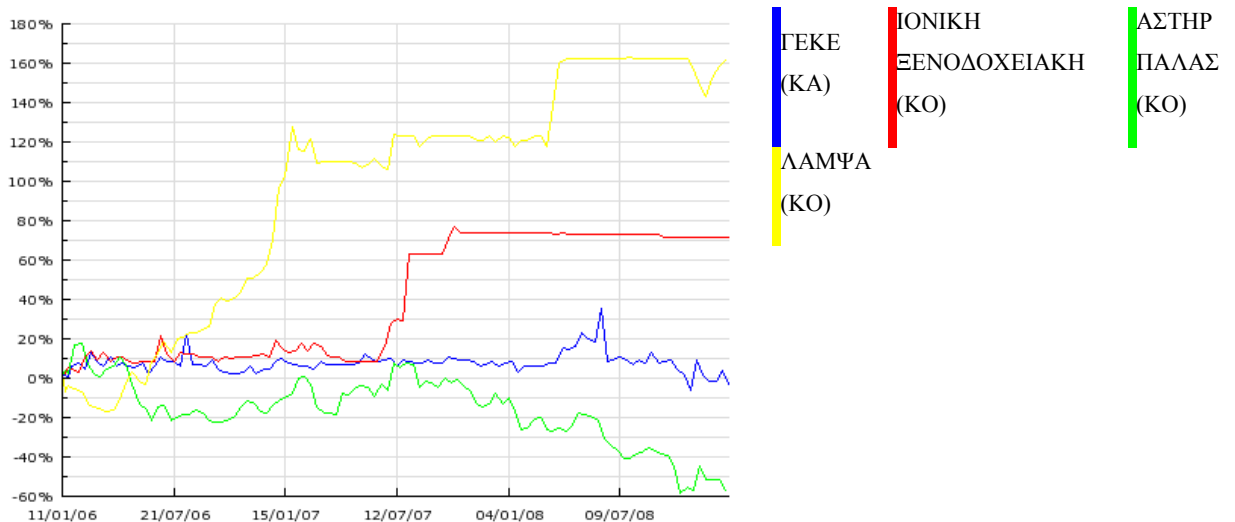




2.1.8 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΑΠΟΔΟΣΕΩΝ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ (11/01/2006-29/12/2008)

α. Σύγκριση Αποδόσεων των μετοχών του Ξενοδοχειακού Κλάδου

Γράφημα 2.1.8.a Σύγκριση Αποδόσεων των Μετοχών του Ξενοδοχειακού Κλάδου(11/01/06-29/12/2008)



Πηγή: www.capital.gr

Σύμφωνα με το παραπάνω διάγραμμα, η μετοχή της ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ακολούθησε μία ανοδική πορεία έχοντας τα υψηλότερα επίπεδα απόδοσης σε σχέση με τις υπόλοιπες εταιρείες του κλάδου. Έπειτα ακολουθεί η μετοχή της ΙΟΝΙΚΗΣ ΞΕΝ/ΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧ/ΣΕΙΣ Α.Ε., η οποία ακολούθησε μία σταθερή πορεία το πρώτο χρόνο, ενώ το 2^ο εξάμηνο του 2007, κινήθηκε σε υψηλότερα επίπεδα απόδοσης και μέχρι το τέλος του 2008 κινήθηκε σταθερά σε αυτά τα επίπεδα. Τρίτη ακολούθησε η μετοχή της ΓΕΚΕ Α.Ε., η οποία κινήθηκε σταθερά έως τον Ιανουάριο του 2008, μέχρι που παρουσίασε μία άνοδο της απόδοσης της, όμως από το 2^ο εξάμηνο του 2008 μέχρι και το τέλος του έτους κινήθηκε πτωτικά. Τέλος, η μετοχή της ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ, την παραπάνω χρονική περίοδο, κινήθηκε στα χαμηλότερα επίπεδα απόδοσης της μετοχής της σε σχέση με τις υπόλοιπες εταιρείες. Στις αρχές του 2007 παρουσίασε βελτίωση της απόδοσης της, παρ' όλα αυτά από τον Ιούλιο του 2007 μέχρι και τέλος του 2008 παρουσίασε πτωτική πορεία της απόδοσης της μετοχής της.



β. Σύγκριση Αποδόσεων των Εξεταζόμενων Μετοχών και του Γενικού Δείκτη

Στην συνέχεια θα παρουσιαστούν οι αποδόσεις που είχαν οι μετοχές των δύο εξεταζόμενων εταιρειών κατά την τριετία 2006-2008. Επιπλέον, θα παρουσιαστεί και η απόδοση του Γενικού Δείκτη, η οποία αντιπροσωπεύει την πορεία της χρηματιστηριακής αγοράς. Στους παρακάτω πίνακες παρουσιάζονται οι τιμές κλεισίματος, του Γενικού Δείκτη και των δύο εταιρειών, για κάθε μήνα από το 2006 έως το 2008, όπως επίσης και η απόδοση αυτών σε σχέση με την 31/01/2006.

Πίνακας 2.1.8.b.i, Τιμή Κλεισίματος Γενικού Δείκτη Μηνιαίως από το 2006 έως το 2008 και Απόδοση της Τιμής του Δείκτη σε σχέση με την 31/01/2006.

Πίνακας 2.1.8.b.i, Γενικός Δείκτης ΧΑ		
Ημερομηνία	Τιμή Δείκτη	Απόδοση Τιμής Δείκτη
31/1/2006	3977,84	
28/2/2006	4202,85	5,50%
31/3/2006	4122,34	3,57%
30/4/2006	4139,96	3,99%
31/5/2006	3753,21	-5,81%
30/6/2006	3693,75	-7,41%
31/7/2006	3747,98	-5,95%
31/8/2006	3868,62	-2,78%
30/9/2006	3931,05	-1,18%
31/10/2006	4128,6	3,72%
30/11/2006	4220,5	5,92%
31/12/2006	4394,13	9,95%
31/1/2007	4710,24	16,90%
28/2/2007	4503,96	12,42%
31/3/2007	4643,14	15,47%
30/4/2007	4736,83	17,46%
31/5/2007	4972,19	22,31%
30/6/2007	4843,78	19,70%
31/7/2007	4917,5	21,21%
31/8/2007	4912,53	21,11%
30/9/2007	5123,36	25,31%
31/10/2007	5334,5	29,35%
30/11/2007	5053,87	23,94%
31/12/2007	5178,83	26,38%



31/1/2008	4362,79	9,24%
29/2/2008	4133,03	3,83%
31/3/2008	3985,97	0,20%
30/4/2008	4214,16	5,77%
31/5/2008	4176,51	4,87%
30/6/2008	3439,71	-14,54%
31/7/2008	3394,64	-15,85%
31/8/2008	3292,69	-18,90%
30/9/2008	2856,47	-33,12%
31/10/2008	2060,31	-65,79%
30/11/2008	1913,52	-73,18%
31/12/2008	1786,51	-80,05%

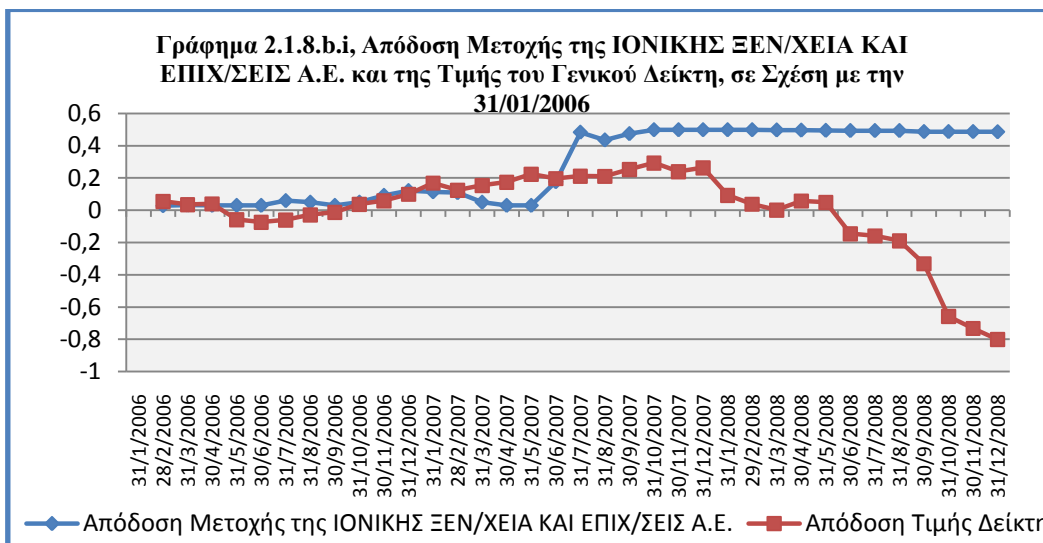
Πίνακας 2.1.8.b.ii, Τιμή Κλεισίματος των Μετοχών, των δύο Εξεταζόμενων Εταιρειών, Μηνιαίως, από το 2006 έως το 2008, και η Απόδοση των Μετοχών τους σε Σχέση με την 31/01/2006.

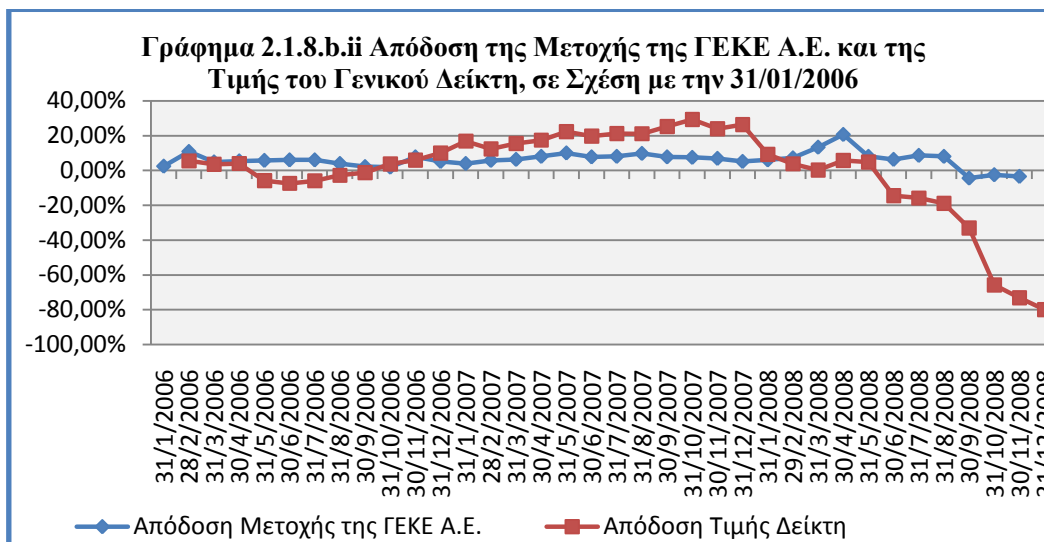
Πίνακας 2.1.8.b.ii					
ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝ/ΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.			ΓΕΚΕ Α.Ε.		
Ημερ/νία	Τιμή Μετοχής	Απόδοση Μετοχής	Ημερ/νία	Τιμή Μετοχής	Απόδοση Μετοχής
31/1/2006	9,7		31/1/2006	6,4592	
28/2/2006	9,98	2,85%	28/2/2006	6,6176	2,42%
31/3/2006	10,02	3,25%	31/3/2006	7,2	10,86%
30/4/2006	10	3,05%	30/4/2006	6,78	4,85%
31/5/2006	10	3,05%	31/5/2006	6,82	5,44%
30/6/2006	10	3,05%	30/6/2006	6,84	5,73%
31/7/2006	10,3	6,00%	31/7/2006	6,86	6,02%
31/8/2006	10,2	5,03%	31/8/2006	6,86	6,02%
30/9/2006	10	3,05%	30/9/2006	6,72	3,96%
31/10/2006	10,2	5,03%	31/10/2006	6,6	2,16%
30/11/2006	10,64	9,25%	30/11/2006	6,58	1,85%
31/12/2006	10,96	12,21%	31/12/2006	6,98	7,75%
31/1/2007	10,88	11,48%	31/1/2007	6,8	5,14%
28/2/2007	10,82	10,93%	28/2/2007	6,72	3,96%
31/3/2007	10,2	5,03%	31/3/2007	6,84	5,73%
30/4/2007	10	3,05%	30/4/2007	6,88	6,31%
31/5/2007	10	3,05%	31/5/2007	7	8,04%
30/6/2007	11,58	17,72%	30/6/2007	7,14	10,02%
31/7/2007	15,74	48,41%	31/7/2007	6,98	7,75%
31/8/2007	15	43,59%	31/8/2007	7	8,04%



«ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΔΥΟ, ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α., ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ»

30/9/2007	15,6	47,51%	30/9/2007	7,12	9,74%
31/10/2007	15,98	49,92%	31/10/2007	6,98	7,75%
30/11/2007	15,98	49,92%	30/11/2007	6,96	7,47%
31/12/2007	15,98	49,92%	31/12/2007	6,92	6,89%
31/1/2008	15,98	49,92%	31/1/2008	6,8	5,14%
29/2/2008	15,98	49,92%	29/2/2008	6,86	6,02%
31/3/2008	15,96	49,80%	31/3/2008	6,94	7,18%
30/4/2008	15,94	49,67%	30/4/2008	7,38	13,33%
31/5/2008	15,92	49,55%	31/5/2008	7,94	20,64%
30/6/2008	15,9	49,42%	30/6/2008	7	8,04%
31/7/2008	15,9	49,42%	31/7/2008	6,88	6,31%
31/8/2008	15,9	49,42%	31/8/2008	7,04	8,61%
30/9/2008	15,8	48,79%	30/9/2008	7	8,04%
31/10/2008	15,8	48,79%	31/10/2008	6,18	-4,42%
30/11/2008	15,8	48,79%	30/11/2008	6,3	-2,50%
31/12/2008	15,78	48,66%	31/12/2008	6,24	-3,45%





Σύμφωνα με τα δεδομένα του πίνακα 2.1.8.b.i, η πορεία του Γενικού Δείκτη ήταν πτωτική από τον 05/2006 έως τον 09/2006. Το συγκεκριμένο χρονικό διάστημα η μεγαλύτερη μείωση της απόδοσης της τιμής του ήταν -7,41%. Έπειτα, κινήθηκε ανοδικά μέχρι και τον 05/2008. Στη συνέχεια άρχισε να μειώνεται μέχρι και το τέλος του έτους. Μάλιστα η μεγαλύτερη πτώση της απόδοσης του, που παρουσίασε την 31/12/2008, ήταν κατά -80,05%.

Σύμφωνα με το διάγραμμα 2.1.8.b.i, η τιμή της μετοχής της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. , ειδικά από τον 07/2007, κινήθηκε σε πολύ υψηλότερα επίπεδα απόδοσης, σε σχέση με του Γενικού Δείκτη. Η πορεία της μετοχής της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε., την συγκεκριμένη χρονική περίοδο, ακολούθησε ανοδική πορεία. Μεγάλη άνοδο παρουσίασε τον 07/2007 όπου συνέχισε να κινείται σταθερά, στα ίδια περίπου επίπεδα μέχρι και το τέλος του 2008.

Η πορεία της μετοχής της Γεκέ Α.Ε., όπως διαγράφεται στο γράφημα 2.1.8.b.ii, κινείται σταθερά παρουσιάζονται μεγαλύτερη άνοδο τον 05/2008, ενώ τους τελευταίους 3 μήνες του έτους παρουσίασε πτωτική πορεία. Από τον 03/2006 έως το 09/2006, όπως επίσης και το χρονικό διάστημα από τον 02/2008 έως τον 12/2008, κινήθηκε σε υψηλότερα επίπεδα απόδοσης σε σχέση με την απόδοση της τιμής του Γενικού Δείκτη.



2.2 ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.

2.2.1 ΓΕΝΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

Η αρχική επωνυμία της εταιρείας ήταν «ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΠΕΖΑ Α.Ε.». Ιδρύθηκε το 1957, ενώ η διάρκεια της έχει καθοριστεί έως το 2027 (70 έτη).

Τα γραφεία της εταιρείας βρίσκονται στην οδό Φιλελλήνων 6, του Δήμου Αθηναίων, εκεί που έχει ορισθεί και η έδρα της. Τα στοιχεία επικοινωνίας με την εταιρεία είναι το τηλ.210-7267700, το fax.210-7267798 και μέσω ηλεκτρονικού ταχυδρομείου (email): ionianhotels@alpha.gr . Επιπλέον, κάθε ενδιαφερόμενος έχει την δυνατότητα να επισκεφτεί την ιστοσελίδα της εταιρείας, www.ionianhe.gr , προκειμένου να διαβάσει και να ενημερωθεί για κάθε δραστηριότητα της.

2.2.2 ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΙΟΝΙΚΗΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.

Ο σκοπός της εταιρείας σύμφωνα με το άρθρο 2 του καταστατικού της είναι η ανέγερση η 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 ταξιδιών 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 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, ζαχαροπλαστείων, κέντρων αναψυχής και ψυχαγωγίας, κέντρων άθλησης και υγιεινής, φυσιοθεραπείας, πλυντηρίων αυτοκινήτων, πλυντηρίων και καθαριστηρίων ενδυμάτων και κλινοστρωμών, 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 (Φ.Ε.Κ. 8103/28.07.2003). Πηγή: [www.ionianhe.gr]

2.2.3 ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΙΟΝΙΚΗΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.

Η δραστηριότητα της εταιρείας υπάγεται στον κλάδο 55 «Ξενοδοχεία και Εστιατόρια» και ειδικότερα στον υποκλάδο 551.1 «Ξενοδοχεία και Μοτέλ με Εστιατόριο», 702.0 «Εκμίσθωση Ιδιόκτητων 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. Πηγή:[www.ionianhe.gr]

Κύρια πηγή των εσόδων της εταιρείας είναι η εκμετάλλευση του ξενοδοχείου ATHENS HILTON (5*), που λειτουργεί στην περιοχή της Αθήνας.



Το ξενοδοχείο αποτελεί πόλο έλξης πελατών υψηλού εισοδήματος, όπως επίσης επιχειρηματικών ή κοινωνικών δραστηριοτήτων και εκδηλώσεων υψηλών απαιτήσεων. Είναι το πρώτο ξενοδοχείο διεθνούς αλυσίδας που κτίστηκε στην Ελλάδα. Συγκεκριμένα υιοθέτησε την φιλοσοφία της Διεθνούς αλυσίδας HILTON, έτσι συνέβαλε σημαντικά στην ανάπτυξη της ελληνικής ξενοδοχειακής βιομηχανία, καθώς εισήγαγε στη χώρα πρωτότυπες ιδέες με νέες ξενοδοχειακές υπηρεσίες και προϊόντα. Μετά την ολοκλήρωση του προγράμματος ανακαίνισης, διάφορων τμημάτων, το ξενοδοχείο είναι πλέον εξοπλισμένο με την τελευταία λέξη της ξενοδοχειακής τεχνολογίας παρέχοντας στους πελάτες του ποιοτικές υπηρεσίες, ώστε να έχουν μία ευχάριστη διαμονή στο ταξίδι τους. Το πρόγραμμα της ανακαίνισης περιλάμβανε τον



εκσυγχρονισμό των ξενοδοχειακών εγκαταστάσεων, όπως επίσης και την βελτίωση των προσφερόμενων υπηρεσιών.

Πίνακας 2.2.3, Επισιτιστικά Τμήματα Athens Hilton		
Ξενοδοχείο: Athens Hilton	ΕΣΤΙΑΤΟΡΙΑ	BARS
	✓ Galaxy Restaurant ✓ Aethrion Lounge ✓ Byzantino Restaurant ✓ Milos Restaurant ✓ Room service	✓ Oasis Pool Bar ✓ Galaxy Bar

2.2.4 ΙΣΤΟΡΙΚΟ ΙΟΝΙΚΗΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.

✓ ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΕΣ ΣΤΑΘΜΟΙ

Η εταιρεία ιδρύθηκε το **1957** με την αρχική της επωνυμία «ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΠΕΖΑ Α.Ε.». Το αρχικό κεφάλαιο της εταιρείας ήταν του Ομίλου Απόστολου Πεζά και ανερχόταν σε 750.000\$. Το **1959**, ξεκίνησαν οι διαδικασίες για την ίδρυση του Athens Hilton, όμως η οικογένεια Πεζά αδυνατούσε να ολοκληρώσει τις ενέργειες υλοποίησης του ξενοδοχείου. Ένα χρόνο μετά, το **1960**, η ΙΟΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ απόκτησε την κυριότητα των μετοχών της εταιρείας. Το έργο επιχορηγήθηκε από την ΙΟΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ, γι' αυτό και η εταιρεία μετονομάστηκε σε «ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.». Το **1963**, ολοκληρώθηκε η κατασκευή του Athens Hilton, η οποία ανήλθε σε 15.000.000\$ και εγκαινιάστηκε τον Απρίλιο του ίδιου έτους. Το **1987**, ξεκίνησαν διεργασίες για την ίδρυση ενός υπερπολυτελούς ξενοδοχείου στην Ρόδο, με σκοπό την επέκταση των δραστηριοτήτων της εταιρείας. Το **1988**, οι μετοχές της εταιρείας εισήχθησαν, στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (Χ.Α.Α), για διαπραγμάτευση. Το **1993**, ολοκληρώθηκε το έργο κατασκευής της ξενοδοχειακής μονάδας στο νησί της Ρόδου, την διαχείριση του οποίου ανέλαβε η GRECOTEL Α.Ε. Τα εγκαίνια έγιναν τον Ιούνιο του ίδιου έτους και η πρώτη επωνυμία του ξενοδοχείου ήταν «RHODES IMPERIAL GRECOTEL». Το **1999**, η Alpha Bank εξαγόρασε την Ιονική Τράπεζα και απόκτησε την κυριότητα των μετοχών της εταιρείας. Το **2000**, έληξε η σύμβαση διαχείρισεως με την GRECOTEL Α.Ε., ενώ υπογράφηκαν νέες συμβάσεις λειτουργίας και διαχείρισης για το ξενοδοχείο της



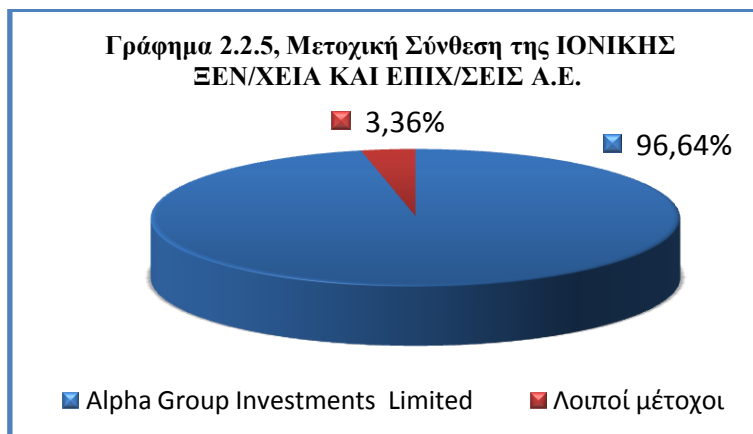
Αθήνας και της Ρόδου μεταξύ της εταιρείας και της Hilton (Ελλάς) Μονοπρόσωπη Ε.Π.Ε, με εγγυητή τη Hilton International Co. Το **2001**, τέθηκε σε εφαρμογή η παραπάνω σύμβαση για το ξενοδοχείο της Ρόδου και άλλαξε η επωνυμία του ξενοδοχείου σε «HILTON RHODES RESORT». Επιπλέον, υπογράφηκε η σύμβαση μεταβιβάσεως δραστηριοτήτων της Hilton of Panama S.A. στα πλαίσια της λύσεως της συμβάσεως εκμισθώσεως και εφαρμογής της νέας συμβάσεως λειτουργίας και διαχειρίσεως με την Hilton (Ελλάς) Μονοπρόσωπη Ε.Π.Ε. για το ξενοδοχείο της Αθήνας. Το **2003**, επαναλειτούργησε το Athens Hilton, όταν ολοκληρώθηκε το πρόγραμμα ανακαίνισης του ξενοδοχείου με σκοπό την βελτίωση των προσφερόμενων υπηρεσιών. Το **2004**, κατά τη διάρκεια των Ολυμπιακών Αγώνων το Athens Hilton λειτούργησε ως το επίσημο ξενοδοχείο της Διεθνούς Ολυμπιακής Επιτροπής. Το **2007**, η απόσχιση του ξενοδοχείου της Ρόδου και εισφορά αυτού στην 100% θυγατρική «Τουριστικά Θέρετρα Α.Ε.». Το **2008**, πραγματοποιήθηκε πώληση του 100% των μετοχών της θυγατρικής «Τουριστικά Θέρετρα Α.Ε.» κατά 50% στην «Εταιρεία Ελληνικών Ξενοδοχείων Λάμψα Α.Ε.» και κατά 50% στην «Πλάκα Α.Ε.»

2.2.5 ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΗΣ ΙΟΝΙΚΗΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε. 2006-2007-2008

Όπως έχει αναφερθεί, οι μετοχές της εταιρείας είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών από το 1988.

Κατά την 31 Δεκ. 2008 το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας ανέρχεται σε € 115.680.317,20 και είναι διαιρούμενο σε 13.404.440 κοινές ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας 8,63 € η καθεμία. Δεν υπήρξε μεταβολή στον αριθμό των μετοχών σε σχέση με τα δύο προηγούμενα έτη.

Πίνακας 2.2.5, Μετοχικό Κεφάλαιο της ΙΟΝΙΚΗΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧ/ΣΕΙΣ Α.Ε.		
Μέτοχος	Μετοχές	% Συμμετοχής
Alpha Group Investments Limited	12.954.051	96,64%
Λοιποί μέτοχοι	450.389	3,36%
ΣΥΝΟΛΟ	13.404.440	100%



Η alpha group investments limited, θυγατρική κατά ποσοστό 100% alpha τραπεζής Α.Ε., κατέχει με ημερομηνία 31/12/2008 ποσοστό 96,64% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας, με σύνολο μετοχών 12.954.051.

Κανένα άλλο φυσικό ή νομικό πρόσωπο δεν κατέχει ποσοστό μεγαλύτερο του 5% του μετοχικού κεφαλαίου. Επομένως, οι λοιποί μέτοχοι αποτελούν το υπόλοιπο 3,36% με 450.389 ονομαστικές μετοχές.

2.3 ΓΕΚΕ Α.Ε.

2.3.1 ΓΕΝΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

Η «ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΚΑΙ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΓΕΚΕ», με τον διακριτό τίτλο ΓΕΚΕ Α.Ε. ιδρύθηκε το 1972 και η διάρκεια της έχει οριστεί έως το 2012. Η εταιρεία εδρεύει στο Δήμο Αθηναίων στην οδό Κηφισίας 43 Τ.Κ. 11523. Η μετοχή της εταιρείας είναι εισηγμένη στο Χ.Α.Α για διαπραγμάτευση από το 2000. Τα στοιχεία επικοινωνίας είναι το τηλ: 210-6989000 και το fax: 210-692900-968. Επίσης, κάθε ενδιαφερόμενος μπορεί να επισκεφτεί και την ιστοσελίδα της εταιρείας www.president.gr.

Κύριος στόχος της είναι η συνεχής βελτίωση των προσφερόμενων ξενοδοχειακών υπηρεσιών και εγκαταστάσεων της.

2.3.2 ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΓΕΚΕ Α.Ε.

Σκοπός της εταιρείας είναι :



- ✓ Η ανέγερση, οργάνωση, λειτουργία και εκμετάλλευση Ξενοδοχειακών συγκροτημάτων στην Αθήνα, καθώς και Τουριστικών περιπτέρων ή Ξενώνων τύπου Μπάνγκαλούς σε άλλες περιοχές της Ελληνικής Επικράτειας.
- ✓ Η εκμίσθωση Ξενοδοχειακών ιδιόκτητων συγκροτημάτων σε ημεδαπούς και αλλοδαπούς.
- ✓ Η άσκηση εν γένει πάσης Ξενοδοχειακής ή Τουριστικής επιχειρήσεως στην Ελλάδα ή στη αλλοδαπή.
- ✓ Η αντιπροσώπευση Ξενοδοχειακών οίκων του εξωτερικού. Η συμμετοχή σε άλλες επιχειρήσεις που επιδιώκουν τον αυτόν ή παρεμφερή σκοπό.
- ✓ Η παροχή υπηρεσιών πάσης φύσεως προς ομοειδείς επιχειρήσεις και
- ✓ Παραχώρηση του προσωπικού σε ομοειδείς Ξενοδοχειακές ή τουριστικές επιχειρήσεις για την εξυπηρέτηση του σκοπού της εταιρείας εφόσον επιτρέπεται από την εργατική νομοθεσία.

Για την επίτευξη του παραπάνω σκοπού η εταιρεία μπορεί με απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου να ιδρύει υποκαταστήματα, πρακτορεία και γραφεία διαχειρίσεως εντός και εκτός Ελλάδας. [Πηγή: www.president.gr]

2.3.3 ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΓΕΚΕ Α.Ε.

Η ΓΕΚΕ Α.Ε. δραστηριοποιείται στους τομείς των ξενοδοχειακών και τουριστικών υπηρεσιών, ενώ ασχολείται αποκλειστικά με την εκμετάλλευση του Ξενοδοχείου «President» (4*), το ψηλότερο ξενοδοχείο στην καρδιά της Αθήνας.



Παρέχει στους πελάτες της ξενοδοχειακές υπηρεσίες ενοικίασης δωματίων για διανυκτέρευση και σίτιση, οι οποίες αποτελούν τις δύο κύριες πηγές των εσόδων.

Οι υψηλών προδιαγραφών παρεχόμενες υπηρεσίες του και ο ιδανικός συνδυασμός του εξειδικευμένου και έμπειρου προσωπικού του προσφέρει την υψηλή ποιότητα φιλοξενίας ακόμη και στους πιο απαιτητικούς επισκέπτες του.



Πίνακας 2.3.3 Επισιτιστικά Τμήματα του President Hotel		
Ξενοδοχείο:	Εστιατόρια	Bars
President Hotel	✓ Panthouse 21	✓ Avenue Bar
	✓ Κεντρικό Εστιατόριο	

2.3.4 ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΗΣ ΓΕΚΕ Α.Ε.

Η μετοχή της εταιρείας είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών από το 2000.

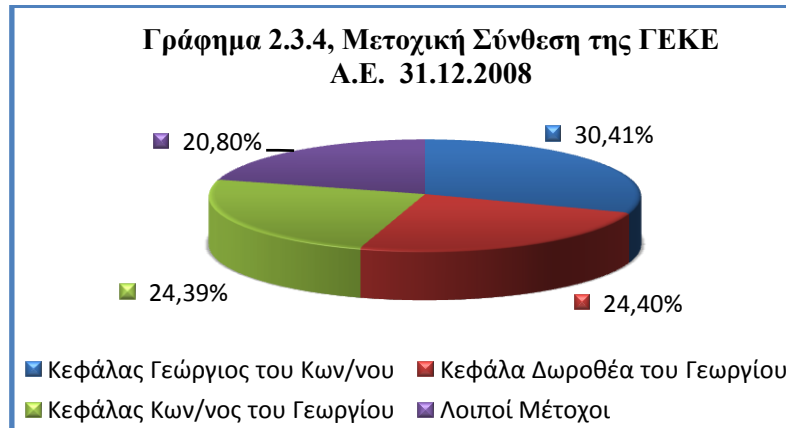
Το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας την 31 Δεκεμβρίου του 2008 ανέρχεται σε 14.817.000,00 διαιρούμενο σε 8.418.750 μετοχές ονομαστικής αξίας €1,76 η καθεμία. Δεν υπήρξε μεταβολή στον αριθμό των μετοχών σε σχέση με τα δύο προηγούμενα έτη.

Κατά την 31.12.2008, τα πρόσωπα που διατηρούν σημαντική άμεση ή έμμεση συμμετοχή κατά την έννοια των διατάξεων των άρθρων Ν.3556/2007 παρουσιάζονται στον πίνακα 3.3.4.

Πίνακας 2.3.4, Μετοχικό Κεφάλαιο της ΓΕΚΕ Α.Ε.		
Όνοματεπώνυμο	Μετοχές	% Συμμετοχής
Κεφάλας Γεώργιος του Κων/νου	2.560.300	30,41%
Κεφάλα Δωροθέα του Γεωργίου	2.053.775	24,40%
Κεφάλας Κων/νος του Γεωργίου	2.053.725	24,39%
Σύνολα	6.667.800	79,20%

Κανένα άλλο φυσικό ή νομικό πρόσωπο δεν κατέχει ποσοστό μεγαλύτερο του 5% του μετοχικού κεφαλαίου.

Επομένως, το υπόλοιπο 20,80% αποτελούν λοιποί μέτοχοι, με 1.750.950 ονομαστικές μετοχές.



2.4 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΩΝ ΔΥΟ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

Το Athens Hilton ανήκει στην κατηγορία 5* σε αντίθεση με το President Hotel που ανήκει στην κατηγορία 4*. Αυτό υποδεικνύει πως οι προσφερόμενες υπηρεσίες του Athens Hilton είναι πιο ποιοτικές και περισσότερες από του President Hotel. Οι δύο εταιρείες δραστηριοποιούνται στην περιοχή της Αθήνας όπου ο ανταγωνισμός είναι μεγάλος. Σύμφωνα με τα στοιχεία του Ξενοδοχειακού Επιμελητηρίου το 2008, το Athens Hilton ήταν σε πιο πλεονεκτική θέση καθώς στην κατηγορία του λειτουργούσαν 230 μονάδες (2,45%) έναντι 1102 μονάδων (11,74%) που ανήκαν στην κατηγορία 4*.

Το σύνολο των μετοχών του ξενοδοχειακού κλάδου αποτελείται από 107.087.190 ονομαστικές μετοχές. Από τις τέσσερις εταιρείες που είναι εισηγμένες στο Χ.Α.Α. μικρότερο ποσοστό συμμετοχής επί των συνολικών μετοχών έχει η ΓΕΚΕ Α.Ε. (7,86%), ενώ η ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝ/ΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧ/ΣΕΙΣ Α.Ε. βρίσκεται στην τρίτη θέση με ποσοστό 12,52% επί των συνολικών μετοχών.

Την εξεταζόμενη περίοδο, η πορεία της μετοχής της ΙΟΝΙΚΗΣ ΞΕΝ/ΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧ/ΣΕΙΣ Α.Ε. το πρώτο έτος ήταν σταθερή, ενώ από το 2007 αυξήθηκε και έπειτα διατηρήθηκε στα ίδια περίπου επίπεδα. Αντίθετα, η πορεία της μετοχής της ΓΕΚΕ Α.Ε. ήταν σταθερή, ενώ το τελευταίο τρίμηνο του 2008 παρουσίασε πτωτική πορεία.



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΤΩΝ

ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ



3.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου μιας επιχείρησης σε συνεργασία με τα διευθυντικά στελέχη αυτής διατυπώνουν και εφαρμόζουν ένα σχέδιο πορείας της επιχείρησης. Σύμφωνα με αυτό το σχέδιο θα καθοριστούν οι στόχοι της εταιρείας και θα παρθούν αποφάσεις για την λειτουργία της, ώστε αυτή να επιβιώσει, να αναπτυχθεί και να αποκτήσει ανταγωνιστικό πλεονέκτημα.

Στρατηγική σημαίνει να κάνεις ξεκάθαρες επιλογές ως προς την μορφή ανταγωνισμού.

—**Jack Welch**

*Πρώην Διευθύνων Σύμβουλος,
General Electric*

Στρατηγική είναι η δέσμευση ανάληψης ενός συνόλου δράσεων αντί ενός άλλου.

—**Sharon Oster**

*Καθηγήτρια, Πανεπιστήμιο
Yale*

Η διαδικασία ανάπτυξης ανώτερων στρατηγικών συνίσταται σε σχεδιασμό, πειραματισμό και πραγματοποίηση σφαλμάτων, έως ότου επιτευχθεί ένα λειτουργικό σύνολο.

—**Κώστας Μαρκίδης**

*Καθηγητής, London
Business School*

Χωρίς στρατηγική, ο οργανισμός είναι σαν πλοίο χωρίς τιμόνι.

—**Joel Ross και**

Michael Kami

*Συγγραφείς και
σύμβουλοι*

«Η στρατηγική μιας εταιρείας συνίσταται τις ανταγωνιστικές κινήσεις και τις επιχειρηματικές προσεγγίσεις που εφαρμόζουν οι υπεύθυνοι διαχείρισης για την ανάπτυξη της επιχείρησης, την προσέλκυση και την ικανοποίηση των πελατών, τον επιτυχή ανταγωνισμό, τη διεξαγωγή των λειτουργιών και την επίτευξη των επιδιωκόμενων επιπέδων οργανωτικής απόδοσης».[A.THOMPSON JR – A.J.STRICKLAND III– JOHN E.GAMBLE, «Σχεδιασμός και Υλοποίηση Επιχειρησιακής Στρατηγικής», ΣΕΛ 3]



Για να είναι αποτελεσματικές οι ενέργειες – αποφάσεις που θα παρθούν για την λειτουργία της επιχείρησης οι υπεύθυνοι θα πρέπει να λάβουν υπόψη τους όλους τους παράγοντες, εξωτερικούς και εσωτερικούς, που επηρεάζουν τον τρόπο με τον οποίο λειτουργεί η επιχείρηση. Επίσης, θα πρέπει να ελέγχεται και να διαμορφώνεται συνεχώς η στρατηγική που ακολουθούν, να αναζητούν νέες ιδέες ώστε να βελτιώνεται η πορεία της επιχείρησης.

Στο παρακάτω διάγραμμα απεικονίζεται ο τρόπος με τον οποίο προσδιορίζεται η στρατηγική μίας επιχείρησης όπως επίσης και το τι θα πρέπει να αναζητείται.

Διάγραμμα 3.1, Προσδιορισμός της Στρατηγικής μίας Εταιρείας – Τι πρέπει να αναζητείται





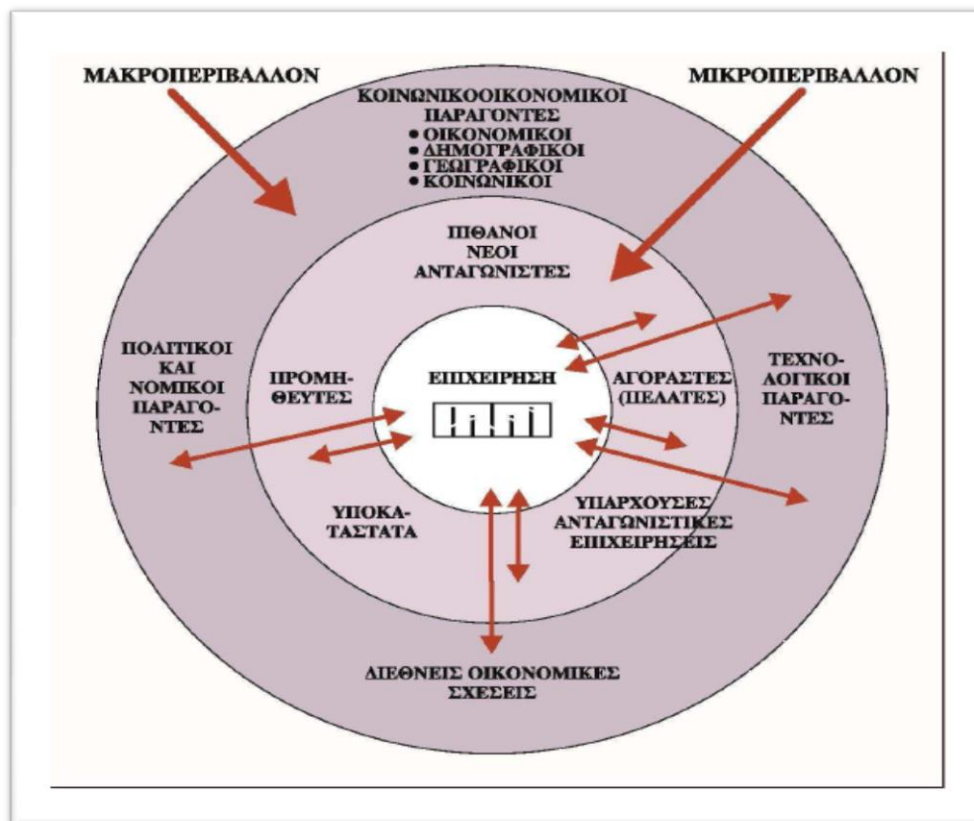
Πηγή: [A.THOMPSON JR – A.J.STRICKLAND III– JOHN E.GAMBLE,
«Σχεδιασμός και Υλοποίηση Επιχειρησιακής Στρατηγικής», ΣΕΛ.10].

3.2 ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΟΣ ΣΧΕΔΙΑΣΜΟΣ

Η επιχείρηση βρίσκεται μέσα σε ένα περιβάλλον το οποίο επηρεάζει τη λειτουργία και την επιβίωση της. Το περιβάλλον αυτό αποτελείται από παράγοντες, εξωτερικούς και εσωτερικούς. Για την αντιμετώπισή αυτών θα πρέπει να αναλυθεί το μακροπεριβάλλον και το μικροπεριβάλλον αντίστοιχα, της επιχείρησης.

Στο παρακάτω διάγραμμα εμφανίζονται οι παράγοντες του μακροπεριβάλλοντος και του μικροπεριβάλλοντος μιας επιχείρησης.

Διάγραμμα 3.2., Παράγοντες Μακροπεριβάλλοντος και Μικροπεριβάλλοντος μίας Επιχείρησης.



Πηγή: [ΚΙΟΧΟΣ Α.ΠΕΤΡΟΣ– Γ.ΠΑΠΑΝΙΚΟΛΑΟΥ– ΚΙΟΧΟΣ
Π.ΑΠΟΣΤΟΛΟΣ, «Επιχείρηση και Περιβάλλον», ΣΕΛ 16.]



a. Εξωτερικός σχεδιασμός

Ο εξωτερικός σχεδιασμός αναφέρεται στην ανάλυση του μακροπεριβάλλοντος μίας επιχείρησης. Ένα στρατηγικό εργαλείο του Μάρκετινγκ που χρησιμοποιείτε για την ανάλυση του μακροπεριβάλλοντος μίας επιχείρησης είναι η ανάλυση PEST η οποία αναλύει:

1. Το Πολιτικό περιβάλλον (Political),
2. το Οικονομικό περιβάλλον (Economical),
3. το Κοινωνικό περιβάλλον (Social),
4. και τέλος το Τεχνολογικό περιβάλλον (Technological)

«Το μακροπεριβάλλον περιλαμβάνει δυνάμεις του γενικότερου περιβάλλοντος της επιχείρησης όπως: δημογραφικές, οικονομικές, τεχνολογικές, πολιτικές και νομικές και, τέλος, κοινωνικές και πολιτιστικές».[Κ.ΤΖΩΡΤΖΑΚΗΣ – Α.ΤΖΩΡΤΖΑΚΗ « Αρχές Μάρκετινγκ – Η Ελληνική προσέγγιση» ΣΕΛ.73]

1. Πολιτικό περιβάλλον

«Στο Πολιτικό περιβάλλον εμπίπτει η πολιτική σταθερότητα, οι νόμοι, το πολιτικό καθεστώς και η μορφή κυβέρνησης. Αυτοί και άλλοι παράγοντες του περιβάλλοντος αυτού μπορούν και να επιτρέψουν ή να απαγορεύσουν την λειτουργία μίας επιχείρησης. Στο πολιτικό περιβάλλον εντάσσεται επίσης και αυτό που λειτουργεί σε τοπικό επίπεδο (π.χ. τοπική και νομαρχιακή αυτοδιοίκηση κ.λπ.)».[http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%91%CE%BD%CE%AC%CE%BB%CF%85%CF%83%CE%B7_PEST, «Ανάλυση Pest»].

Παραδείγματα αποτελούν οι τροποποιήσεις νόμων που επηρεάζουν την λειτουργία των επιχειρήσεων, όπως επίσης και οι επιδοτήσεις των αναπτυξιακών νόμων. Σύμφωνα με σχετικό άρθρο στη βραδυνή την 16/01/2006 [http://www.antagonistikotita.gr/epan/docrep/docs/PressOffice/Publicity/2006/01/160106_BRADYNH/gr/xml/160106_BRADYNH.pdf], «Επιδοτήσεις σε τομείς τουρισμού», το συγκεκριμένο έτος βρισκόντουσαν σε εξέλιξη δράσεις που αφορούσαν στον ποιοτικό εκσυγχρονισμό των καταλυμάτων, την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας, καθώς και στη δικτύωση των επιχειρήσεων. Πρόκειται για προγράμματα όπου δικαιούχοι ήταν ξενοδοχεία, κάμπινγκ, ενοικιαζόμενα δωμάτια-διαμερίσματα, επιχειρήσεις του ευρύτερου τουριστικού τομέα αλλά και άλλων κλάδων (π.χ. του τομέα υπηρεσιών).



Επίσης, στην χρονική περίοδο 2007-2013 θα προκηρύσσονται συνεχώς πολλά επιδοτούμενα προγράμματα που μια επιχείρηση μπορεί να συμμετέχει ώστε να καλύψει μέρος από το συνολικό κόστος μιας επένδυσής της που μπορεί να αφορά εξοπλισμό, κτιριακές εργασίες, δαπάνες προώθησης- διαφήμισης κ.α.

Οι δύο εταιρείες, από το 2006 έως το 2008, λάμβαναν επιδοτήσεις από τον ΟΑΕΔ για την εκπαίδευση των εργαζομένων τους.

Η Ιονική Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. επιδοτήθηκε το 2006, το 2007 και το 2008 σε ποσοστό 26,92% επί της πραγματικής δαπάνης επένδυσης στο πλαίσιο του Επιχειρησιακού Προγράμματος «Ανταγωνιστικότητα (ΕΠΑΝ)», για την εξοικονόμηση ενέργειας και την υποκατάσταση καυσίμου diesel με φυσικό αέριο, κατά την ανακαίνιση του ξενοδοχείου Athens Hilton την περίοδο 2001 έως 2003. Οι επιχορηγήσεις αυτές περιλαμβάνονται ως έσοδα επόμενων χρήσεων στις λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις στον Ισολογισμό και αναγνωρίζονται στα έσοδα παράλληλα με την απόσβεση των περιουσιακών στοιχείων που επιδοτήθηκαν και αναλύονται ως εξής:

Πίνακας 3.2.α.1.ι, Επιδοτήσεις "ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟΤΗΤΑ (ΕΠΑΝ)" (Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €)-ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝ/ΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧ/ΣΕΙΣ Α.Ε.			
	2006	2007	2008
Επιχορηγήσεις κατά την 1η Ιανουαρίου	296	266	324
Επιχορήγηση εισπραχθείσα κατά την διάρκεια της χρήσεως	-	88	-
Έσοδο αναγνωρισθέν στη χρήση	-30	-30	-31
Επιχορηγήσεις κατά την 31 Δεκεμβρίου	266	324	293

Η Γεκέ Α.Ε. επιδοτήθηκε το 2006 από «Προγράμματα Επιχειρείτε Ηλεκτρονικά» με το ποσό 36.524€. Επίσης, το 2006, το 2007, το 2008 επιδοτήθηκε σε ποσοστό 25% της συνολικής πραγματικής δαπάνης επένδυσης (Ν.2601/98) κατά την ανακαίνιση του ξενοδοχείου President. Η επιχορήγηση αυτή περιλαμβάνεται στα έσοδα επόμενων χρήσεων στις λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις στον ισολογισμό και αναγνωρίζεται στα έσοδα παράλληλα με την απόσβεση των περιουσιακών στοιχείων που επιδοτήθηκαν και αναλύεται ως εξής:



Πίνακας 3.2.α.1.ii, Επιδότηση Ν.2601/98 (Ποσά εκφρασμένα σε €)-ΓΕΚΕ Α.Ε			
	2006	2007	2008
Επιχορηγήσεις κατά την 1η Ιανουαρίου	699223,66	545873,66	392523,66
Έσοδο αναγνωρισθέν στη χρήση	-153350,00	-153350,00	-153350,00
Επιχορηγήσεις κατά την 31 Δεκεμβρίου	545873,66	392523,66	239173,66

Επίσης, το 2008 η εταιρεία κατάρτισε πρόγραμμα επενδύσεων αξίας € 3.975.964,19 και το υπέβαλε στο Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών, προκειμένου να τύχει των διατάξεων του Ν.3299/2004, με ίδια συμμετοχή € 2.947.111,48. Το ανώτερο πρόγραμμα έλαβε βεβαίωση επιλεξιμότητας τον Οκτώβριο του 2008 και αφορά στον εκσυγχρονισμό της ξενοδοχειακής μονάδας “President”, με τη δημιουργία συμπληρωματικών εγκαταστάσεων και έργα προστασίας περιβάλλοντος και εξοικονόμησης ενέργειας , τα οποία αναλύονται παρακάτω:

Είδος Δαπάνης	Σύνολο σε €
1. Κτιριακά	426.226,02
2. Μηχανολογικός Εξοπλισμός	357.807,00
3. Ειδικές Εγκαταστάσεις	1.665.500,00
4. Ξενοδοχειακός λοιπός εξοπλισμός	1.208.330,05
5. Διαμόρφωση Περιβάλλοντος Χώρου	208.101,12
6. Μελέτες – Αμοιβές Συμβούλων	110.000,00
	3.975.964,19

*Μέχρι την 31 Δεκεμβρίου 2008 είχε χρησιμοποιηθεί ποσό € 117.083,90.

2. Οικονομικό περιβάλλον

Κατά την διάρκεια του 2006, ο Ελληνικός Τουρισμός διατήρησε την ανοδική του πορεία καθώς αύξηση κατά 8,46% παρουσίασαν οι διεθνής αφίξεις. Παράγοντες που επηρέασαν τον τουρισμό ήταν η διοργάνωση, στη χώρα μας, του διαγωνισμού Eurovision το Μάιο και της Φόρμουλα 1 υπερταχύλων σκαφών τον Ιούνιο, όπου εξ' αιτίας των δύο γεγονότων αυτών προβλήθηκε ο ελληνικός τουρισμός σε όλο τον κόσμο. Επίσης, η συγκυρία που έφερνε το Ορθόδοξο και το Καθολικό Πάσχα σε κοντινές ημερομηνίες, η διεξαγωγή του Μουντιάλ τον Ιούνιο στη Γερμανία κ.α. Σύμφωνα με το



Σύνδεσμο Ελληνικών Τουριστικών Επιχειρήσεων (ΣΕΤΕ), *επεξεργασία στοιχείων ΕΣΥΕ, UNWTO, WEF*, [<http://www.sete.gr/default.php?pname=GreekTourism2006&la=1>, «Βασικά Μεγέθη του Ελληνικού Τουρισμού 2006»], η συμβολή της τουριστικής οικονομίας το 2006 στο ΑΕΠ της Ελλάδας έφτασε το 17,1%, ενώ η συνολική απασχόληση στην τουριστική οικονομία (906.991 θέσεις εργασίας) αντιστοιχεί στο 20,8% των απασχολούμενων. Σημαντικό είναι να αναφερθεί πως, το 2006, η Ελλάδα ήταν 17^η σε επίπεδο διεθνών αφίξεων και 12^η σε επίπεδο εσόδων.

Το 2007, ο Ελληνικός Τουρισμός διατήρησε την ανοδική του πορεία καθώς αύξηση κατά 15,52% παρουσίασαν οι διεθνείς αφίξεις. Επίσης, σύμφωνα με τον Σύνδεσμο Ελληνικών Τουριστικών Επιχειρήσεων (ΣΕΤΕ), *επεξεργασία στοιχείων ΕΣΥΕ, UNWTO, WEF*, [<http://www.sete.gr/default.php?pname=GreekTourism2007&la=1>, «Βασικά Μεγέθη του Ελληνικού Τουρισμού 2007»], η συμβολή της τουριστικής οικονομίας το 2007 στο ΑΕΠ της Ελλάδας έφτασε το 17,2%, ενώ η συνολική απασχόληση στην τουριστική οικονομία (939.820 θέσεις εργασίας) αντιστοιχεί στο 20,8% των απασχολούμενων. Το έτος αυτό η Ελλάδα ήταν 16^η σε επίπεδο διεθνών αφίξεων και 12^η σε επίπεδο εσόδων.

Τέλος, το 2008 ήταν μια σχετικά δύσκολη χρονιά για τον τουρισμό, καθώς οι διεθνείς αφίξεις παρουσίασαν μείωση κατά -1%. Σημαντικός παράγοντας ήταν η παγκόσμια οικονομική κρίση που ξέσπασε στα τέλη του 2008. Επίσης, σύμφωνα με τον Σύνδεσμο Ελληνικών Τουριστικών Επιχειρήσεων (ΣΕΤΕ), *επεξεργασία στοιχείων ΕΣΥΕ, UNWTO, WEF*, [<http://www.sete.gr/default.php?pname=GreekTourism2008&la=1>, «Βασικά Μεγέθη του Ελληνικού Τουρισμού 2008»], η συμβολή της τουριστικής οικονομίας το 2008 στο ΑΕΠ της Ελλάδας έφτασε το 16,2%, σε αντίθεση με τα δύο προηγούμενα έτη όπου το ποσοστό αυτό ανερχόταν στο 17,2%, ενώ η συνολική απασχόληση στην τουριστική οικονομία (833.200 θέσεις εργασίας) αντιστοιχούσε στο 19,6% των απασχολούμενων. Σημαντικό είναι να αναφερθεί πως σε παγκόσμιο επίπεδο, παρά την κρίση, ο ελληνικός τουρισμός παρουσίασε ικανοποιητικές επιδόσεις. Συγκεκριμένα, το 2008, η Ελλάδα ήταν 16^η σε επίπεδο διεθνών αφίξεων και 12^η σε επίπεδο εσόδων.

3. Κοινωνικό περιβάλλον

Το κοινωνικό περιβάλλον περιλαμβάνει τη δομή της κοινωνίας στην οποία δραστηριοποιείται μια επιχείρηση. Περιλαμβάνει τη συμπεριφορά των καταναλωτών



και των εργαζομένων αυτής, δημογραφικά και άλλα κριτήρια που μπορεί να επηρεάσουν σημαντικά τη ζήτηση για τα προϊόντα και τις υπηρεσίες που παρέχει μια επιχείρηση και την στρατηγική σύμφωνα με την οποία λειτουργεί και λαμβάνει τις αποφάσεις της.

4. Τεχνολογικό περιβάλλον

Η συνεχής ανάπτυξη και η βελτίωση των επιχειρήσεων καθιστά αναγκαία την χρήση νέων τεχνολογιών, ώστε μια επιχείρηση να βελτιώνει την παραγωγή της με όσο το δυνατό χαμηλότερο κόστος.

«Το επίπεδο της μηχανοργάνωσης των επιχειρήσεων του δείγματος κρίνεται ικανοποιητικό και οι περισσότερες επιχειρήσεις κάνουν χρήση των νέων τεχνολογιών. Συγκεκριμένα, το 83,4% των ξενοδοχείων χρησιμοποιεί το δια-δίκτυο (internet) για κρατήσεις με ποσοστό κρατήσεων 10%. Το ποσοστό των επιχειρήσεων που έχουν σελίδα με διαφήμιση στο δια-δίκτυο (site) ανέρχεται σε 88,9%, και από τις λοιπές επιχειρήσεις (11,1%), που δεν διαθέτουν, το 68,8% σκοπεύει να εγκαταστήσει στο άμεσο

μέλλον».[http://www.mbatourism.gr/index.php?option=com_docman&task=doc_download&gid=31&Itemid=4, «Αποτελέσματα Έρευνας Τουριστικής Συγκυρίας Δεκέμβριος 2008»].

Η παραπάνω έρευνα, σύμφωνα με τα στοιχεία του Ινστιτούτου Τουριστικών Ερευνών Προβλέψεων (Ι.Τ.Ε.Π.), έγινε μεταξύ των 3.000 μεγαλύτερων ξενοδοχειακών επιχειρήσεων με δυναμικότητα πάνω από 60 κλίνες, που αντιπροσωπεύουν περίπου το 70% του συνολικού δυναμικού της χώρας σε κλίνες. Στην έρευνα ανταποκρίθηκαν 289 επιχειρήσεις εκ των οποίων οι 104 έχουν μέγεθος έως και 100 κλίνες και μέση δυναμικότητα 76 κλινών, και οι λοιπές 185 έχουν μέγεθος άνω των 100 κλινών με μέση δυναμικότητα 271 κλίνες.

b. Εσωτερικός σχεδιασμός

Ο εσωτερικός σχεδιασμός αναφέρεται στην ανάλυση του μικροπεριβάλλοντος μιας επιχείρησης.

Το μικροπεριβάλλον μιας επιχείρησης περιλαμβάνει τους:

1. Χρηματοδοτικούς,



2. Φυσικούς,
3. Ανθρώπινους,
4. Τεχνολογικούς πόρους

οι οποίοι βρίσκονται μέσα στην επιχείρηση και είναι διαθέσιμοι να χρησιμοποιηθούν για την εκπλήρωση των στόχων της.

1. Χρηματοδοτικοί πόροι

Όλοι οι οργανισμοί έχουν ανάγκη από χρηματοδοτικούς πόρους οι οποίοι καθίστανται απαραίτητοι για την λειτουργία και την ανάπτυξή τους.

Η χρηματοδότηση των περιουσιακών στοιχείων της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε., το 2006 και το 2007, βασιζόταν κυρίως στο δανεισμό με αποτέλεσμα τα ξένα κεφάλαιά της να αποτελούσαν το 57,82% και το 54,90% αντίστοιχα. Το 2008, η δανειακή επιβάρυνση της εταιρείας μειώθηκε και το ποσοστό των ξένων κεφαλαίων, αποτελούσαν το 44,53% των συνολικών κεφαλαίων της. Ο υψηλός δανεισμός οφείλεται στο γεγονός ότι η εταιρεία την 30.09.2004 συνήψε σύμβαση με την Alpha Τράπεζα Α.Ε., ως διαχειριστή πληρωμών, για την έκδοση την 04.10.2004 δεκαετούς κοινού ομολογιακού δανείου ύψους €155εκ. με σκοπό την αναχρηματοδότηση υφισταμένων δανειακών υποχρεώσεων. Το 2006, η εταιρεία κατέβαλε στην Alpha Bank το ποσό των 5,0εκ. έναντι του οφειλόμενου κεφαλαίου του ομολογιακού δανείου. Το 2007, η εταιρεία κατέβαλε στην Alpha Bank το ποσό των 10,0εκ. έναντι του οφειλόμενου κεφαλαίου του ομολογιακού δανείου. Το 2008, ο λόγος που μειώθηκε η δανειακή επιβάρυνση της εταιρείας οφείλεται στο γεγονός ότι την 15^η Ιανουαρίου 2008 η εταιρεία υπέγραψε προσύμφωνο πώλησεως και μεταβιβάσεως του 100% των μετοχών της θυγατρικής «Τουριστικά Θέρετρα Α.Ε.», ιδιοκτήτριας του ξενοδοχείου Hilton Rhodes Resort κατά 50% στην «Εταιρεία Ελληνικών Ξενοδοχείων Λάμψα Α.Ε.» και κατά 50% στην «Πλάκα Α.Ε.». Μετά την ολοκλήρωση της πώλησεως του 100% των μετοχών της «Τουριστικά Θέρετρα Α.Ε.», η εταιρεία προέβη στην αποπληρωμή επτά ομολογίων του ομολογιακού δανείου, ύψους € 35εκατ. προς την Alpha Bank. Επίσης, την 30/12/2008 αποπληρώθηκε μία ακόμη ομολογία του δανείου ύψους € 5εκατ.

Αντίθετα, η χρηματοδότηση των περιουσιακών στοιχείων της Γεκέ Α.Ε., από το 2006 έως το 2008, βασιζόταν κυρίως στα κεφάλαια των μετόχων της, ενώ η δανειακή της



επιβάρυνση διατηρήθηκε σε χαμηλά επίπεδα. Το 2006, τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας αποτελούσαν το 74,00% των συνολικών κεφαλαίων της ενώ το 2007 το ποσοστό αυτό ανερχόταν σε 74,48% και το 2008 σε 76,92%.

2. Φυσικοί πόροι

Η Ιονική Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. είχε δύο ξενοδοχειακές μονάδες στις οποίες παρέχονταν τα προϊόντα και οι υπηρεσίες της. Συγκεκριμένα, στην Αθήνα (ATHENS HILTON) και στην Ρόδο (HILTON RHODES RESORT). Το Διοικητικό Συμβούλιο της εταιρείας στις 17 Φεβρουαρίου 2006 συνεδρίασε και αποφάσισε την έναρξη διερευνητικής διαδικασίας για την εξεύρεση ενδιαφερομένων αγοραστών της ξενοδοχειακής μονάδας Hilton Rhodes Resort (Δυναμικότητας 402 δωματίων). «Η Ιονική Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. γνωστοποίησε ότι την 15/01/2008 ήλθε σε συμφωνία για την μεταβίβαση ποσοστού 100% των μετοχών της εταιρείας Τουριστικά Θέρετρα Α.Ε., ιδιοκτήτριας του ξενοδοχείου Hilton Rhodes Resort, κατά 50% στην Εταιρεία Ελληνικών Ξενοδοχείων Λάμψα Α.Ε. και κατά 50% στην εταιρεία Πλάκα Α.Ε.»[<http://www.capital.gr/news.asp?id=424559>, «Ιονική Ξενοδοχειακή: Ανακοίνωση για επιχειρηματικές εξελίξεις στην εταιρεία»]. Το 2008, μετά την πώληση της θυγατρικής Τουριστικά Θέρετρα Α.Ε., ιδιοκτήτρια του ξενοδοχείου στη Ρόδο, η δραστηριότητα της εταιρείας επικεντρώθηκε στην εκμετάλλευση του ξενοδοχείου Hilton Athens.

Με σκοπό την περαιτέρω βελτίωση των προσφερόμενων υπηρεσιών του ξενοδοχείου αποφασίστηκε η υλοποίηση έργων για την αναβάθμιση διαφόρων τμημάτων. Στο πλαίσιο αυτό, το Α' τρίμηνο του 2008, ολοκληρώθηκαν οι εργασίες για την προσθήκη νέων αιθουσών πολλαπλής χρήσεων. Η εν λόγω επένδυση αφορούσε την μετατροπή σε αίθουσες πολλαπλής χρήσεως ανεκμετάλλετου ημιυπαίθριου χώρου και την ενσωμάτωση τους στις υφιστάμενες αίθουσες «Hilton Meetings», προσθέτοντας μεγαλύτερη ευελιξία στην εμπορική αξιοποίηση και περισσότερες εναλλακτικές προτάσεις στην πελατεία του ξενοδοχείου.

Επίσης, τον Οκτώβριο του 2008 ολοκληρώθηκε η ένταξη ανεκμετάλλετου ημιυπαίθριου χώρου στο Health Club η οποία σε συνδυασμό με πρόσθετες εσωτερικές διαρρυθμίσεις βελτίωσαν αισθητά την λειτουργικότητα του εν λόγω τμήματος. Σε εξέλιξη βρισκόντουσαν εργασίες για την μετατροπή 32 δωματίων σε 16 σουίτες, προσδίδοντας ένα πρόσθετο εργαλείο marketing.



Ο στρατηγικός σχεδιασμός της Γεκέ Α.Ε. περιλαμβάνει δύο κύρια στοιχεία: το πρώτο αφορά την εκμετάλλευση του President Hotel, ενώ το δεύτερο την επέκταση της ΓΕΚΕ Α.Ε. σε νέες δραστηριότητες στον ξενοδοχειακό κλάδο. Το 2008, η εταιρεία προέβη σε ενέργειες που αφορούσαν στον εκσυγχρονισμό της ξενοδοχειακής μονάδας “President”, με τη δημιουργία συμπληρωματικών εγκαταστάσεων και έργα προστασίας περιβάλλοντος και εξοικονόμησης ενέργειας.

3. Ανθρώπινοι πόροι

Οι ανθρώπινοι πόροι μιας επιχείρησης είναι οι υπάλληλοι που εργάζονται σε αυτή, οι προμηθευτές, οι πελάτες και οι ανταγωνιστές της επιχείρησης.

Η Ιονική Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. καθώς και η Γεκέ Α.Ε. έχουν την Διεύθυνση Ανθρώπινου Δυναμικού η οποία είναι υπεύθυνη για την επιλογή των εργαζομένων, την τοποθέτηση αυτών στις σωστές θέσεις εργασίας, καθώς και την αξιολόγηση της απόδοσής τους. Οι ευθύνες για την επιλογή των υπαλλήλων παρουσιάζονται στον πίνακα 3.2.b.3i.

Πίνακας 3.2.b.3.i Ευθύνες για την Επιλογή Υποψηφίων

(Δ)ιεύθυνση (Α)νθρώπινων (Π)όρων	Στελέχη
<ul style="list-style-type: none">✓ Δέχεται αιτήσεις, βιογραφικά και παρέχει βασικές πληροφορίες για τις κενές θέσεις.✓ Κάνει την πρώτη συνέντευξη για να διαπιστώσει, κατ' αρχάς, αν ο υποψήφιος ικανοποιεί τις προδιαγραφές και έχει πραγματικό ενδιαφέρον για τη θέση εργασίας.✓ Διενεργεί τις πρώτες δοκιμασίες (τεστ) ικανοτήτων.✓ Συλλέγει πληροφορίες για το παρελθόν του υποψηφίου και συστάσεις.✓ Προτείνει στους πλέον κατάλληλους υποψηφίους για τελική επιλογή, στα γραμμικά στελέχη.✓ Κανονίζει για τις ιατρικές εξετάσεις (πιστοποιητικά)✓ Αξιολογεί τη διαδικασία επιλογής.	<ul style="list-style-type: none">✓ Ζητούν υποψηφίους με συγκεκριμένα στελέχη.✓ Συμμετέχουν στη διαδικασία επιλογής.✓ Παίρνουν συνεντεύξεις από τους τελικούς υποψήφιους.✓ Αποφασίζουν ποιους θα πάρουν, λαμβάνοντας υπόψη και την συμβολή της Δ.Α.Π.✓ Παρέχουν πληροφορίες/ ενημερώνουν τη Δ.Α.Π. για την καταλληλότητα και την επάρκεια των επιλεγέντων.

Πηγή: ΧΥΤΗΡΗΣ Σ.ΛΕΩΝΙΔΑΣ «Διοίκηση Ανθρώπινων Πόρων», ΣΕΛ.78.



Στους παρακάτω πίνακες παρουσιάζεται ο αριθμός των εργαζομένων των δύο εταιρειών και το συνολικό κόστος της μισθοδοσίας.

Πίνακας 3.2.b.3.ii Εργαζόμενοι-Κόστος Μισθοδοσίας της ΙΟΝΙΚΗΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.			
Από 1 Ιανουαρίου έως:			
ΑΤΟΜΑ	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008
Μισθωτοί	399	339	357
Ημερομίσθιοι	6	62	58
Σύνολο Εργαζομένων	405	401	415
Από 1 Ιανουαρίου έως:			
ΚΟΣΤΟΣ ΜΙΣΘΟΔΟΣΙΑΣ (ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €)	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008
Μισθοί και Ημερομίσθια	9.169	9.092	9.951
Παρεπόμενες Παροχές & Έξοδα Προσωπικού	190	181	212
Εργοδοτικές Εισφορές	2.445	2.603	2.754
Αποζημιώσεις	207	119	43
Σύνολο Κόστους	12.011	11.995	12.960

Πίνακας 3.2.b.3.iii, Εργαζόμενοι-Κόστος μισθοδοσίας της ΓΕΚΕ Α.Ε.			
Από 1 Ιανουαρίου έως:			
ΑΤΟΜΑ	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008
Μισθωτοί	127	126	138
Ημερομίσθιοι	20	25	18
Σύνολο Εργαζομένων	147	151	156
Από 1 Ιανουαρίου έως:			
ΚΟΣΤΟΣ ΜΙΣΘΟΔΟΣΙΑΣ (εκφρασμένα σε €)	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008
Αμοιβές Μισθωτών	2.116.086,27	2.317.116,84	2.620.271,20
Αμοιβές Ημερομισθίων	415.220,15	405.345,74	395.201,86
Εργοδοτικές Εισφορές	742.675,76	799.025,90	883.019,36
Αποζημιώσεις Απόλυσης	115.698,23	215.272,71	117.093,72
Προβλέψεις Αποζημιώσεων	0,00	0,00	20.103,02
Σύνολο Κόστους	3.389.680,41	3.736.761,19	4.035.689,16



Σύμφωνα με τον πίνακα 3.2.b.3.ii, το απασχολούμενο προσωπικό της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. την 31/12/2006 ανήλθε σε 405 εργαζομένους, ενώ την 31/12/2007 σε 401.

Την 31/12/2008 ανήλθε σε 415 εργαζομένους, λόγω την ένταξη του γυμναστηρίου και του κομμωτηρίου στις δραστηριότητες του ξενοδοχείου και στην στελέχωσή τους από ειδικευμένο προσωπικό. Το συνολικό κόστος της μισθοδοσίας των εργαζομένων το 2006 ανήλθε σε 12.011χιλ.€, το 2007 σε 11.995χιλ.€ και το 2008 σε 12.960χιλ.€.

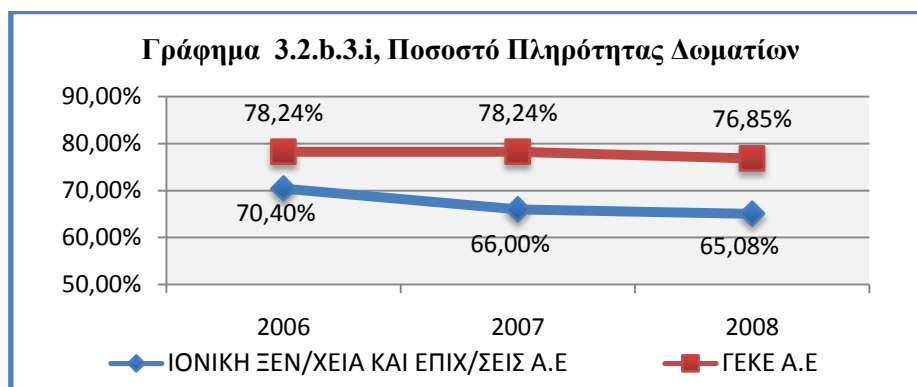
Σύμφωνα με τον πίνακα 3.2.b.3.iii, το απασχολούμενο προσωπικό της Γεκέ Α.Ε. είναι πολύ λιγότερο από της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.

Πιο συγκεκριμένα, το 2006 ανήλθε σε 147 εργαζομένους, το 2007 σε 151 και το 2008 ανήλθε σε 156 εργαζομένους. Το συνολικό κόστος της μισθοδοσίας των εργαζομένων το 2006 ανήλθε σε 3.389.680,41€, το 2007 σε 3.736.761,19€ και το 2008 το κόστος ανήλθε σε 4.035.689,16.

Το προσωπικό της επιχείρησης θα πρέπει να επιλεγθεί σωστά, να εκπαιδευτεί και να δραστηριοποιηθεί προκειμένου να επιτευχθούν οι στόχοι της επιχείρησης.

Οι δύο εταιρείες δραστηριοποιούνται στην περιοχή της Αθήνας όπου υπάρχει έντονος ανταγωνισμός. Το Athens Hilton ανήκει στην κατηγορία των ξενοδοχείων πολυτελείας (5*), ενώ το President Hotel ανήκει στην Α' κατηγορία (4*).Σημαντικό και για τις δύο εταιρείες είναι να ξεχωρίζουν από τις υπόλοιπες εταιρείες του κλάδου παρέχοντας στους πελάτες τους υπηρεσίες, ώστε να καλύψουν τις απαιτήσεις τους, να μεγιστοποιούν τα κέρδη τους και να αυξάνουν το ποσοστό πληρότητας.

Το Hilton Athens, το 2006 κατέλαβε την πρώτη θέση μεταξύ των κύριων ανταγωνιστικών ξενοδοχείων πολυτελείας στην πληρότητα δωματίων, επιβεβαιώνοντας την ηγετική του θέση στην ξενοδοχειακή αγορά της Αθήνας.





Συγκεκριμένα, η πληρότητα δωματίων του ξενοδοχείου το 2006 διαμορφώθηκε σε 70,40% έναντι 67,5% το 2005. Η βελτίωση της πληρότητας προήλθε κυρίως από την αύξηση των εργασιών στον συνεδριακό και επιχειρηματικό τουρισμό. Το 2007, βασικός επιχειρηματικός στόχος της εταιρείας ήταν η αύξηση της μέσης τιμής του δωματίου Hilton Αθηνών η οποία επετεύχθη και ως φυσικό επακόλουθο ήταν η μείωση της πληρότητας δωματίων σε 66%, χωρίς όμως να υπάρξει αρνητική επίδραση στον κύκλο εργασιών του ξενοδοχείου. Το 2008, το Hilton Athens κατέγραψε οριακή κάμψη κατά 1,4% της πληρότητας δωματίων διαμορφώνοντας το ποσοστό πληρότητας σε 65,08%.

Το President Hotel, τα τρία έτη, κατέλαβε μία από τις πρώτες θέσεις μεταξύ των κύριων ανταγωνιστικών Ξενοδοχείων 4* Αστέρων στην πληρότητα των δωματίων. Συγκεκριμένα, η πληρότητα δωματίων του ξενοδοχείου το 2006 διαμορφώθηκε σε 78,25%. Το 2007 παρέμεινε στα ίδια επίπεδα, ενώ το 2008 η πληρότητα δωματίων του ξενοδοχείου διαμορφώθηκε σε 76,85%.

4. Τεχνολογικοί Πόροι

Οι τεχνολογικοί πόροι αφορούν την τεχνολογία που έχει μία επιχείρηση. Η επιλογή της τεχνολογίας εξαρτάται από τους στόχους της επιχείρησης όπως επίσης και από το επίπεδο δεξιοτήτων του προσωπικού.

Στόχος των δύο εταιρειών είναι η προσφορά άριστων προϊόντων και υπηρεσιών προς τους πελάτες τους ώστε να παραμείνουν ευχαριστημένοι.

Στο Hilton Athens, οι κλασικές γραμμές αναμειγνύονται τέλεια με τη σύγχρονη αισθητική και τη διαχρονικότητα. Είναι εξοπλισμένο με την τελευταία λέξη της ξενοδοχειακής τεχνολογίας και τεχνογνωσίας, με άριστη εσωτερική οργάνωση και ελκυστικό περιβάλλον.

Η ΓΕΚΕ ΑΕ., είναι μία ξενοδοχειακή εταιρεία η οποία συνεχώς αναπτύσσεται και εξελίσσεται, καθώς βρίσκεται στον χώρο του τουρισμού από το 1979. Πρωταρχικός της στόχος είναι η αναβάθμιση των παρεχομένων προς του πελάτες υπηρεσιών.

3.3 ΕΠΩΝΥΜΙΑ & ΦΗΜΗ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Η επωνυμία και η φήμη των επιχειρήσεων είναι ένας σημαντικός παράγοντας για την προσέγγιση πελατών. Οι επιχειρήσεις με τη χρήση διάφορων διαφημιστικών μέσων



έχουν σκοπό να ενημερώνουν το κοινό για τα προϊόντα και τις υπηρεσίες τους και να προσπαθούν με κάθε μέσο να κερδίζουν την εμπιστοσύνη του.

«Διαφήμιση είναι η πληρωμένη, απρόσωπη παρουσίαση ιδεών, προϊόντων, υπηρεσιών, φυσικών και νομικών προσώπων, που με κατάλληλη χρήση των Μ.Μ.Ε, αποσκοπεί στο να επηρεάσει την συμπεριφορά των ατόμων που υπάγονται σε προκαθορισμένες αγορές-στόχους». [Μ. ΜΑΚΡΥΓΙΩΡΓΑΚΗΣ, «Πανεπιστημιακές Σημειώσεις, Τεχνικές Προώθησης Χρηματοοικονομικών Ασφαλιστικών Προϊόντων»]

- ✓ Πληρωμένη: Κάθε διαφημιζόμενος οργανισμός οφείλει να πληρώσει ένα ποσό για τις διαφημίσεις. Δεν υπάρχει μη πληρωμένη διαφήμιση.
- ✓ Απρόσωπη: Το διαφημιστικό μήνυμα απευθύνεται όχι μόνο σε ένα συγκεκριμένο δέκτη, αλλά είτε στο ευρύ κοινό είτε σε μία συγκεκριμένη ομάδα ανθρώπων. Για παράδειγμα, σε επαγγελματίες, σε συνταξιούχους, σε παιδιά κτλ.
- ✓ Αντικείμενο-Υποκείμενο: Η διαφήμιση αφορά αντικείμενο πχ. ιδέες, προϊόντα, υπηρεσίες κ.α. είτε υποκείμενο πχ. οργανισμοί, φορέα των ιδεών, που παράγει ένα προϊόν ή προσφέρει υπηρεσίες.
- ✓ Σκοπός: Ο κυριότερος σκοπός ενός διαφημιστικού μηνύματος είναι να επηρεαστεί η συμπεριφορά των πελατών, για την προσέλκυση, την διατήρηση και την αύξηση των πελατών, ώστε ο διαφημιζόμενος οργανισμός να αυξήσει τα κέρδη από τις πωλήσεις του.

Τα κυριότερα διαφημιστικά μέσα που χρησιμοποιούν είναι η τηλεόραση, το ραδιόφωνο, η εφημερίδα, τα περιοδικά, το internet, το ταχυδρομείο, η εξωτερική διαφήμιση κ.α.

Τα επίσημα site των εταιρειών όπου οι πελάτες μπορούν να ενημερωθούν για αυτές είναι: www.ionianhe.gr της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε., ενώ www.president.gr της Γεκέ Α.Ε.

3.4 ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Οι δύο εταιρείες ακολουθούν στρατηγικές σύμφωνα με τις οποίες λαμβάνουν αποφάσεις ώστε η λειτουργία και η οργάνωση τους να είναι όσο το δυνατόν πιο αποτελεσματική.



Κοινός στόχος των εταιρειών είναι η αύξηση του ποσοστού πληρότητας των ξενοδοχειακών μονάδων, η διασφάλιση και η αύξηση της κερδοφορίας τους, η δημιουργία νέων μονάδων, καθώς επίσης η συνεχής βελτίωση και η ανακαίνιση των ήδη υπαρχόντων εγκαταστάσεων, η βελτίωση των παρεχόμενων υπηρεσιών προς στους πελάτες τους, η δημιουργία ενός άνετου περιβάλλοντος εργασίας κ.α. ώστε να υπάρχει συνεχής εξέλιξη και βελτίωση αυτών και να αποκτούν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα.

Η Ιονική Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. ακολουθεί στρατηγική ανάπτυξης και στρατηγική για να αποκτήσει ανταγωνιστικό πλεονέκτημα.

Έχει συνάψει συμβόλαιο διαχείρισης με την Hilton International η οποία διαχειρίζεται ξενοδοχεία που βρίσκονται εκτός της Αμερικής.

Τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. την 31/10/2006 με σκοπό να διευκολύνουν την επιχειρησιακή στρατηγική της εταιρείας αποφάσισαν την απόσχιση του τμήματος του ξενοδοχειακού κλάδου, ήτοι των ξενοδοχειακών επιχειρήσεων της στο νησί της Ρόδου και την εισφορά αυτού στη θυγατρική της Τουριστικά Θέρετρα Α.Ε., ενώ στις 15/01/2008 πραγματοποιήθηκε η πώληση της θυγατρικής.

Μετά την πώληση της θυγατρικής Τουριστικά Θέρετρα η Ιονική Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. πραγματοποίησε ενέργειες για να βελτιώσει τις εγκαταστάσεις στο Athens Hilton. Επίσης, όπως έχει αναφερθεί, το Athens Hilton δραστηριοποιείται έντονα στο τμήμα του συνεδριακού τουρισμού προκειμένου να αντιμετωπίσει την οικονομική κρίση.

Η Γεκέ Α.Ε. θέλοντας να επιτύχει τους στόχους της ακολουθεί και αυτή στρατηγική ανάπτυξης, ανακαινίζοντας τους χώρους του ξενοδοχείου και βελτιώνοντας τις προσφερόμενες υπηρεσίες προς στους πελάτες της. Επίσης, θέλοντας να αποκτήσει ανταγωνιστικό πλεονέκτημα αλλά και να προσελκύσει πελατεία παρέχει ελκυστικά τιμολόγια.



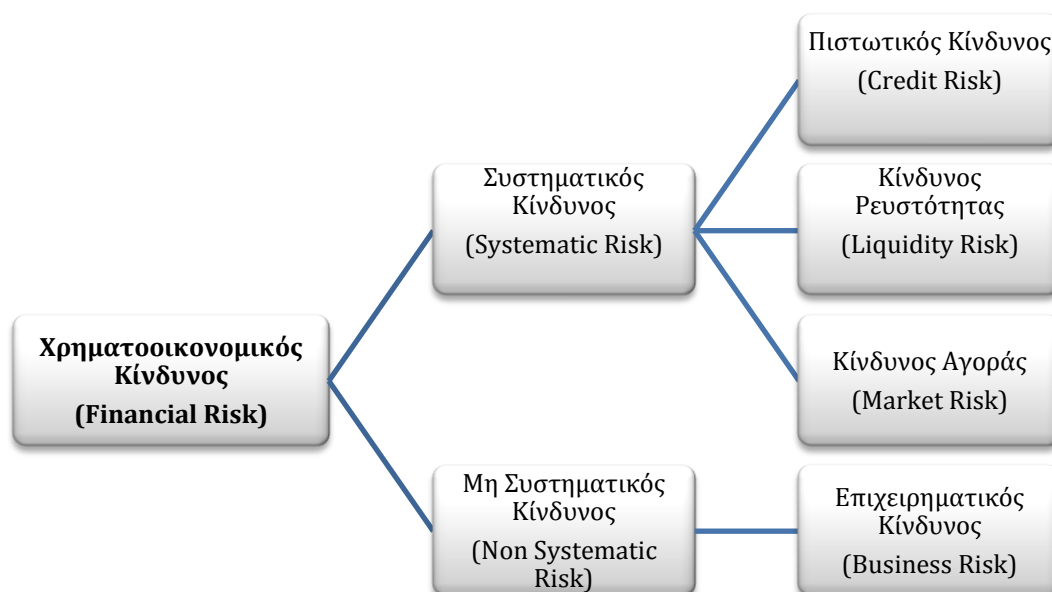
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ



4.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Κάθε οικονομική μονάδα κατά την διάρκεια της λειτουργίας της έχει να αντιμετωπίσει διάφορους κινδύνους. Κινδύνους οι οποίοι επηρεάζουν την λειτουργία τους και κάθε δραστηριότητα τους. Σκοπός τους λοιπόν, είναι να ακολουθήσουν μια στρατηγική ώστε να εντοπίσουν, να αξιολογήσουν αυτούς τους κινδύνους και έπειτα να λάβουν τα κατάλληλα μέτρα για να μειώσουν την έκθεση αυτών στην εταιρεία τους.

Ο χρηματοοικονομικός κίνδυνος είναι ο κίνδυνος που προκύπτει από τις χρηματοοικονομικές λειτουργίες μιας επιχείρησης. Η σημαντικότητα του κινδύνου καθώς και τα προβλήματα που μπορεί να προκαλέσει στην επιχείρηση καθιστά αναγκαία την ανάλυση του. Στο διάγραμμα που ακολουθεί παρατηρείται ότι ο χρηματοοικονομικός κίνδυνος αποτελείται από δύο επιμέρους κινδύνους. Το συστηματικό και το μη συστηματικό κίνδυνο, οι οποίοι αναλύονται στη συνέχεια.



Διάγραμμα 4.1 Κατηγορίες Χρηματοοικονομικού κινδύνου.



«Ο γενικός χρηματοοικονομικός κίνδυνος μιας οποιασδήποτε επιχείρησης μπορεί να υπολογιστεί ως η διακύμανση ή η τυπική απόκλιση (η τετραγωνική ρίζα της διακύμανσης) των καθαρών εσόδων της επιχείρησης.» [Γ. ΠΡΟΒΟΠΟΥΛΟΣ – Π. ΚΑΠΟΠΟΥΛΟΣ, «Η δύναμη του χρηματοοικονομικού συστήματος», ΣΕΛ.147]

4.2 ΣΥΣΤΗΜΑΤΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ

Ο συστηματικός κίνδυνος (systematic risk) είναι το σύνολο των κινδύνων που επηρεάζουν τις αξίες των χρηματοοικονομικών προϊόντων στην αγορά λόγω εξωτερικών παραγόντων, όπως οι μεταβολές των επιτοκίων, ο πληθωρισμός κ.α. Για την εκτίμηση του συστηματικού κινδύνου χρησιμοποιείται ο συντελεστής «beta», ο οποίος αποτελεί ένδειξη για την συμπεριφορά των μετοχών και την πιθανή κίνηση που ακολουθούν.

Με τον παραπάνω συντελεστή μετριέται η απόδοση μιας μετοχής σε σχέση με την απόδοση της αγοράς, που ορίζεται από την πορεία του γενικού δείκτη του κάθε χρηματιστηρίου. Ο γενικός δείκτης, ο οποίος μετρά την απόδοση της αγοράς, έχει εξ' ορισμού συντελεστή "beta" ίσο με τη μονάδα.

Ο τρόπος με τον οποίο υπολογίζεται ο συντελεστής "beta" μιας μετοχής δίνεται στον ακόλουθο τύπο:

$$beta(i) = \frac{covar (r_i, r_m)}{var (r_m)}$$

Όπου:

- ✓ Beta(i) είναι ο συντελεστής βήτα για την μετοχή i
- ✓ Covar (r_i, r_m) είναι η συνδιακύμανση της απόδοσης r_i της μετοχής i και απόδοσης της αγοράς r_m
- ✓ Var (r_m) είναι η διακύμανση της απόδοσης της αγοράς r_m

Από την τιμή του συντελεστή βήτα μιας μετοχής μπορεί να διακριθεί αν αυτή η μετοχή είναι αμυντική ή επιθετική ως προς τις μεταβολές της αγοράς. Οι μετοχές με συντελεστή $beta < 1$ χαρακτηρίζονται ως αμυντικές, ενώ οι μετοχές με συντελεστή $beta > 1$ ως επιθετικές.



Πίνακας 4.1.i, «Beta» ΙΟΝΙΚΗΣ ΞΕΝ/ΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧ/ΣΕΙΣ Α.Ε.	
Covar(r_i, r_m)	0,000506787
Var(r_m)	0,006824502
Beta	0,1

Πίνακας 4.1.ii, «Beta» ΓΕΚΕ Α.Ε.	
Covar(r_i, r_m)	0,001944328
Var(r_m)	0,003735254
Beta	0,5

Όσον αφορά το συντελεστή beta των εξεταζόμενων εταιρειών, η τιμή του beta της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. είναι 0,1 που σημαίνει ότι σε κάθε κίνηση του Γενικού Δείκτη κατά 1%, η μετοχή αυτής θα μεταβληθεί κατά 0,10%. Η τιμή του beta της Γεκέ Α.Ε. είναι 0,5 που σημαίνει ότι σε κάθε κίνηση του Γενικού Δείκτη κατά 1%, η μετοχή αυτής θα μεταβληθεί κατά 0,50%.

Οι μετοχές των εταιρειών χαρακτηρίζονται «αμυντικές» εφόσον έχουν συντελεστή beta < 1.

4.2.1 ΕΙΔΗ ΣΥΣΤΗΜΑΤΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ

Ο συστηματικός κίνδυνος διακρίνεται στις εξής κατηγορίες:

✓ Πιστωτικός Κίνδυνος (Credit Risk) :

Πιστωτικός κίνδυνος είναι ο κίνδυνος που διατρέχει ένας χρηματοοικονομικός οργανισμός να μην εισπράξει τις απαιτήσεις του.

«Ο πιστωτικός κίνδυνος μπορεί να θεωρηθεί ως υποπερίπτωση του «κινδύνου του αντισυμβαλλομένου» (counterparty risk), που συνδέεται με την πιθανότητα μη τήρησης των όρων ενός συμβολαίου από ένα και των δύο αντισυμβαλλόμενων, που συνήψαν ένα χρηματοοικονομικό συμβόλαιο».[Γ. ΠΡΟΒΟΠΟΥΛΟΣ – Π. ΚΑΠΟΠΟΥΛΟΣ, «Η δύναμη του χρηματοοικονομικού συστήματος», ΣΕΛ. 154].

✓ Κίνδυνος Ρευστότητας (Liquidity Risk):

Ο κίνδυνος ρευστότητας είναι ο κίνδυνος που διατρέχει ένας χρηματοοικονομικός οργανισμός να μην έχει αρκετά διαθέσιμα ρευστά, λόγω αδυναμίας ρευστοποίησης των στοιχείων του ενεργητικού ή άντλησης χρηματοδοτικών πόρων, ώστε να μπορέσει να αντεπεξέλθει στις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις του όταν αυτές γίνουν απαιτητές.

Πρόκειται για έναν από τους σημαντικότερους κινδύνους στον οποίο μπορεί να εκτεθεί ένας χρηματοοικονομικός οργανισμός καθώς μια αποτυχημένη διαχείριση του μπορεί να οδηγήσει την επιχείρηση ή τον οργανισμό σε χρεοκοπία.



✓ Κίνδυνος Αγοράς (Market Risk):

Κίνδυνος αγοράς είναι ο κίνδυνος να μεταβληθεί η αξία των χρηματοοικονομικών μέσων εξ' αιτίας της μεταβολής παραγόντων της αγοράς, όπως είναι οι μεταβολές των επιτοκίων, οι μεταβολές στις τιμές των μετοχών και οι μεταβολές στις τιμές των εμπορευμάτων.

Οι βασικές συνιστώσες του κινδύνου αγοράς είναι:

a. Κίνδυνος Επιτοκίου (Interest Rate Risk)

Οι εταιρείες εκτίθενται στον κίνδυνο επιτοκίου όταν μεταβάλλεται η αξία των χρηματοοικονομικών μέσων, λόγω των διακυμάνσεων στα επιτόκια της αγοράς. Η σχέση μεταξύ των αποδόσεων των μετοχών και στα επιτόκια της αγοράς είναι αντίστροφη καθώς οι αποδόσεις των μετοχών επηρεάζονται αρνητικά με μία άνοδο των επιτοκίων της αγοράς. Οι αποφάσεις για τις μεταβολές των επιτοκίων παίρνονται συνολικά και επηρεάζουν την αγορά στο σύνολό της για το λόγο αυτό ο κίνδυνος επιτοκίου χαρακτηρίζεται ως πηγή του συστηματικού κινδύνου.

b. Συναλλαγματικός Κίνδυνος (Currency Risk)

Συναλλαγματικός είναι ο κίνδυνος που οφείλεται στις διακυμάνσεις της αξίας των νομισμάτων. Δηλαδή, είναι ο κίνδυνος να μεταβληθεί η αξία των χρηματοοικονομικών μέσων του ενεργητικού και των υποχρεώσεων των εταιρειών λόγω δυσμενών μεταβολών στην ισοτιμία του εγχώριου νομίσματος των επενδυτών και του νομίσματος στο οποίο γίνεται η αποτίμηση του χρηματοοικονομικού προϊόντος που έχουν επενδύσει.

4.3 ΜΗ ΣΥΣΤΗΜΑΤΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ

Ο μη συστηματικός κίνδυνος (non systematic risk) είναι το σύνολο των κινδύνων που προκύπτουν από το εσωτερικό περιβάλλον μιας επιχείρησης και επηρεάζουν την απόδοση της μετοχής της.

Μέσω ενός καλά διαφοροποιημένου χαρτοφυλακίου ο μη συστηματικός κίνδυνος μπορεί να μηδενιστεί.



4.3.1 ΕΙΔΗ ΜΗ ΣΥΣΤΗΜΑΤΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ

Ο μη συστηματικός κίνδυνος αποτελείται από τον επιχειρηματικό κίνδυνο (business risk). Ο επιχειρηματικός κίνδυνος είναι ο κίνδυνος που προκύπτει από μια λανθασμένη στρατηγική που ακολουθεί η επιχείρηση προκαλώντας αρνητικές επιπτώσεις στην λειτουργία, στην αποδοτικότητα και στην αποτελεσματικότητα της.

4.4 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΤΗΣ ΙΟΝΙΚΗΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.

Την εξεταζόμενη περίοδο, 2006 έως 2008, η Ιονική Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. εκτέθηκε στους παρακάτω κινδύνους, οι οποίοι επηρέασαν τα αποτελέσματά της και την επίτευξη των στρατηγικών στόχων της.

✓ Πιστωτικός κίνδυνος:

Η εταιρεία προκειμένου να ελαχιστοποιήσει την έκθεσή της στον πιστωτικό κίνδυνο, πραγματοποιούσε συναλλαγές με πελάτες των οποίων είχε αξιολογηθεί η φερεγγυότητα και η αξιοπιστία τους και μόνο εφόσον έκριναν πως δεν θα υπήρχε ο κίνδυνος αθέτησης των υποχρεώσεών τους. Αξίζει να σημειωθεί ότι η εταιρεία είχε μεγάλο αριθμό πελατών με αποτέλεσμα ο πιστωτικός κίνδυνος να διασπείρεται.

Επίσης, όσο αφορά τις επενδύσεις, ο όμιλος περιόριζε την έκθεση του σε πιστωτικούς κινδύνους επενδύοντας μόνο σε άμεσα ρευστοποιήσιμα χρεόγραφα από αντισυμβαλλόμενους που είχαν υψηλό βαθμό πιστοληπτικής ικανότητας. Με αυτό τον τρόπο είχε εκτιμηθεί πως οι πληρωμές για τις επενδύσεις αυτές θα πραγματοποιηθούν χωρίς κανένα πρόβλημα.

✓ Κίνδυνος Ρευστότητας:

Η εταιρεία για να μειώσει τον κίνδυνο ρευστότητας, ώστε να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της, την εξεταζόμενη περίοδο, είχε επικεντρωθεί στην διαχείριση του χρονικού συσχετισμού των ταμειακών ροών και στην εξασφάλιση επαρκών χρηματικών διαθεσίμων. Αυτό επιτυγχάνεται κυρίως μέσω της ταξινόμησης των χρηματοροών, που προκύπτουν από όλα τα οικονομικά στοιχεία του Ισολογισμού της εταιρείας, σε χρονικές περιόδους. Συγκεκριμένα, η εταιρεία είχε υιοθετήσει την πολιτική να λαμβάνει τις απαιτήσεις από πελάτες σε χρονικό διάστημα μικρότερο του



ενός μηνός και να εξοφλεί τους προμηθευτές και άλλες υποχρεώσεις της σε διάστημα μικρότερο των τριών μηνών.

✓ Κίνδυνος αγοράς:

i. Κίνδυνος επιτοκίων:

Τα αποτελέσματα της εταιρείας μπορούν να επηρεαστούν σημαντικά από τις μεταβολές των επιτοκίων. Την εξεταζόμενη περίοδο, η εταιρεία έχει στο ενεργητικό της έντοκα στοιχεία που περιλαμβάνουν καταθέσεις όψεως, προθεσμίας και αξιόγραφα διαθέσιμα προς πώληση. Οι καταθέσεις των ταμειακών διαθεσίμων ήταν βραχυπρόθεσμης διάρκειας με εγγυημένη απόδοση και τα αξιόγραφα διαθέσιμα προς πώληση ήταν κυμαινόμενου επιτοκίου(3μηνιαίο),επομένως η εταιρεία δεν είχε εκτεθεί σημαντικά στον κίνδυνο από μεταβολές στα επιτόκια.

Αντίθετα, η εταιρεία είχε στις υποχρεώσεις της ομολογιακό δάνειο, κυμαινόμενου επιτοκίου, επομένως μια μη αναμενόμενη κίνηση του επιτοκίου θα επηρέαζε την εταιρεία καθώς δεν είχε υιοθετήσει μία πολιτική εξασφάλισης στις διακυμάνσεις του επιτοκίου του δανείου. Οι τοκοφόρες απαιτήσεις και οι υποχρεώσεις της εταιρείας διασυνδέονται με επιτόκιο Euribor. Τέλος, αξίζει να σημειωθεί ότι η εταιρεία δεν χρησιμοποιούσε χρηματοοικονομικά μέσα (παράγωγα) ούτε για εμπορικούς λόγους ούτε για λόγους αντιστάθμισης του κινδύνου των επιτοκίων.

ii. Συναλλαγματικός κίνδυνος:

Την εξεταζόμενη περίοδο, η εταιρεία δραστηριοποιείτε στο εσωτερικό της χώρας και οι τιμολογήσεις γίνοντουσαν σχεδόν αποκλειστικά σε Ευρώ € με αποτέλεσμα να περιορίζεται σημαντικά η έκθεση της στον συναλλαγματικό κίνδυνο. Παρ' όλα αυτά, υπήρχαν εισαγωγές αποθεμάτων και από χώρες εκτός Ε.Ε. οι οποίες όμως ήταν περιορισμένες σε σχέση με τις συνολικές εισαγωγές. Επίσης, η αγοραπωλησία συναλλάγματος για τις ταμειακές ανάγκες των πελατών γινόταν σε καθημερινή βάση και αφορούσε μικρά ποσά χωρίς η εταιρεία να επηρεάζεται από τον συναλλαγματικό κίνδυνο.



4.5 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΤΗΣ ΓΕΚΕ Α.Ε.

Οι συνήθεις χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι στους οποίους εκτέθηκε η Γεκέ Α.Ε. την τριετία 2006-2008 είναι οι εξής:

✓ Πιστωτικός κίνδυνος:

Η εταιρεία δεν είχε σημαντικές συγκεντρώσεις πιστωτικού κινδύνου καθώς πραγματοποιούσε χονδρικές πωλήσεις (ενοικιάσεις σε τουριστικά πρακτορεία) κυρίως σε πελάτες με μειωμένο βαθμό απωλειών, ενώ οι λιανικές πωλήσεις γινόντουσαν είτε τοις μετρητοίς είτε μέσω μεταχρονολογημένων επιταγών.

Επίσης, η εταιρεία περιόριζε την έκθεσή της στον πιστωτικό κίνδυνο επενδύοντας σε ρευστοποιήσιμα χρεόγραφα από αντισυμβαλλομένους που είχε ελεγχθεί η πιστοληπτική τους ικανότητα και είχε χαρακτηριστεί ως υψηλή. Λόγω του υψηλού βαθμού πιστοληπτικής ικανότητας μειωνόταν ο κίνδυνος και εκτιμούνταν ότι δεν θα υπήρχε πρόβλημα με τις πληρωμές για αυτές τις επενδύσεις.

✓ Κίνδυνος ρευστότητας:

Ο κίνδυνος ρευστότητας προέρχεται από την πιθανότητα η εταιρεία να μην μπορεί να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις της όταν αυτές γίνουν απαιτητές. Την εξεταζόμενη περίοδο, η ΓΕΚΕ Α.Ε. έχοντας αναπτύξει αποτελεσματική πολιτική για την διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας είχε επαρκεί χρηματικά διαθέσιμα ώστε να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της. Η διατήρηση της ρευστότητας σε ικανοποιητικά επίπεδα της εταιρείας οφείλεται και στο γεγονός ότι η δανειακή της επιβάρυνση ήταν μηδαμινή.

✓ Κίνδυνος επιτοκίου:

Η εταιρεία, από το 2006 έως το 2008, περιόρισε αποτελεσματικά, σε μεγάλο βαθμό, την έκθεση της στον κίνδυνο μεταβολής των επιτοκίων. Για την χρηματοδότηση των περιουσιακών της στοιχείων στηριζόταν περισσότερο στα κεφάλαια από τους μετόχους της παρά στον δανεισμό, επομένως οι χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις της ΓΕΚΕ Α.Ε. ήταν ελάχιστες και δεν επηρεάστηκαν από τις μεταβολές των επιτοκίων. Επιπλέον, τα στοιχεία του ενεργητικού της που ήταν έντοκα, αφορούσαν καταθέσεις όψεως, προθεσμίας και χρεόγραφα που είχαν προκαθορισμένη απόδοση επιτοκίου.



4.6 ΣΥΓΚΡΙΣΗ

Οι δύο εταιρείες προκειμένου να μειώσουν την αρνητική επίδραση των χρηματοοικονομικών κινδύνων στα οικονομικά τους αποτελέσματα ακολούθησαν διάφορες πολιτικές.

Όπως προκύπτει από τα παραπάνω, την εξεταζόμενη περίοδο, κύρια «απειλή» για την Ιονική Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. αποτέλεσε ο κίνδυνος επιτοκίων. Η εταιρεία δεν είχε υιοθετήσει μία πολιτική εξασφάλισης στις διακυμάνσεις του επιτοκίου του ομολογιακού δανείου της, καθώς το επιτόκιο αυτού είναι κυμαινόμενο.

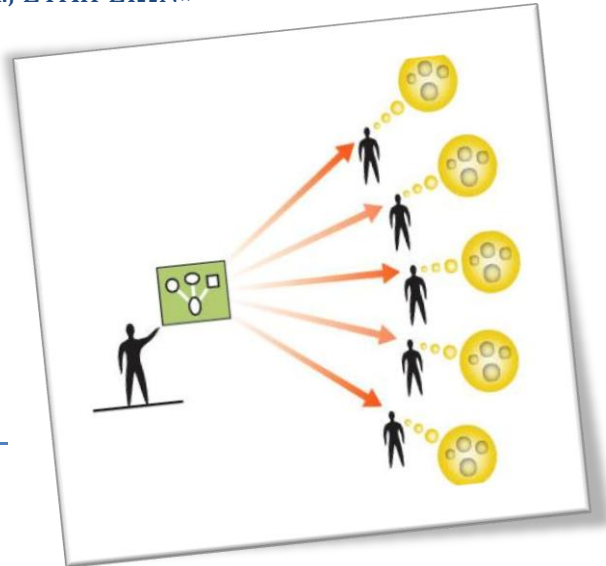
Αντίθετα, η πολιτική της Γεκέ Α.Ε. ως προς την αντιμετώπιση των χρηματοοικονομικών κινδύνων ήταν πιο αποτελεσματική. Η εταιρεία ελαχιστοποίησε την αρνητική επίδραση των κινδύνων χωρίς να επηρεάσουν τα οικονομικά της αποτελέσματα.



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

ΔΙΟΙΚΗΣΗ

ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ



5.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

«Μάνατζμεντ είναι η δραστηριότητα κατά την οποία εργάζεται κανείς μαζί και μέσω άλλων ανθρώπων, για την ολοκλήρωση τόσο των στόχων της επιχείρησης όσο και των στόχων των ατόμων που εργάζονται σε αυτή. Τα βασικά στοιχεία που χαρακτηρίζουν το Μάνατζμεντ είναι: η αποδοτικότητα και η αποτελεσματικότητα». [Κ.ΤΖΩΡΤΖΑΚΗΣ- Α.ΤΖΩΡΤΖΑΚΗ, «Οργάνωση και Διοίκηση», Σελ.77]

Οι εργαζόμενοι μιας επιχείρησης ανάλογα με τα καθήκοντά τους και τις υποχρεώσεις τους διακρίνονται σε απλούς υπαλλήλους και σε διοικητικά στελέχη.

Τα διοικητικά στελέχη είναι αυτά που θέτουν τους στόχους, κατευθύνουν και επιβλέπουν την εργασία των υπαλλήλων. Η οργανωτική δομή της επιχείρησης απεικονίζεται στο οργανόγραμμά της, το οποίο δείχνει πως είναι διαμορφωμένη η διοικητική ιεραρχία. Έτσι, ο καθένας γνωρίζει ποιος είναι ο υφιστάμενος του, ο προϊστάμενος του αλλά και ποιοι είναι στο ίδιο επίπεδο της διοικητικής ιεραρχίας.

Για την αποτελεσματικότητα των στόχων των εταιρειών θα πρέπει να υπάρχει μια καλή συνεργασία μεταξύ των εργαζομένων. Οι υφιστάμενοι θα πρέπει να είναι συνεπείς στις υποχρεώσεις τους και θα πρέπει να ενημερώνουν συχνά τους προϊσταμένους τους για κάθε εξέλιξη των εργασιών τους. Επίσης, για να δημιουργείτε ένα περιβάλλον με καλές συνθήκες εργασίας οι προϊστάμενοι θα πρέπει να εκτιμούν τις δουλειά των υφισταμένων χωρίς να υπάρχει εκμετάλλευση αυτών.

Στην περίπτωση μιας λανθασμένης ενέργειας που επηρεάζει αρνητικά την αποτελεσματικότητα των στόχων της επιχείρησης τα διοικητικά στελέχη έχουν την συνολική ευθύνη του γεγονότος αυτού, σε αντίθεση με τους υπαλλήλους που έχουν ευθύνη να κάνουν σωστά τη δουλειά τους και να τηρούν τις υποχρεώσεις τους.



5.2 ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΤΗΣ ΙΟΝΙΚΗΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.

Η Ιονική Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. διοικείται από επταμελές Διοικητικό Συμβούλιο το οποίο εξελέγη με αποφάσεις της Γενικής Συνέλευσης της 18^{ης} Μαρτίου 2009.

Η θητεία του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρίας λήγει την 18/03/2015 και η σύνθεσή του είναι η ακόλουθη:

Πίνακας 5.2.ι, Σύθεση Διοικητικού Συμβουλίου της ΙΟΝΙΚΗΣ ΞΕΝ/ΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧ/ΣΕΙΣ Α.Ε.			
	ΟΝΟΜΑΤΕΠΩΝΥΜΟ	ΘΕΣΗ ΣΤΟ Δ.Σ.	ΙΔΙΟΤΗΤΑ
1.	Γιάννης Σ. Κωστόπουλος	Πρόεδρος Δ.Σ.	Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος, ALPHA BANK
2.	Παύλος Γ. Καρακώστας	Αντιπρόεδρος Δ.Σ.	Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος της GENKA Επενδυτική Α.Ε.
3.	Μαρίνος Σ. Γιαννόπουλος	Διευθύνων Σύμβουλος	Γενικός Διευθυντής, ALPHA BANK
4.	Θεμιστοκλής Ι. Κορκόντζελος	Εκτελεστικό Μέλος	Διευθυντής Διεύθυνση Περιουσίας ALPHA BANK
5.	Αντώνιος Σ. Λεούσης	Μη Εκτελεστικό Μέλος	Διευθυντής, ALPHA Αστικά Ακίνητα
6.	Γεώργιος Δ. Παμπούκης	Ανεξάρτητο μη Εκτελεστικό Μέλος	Πολιτικός Μηχανικός
7.	Γεώργιος Π. Αρβανίτης	Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος	Συνταξιούχος Τραπεζικός

Την εταιρεία εκπροσωπούν και δεσμεύουν σε όλες τις συναλλαγές και έναντι κάθε τρίτου, φυσικού ή νομικού προσώπου ο κ. Ιωάννης Κωστόπουλος, ο κ. Παύλος Γ. Καρακώστας και ο κ. Μαρίνος Σ. Γιαννόπουλος με μόνη την υπογραφή τους και από κοινού ο κ. Νικόλαος Ρούσσος και η κα Μαρία Παρασκευαΐδη.

Τα *Εκτελεστικά Μέλη* του Διοικητικού Συμβουλίου είναι αρμόδια και επιφορτισμένα με την ευθύνη εκτελέσεως των αποφάσεων του Διοικητικού Συμβουλίου και τη διαρκή παρακολούθηση των εργασιών της εταιρείας.

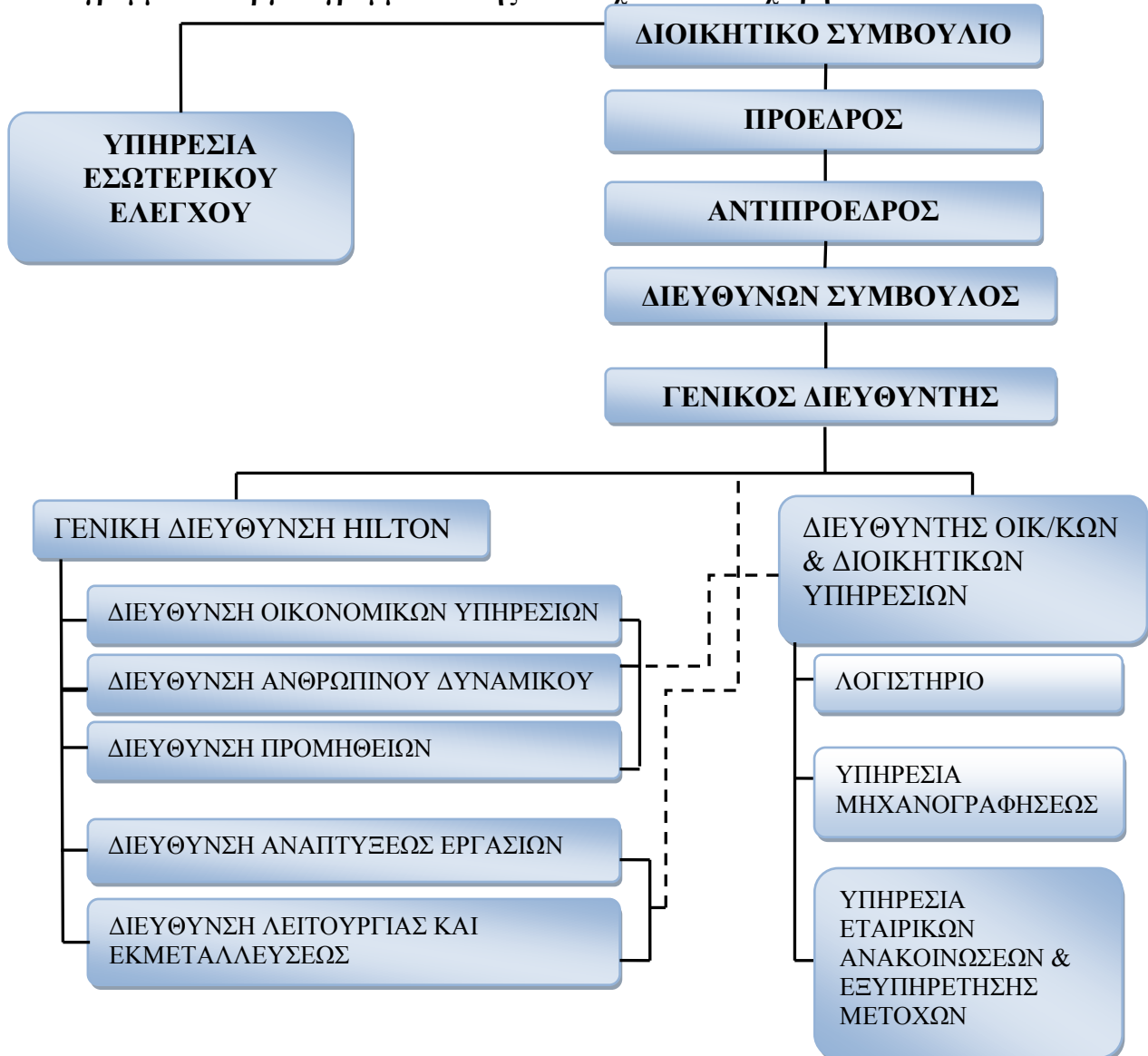
Τα *μη Εκτελεστικά Μέλη* έχουν την ευθύνη της παρακολούθησεως των εταιρικών δραστηριοτήτων προσθέτοντας αξία με τη συμπλήρωση γνώσεων και εμπειρίας.



Τα ανεξάρτητα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου είναι πρόσωπα τα οποία δεν έχουν σχέση εξαρτήσεως με την εταιρεία (όπως περιγράφεται στο άρθρο 4 του Νόμου 3016 - 17/5/2002).

Πίνακας 5.2.ii, Διευθυντικά Στελέχη της ΙΟΝΙΚΗΣ ΞΕΝ/ΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧ/ΣΕΙΣ Α.Ε			
	ΟΝΟΜΑΤΕΠΩΝΥΜΟ	ΙΘΑΓΕΝΕΙΑ	ΤΟΜΕΑΣ ΕΥΘΥΝΗΣ
1	Νικόλαος Κ. Ρούσσος	Ελληνική	Γενικός Διευθυντής
2	Μαρία Παρασκευαΐδη – Μαστροκάλου	Ελληνική	Διευθυντής Οικονομικών & Διοικητικών Υπηρεσιών
3	Γεράσιμος Γαροφαλάκης	Ελληνική	Προϊστάμενος Λογιστηρίου

Διάγραμμα 5.2 Οργανόγραμμα Ιονικής Ξενοδογεία και Επιχειρήσεων Α.Ε





Στο παραπάνω οργανόγραμμα (Διάγραμμα 5.2) απεικονίζεται η οργανωτική δομή της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. Παρατηρείται πως τα διάφορα τμήματα της εταιρείας συνδέονται μεταξύ τους.

«Από το οργανόγραμμα καταλαβαίνουμε πως η μεταβίβαση της εξουσίας και ευθύνης έχει πραγματοποιηθεί με βάση την λειτουργική μέθοδο, η οποία στηρίζεται στην αρχή της εξειδίκευσης του Fr.W.Taylor. Σύμφωνα με την μέθοδο αυτή κάθε υφιστάμενος δέχεται εντολές από περισσότερους του ενός ανωτέρου του, με βάση πάντα την αρχή της εξειδίκευσης της εργασίας».[Κ. Τζωρτζάκης – Α. Τζωρτζάκη, «Οργάνωση και Διοίκηση», Σελ.195]

Στην διοικητική ιεραρχία της εταιρείας βρίσκεται το Διοικητικό Συμβούλιο το οποίο συνεργάζεται με την υπηρεσία εσωτερικού ελέγχου. Το Δ.Σ. της εταιρείας είναι αυτό που συντονίζει τις δραστηριότητες μέσα στην επιχείρηση και ελέγχει τη λειτουργία της.

Έπειτα, από το Δ.Σ. αυτός που έχει εξουσία είναι ο Πρόεδρος του Δ.Σ., 3^{ος} ακολουθεί ο Αντιπρόεδρος του Δ.Σ. ,στην συνέχεια ο Διευθύνων Σύμβουλος και ο Γενικός Διευθυντής.

Ο Γενικός Διευθυντής επιβλέπει την Γενική Διεύθυνση του Hilton Athens όπως και τον Διευθυντή Οικονομικών και Διοικητικών Υπηρεσιών. Επίσης, αναθέτει καθήκοντα στην Διεύθυνση Αναπτύξεως Εργασιών και στην Διεύθυνση Λειτουργίας και Εκμεταλλεύσεως.

Η Γενική Διεύθυνση του Hilton Athens ελέγχει και είναι υπεύθυνη για την Διεύθυνση Οικονομικών Υπηρεσιών, την Διεύθυνση Ανθρώπινου Δυναμικού, Διεύθυνση Προμηθειών, Διεύθυνση Αναπτύξεως Εργασιών και για την Διεύθυνση Λειτουργίας και Εκμεταλλεύσεως.

Ο Διευθυντής Οικονομικών και Διοικητικών Υπηρεσιών είναι υπεύθυνος για το τμήμα του Λογιστηρίου, την υπηρεσία μηχανογραφείσεως και την Υπηρεσία Εταιρικών Ανακοινώσεων και Εξυπηρέτησης Μετόχων. Επίσης, αναθέτει καθήκοντα στην Διεύθυνση Οικονομικών Υπηρεσιών και στην Διεύθυνση Προμηθειών.

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζεται ο αριθμός των εργαζομένων της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε., από το 2006 έως το 2008.



Πίνακας 5.2.iii Εργαζόμενοι της ΙΟΝΙΚΗΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.			
Από 1 Ιανουαρίου έως			
ΑΤΟΜΑ	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008
Μισθωτοί	399	339	357
Ημερομίσθιοι	6	62	58
Σύνολο Εργαζομένων	405	401	415

5.3 ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΓΕΚΕ Α.Ε.

Η Γεκέ Α.Ε. γνωστοποίησε στο κοινό πως το νέο Διοικητικό Συμβούλιο θα διοικήσει την εταιρεία από 7/06/2008 έως 06/06/2013. Η σύνθεση του απεικονίζεται στον πίνακα 5.3.i.

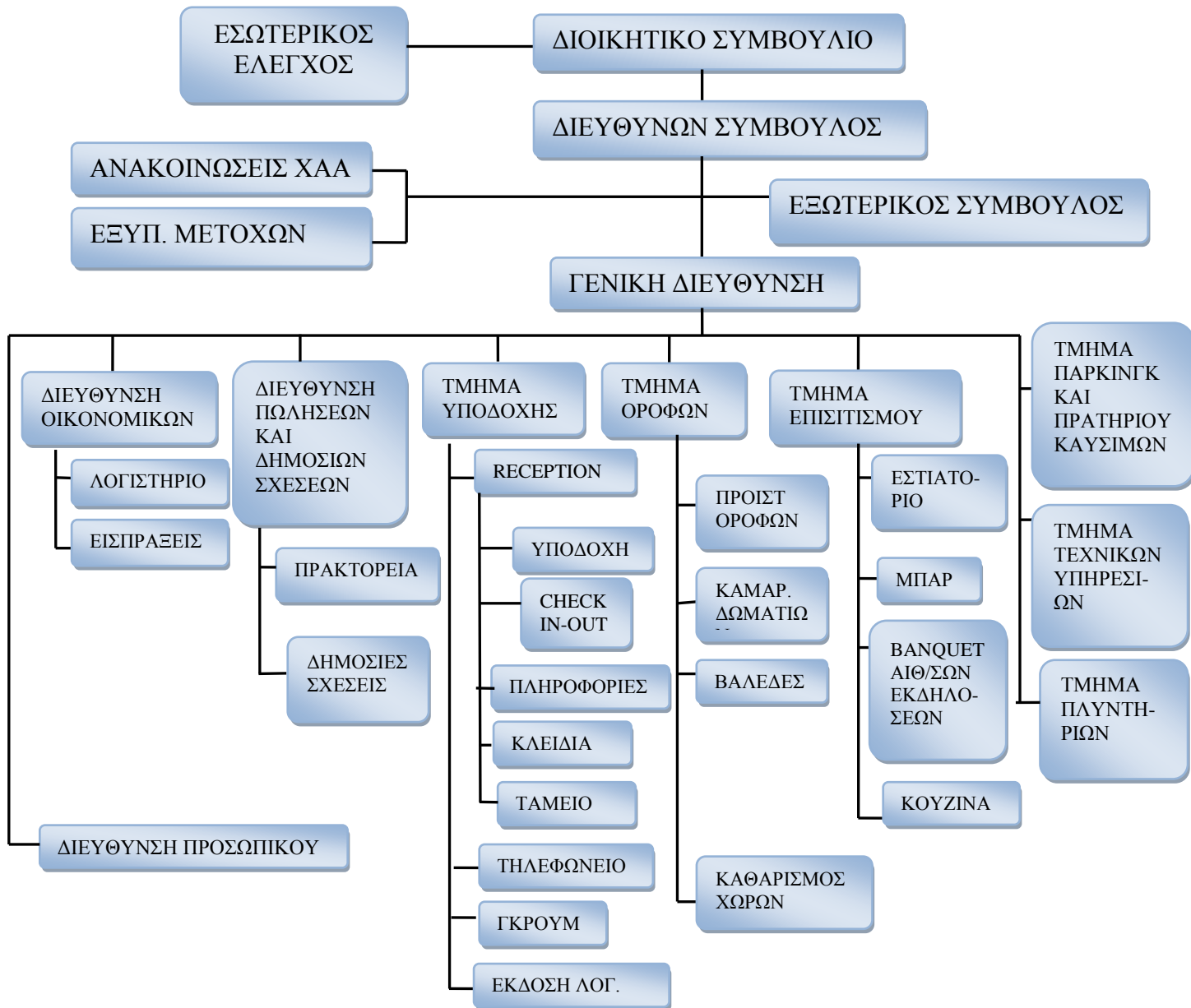
Πίνακας 5.3.i, Διοικητικό Συμβούλιο της ΓΕΚΕ Α.Ε.		
	ΟΝΟΜΑΤΕΠΩΝΥΜΟ	ΘΕΣΗ ΣΤΟ Δ.Σ.
1.	Εμμανουήλ Μανουσάκης του Μανούσου	Πρόεδρος
2.	Γεώργιος Κεφάλας του Κων/νου	Διευθύνων Σύμβουλος
3.	Δωροθέα Κεφάλα του Γεωργίου	Αντιπρόεδρος
4.	Κων/νος Κεφάλας του Γεωργίου	Μη εκτελεστικό μέλος
5.	Χρήστος Πάκης του Ευσταθίου	Ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος
6.	Ιωάννης Μαντούβαλος του Αποστόλου	Ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος

Το Διοικητικό Συμβούλιο παρέχει ομόφωνα στον Διευθύνοντα Σύμβουλο κ. Γεώργιο Κεφάλα του Κων/νου, δικαίωμα πρώτης υπογραφής και τον οποίο εξουσιοδοτεί όπως δια μόνης της υπογραφής του δεσμεύει και εκπροσωπεί την εταιρεία και ασκεί τα εν αρθρ. 10 του καταστατικού αναγραφόμενα δικαιώματα και εξουσίες.

Σε περίπτωση απουσίας ή κωλύματος του Διευθύνοντος Συμβούλου θα τον αναπληρώνει η Αντιπρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου κα. Δωροθέα Κεφάλα του Γεωργίου, η οποία δεσμεύει και εκπροσωπεί την εταιρεία δια μόνης της υπογραφής της.



Διάγραμμα 5.3 Οργανόγραμμα της ΓΕΚΕ Α.Ε.



Η οργανωτική δομή της Γεκέ Α.Ε. απεικονίζεται στο παραπάνω οργανόγραμμα (Διάγραμμα 5.3). Από τον τρόπο με τον οποίο έχει δημιουργηθεί το οργανόγραμμα καταλαβαίνουμε ότι η μεταβίβαση της εξουσίας και της ευθύνης έχει πραγματοποιηθεί με την γραμμική μέθοδο. «Βάσει αυτής της μεθόδου, η μεταβίβαση επιτυγχάνεται με απόλυτη τήρηση της ιεραρχίας του οργανογράμματος της επιχείρησης. Η μέθοδος αυτή δίνει σε κάθε διοικητικό στέλεχος μια γραμμική εξουσία που την ασκεί πάνω στους υφισταμένους του». [Κ. Τζωρτζάκης – Α. Τζωρτζάκη, «Οργάνωση και Διοίκηση», Σελ.193]



Στην διοικητική ιεραρχία της εταιρείας βρίσκεται το Διοικητικό Συμβούλιο το οποίο συνεργάζεται με τον εσωτερικό έλεγχο. Δεύτερος στην διοικητική ιεραρχία είναι ο Διευθύνων Σύμβουλος, ο οποίος ασκεί εξουσία στην Γενική Διεύθυνση και σε έναν εξωτερικό σύμβουλο, ο οποίος των κρατάει ενήμερο όσο αφορά τις ανακοινώσει Χ.Α.Α. και την εξυπηρέτηση μετόχων.

Η Γενική Διεύθυνση ασκεί εξουσία και είναι υπεύθυνη για την Διεύθυνση Προσωπικού, την Διεύθυνση Οικονομικών, την Διεύθυνση Πωλήσεων και Δημόσιων Σχέσεων, το Τμήμα Υποδοχής, το Τμήμα Ορόφων, το Τμήμα Επισιτισμού, το Τμήμα Πλυντηρίων, το Τμήμα Παρκινγκ & Πρατηρίου Καυσίμων και τέλος, για το Τμήμα Τεχνικών Υπηρεσιών.

Η Διεύθυνση Οικονομικών ελέγχει και είναι υπεύθυνη για το Λογιστήριο και τις Εισπράξεις.

Το Τμήμα Υποδοχής ελέγχει και είναι υπεύθυνο για την reception, το τηλεφωνείο και τα γκρουμ. Το τμήμα της reception είναι υπεύθυνο για την υποδοχή, το check in – out, για τις πληροφορίες, τα κλειδιά και το ταμείο.

Το Τμήμα Ορόφων ελέγχει και αναθέτει καθήκοντα στον προϊστάμενο ορόφων, στις καμαριέρες δωματίων, στους βαλέδες και στις καθαρίστριες δημόσιων χώρων.

Το Τμήμα Επισιτισμού ελέγχει και είναι υπεύθυνο για τα εστιατόρια, τα μπαρ, για τις εκδηλώσεις banquet και για την κουζίνα.

Στον πίνακα 5.3.ii παρουσιάζεται ο αριθμός των εργαζομένων της ΓΕΚΕ Α.Ε. από το 2006 έως το 2008.

Πίνακας 5.3.ii, Εργαζόμενοι της ΓΕΚΕ Α.Ε.			
Από 1 Ιανουαρίου έως			
ΑΤΟΜΑ	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008
Μισθωτοί	127	126	138
Ημερομίσθιοι	20	25	18
Σύνολο Εργαζομένων	147	151	156

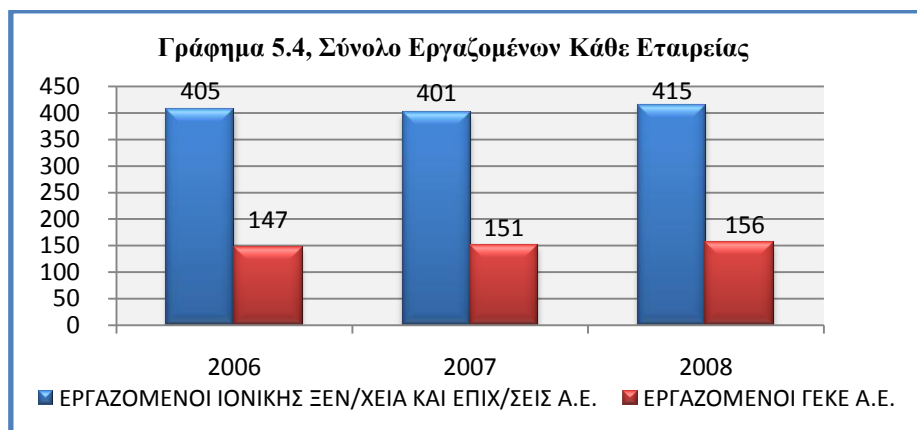


5.4 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΤΩΝ ΔΥΟ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

Στόχος των δύο εταιρειών είναι να λαμβάνουν σωστές αποφάσεις για την λειτουργία της επιχείρησης και να διοικούν σωστά το εργατικό δυναμικό τους ώστε να αποκτήσουν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα, να αυξήσουν την παραγωγικότητα τους, να παρέχουν ποιοτικές υπηρεσίες προς τους πελάτες τους και να έχουν υψηλή αποδοτικότητα . « Όλοι όσοι επιθυμούν και μπορούν να εργαστούν, αποτελούν το εργατικό δυναμικό. Για να θωρηθεί η καταβολή προσπάθειας ως εργασία, πρέπει να αποβλέπει κυρίως στην παραγωγή οικονομικών αγαθών ή υπηρεσιών και όχι μόνο στην ψυχική ικανοποίηση εκείνου που την καταβάλλει».[Γ.Χ.ΚΩΤΤΗ-Α.ΠΕΤΡΑΚΗ-ΚΩΤΤΗ, «Σύγχρονη Μικροοικονομική», ΣΕΛ.57]

Οι δύο εξεταζόμενες εταιρείες, για την αξιοποίηση του ανθρώπινου δυναμικού τους έχουν καθορίσει και έχουν τμηματοποιήσει τις λειτουργίες τους βάσει ενός οργανογράμματος. Με βάση τα οργανογράμματα των εταιρειών, η Ιονική Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. μεταβιβάζει την εξουσία και την ευθύνη με την λειτουργική μέθοδο σε αντίθεση με την Γεκέ Α.Ε. που χρησιμοποιεί την γραμμική μέθοδο.

Η Ιονική Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. με τη λειτουργική μέθοδο που χρησιμοποιεί επιτυγχάνει να εκμεταλλεύεται την εξειδίκευση των στελεχών της. Κάθε υφιστάμενος, ανάλογα με τα θέματα που ασχολείται, δέχεται εντολές από έναν ή περισσότερους προϊστάμενους του. Αντίθετα, η Γεκέ Α.Ε. χρησιμοποιεί την γραμμική μέθοδο, η οποία είναι πιο διαδεδομένη. Σύμφωνα με την μέθοδο αυτή, στη ΓΕΚΕ Α.Ε. τηρείται η ιεραρχία του οργανογράμματος της. Κάθε διοικητικό στέλεχος ασκεί εξουσία στους υφισταμένους του, με αποτέλεσμα να γνωρίζει τον προϊστάμενο του και τους υφισταμένους του.





Στο γράφημα 5.4 παρουσιάζεται το προσωπικό που απασχολεί η κάθε εταιρεία. Το σύνολο των εργαζομένων που απασχολεί η Ιονική Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. είναι σχεδόν 4 φορές μεγαλύτερο από αυτό που απασχολεί η Γεκέ Α.Ε. Αυτό υποδεικνύει ότι οι λειτουργίες και οι προσφερόμενες υπηρεσίες του ATHENS HILTON είναι πολύ περισσότερες από του PRESIDENT HOTEL.



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ



6.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Οι αριθμοδείκτες είναι μία σχέση μεταξύ δύο οικονομικών στοιχείων μιας επιχείρησης οι οποίοι εκφράζονται με μαθηματικούς όρους, είτε με την μορφή πηλίκου αυτών των στοιχείων είτε με την μορφή ποσοστού.

«Η ανάλυση των αριθμοδεικτών είναι ίσως το πιο συχνά χρησιμοποιούμενο εργαλείο στην χρηματοοικονομική ανάλυση. Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες επιτρέπουν στον αναλυτή να εκτιμήσει και να αναλύσει τις δυνατότητες και τις αδυναμίες μιας συγκεκριμένης εταιρείας όσο αφορά τα μέτρα αυτά η ρευστότητα, η απόδοση, η αποδοτικότητα, η μόχλευση και η ανάπτυξη σε μια απόλυτη βάση και σε σύγκριση με άλλες εταιρείες του κλάδου της ή σε ένα βιομηχανικό πρότυπο.» [JAMES R. HITCHNER «Financial Valuation Applications and models», ΣΕΛ.72]

Στην συνέχεια του κεφαλαίου θα αναλυθούν ορισμένοι αριθμοδείκτες των δύο εξεταζόμενων εταιρειών: της 1)ΙΟΝΙΚΗΣ ΞΕΝ/ΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧ/ΣΕΙΣ Α.Ε. και της 2) ΓΕΚΕ Α.Ε. για την τριετία 2006-2008.

6.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Με την ανάλυση των αριθμοδεικτών αυτών μετράται η αποδοτικότητα μιας επιχείρησης, δηλαδή η ικανότητα αυτής να παράγει κέρδη.

«Για την μέτρηση της αποδοτικότητας χρησιμοποιείται το κριτήριο του κέρδους. Το κριτήριο όμως αυτό, για να αποκτήσει ουσιαστική σημασία, πρέπει να συσχετιστεί και με άλλα μεγέθη που έχουν σχέση με την επιχείρηση.» [Ε.ΞΑΝΘΑΚΗΣ-Χ.ΑΛΕΞΑΚΗΣ «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Επιχειρήσεων» ,ΣΕΛ136]

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας που θα αναλυθούν στη συνέχεια είναι:

- ✓ Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους



- ✓ Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους
- ✓ Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας των Ι.Κ.

6.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

Ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει πόσο κερδοφόρα είναι η επιχείρηση από την πώληση των προϊόντων της. Δύο παράμετροι που προσδιορίζουν τη τιμή του είναι τα έσοδα που πραγματοποιεί η εταιρεία από τις πωλήσεις της και το κόστος πωληθέντων.

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης υπολογίζεται αν διαιρεθούν τα μικτά κέρδη της χρήσης με τις καθαρές πωλήσεις και πολλαπλασιαστούν επί 100. Μία υψηλή τιμή του αριθμοδείκτη δείχνει την ικανότητα της διοίκησης να πραγματοποιεί αγορές σε χαμηλό κόστος και να πουλάει ακριβά ώστε να παράγει κέρδη. Επομένως, όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό μικτού κέρδους τόσο καλύτερο για την επιχείρηση.

$$\text{ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ} = \frac{\text{ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ}}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}} * 100$$

α. Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.

Πίνακας 6.2.1.α, Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους της ΙΟΝΙΚΗΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε. (ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €)			
	2006	2007	2008
Μικτό Κέρδος	8.460	9.415	9.519
Καθαρές Πωλήσεις (Κύκλος Εργασιών)	40.815	41.348	42.596
Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους	20,73%	22,77%	22,35%
% Μεταβολή Αριθμοδείκτη		2,04%	-0,42%

Σύμφωνα με τα δεδομένα του παραπάνω πίνακα, η τιμή του αριθμοδείκτη μικτού κέρδους της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. το 2006 ανέρχεται σε ποσοστό 20,73%. Το 2007, ο δείκτης παρουσιάζει αύξηση κατά 2,04% και η τιμή του διαμορφώθηκε σε 22,77%. Η παραπάνω αύξηση οφείλεται στη μείωση κατά -1,30% του κόστους πωλήσεων από 32.335 χιλ.€ το 2006 σε 31.933 χιλ.€ το 2007 αλλά και στην αύξηση του κύκλου εργασιών από 40.815 χιλ.€ το 2006 σε 41.348 χιλ.€ το 2007.



Το 2008 σε σχέση με το 2007, ο αριθμοδείκτης παρουσιάζει μείωση κατά -0,42% και η τιμή του διαμορφώθηκε από 22,77% σε 22,35%. Η μείωση της τιμής του αριθμοδείκτη οφείλεται στην αύξηση κατά 3,58% του κόστους πωληθέντων από 31.933χιλ.€ της χρήσης 2007 σε 33.077χιλ.€ της χρήσης 2008.

b. Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους της Γεκέ Α.Ε.

Πίνακας 6.2.1.b, Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους της ΓΕΚΕ Α.Ε. (ποσά εκφρασμένα σε €)			
	2006	2007	2008
Μικτό Κέρδος	5.901.767,50	6.260.557,59	6.367.169,71
Καθαρές Πωλήσεις (Κύκλος Εργασιών)	12.687.344,20	13.502.485,07	13.531.572,53
Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους	46,52%	46,37%	47,05%
% Μεταβολή Αριθμοδείκτη		-0,15%	0,69%

Στο παραπάνω πίνακα απεικονίζεται ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους της Γεκέ Α.Ε. για τα έτη 2006-2008.

Σύμφωνα με τα δεδομένα του πίνακα 6.2.1.b, το 2006 η τιμή του αριθμοδείκτη μικτού κέρδους, της Γεκέ Α.Ε., ανέρχεται σε 46,52%. Το 2007, η τιμή του αριθμοδείκτη μειώθηκε κατά -0,15% και διαμορφώθηκε από 46,52% σε 46,37%. Η παραπάνω μείωση οφείλεται στην αύξηση του κόστους πωλήσεων κατά 6,73%, από 6.785.576,70€ το 2006 σε 7.241.927,48€ το 2007.

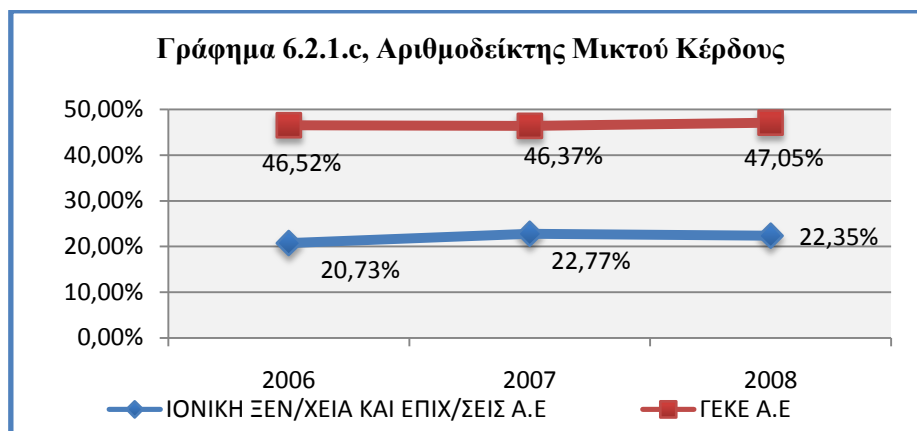
Αντίθετα, το 2008, ο αριθμοδείκτης αυξήθηκε κατά 0,69% διαμορφώνοντας την τιμή του από 46,37% σε 47,05%. Η αύξηση οφείλεται στην μείωση του κόστους πωλήσεων κατά -1,07%, από 7.241.927,48€ το 2007 σε 7.164.402,82€ το 2008.

c. Σύγκριση

Σύμφωνα με το γράφημα 6.2.1.c, ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους της Γεκέ Α.Ε., από τη χρήση του 2006 έως τη χρήση του 2008, βρίσκεται σε πολύ υψηλότερα ποσοστά σε σχέση με τον αριθμοδείκτη μικτού κέρδους της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. Επομένως, η διοίκηση της Γεκέ Α.Ε. φαίνεται να είναι πιο επιτυχημένη και να ακολουθεί σωστότερη τιμολογιακή πολιτική. Η Ιονική Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις



Α.Ε. σε σχέση με τη Γεκέ Α.Ε. έχει μικρότερο περιθώριο για να καλύπτει τα έξοδά της και να εμφανίσει καθαρά κέρδη.



Συγκεκριμένα, το 2006 ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους της Γεκέ Α.Ε. ανήλθε σε 46,52% ,ενώ της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. σε 20,73%.

Τη χρήση 2007, ο αριθμοδείκτης της Γεκέ Α.Ε. μειώθηκε κατά -0,15% και διαμορφώθηκε σε 46,37%, ενώ της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. μετά από αύξηση κατά 2,04% η τιμή του αριθμοδείκτη ανήλθε σε 22,77%.

Το 2008, ο αριθμοδείκτης της Γεκέ Α.Ε. αυξήθηκε κατά 0,69% και η τιμή του ανήλθε σε 47,05%, ενώ η τιμή του αριθμοδείκτη της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. μειώθηκε κατά -0,42% και η τιμή του διαμορφώθηκε σε 22,35% .

6.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης δείχνει το ποσοστό κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της, λαμβάνοντας υπόψη όλα τα κόστη και τα έξοδα αυτής.

Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους υπολογίζεται αν διαιρεθούν τα καθαρά λειτουργικά κέρδη μιας περιόδου με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων, της ίδιας περιόδου και πολλαπλασιαστούν επί 100. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση.

$$\text{ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ} = \frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ}}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}} * 100$$



α. Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.

Πίνακας 6.2.2.α , Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους της ΙΟΝΙΚΗΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε. (ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €)			
	2006	2007	2008
Καθαρά Κέρδη Εκμεταλλεύσεως(Καθαρά Κέρδη Προ Φόρων)	1.548	5.668	1.306
Καθαρές Πωλήσεις (Κύκλος Εργασιών)	40.815	41.348	42.596
Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους	3,79%	13,71%	3,07%
% Μεταβολή Αριθμοδείκτη		9,92%	-10,64%

Σύμφωνα με τα δεδομένα του πίνακα 6.2.2.α, η τιμή του παραπάνω αριθμοδείκτη της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. ,το 2006, διαμορφώθηκε σε 3,79%, ενώ το 2007 παρουσίασε αύξηση κατά 9,92% και διαμορφώθηκε σε 13,71%. Η αύξηση οφείλεται στην αύξηση των Κ.Κ.Π.Φ. κατά 4.120 χιλ.€. Πιο συγκεκριμένα, η αύξηση των Κ.Κ.Π.Φ. οφείλεται κυρίως στην αύξηση των χρηματοοικονομικών εσόδων από 174 χιλ.€ το 2006 σε 4.477 χιλ.€ το 2007, αλλά και στην διατήρηση του κόστους και των εξόδων στα ίδια περίπου επίπεδα.

Τέλος, το 2008 ο αριθμοδείκτης μειώθηκε κατά -10,64% και διαμορφώθηκε σε 3,07%. Αυτό οφείλεται στη μείωση των Κ.Κ.Π.Φ. κατά -76,96% ,από 5.668 χιλ.€ το 2007 σε 1.306 χιλ.€το 2008. Πιο συγκεκριμένα, η μείωση των Κ.Κ.Π.Φ. οφείλεται κυρίως στη μείωση των χρηματοοικονομικών εσόδων από 4.477 χιλ.€ το 2007 σε 417 χιλ.€ στη χρήση του 2008.

Κύριος παράγοντας που συντέλεσε στις μεταβολές των χρηματοοικονομικών εσόδων της εταιρείας, ήταν οι αυξομειώσεις στις διαφορές των πιστωτικών συναλλαγματικών βραχυπρόθεσμων καταθέσεων σε Ξένο Νόμισμα. Συγκεκριμένα, το 2006 δεν υπήρχαν συναλλαγματικές διαφορές, ενώ το 2007 το ύψος αυτών ανερχόταν σε 4.078 χιλ.€. Το, 2008 μειώθηκαν κατά 100% και οι συναλλαγματικές διαφορές ήταν μηδενικές.

Τα μικτά κέρδη της εταιρείας κυμαινόντουσαν σε πολύ υψηλότερα ποσοστά από των καθαρών κερδών που σημαίνει ότι, την συγκεκριμένη τριετία, δεν είχε αποτελεσματική κάλυψη των λειτουργικών της εξόδων.



b. Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους της Γεκέ Α.Ε.

Πίνακας 6.2.2.b, Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους της ΓΕΚΕ Α.Ε. (ποσά εκφρασμένα σε €)			
	2006	2007	2008
Καθαρά Κέρδη Εκμεταλλεύσεως (Καθαρά Κέρδη Προ Φόρων)	3.880.626,95	9.426.010,59	9.374.847,91
Καθαρές Πωλήσεις (Κύκλος Εργασιών)	12.687.344,20	13.502.485,07	13.531.572,53
Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους	30,59%	69,81%	69,28%
% Μεταβολή Αριθμοδείκτη		39,22%	-0,53%

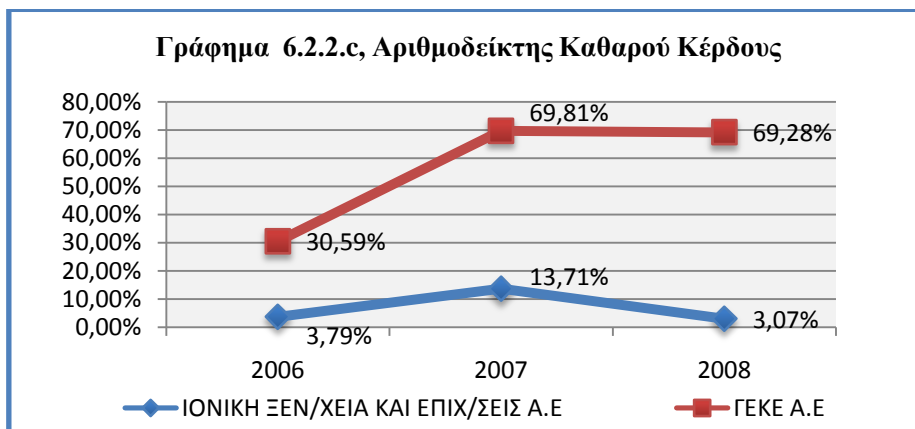
Σύμφωνα με τα δεδομένα του πίνακα 6.2.2.b, ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους της Γεκέ Α.Ε. το 2006 ανήλθε σε 30,59%. Το 2007 παρουσίασε αύξηση κατά 39,22% και η τιμή του διαμορφώθηκε σε 69,81%. Η αύξηση του αριθμοδείκτη οφείλεται κυρίως στην αύξηση των Κ.Κ.Π.Φ, από 3.880.626,95€ το 2006 σε 9.426.010,59€ το 2007. Πιο συγκεκριμένα, η αύξηση των Κ.Κ.Π.Φ. οφείλεται κυρίως στην αύξηση των χρηματοοικονομικών εσόδων από 466.818,56€ το 2006 σε 3.508.661,64€ το 2007 αλλά και στη μείωση των εξόδων (εκτός διοικήσεως και διαθέσεως) από 582.438,49€ το 2006 σε 132.730,53€ τη χρήση του 2007.

Τέλος, το 2008 η τιμή του αριθμοδείκτη της Γεκέ Α.Ε. μειώθηκε κατά -0,53% και διαμορφώθηκε σε 69,28%.

Κύριος παράγοντας που συντέλεσε στις μεταβολές των χρηματοοικονομικών εσόδων της εταιρείας, ήταν οι αυξομειώσεις στις διαφορές των πιστωτικών συναλλαγματικών βραχυπρόθεσμων καταθέσεων σε Ξένο Νόμισμα. Συγκεκριμένα, το 2006 δεν υπήρχαν συναλλαγματικές διαφορές ενώ το 2007 το ύψος αυτών ανερχόταν σε 2.922.975,88 €. Το, 2008 μειώθηκαν κατά -0,51% και διαμορφώθηκαν σε 1.416.478,54 €.

c. ΣΥΓΚΡΙΣΗ

Λαμβάνοντας υπόψη το γράφημα 6.2.2c, η τιμή του αριθμοδείκτη των δύο εταιρειών ακολουθεί την ίδια πορεία. Αυξάνεται το 2007, ενώ το 2008 μειώνεται. Παρ' όλα αυτά Η Γεκέ Α.Ε. έχει πολύ πιο υψηλότερα ποσοστά καθαρού κέρδους σε σχέση με την Ιονική Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε., γεγονός που υποδεικνύει ότι η ΓΕΚΕ Α.Ε. ακολουθεί καλύτερη πιστωτική κάλυψη των λειτουργικών εξόδων της.



Συγκεκριμένα, το 2006 η Γεκέ Α.Ε. έχει ποσοστό καθαρού κέρδους 30,59% σε αντίθεση με την Ιονική Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. που έχει 3,79%.

Το 2007, η τιμή του αριθμοδείκτη της Γεκέ Α.Ε. αυξάνεται κατά 39,22% και ανέρχεται σε ποσοστό 69,81%, ενώ ο αριθμοδείκτης της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. αυξάνεται κατά 9,92% και ανέρχεται σε ποσοστό 13,71%.

Τέλος, το 2008 η τιμή του αριθμοδείκτη της Γεκέ Α.Ε. μειώνεται και διαμορφώνεται σε 69,28% από 69,81% που ήταν το 2007, ενώ ο αριθμοδείκτης της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. μειώνεται κατά -10,68%, από 13,71% το 2007 σε 3,07% το 2008.

6.2.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης δείχνει σε ποσοστό τον βαθμό με το οποίο αξιοποιούνται τα ίδια κεφάλαια ώστε να παραχθούν από αυτά Καθαρά Κέρδη.

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων υπολογίζεται αν τα καθαρά λειτουργικά κέρδη της χρήσης διαιρεθούν με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης και στη συνέχεια πολλαπλασιαστούν επί 100. Όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό τόσο καλύτερο είναι για την επιχείρηση.

$$\text{ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ Ι.Κ.} = \frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ}}{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}} * 100$$



α. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας των Ι.Κ. της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.

Πίνακας 6.2.3.α, Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ίδιων Κεφαλαίων της ΙΟΝΙΚΗΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε (ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €)			
	2006	2007	2008
Καθαρά Κέρδη Εκμεταλλεύσεως (Καθαρά Κέρδη Προ Φόρων)	1.548	5.668	1.306
Ίδια Κεφάλαια	103.654	107.988	114.905
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ίδιων Κεφαλαίων	1,49%	5,25%	1,14%
% Μεταβολή Αριθμοδείκτη		3,76%	-4,11%

Σύμφωνα με τα δεδομένα του πίνακα 6.2.3.α, το 2006 ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. ανερχόταν σε 1,49%. Το 2007, αυξήθηκε κατά 3,76% και η τιμή του διαμορφώθηκε σε 5,25%. Η μεταβολή αυτή οφείλεται στην αύξηση των Ι.Κ. κατά 4,18% [από 103.654χιλ.€ το 2006 σε 107.988χιλ.€ το 2007] αλλά και στην αύξηση των Κ.Κ.Π.Φ. από 1.548χιλ.€ το 2006 σε 5.668χιλ.€ το 2007. Όπως έχει αναφερθεί παραπάνω, η αύξηση των Κ.Κ.Π.Φ οφείλεται κυρίως στην αύξηση των χρηματοοικονομικών εσόδων από 174χιλ.€ το 2006 σε 4.477χιλ.€ το 2007.

Τέλος, το 2008 η τιμή του αριθμοδείκτη μειώνεται κατά -4,11%, από 5,25% το 2007 σε 1,14%. Η μεταβολή αυτή οφείλεται στην αύξηση των Ι.Κ. κατά 6,41%, από 107.988χιλ.€ το 2007 σε 114.905χιλ.€ το 2008 αλλά και κυρίως στην μείωση των Κ.Κ.Π.Φ. κατά -76,96% [από 5.668χιλ.€ το 2007 σε 1.306 χιλ.€ το 2008]. Πιο συγκεκριμένα η μείωση των Κ.Κ.Π.Φ. οφείλεται κυρίως στη μείωση των χρηματοοικονομικών εσόδων από 4.477 χιλ.€ το 2007 σε 417 χιλ.€ το 2008.

Κύριος παράγοντας που συντέλεσε στις μεταβολές των χρηματοοικονομικών εσόδων της εταιρείας, ήταν οι αυξομειώσεις στις διαφορές των πιστωτικών συναλλαγματικών βραχυπρόθεσμων καταθέσεων σε Ξένο Νόμισμα. Συγκεκριμένα, το 2006 δεν υπήρχαν συναλλαγματικές διαφορές ενώ το 2007 το ύψος αυτών ανερχόταν σε 4.078 χιλ.€ . Το, 2008 μειώθηκαν κατά 100% και οι συναλλαγματικές διαφορές ήταν μηδενικές.



β. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας των Ι.Κ. της Γεκέ Α.Ε.

Πίνακας 6.2.3.β, Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ίδιων Κεφαλαίων της ΓΕΚΕ Α.Ε. (ποσά εκφρασμένα σε €)			
	2006	2007	2008
Καθαρά Κέρδη Εκμεταλλεύσεως (Καθαρά Κέρδη Προ Φόρων)	3.880.626,95	9.426.010,59	9.374.847,91
Ίδια Κεφάλαια	62.547.180,32	66.966.976,79	69.476.430,12
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ίδιων Κεφαλαίων	6,20%	14,08%	13,49%
% Μεταβολή Αριθμοδείκτη		7,87%	-0,58%

Σύμφωνα με τα δεδομένα του παραπάνω πίνακα ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας των Ι.Κ. της Γεκέ Α.Ε. αυξάνεται το 2007, ενώ το 2008 μειώνεται.

Πιο συγκεκριμένα, το 2006 η τιμή του αριθμοδείκτη είναι 6,20%. Το 2007, αυξάνεται κατά 7,87% και η τιμή του διαμορφώνεται σε 14,08%. Η μεταβολή αυτή οφείλεται στην αύξηση των Ι.Κ. κατά 7,07%, από 62.547.180,32€ το 2006 σε 66.966.976,79€ το 2007, αλλά και στην αύξηση των Κ.Κ.Π.Φ, από 3.880.626,95€ το 2006 σε 9.426.010,59€ το 2007. Πιο συγκεκριμένα, η αύξηση των Κ.Κ.Π.Φ οφείλεται κυρίως στην αύξηση των χρηματοοικονομικών εσόδων, από 466.818,56€ το 2006 σε 3.508.661,64€ το 2007, αλλά και στη μείωση εξόδων (εκτός διοικήσεως και διαθέσεως) από 582.438,49€ το 2006 σε 132.730,53€ τη χρήση του 2007.

Η η τιμή του αριθμοδείκτη από 14,08% το 2007 μειώνεται κατά -0,58% και διαμορφώνεται σε 13,49% το 2008. Η μεταβολή αυτή οφείλεται στην αύξηση των Ι.Κ. κατά 3,75%, από 66.966.976,79€ το 2007 σε 69.476.430,12€ το 2008, αλλά και στην μείωση των Κ.Κ.Π.Φ. κατά -0,54%, από 9.426.010,59€ το 2007 σε 9.374.847,91€ το 2008.

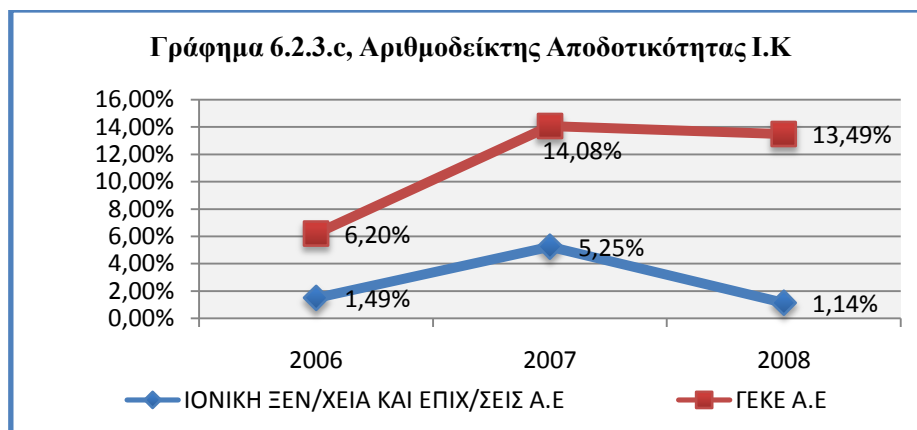
Κύριος παράγοντας που συντέλεσε στις μεταβολές των χρηματοοικονομικών εσόδων της εταιρείας, ήταν οι αυξομειώσεις στις διαφορές των πιστωτικών συναλλαγματικών βραχυπρόθεσμων καταθέσεων σε Ξένο Νόμισμα. Συγκεκριμένα, το 2006 δεν υπήρχαν συναλλαγματικές διαφορές ενώ το 2007 το ύψος αυτών ανερχόταν σε 2.922.975,88€. Το, 2008 μειώθηκαν κατά -0,51% και διαμορφώθηκαν σε 1.416.478,54 €.



γ. Σύγκριση

Το γράφημα 6.2.3.γ απεικονίζει τον αριθμοδείκτη αποδοτικότητας των Ι.Κ. της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. και της Γεκέ Α.Ε., για τα έτη 2006 έως 2008.

Το παραπάνω χρονικό διάστημα, η τιμή του αριθμοδείκτη της Γεκέ Α.Ε. είναι υψηλότερη σε σχέση με την τιμή του αριθμοδείκτη της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε., γεγονός που υποδεικνύει πως η διοίκηση της Γεκέ Α.Ε. λαμβάνει πιο αποτελεσματικές αποφάσεις.



Συγκεκριμένα, με βάση τα δεδομένα του διαγράμματος 6.2.3.γ, το 2006 η τιμή του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας των Ι.Κ. της Γεκέ Α.Ε. είναι 6,20% σε αντίθεση με 1,49% που είναι η τιμή του αριθμοδείκτη της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.

Το 2007, η αποδοτικότητα των Ι.Κ. της Γεκέ Α.Ε. αυξήθηκε κατά 7,87% και διαμορφώθηκε σε 14,08%. Το ίδιο έτος, η τιμή του αριθμοδείκτη της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. αυξήθηκε κατά 3,76% και διαμορφώθηκε σε 5,25%.

Τέλος, το 2008 η αποδοτικότητα των Ι.Κ. της Γεκέ Α.Ε. μειώθηκε κατά -0,58% και η τιμή του αριθμοδείκτη από 14,08% το 2007 διαμορφώθηκε σε 13,49%. Η αποδοτικότητα των Ι.Κ. της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. μειώθηκε κατά -4,11% και η τιμή του αριθμοδείκτη διαμορφώθηκε σε 1,14% από 5,25% το 2007.

6.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Η ρευστότητα δείχνει την ικανότητα μιας επιχείρησης να μετατρέψει τα στοιχεία του ενεργητικού της σε χρηματικά διαθέσιμα, ώστε να μπορέσει να αντεπεξέλθει στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.



Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας που θα αναλυθούν στη συνέχεια είναι:

- ✓ Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας
- ✓ Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας

6.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης δείχνει πόσες φορές καλύπτονται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μιας επιχείρησης από το κυκλοφορούν ενεργητικό της.

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας υπολογίζεται αν διαιρεθεί το κυκλοφορούν ενεργητικό της επιχείρησης με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Η τιμή του αριθμοδείκτη θεωρείται καλή όταν είναι κοντά στο 2.

$$\text{ΑΡΙΘΜ. ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ} = \frac{\text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}}{\text{ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}}$$

α. Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.

Πίνακας 6.3.1.α, Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας της ΙΟΝΙΚΗΣ ΞΕΝ/ΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧ/ΣΕΙΣ Α.Ε (ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €)			
	2006	2007	2008
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	44.405	43.690	8.028
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	10.101	9.299	9.848
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας	4,40	4,70	0,82

Στον παραπάνω πίνακα απεικονίζεται η γενική ρευστότητα της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. από το 2006 έως 2008.

Σύμφωνα με τα δεδομένα του πίνακα 6.3.1.α, η γενική ρευστότητα το 2006 και το 2007 παρουσίασε πολύ υψηλές τιμές σε αντίθεση με το 2008 που η τιμή της ήταν χαμηλή.

Πιο συγκεκριμένα, το 2006 η τιμή του αριθμοδείκτη της γενικής ρευστότητας ήταν 4,40. Το 2007, αυξήθηκε κατά 0,30 και η τιμή διαμορφώθηκε σε 4,70. Η ρευστότητα της επιχείρησης ήταν σε πολύ καλό επίπεδο με αποτέλεσμα να μπορεί να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της. Παρόλο αυτά, οι υψηλές τιμές του αριθμοδείκτη γενικής



ρευστότητας δείχνουν ότι η επιχείρηση δεν εκμεταλλεύτηκε στο μέγιστο τα χρηματικά της διαθέσιμα.

Το 2008, ο αριθμοδείκτης της γενικής ρευστότητας διαμορφώθηκε σε 0,82, από 4,70 που ήταν το 2007. Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης τη συγκεκριμένη χρήση δεν καλύπτονταν από το κυκλοφορούν ενεργητικό της. Αυτό οφείλεται κυρίως στην μείωση του κυκλοφορούντος ενεργητικού, από 43.960 χιλ.€ το 2007 σε 8.028 χιλ.€ το 2008.

Ο κύριο παράγοντας που συντέλεσε στη μείωση του κυκλοφορούντος ενεργητικού, το 2008, οφειλόταν στο ότι η εταιρεία την 28 Μαρτίου 2008 πώλησε και μεταβίβασε το σύνολο των μετοχών της θυγατρικής της «ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΑ ΘΕΡΕΤΡΑ Α.Ε.» κατά 50% στην «ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε.» και κατά 50% στην εταιρεία «ΠΛΑΚΑ Α.Ε.» Η ανωτέρω εταιρεία, ιδιοκτήτρια της ξενοδοχειακής μονάδας Hilton Ρόδου, εμφανιζόταν στον Ισολογισμό των ιδιαίτερων και ενοποιημένων Οικονομικών Καταστάσεων της 31^{ης} Δεκεμβρίου 2007 ως «Ενσώματες ακινητοποιήσεις και λοιπά στοιχεία ενεργητικού κατεχόμενα προς πώληση», στο Ενεργητικό. Το 2007, Οι ενσώματες ακινητοποιήσεις και λοιπά στοιχεία ενεργητικού κατεχόμενα προς πώληση ήταν 35.391 χιλ.€, ενώ το 2008 μηδενίστηκαν.

Επίσης, ένας λόγος που η ρευστότητα της εταιρείας το 2008, διατηρήθηκε σε χαμηλά επίπεδα ήταν η αποπληρωμή 8 ομολογιών του ομολογιακού δανείου ύψους 40εκ.€.

b. Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας της Γεκέ Α.Ε.

Πίνακας 6.3.1.b, Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας της ΓΕΚΕ Α.Ε. (ποσά εκφρασμένα σε €)			
	2006	2007	2008
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	13.116.959,15	19.579.573,79	20.704.179,87
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	2.648.667,29	3.968.042,51	4.329.856,35
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας	4,95	4,93	4,78

Στον παραπάνω πίνακα απεικονίζεται ο αριθμοδείκτης της γενικής ρευστότητας της Γεκέ Α.Ε., από το 2006 έως 2008.

Σύμφωνα με τα δεδομένα του πίνακα 6.3.1.b η τιμή του αριθμοδείκτη διατηρείται σε πολύ υψηλές τιμές.

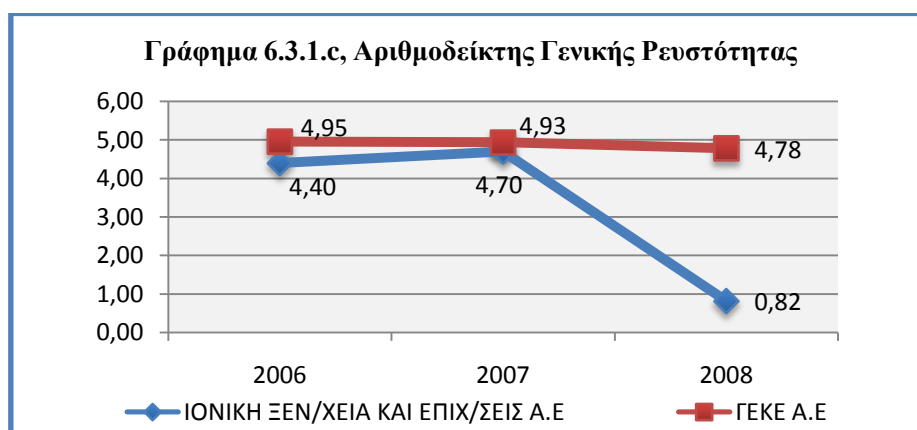


Το 2006, η τιμή του αριθμοδείκτη ήταν 4,95 ενώ το 2007 μειώθηκε σε 4,93. Η μεταβολή αυτή οφείλεται κυρίως στην αύξηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού κατά 49,27% , από 13.116.959,15€ το 2006 σε 19.579.573,79€ το 2007, αλλά και στην αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης, από 2.648.667,29€ το 2006 σε 3.968.042,51€ το 2007. Η παραπάνω αύξηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού οφείλεται κυρίως στην αύξηση των καταθέσεων όψεως και προθεσμίας της εταιρείας από 10.576.881,49€ το 2006 σε 18.097.447,66€ το 2007. Η αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων οφείλεται στην αύξηση των υποχρεώσεων από φόρους από 1.303.202,36 € το 2006 σε 2.698.202,56 € το 2007. Συγκεκριμένα το 2007, η αύξηση των υποχρεώσεων από φόρους οφείλεται κυρίως στο γεγονός ότι η εταιρεία ελέγχθηκε φορολογικά και επιβαρύνθηκε με « Διαφορές φορολογικού ελέγχου χρήσεων 2003-2005» κατά 102.333,00 €.

Το 2008, η τιμή του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας διαμορφώθηκε από 4,93 που ήταν το 2007 σε 4,78. Η μεταβολή οφείλεται κυρίως στην αύξηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού, από 19.579.573,79€ σε 20.704.179,87€. Κύριος παράγοντας της μεταβολής αυτής είναι η αγορά Γερμανικών Ομολόγων Δημοσίου αξίας 17.459.222,80€.

γ. Σύγκριση

Στο γράφημα 6.3.1.γ απεικονίζεται ο αριθμοδείκτης της γενικής ρευστότητας των δύο εταιρειών, από το 2006 έως το 2008.



Πιο συγκεκριμένα, το 2006 η τιμή του αριθμοδείκτη της γενικής ρευστότητας της Γεκέ Α.Ε. ήταν 4,95, ενώ το 2007 διαμορφώθηκε σε 4,93 .Ο αριθμοδείκτης της γενικής



ρευστότητας της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. ήταν 4,40 το 2006 και το 2007 η τιμή του αριθμοδείκτη διαμορφώθηκε σε 4,70.

Το 2008, η τιμή της γενικής ρευστότητας της Γεκέ Α.Ε. μειώθηκε από 4,93 σε 4,78 ενώ η τιμή του αριθμοδείκτη της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε., το συγκεκριμένο έτος, διαμορφώθηκε από 4,70 σε 0,82.

Οι τιμές του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας των δύο εταιρειών είναι αρκετά υψηλές, εξαιρώντας την τιμή του αριθμοδείκτη της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. το 2008 που παρουσίασε μείωση κάτω από τη μονάδα. Στην συγκεκριμένη περίπτωση, το έτος αυτό, η εταιρεία δεν μπορούσε να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της. Όσον αφορά τα έτη που οι τιμές του αριθμοδείκτη είναι υψηλές, οι επιχειρήσεις μπορούσαν να καλύψουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις τους. Όμως, όπως έχει αναφερθεί μια καλή τιμή του αριθμοδείκτη είναι κοντά στο 2. Στις περιπτώσεις που οι τιμές του δείκτη είναι αρκετά πάνω από το 3 παρατηρείτε υπερβολική συσσώρευση των διαθεσίμων και η μη αποτελεσματική επένδυση αυτών σε πάγια περιουσιακά στοιχεία.

6.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας δείχνει κατά πόσο τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία μιας επιχείρησης μπορούν να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης υπολογίζεται αν αφαιρεθούν τα αποθέματα από το κυκλοφορούν ενεργητικό της επιχείρησης και στη συνέχεια διαιρεθούν με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Η τιμή του αριθμοδείκτη θεωρείται καλή στην περίπτωση που είναι μεγαλύτερη ή ίση της μονάδος.

$$\text{ΑΡΙΘΜ. ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ} = \frac{\text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓ. – ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ}}{\text{ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}}$$



α. Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.

Πίνακας 6.3.2.α, Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας της ΙΟΝΙΚΗΣ ΞΕΝ/ΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧ/ΣΕΙΣ Α.Ε. (ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €)			
	2006	2007	2008
Κυκλοφορούν Ενεργητικό - Αποθέματα	43.483	42.850	7.153
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	10.101	9.299	9.848
Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας	4,30	4,61	0,73

Σύμφωνα με τα δεδομένα του παραπάνω πίνακα, ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. παρουσίασε υψηλές τιμές το 2006 και το 2007. Το 2008, παρατηρείται η μεγαλύτερη μείωση του δείκτη κατά -0,84%.

Το 2006, η τιμή του αριθμοδείκτη ήταν 4,30, ενώ το 2007 διαμορφώθηκε σε 4,61. Η μεταβολή αυτή οφείλεται πρώτον, στην μείωση της διαφοράς του κυκλοφορούντος ενεργητικού μείον τα αποθέματα από 43.483χιλ.€ το 2006 σε 42.850 χιλ.€ το 2007. Δεύτερον, στην μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης από 10.101 χιλ.€ το 2006 σε 9.299 χιλ.€ το 2007. Οι υψηλές τιμές του αριθμοδείκτη δηλώνουν πως τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης μπορούν να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Τέλος, το 2008 η τιμή της άμεσης ρευστότητας μειώθηκε και διαμορφώθηκε σε 0,73, από 4,61 που ήταν το 2007. Η μεταβολή αυτή οφείλεται κυρίως στην μείωση της διαφοράς του κυκλοφορούντος ενεργητικού μείον τα αποθέματα κατά -83,31%, από 42.850 χιλ.€ το 2007 σε 7.153 χιλ.€ το 2008. Η τιμή της άμεσης ρευστότητας, το 2008, δεν ήταν ικανοποιητική καθώς τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης δεν μπορούσαν να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Ο κύριος παράγοντας που συντέλεσε στη μείωση του κυκλοφορούντος ενεργητικού, το 2008, οφειλόταν στο ότι η εταιρεία την 28 Μαρτίου 2008 πώλησε και μεταβίβασε το σύνολο των μετοχών της θυγατρικής της «ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΑ ΘΕΡΕΤΡΑ Α.Ε.» κατά 50% στην «ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε.» και κατά 50% στην εταιρεία «ΠΛΑΚΑ Α.Ε.» Η ανωτέρω εταιρεία, ιδιοκτήτρια της ξενοδοχειακής μονάδας Hilton Ρόδου, εμφανιζόταν στον Ισολογισμό των ιδιαίτερων και ενοποιημένων Οικονομικών Καταστάσεων της 31^{ης} Δεκεμβρίου 2007 ως «Ενσώματες



ακινήτοποιήσεις και λοιπά στοιχεία ενεργητικού κατεχόμενα προς πώληση», στο Ενεργητικό. Το 2007, Οι ενσώματες ακινήτοποιήσεις και λοιπά στοιχεία ενεργητικού κατεχόμενα προς πώληση ήταν 35.391 χιλ.€, ενώ το 2008 μηδενίστηκαν. Επιλέον, όπως έχει αναφερθεί η εταιρεία το 2008, προέβη σε ενέργειες αποπληρωμής 8 ομολογιών του ομολογιακού δανείου ύψους 40εκ.€, επηρεάζοντας σημαντικά το δείκτη της ρευστότητας.

b. Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας της Γεκέ Α.Ε.

Πίνακας 6.3.2.b, Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας της ΓΕΚΕ Α.Ε. (ποσά εκφρασμένα σε €)			
	2006	2007	2008
Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Αποθέματα	13.007.722,55	19.456.749,99	20.580.263,23
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	2.648.667,29	3.968.042,51	4.329.856,35
Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας	4,91	4,90	4,75

Σύμφωνα με τα δεδομένα του παραπάνω πίνακα, οι τιμή του αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας της Γεκέ Α.Ε., από το 2006 έως 2008, ήταν αρκετά υψηλή. Οι υψηλές τιμές του αριθμοδείκτη δηλώνουν πως τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία μπορούσαν να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης.

Το 2006, η τιμή της άμεσης ρευστότητας ήταν 4,91, ενώ το 2007 διαμορφώθηκε σε 4,90. Η μείωση του δείκτη οφείλεται στην αύξηση κατά 49,58% της διαφοράς του κυκλοφορούντος ενεργητικού μείον τα αποθέματα, από 13.007.722,55€ το 2006 σε 19.456.749,99€ το 2007, αλλά και στην αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης, από 2.648.667,29€ το 2006 σε 3.968.042,51€.

Η μεταβολή του κυκλοφορούντος ενεργητικού οφείλεται κυρίως στην αύξηση των καταθέσεων όψεως και προθεσμίας της εταιρείας από 10.576.881,49 το 2006 σε 18.097.447,66 το 2007. Η μεταβολή των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων οφείλεται στην αύξηση των υποχρεώσεων από φόρους, από 1.303.202,36 το 2006 σε 2.698.202,56 το 2007. Συγκεκριμένα το 2007, η αύξηση των υποχρεώσεων από φόρους οφείλεται κυρίως στο γεγονός ότι η εταιρεία ελέγχθηκε φορολογικά και επιβαρύνθηκε με « Διαφορές φορολογικού ελέγχου χρήσεων 2003-2005» κατά 102.333,00€

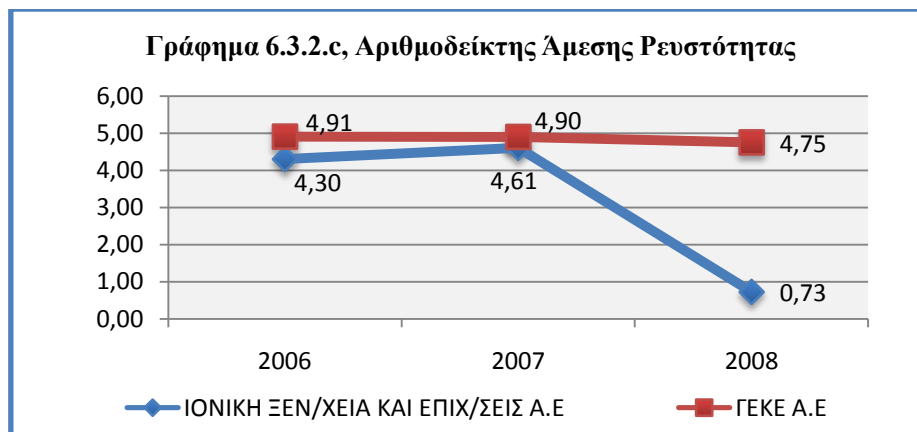


Το 2008, η τιμή του αριθμοδείκτη διαμορφώθηκε σε 4,75. Η μεταβολή του αριθμοδείκτη οφείλεται κυρίως στην αύξηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού, από 19.579.573,79€ σε 20.704.179,87€. Κύριος παράγοντας της μεταβολής αυτής είναι η αγορά Γερμανικών Ομολόγων Δημοσίου αξίας 17.459.222,80.

γ. Σύγκριση

Στο γράφημα 6.3.2.c απεικονίζεται η τιμή του αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας της Γεκέ Α.Ε. και της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε., από το 2006 έως το 2008.

Παρατηρείται πως η τιμή της άμεσης ρευστότητας της Γεκέ Α.Ε. βρίσκεται σε υψηλότερα επίπεδα από της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.



Τα τρία έτη, με εξαίρεση την τιμή του αριθμοδείκτη της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. το 2008, όπου η τιμή του είναι μικρότερη της μονάδας, φαίνεται οι εταιρείες να μπορούν να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους από τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Η τιμή της άμεσης ρευστότητας της Γεκέ Α.Ε. το 2006 ήταν 4,91 , μειώθηκε και το 2007 διαμορφώθηκε σε 4,90, ενώ η τιμή του αριθμοδείκτη της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. το 2006 ήταν 4,30 και το 2007 διαμορφώθηκε σε 4,61.

Το 2008, παρατηρείται μεγάλη απόκλιση μεταξύ των τιμών του αριθμοδείκτη των δύο εταιρειών. Η άμεση ρευστότητα της Γεκέ Α.Ε. ήταν 4,75, ενώ της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. μειώθηκε κατά -84,24% και διαμορφώθηκε από 4,61 το 2007 σε 0,73. Η Ιονική Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. αντιμετώπιζε μεγάλο πρόβλημα, το συγκεκριμένο έτος, καθώς τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ενεργητικού της επιχείρησης δεν είχαν την ικανότητα να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.



6.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΤΩΝ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΚΑΙ ΤΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

Σε μια επιχείρηση, σημαντικό είναι εκτός από την ανάλυση της ρευστότητας να αξιολογηθεί κατά πόσο αποτελεσματική είναι χρήση των στοιχείων του ενεργητικού της. Δηλαδή, να αξιολογηθεί ο τρόπος με τον οποίο η Διοίκηση της εταιρείας διαχειρίζεται τα περιουσιακά στοιχεία της.

«Η έννοια της κυκλοφοριακής ταχύτητας αναφέρεται στο χρόνο μετατροπής ενός στοιχείου του κυκλοφορούντος ενεργητικού σε κάποιο άλλο στοιχείο που είναι είτε πιο εύκολα ρευστοποιήσιμο (π.χ. ο χρόνος που απαιτείται για την μετατροπή των αποθεμάτων σε απαιτήσεις) είτε ρευστό (π.χ. ο χρόνος μετατροπής των απαιτήσεων σε διαθέσιμα)».[Δ.ΓΚΙΚΑΣ, «Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων», ΣΕΛ.194-195]

Οι αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας που θα αναλυθούν στην συνέχεια είναι οι εξής:

- ✓ Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας των Αποθεμάτων
- ✓ Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Είσπραξης των Απαιτήσεων
- ✓ Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Εξόφλησης των Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων

6.4.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΤΩΝ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

Ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές ανακυκλώνονται τα αποθέματα μέσα στη κάθε χρήση. Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του αριθμοδείκτη τόσο καλύτερο είναι για την επιχείρηση.

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης υπολογίζεται αν διαιρεθεί το κόστος πωληθέντων των εμπορευμάτων με το μέσο απόθεμα των προϊόντων της επιχείρησης.

ΑΡΙΘΜ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

$$= \frac{\text{ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ}}{\text{ΜΕΣΟ ΑΠΟΘΕΜΑ}}$$



Όπου: $ΜΕΣΟ ΑΠΟΘΕΜΑ = \frac{(ΑΠΟΘΕΜΑ ΑΡΧΗΣ+ΑΠΟΘΕΜΑ ΤΕΛΟΥΣ)}{2}$

Αν διαιρεθεί το 365 (ημέρες έτους) με τον αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων θα υπολογιστεί ο χρόνος παραμονής των αποθεμάτων στην αποθήκη της εταιρείας μέχρι να πωληθούν.

$$ΧΡΟΝΟΣ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ ΣΤΗΝ ΕΤΑΙΡΕΙΑ = \frac{365}{Α.Κ.Τ.Α}$$

α. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.

Πίνακας 6.4.1.α, Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων της ΙΟΝΙΚΗΣ ΞΕΝ/ΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧ/ΣΕΙΣ Α.Ε. (ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €)			
	2006	2007	2008
Κόστος Πωληθέντων	32.355	31.933	33.077
Μέσο Αποθέματα	1.049	881	858
Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων	31	36	39
Μέσος Χρόνος Παραμονής των Αποθεμάτων στην Αποθήκη της Εταιρείας	12	10	9
% Μεταβολή Αριθμοδείκτη		17,52%	6,42%

Σύμφωνα με τα δεδομένα του πίνακα 6.4.1.α ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. βελτιώθηκε από το 2006 έως το 2008.

Συγκεκριμένα, το 2006 τα αποθέματα της εταιρείας ανακυκλώθηκαν 31 φορές μέσα στη χρήση. Το 2007, ο αριθμοδείκτης παρουσίασε αύξηση κατά 17,52% και η τιμή του διαμορφώθηκε σε 36 φορές. Ανοδική ήταν η πορεία του αριθμοδείκτη και το 2008 αυξάνοντας τις φορές που ανακυκλώθηκαν τα αποθέματα από 36 σε 39.

Όσον αφορά το χρόνο παραμονής των αποθεμάτων, από την αγορά τους μέχρι την πώληση τους στις αποθήκες της εταιρείας, το 2006 παρέμειναν 12 ημέρες. Το 2007, λόγω της αύξησης που παρουσίασε ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων κατά 17,52%, μειώθηκε ο χρόνος παραμονής των αποθεμάτων σε 10 ημέρες, ενώ το 2008 ο χρόνος αυτός μειώθηκε στις 9 ημέρες.



Η ανοδική πορεία του αριθμοδείκτη είχε ως αποτέλεσμα την μείωση του χρόνου παραμονής των αποθεμάτων στην αποθήκη της εταιρείας. Γεγονός που οφείλεται στον αποτελεσματικό τρόπο με τον οποίο διαχειρίστηκε η Διοίκηση τα αποθέματα της επιχείρησης.

b. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.

Πίνακας 6.4.1.b, Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων της ΓΕΚΕ Α.Ε. (ποσά εκφρασμένα σε €)			
	2006	2007	2008
Κόστος Πωληθέντων	6.785.576,70	7.241.927,48	7.164.402,82
Μέσο Απόθεμα	107.354,33	116.030,20	123.370,22
Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων	63	62	58
Μέσος Χρόνος Παραμονής των Αποθεμάτων στην Αποθήκη της Εταιρείας	6	6	6
% Μεταβολή Αριθμοδείκτη		-1,25%	-6,96%

Σύμφωνα με τα δεδομένα του πίνακα 6.4.1.b, ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων της Γεκέ Α.Ε. μειώθηκε από το 2006 έως το 2008.

Συγκεκριμένα, το 2006 τα αποθέματα της εταιρείας ανακυκλώθηκαν 63 φορές μέσα στη χρήση. Το 2007, ο αριθμοδείκτης παρουσίασε μείωση κατά -1,25% και η τιμή του διαμορφώθηκε σε 62 φορές. Το 2008, η τιμή του αριθμοδείκτη μειώθηκε κατά -6,96% και τα αποθέματα, στη χρήση αυτή, ανακυκλώθηκαν 58 φορές.

Παρόλο που ο αριθμοδείκτης μειώθηκε σταδιακά ο χρόνος παραμονής των αποθεμάτων στην αποθήκη της εταιρείας παρέμεινε σταθερός και τα τρία έτη.

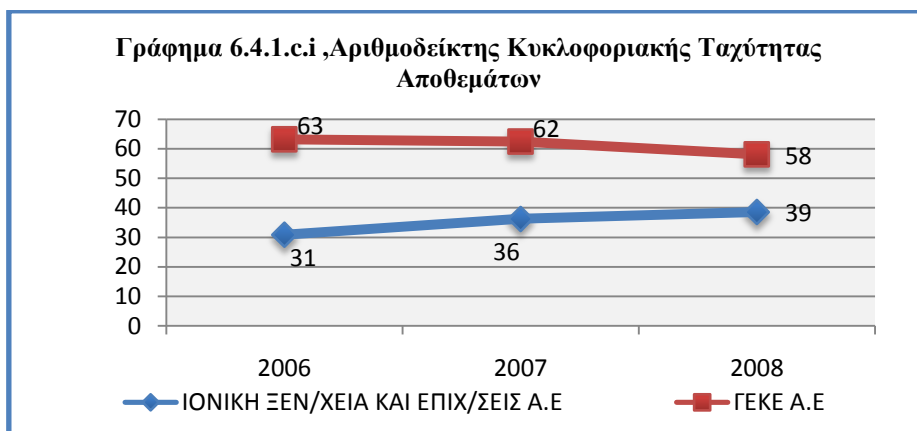
Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων της Γεκέ Α.Ε. μειώθηκε σταδιακά, από το 2006 έως το 2008, επομένως η εταιρεία φαίνεται να αντιμετωπίζει πρόβλημα ως προς τον τρόπο με τον οποίο διαχειριζόταν τα αποθέματά της.

c. Σύγκριση

Στα παρακάτω γραφήματα απεικονίζεται ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων (Γράφημα 6.4.1.c.i) των δύο εταιρειών, όπως επίσης και ο



χρόνος παραμονής των αποθεμάτων στην αποθήκη τους (Γράφημα 6.4.1.c.ii), από την στιγμή της αγοράς τους μέχρι την στιγμή που θα πωληθούν.



Σύμφωνα με το διάγραμμα 6.4.1.c.i τα αποθέματα της εταιρείας Γεκέ Α.Ε., σε κάθε χρήση, ανακυκλώθηκαν περισσότερες φορές από τα αποθέματα της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. Αυτό υποδεικνύει πως η Διοίκηση της Γεκέ Α.Ε. διαχειρίστηκε πιο αποτελεσματικά τα αποθέματά της από την Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.

Η Γεκέ Α.Ε., το 2006 έως το 2008, φαίνεται να αντιμετώπισε πρόβλημα όσο αφορά τη διαχείριση των αποθεμάτων της. Αντίθετα, η Διοίκηση της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε., την ίδια χρονική περίοδο, φάνηκε να λαμβάνει αποτελεσματικότερες αποφάσεις ως προς τον τρόπο της διαχείρισης των αποθεμάτων της καθώς ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας συνεχώς αυξανόταν και μειωνόταν ο χρόνος που παρέμεναν στην αποθήκη της.



6.4.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΤΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων δείχνει, κατά την διάρκεια μιας χρήσης, πόσες φορές εισπράχθηκαν οι απαιτήσεις της επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης τόσο καλύτερο είναι για την επιχείρηση. Αυτό υποδεικνύει ότι οι πελάτες της επιχείρησης είναι συνεπείς ως προς τις υποχρεώσεις τους και τις εξοφλούν έγκαιρα.

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης υπολογίζεται αν διαιρεθεί το σύνολο των πωλήσεων της επιχείρησης με το σύνολο των απαιτήσεών της.

$$\text{ΑΡΙΘ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ} = \frac{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ}}$$

Αν διαιρεθεί το 365(ημέρες έτους) με τον αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας εισπραξης απαιτήσεων θα υπολογιστεί η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην εταιρεία.

$$\text{ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ} = \frac{365}{\text{Α. Κ. Τ. Ε. Α}}$$

α. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Είσπραξης των Απαιτήσεων της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.

Πίνακας 6.4.2.α, Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Είσπραξης των απαιτήσεων της ΙΟΝΙΚΗΣ ΞΕΝ/ΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧ/ΣΕΙΣ Α.Ε. (ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €)			
	2006	2007	2008
Καθαρές Πωλήσεις (Κύκλος Εργασιών)	40.815	41.348	42.596
Σύνολο Απαιτήσεων	6.024	5.018	5.204
Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Είσπραξης των Απαιτήσεων	6,78	8,24	8,19
Μέση Διάρκεια Παραμονής των Απαιτήσεων	54	44	45
% Μεταβολή Αριθμοδείκτη		21,62%	0,66%

Σύμφωνα με τα δεδομένα του πίνακα 6.4.2.α, ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας εισπραξης των απαιτήσεων της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.,



από το 2006 έως το 2008, παρουσίασε μεγάλη βελτίωση το πρώτο χρόνο μειώνοντας αρκετά το χρόνο είσπραξης των απαιτήσεών της, ενώ το 2008 παρουσίασε μια μικρή μείωση της τιμής του. Αυτό σημαίνει πως το πρώτο χρόνο οι πελάτες της επιχείρησης ήταν πιο συνεπείς στις υποχρεώσεις τους με αποτέλεσμα οι απαιτήσεις της επιχείρησης να μετατρέπονται σε χρηματικά διαθέσιμα με πιο γρήγορο ρυθμό.

Σημαντικό ρόλο στη διαμόρφωση της πορείας του δείκτη αποτελεί η πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης να αξιολογεί την αξιοπιστία των πελατών περιορίζοντας την έκθεση της στον πιστωτικό κίνδυνο.

Το 2006, οι απαιτήσεις της εταιρείας ανακυκλώθηκαν 6,78 φορές μέσα στη χρήση. Το 2007, ο αριθμοδείκτης παρουσίασε αύξηση κατά 21,62% και η τιμή του διαμορφώθηκε σε 8,24 φορές. Μικρή μείωση κατά -0,66% παρουσίασε η πορεία του αριθμοδείκτη το 2008 μειώνοντας τις φορές που ανακυκλώθηκαν οι απαιτήσεις μέσα στη χρήση σε 8,19.

Όσον αφορά τη μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση, δηλαδή το μέσο χρόνο που έμεναν οι απαιτήσεις απλήρωτες, το 2006 παρέμειναν 54 ημέρες. Το 2007, ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων της επιχείρησης αυξήθηκε κατά 21,62% και η διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση μειώθηκε στις 44 ημέρες, ενώ το 2008 μετά την μεταβολή του αριθμοδείκτη ο χρόνος που παρέμειναν απλήρωτες οι απαιτήσεις αυξήθηκε κατά 1 ημέρα, από 44 σε 45 ημέρες.

β. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Είσπραξης των Απαιτήσεων της Γεκέ Α.Ε.

Πίνακας 6.4.2.β, Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Είσπραξης των Απαιτήσεων της ΓΕΚΕ Α.Ε. (ποσά εκφρασμένα σε €)	2006	2007	2008
Καθαρές Πωλήσεις (Κύκλος Εργασιών)	12.687.344,20	13.502.485,07	13.531.572,53
Σύνολο Απαιτήσεων	2.364.683,36	1.305.003,98	2.235.161,41
Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων	5	10	6
Μέση Διάρκεια Παραμονής των Απαιτήσεων	68	35	60
% Μεταβολή Αριθμοδείκτη		92,84%	-41,49%



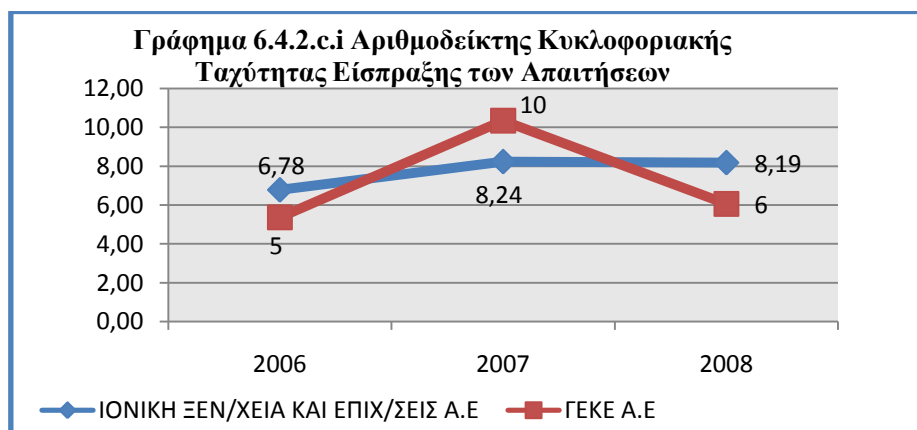
Σύμφωνα με τα δεδομένα του πίνακα 6.4.2.b, ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων της ΓΕΚΕ Α.Ε., από το 2006 έως το 2008, παρουσίασε αυξομειώσεις. Αυτό σημαίνει πως τον ένα χρόνο, ενώ είχε βελτιωθεί η πιστοληπτική ικανότητα των πελατών της επιχείρησης, τον επόμενο η εταιρεία αντιμετώπιζε πρόβλημα από την στιγμή που οι πελάτες τις καθυστερούσαν περισσότερο να εξοφλήσουν τις υποχρεώσεις τους.

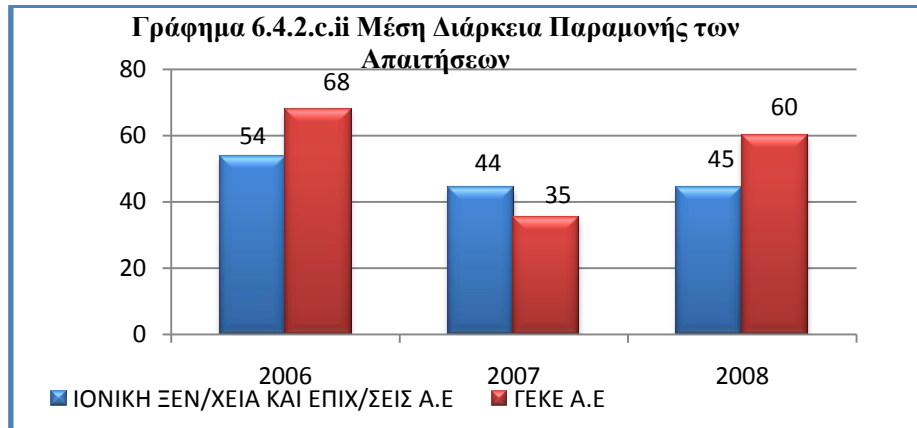
Το 2006, οι απαιτήσεις της εταιρείας ανακυκλώθηκαν 5 φορές μέσα στη χρήση. Το 2007, ο αριθμοδείκτης αυξήθηκε κατά 92,84% και η τιμή του διαμορφώθηκε σε 10 φορές. Αντίθετα, το 2008, η τιμή του αριθμοδείκτη μειώθηκε κατά -41,49% και οι φορές που ανακυκλώθηκαν οι απαιτήσεις μέσα στη χρήση μειώθηκαν σε 6.

Η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση, το 2006 ήταν 68 ημέρες. Το 2007, ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων της επιχείρησης αυξήθηκε κατά 92,84% και ο χρόνος παραμονής των απαιτήσεων μειώθηκε στις 35 ημέρες. Αντίθετα, το 2008, ο αριθμοδείκτης παρουσίασε μείωση κατά -41,49% και ο χρόνος που παρέμειναν απλήρωτες οι απαιτήσεις αυξήθηκε στις 60 ημέρες.

γ. Σύγκριση

Στα παρακάτω γραφήματα απεικονίζεται ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων (Γράφημα 6.4.2.c.i) των δύο εταιρειών, όπως επίσης και ο χρόνος παραμονής των απαιτήσεων (Γράφημα 6.4.2.c.ii).





Την εξεταζόμενη περίοδο, η πορεία του δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων των δύο εταιρειών διαγράφει ανοδική πορεία το πρώτο έτος σε αντίθεση με το 2008 όπου παρουσιάζει πτωτική πορεία.

Σύμφωνα με τα παραπάνω γραφήματα, οι πελάτες της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε., το 2006 και το 2008, είναι πιο συνεπής στις υποχρεώσεις τους από τους πελάτες της Γεκέ Α.Ε. Γεγονός που υποδεικνύει πως η πολιτική των πιστώσεων που ακολούθησε η Ιονική Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. προς τους πελάτες της είναι πιο αποτελεσματική από αυτή που ακολούθησε η Γεκέ Α.Ε. την συγκεκριμένη χρονική περίοδο.

6.4.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΤΩΝ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων δείχνει, κατά την διάρκεια μιας χρήσης, πόσες φορές ανακυκλώθηκαν οι υποχρεώσεις της επιχείρησης. Δηλαδή, δείχνει πόσες φορές εξοφλήθηκαν οι υποχρεώσεις της μέσα στη χρήση από τις αγορές που πραγματοποίησε με πίστωση. Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του αριθμοδείκτη τόσο πιο γρήγορα εξοφλεί η επιχείρηση τις υποχρεώσεις της.

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης υπολογίζεται αν διαιρεθούν οι αγορές της περιόδου με το μέσο ύψος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης.

$$\text{ΑΡΙΘΜ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ} \\ = \frac{\text{ΑΓΟΡΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ}}{\text{ΜΕΣΟ ΥΨΟΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ}}$$



Όπου:

$$\text{ΑΓΟΡΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ} = \frac{\text{ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ} - \text{ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ} + \text{ΤΕΛΙΚΟ ΑΠΟΘΕΜΑ} - \text{ΑΡΧΙΚΟ ΑΠΟΘΕΜΑ}}{\text{ΜΕΣΟ ΥΨΟΣ ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ}}$$

ΜΕΣΟ ΥΨΟΣ ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

$$= \frac{\text{ΒΡΑΧ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΑΡΧΗΣ} + \text{ΒΡΑΧ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΤΕΛΟΥΣ}}{2}$$

Αν διαιρεθεί το 365(ημέρες έτους) με τον αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας βραχυχρόνιων υποχρεώσεων υπολογίζεται ο μέσος χρόνος εξόφλησης αυτών.

$$\text{ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ} = \frac{365}{\text{Α.Κ.Τ.Β.Υ}}$$

α. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Εξόφλησης των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.

Πίνακας 6.4.3.α, Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Εξόφλησης των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων της ΙΟΝΙΚΗΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε. (ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €)			
	2006	2007	2008
Αγορές Περιόδου	26.169	25.895	27.072
Μέσο Ύψος Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	9.288	9.700	9.574
Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Εξόφλησης των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	2,82	2,67	2,83
Μέσος Χρόνος Εξόφλησης των Υποχρεώσεων	130	137	129
% Μεταβολή Αριθμοδείκτη		-5,26%	5,93%

Σύμφωνα με τα δεδομένα του πίνακα 6.4.3.α, ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας βραχυχρόνιων υποχρεώσεων της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε., από το 2006 έως το 2008, παρουσίασε μικρές μεταβολές.

Συγκεκριμένα, το 2006 οι υποχρεώσεις της εταιρείας ανακυκλώθηκαν 2,82 φορές μέσα στη χρήση. Το 2007, ο αριθμοδείκτης μειώθηκε κατά -5,26% και η τιμή του



διαμορφώθηκε σε 2,67 φορές. Ανοδική ήταν η πορεία του αριθμοδείκτη το 2008 καθώς αυξήθηκε κατά 5,93% και οι φορές που ανακυκλώθηκαν οι υποχρεώσεις της μέσα στην χρήση διαμορφώθηκαν σε 2,83.

Όσον αφορά το μέσο χρόνο εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης, το 2006 παρέμειναν απλήρωτες οι υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές 130 ημέρες. Το 2007, ο χρόνος αυτός αυξήθηκε στις 137 ημέρες καθώς η επιχείρηση καθυστέρησε περισσότερο να ξεχρεώσει τις υποχρεώσεις της. Το 2008, ο χρόνος εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της μειώθηκε στις 129 ημέρες..

b. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Εξόφλησης των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων της Γεκέ Α.Ε.

Πίνακας 6.4.3.b, Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Εξόφλησης των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων της ΓΕΚΕ Α.Ε. (ποσά εκφρασμένα σε €)			
	2006	2007	2008
Αγορές Περιόδου	5.420.626,75	5.891.899,80	6.166.619,78
Μέσο Ύψος Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	7.637.417,24	3.308.354,90	4.148.949,43
Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Εξόφλησης των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	0,71	1,78	1,49
Μέσος Χρόνος Εξόφλησης των Υποχρεώσεων	514	205	246
% Μεταβολή Αριθμοδείκτη		150,92%	-16,54%

Σύμφωνα με τα δεδομένα του πίνακα 6.4.b.a, η τιμή του αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας βραχυχρόνιων υποχρεώσεων της Γεκέ Α.Ε., από το 2006 έως το 2008, διατηρήθηκε σε χαμηλά επίπεδα.

Συγκεκριμένα, το 2006 οι υποχρεώσεις της εταιρείας ανακυκλώθηκαν 0,71 φορές μέσα στη χρήση. Το 2007, η εταιρεία εξόφλησε πιο γρήγορα τις υποχρεώσεις της και η τιμή του αριθμοδείκτη διαμορφώθηκε σε 1,78. Το 2008, ο αριθμοδείκτης μειώθηκε κατά -16,54% και διαμορφώθηκε 1,49 φορές.

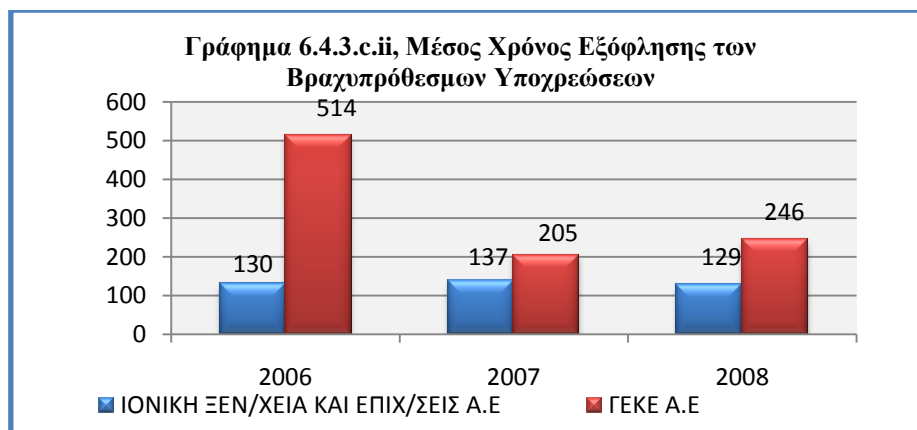
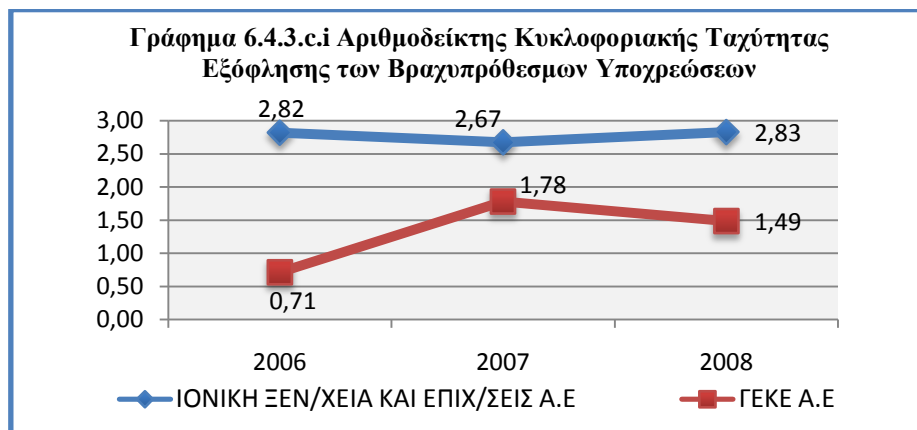
Όσον αφορά το μέσο χρόνο εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης, το 2006 οι υποχρεώσεις της εταιρείας παρέμειναν απλήρωτες 514 ημέρες. Το 2007, λόγω της αύξησης που παρουσίασε ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής



ταχύτητας των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, ο χρόνος εξόφλησης μειώθηκε στις 205 ημέρες. Το 2008, λόγω της μείωσης του αριθμοδείκτη κατά -16,54% ο μέσος χρόνος αυξήθηκε σε 246 ημέρες.

γ. Σύγκριση

Στα παρακάτω γραφήματα απεικονίζεται ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων (Γράφημα 6.4.3.c.i) των δύο εταιρειών, όπως επίσης και ο μέσος χρόνος εξόφλησης αυτών (Διάγραμμα 6.4.3.c.ii).



Η Ιονική Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε., από το 2006 έως το 2008, εξοφλούσε πιο γρήγορα τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές της από την Γεκέ Α.Ε. Αυτό υποδεικνύει ότι η πολιτική χρηματοδότησης των αγορών της ήταν πιο αποτελεσματική από της ΓΕΚΕ Α.Ε.

Οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. το 2006, ανακυκλώθηκαν μέσα στη χρήση 2,82 φορές, ενώ της Γεκέ Α.Ε. 0,71 φορές ενώ ο μέσος χρόνος που παρέμειναν απλήρωτες ήταν 130 και 514 ημέρες αντίστοιχα. Τη



χρήση του 2007 μειώθηκαν οι φορές που ανακύκλωσε η Ιονική Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της στις 2,67 αυξάνοντας το μέσο χρόνο που παρέμειναν απλήρωτες στις 137. Η Γεκέ Α.Ε. αύξησε τις φορές που ανακύκλωσε τις υποχρεώσεις της στις 1,7 φορές και μειώθηκαν οι ημέρες που έμειναν απλήρωτες μειώθηκαν στις 205. Παρόλο που μειώθηκε ο αριθμοδείκτης της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. το 2007, η εταιρεία εξακολούθησε να εξοφλεί πιο γρήγορα τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της από την Γεκέ Α.Ε.

Το 2008, η Ιονική Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. εξόφλησε τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της 2,83 φορές μέσα στη χρήση ενώ παρέμειναν απλήρωτες για 129 ημέρες. Αντίθετα, η Γεκέ Α.Ε. εξόφλησε τις υποχρεώσεις της 1,49 φορές μέσα στη χρήση και ο μέσος χρόνος που παρέμειναν αυτές απλήρωτες ήταν 246 ημέρες.

6.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΙΑΦΘΩΣΗΣ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

Σε μία επιχείρηση σημαντικό είναι να ελέγχεται η σχέση των ιδίων και των ξένων κεφαλαίων της. Με την ανάλυση των παρακάτω αριθμοδεικτών υπολογίζεται η συμμετοχή των διάφορων μορφών κεφαλαίων στο συνολικό κεφάλαιο της επιχείρησης και έτσι εκτιμάται η μακροχρόνια επιβίωσή της.

«Όσο μεγαλύτερη είναι η αναλογία των ξένων κεφαλαίων στο σύνολο των κεφαλαίων μιας επιχείρησης, τόσο περισσότερο χρεωμένη εμφανίζεται αυτή, και τόσο μεγαλύτερες είναι οι σταθερές επιβαρύνσεις και υποχρεώσεις της για την εξόφλησή τους».[Ε.ΞΑΝΘΑΚΗΣ - Χ.ΑΛΕΞΑΚΗΣ, «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Επιχειρήσεων», ΣΕΛ. 142].

Οι αριθμοδείκτες που θα αναλυθούν στη συνέχεια είναι οι εξής:

- ✓ Αριθμοδείκτης Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια
- ✓ Αριθμοδείκτης Ξένα προς Συνολικά Κεφάλαια
- ✓ Αριθμοδείκτης Ίδια προς Συνολικά Κεφάλαια

6.5.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΑ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης απεικονίζει τι ποσοστό των Ιδίων Κεφαλαίων αποτελούν τα ξένα. Είναι ενδεικτικός του βαθμού προστασίας των πιστωτών από τα Ίδια



Κεφάλαια της επιχείρησης. Όσο πιο μικρή είναι η τιμή του αριθμοδείκτη τόσο πιο χαμηλή είναι η δανειακή επιβάρυνση της εταιρείας και τόσο καλύτερο γι' αυτή, εφόσον στηρίζεται για την χρηματοδότηση των περιουσιακών της στοιχείων περισσότερο στα κεφάλαια από τους μετόχους της και όχι στα ξένα κεφάλαια τα οποία κάποια στιγμή θα πρέπει να εξοφληθούν.

Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα ξένα με τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης:

$$\text{ΑΡΙΘΜ. ΞΕΝΑ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ} = \frac{\text{ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}} < 1$$

α. Αριθμοδείκτης Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε

Πίνακας 6.5.1.α, Αριθμοδείκτης Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια της ΙΟΝΙΚΗΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε. (ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €)			
	2006	2007	2008
Ξένα Κεφάλαια	142.080	131.479	92.246
Ίδια Κεφάλαια	103.654	107.988	114.905
Αριθμοδείκτης Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια	1,37	1,22	0,80
% Μεταβολή Αριθμοδείκτη		-11,18%	-34,06%

Σύμφωνα με τα δεδομένα του πίνακα 6.5.1.α, συνεχής βελτίωση παρουσιάζει ο αριθμοδείκτης ξένα προς ίδια κεφάλαια της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. Παρ' όλα αυτά, το 2006 και το 2007 η τιμή του αριθμοδείκτη δεν είναι καθόλου ικανοποιητική. Τα δύο αυτά έτη, η τιμή του είναι μεγαλύτερη από την μονάδα που σημαίνει ότι η επιχείρηση στηρίζεται περισσότερο στα ξένα κεφάλαια.

Ο υψηλός δανεισμός οφείλεται στο ότι η εταιρεία την 30.09.2004 συνήψε σύμβαση με την Alpha Τράπεζα Α.Ε., ως διαχειριστή πληρωμών, για την έκδοση την 04.10.2004 δεκαετούς κοινού ομολογιακού δανείου ύψους €155εκ. με σκοπό την αναχρηματοδότηση υφισταμένων δανειακών υποχρεώσεων.

Το 2008, η εταιρεία μετά την πώληση της θυγατρικής “ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΑ ΘΕΡΕΤΡΑ Α.Ε.” προέβη στην αποπληρωμή επτά ομολογιών του ομολογιακού δανείου, ύψους €



35εκατ. προς την Alpha Bank. Επίσης, την 30/12/2008 αποπληρώθηκε μία ακόμη ομολογία του δανείου ύψους € 5εκατ. Η μείωση της δανειακής επιβάρυνσης κατά 40 εκ. € εκτιμάται ότι θα επιφέρει μακροχρόνια βελτίωση των αποτελεσμάτων της εταιρείας.

Συγκεκριμένα, το 2006 η τιμή του αριθμοδείκτη είναι 1,37, ενώ το 2007 μειώθηκε κατά -11,18% και διαμορφώθηκε σε 1,22. Η μεταβολή αυτή οφείλεται κυρίως στη μείωση των ξένων κεφαλαίων, από 142.080 χιλ.€ το 2006 σε 131.479 χιλ.€ το 2007. Το 2008, μειώθηκαν τα ξένα κεφάλαια, από 131.479 χιλ.€ το 2007 σε 92.246 χιλ.€. Η τιμή του αριθμοδείκτη μειώθηκε κατά -34,06% και διαμορφώθηκε 0,80. Θετικό για την εταιρεία καθώς, το συγκεκριμένο έτος, μειώθηκε η δανειακή της επιβάρυνση και αυξήθηκε ο βαθμός προστασίας των πιστωτών από τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας.

b. Αριθμοδείκτης Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια της Γεκέ Α.Ε.

	2006	2007	2008
Ξένα Κεφάλαια	21.974.177,04	22.944.407,50	20.847.518,15
Ίδια Κεφάλαια	62.547.180,32	66.966.976,79	69.476.430,12
Αριθμοδείκτης Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια	0,35	0,34	0,30
% Μεταβολή Αριθμοδείκτη		-2,48%	-12,42%

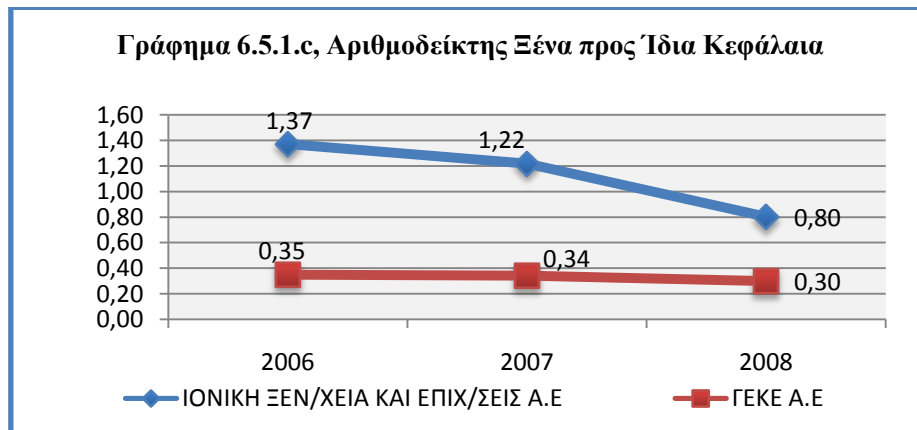
Σύμφωνα με τα δεδομένα του πίνακα 6.5.1.b, η τιμή του αριθμοδείκτη ξένα προς ίδια κεφάλαια της Γεκέ Α.Ε., από το 2006 έως το 2008, είναι σε πολύ ικανοποιητικά επίπεδα, γεγονός που υποδεικνύει ότι η εταιρεία για την χρηματοδότηση των περιουσιακών της στοιχείων στηρίζεται περισσότερο στα κεφάλαια από τους μετόχους της.

Συγκεκριμένα, το 2006 η τιμή του αριθμοδείκτη ήταν 0,35, ενώ το 2007 διαμορφώθηκε σε 0,34, μετά από μείωση του αριθμοδείκτη κατά -2,48%. Τέλος, το 2008 μείωση κατά -12,42% παρουσίασε ο αριθμοδείκτης και η τιμή του διαμορφώθηκε 0,30.



γ. Σύγκριση

Σύμφωνα με το γράφημα 6.5.1.γ, από το 2006 έως το 2008, η τιμή του αριθμοδείκτη της Γεκέ Α.Ε. βρίσκεται σε χαμηλότερα και πολύ πιο ικανοποιητικά επίπεδα από την τιμή του αριθμοδείκτη της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.



Η Γεκέ Α.Ε., από το 2006 έως το 2008, είχε μειωμένη δανειακή επιβάρυνση, καθώς στηριζόταν κυρίως στα κεφάλαια από τους μετόχους της για την χρηματοδότηση των περιουσιακών της στοιχείων. Αντίθετα, στην Ιονική Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. μόνο το 2008 ήταν ικανοποιητική η τιμή του αριθμοδείκτη αφού το 2006 και το 2007 είχε αυξημένη δανειακή επιβάρυνση.

6.5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης δείχνει τι ποσοστό των συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης αποτελούν τα ξένα κεφάλαια. Όσο πιο μικρό είναι το ποσοστό τόσο καλύτερο είναι για την επιχείρηση εφόσον για την χρηματοδότηση των περιουσιακών της στοιχείων στηρίζεται περισσότερο στα κεφάλαια από στους μετόχους της παρά στο δανεισμό.

Ο αριθμοδείκτης υπολογίζεται αν διαιρεθούν τα ξένα προς τα συνολικά κεφάλαια της επιχείρησης.

$$\text{ΑΡΙΘΜ. ΞΕΝΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦ} = \frac{\text{ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}$$



α. Αριθμοδείκτης Ξένα προς Συνολικά Κεφάλαια της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.

Πίνακας 6.5.2.α, Αριθμοδείκτης Ξένα προς Συνολικά Κεφάλαια της ΙΟΝΙΚΗΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ (ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €)			
	2006	2007	2008
Ξένα Κεφάλαια	142.080	131.479	92.246
Σύνολο Ενεργητικού	245.734	239.467	207.151
Αριθμοδείκτης Ξένων προς Συνολικών Κεφαλαίων	57,82%	54,90%	44,53%
% Μεταβολή Αριθμοδείκτη		-5,04%	-18,89%

Σύμφωνα με τα δεδομένα του πίνακα 6.5.2.α, το 2006 και το 2007 η τιμή του αριθμοδείκτη Ξένων προς Συνολικών Κεφαλαίων της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. δεν ήταν καθόλου ικανοποιητική καθώς. Τα δύο αυτά έτη, η εταιρεία στηριζόταν περισσότερο στο δανεισμό για την χρηματοδότηση των περιουσιακών της στοιχείων, ενώ το 2008 βελτιώθηκε η τιμή του αριθμοδείκτη καθώς μειώθηκε η δανειακή επιβάρυνση της εταιρείας.

Το 2006 η τιμή του αριθμοδείκτη ήταν 57,82% και το 2007 54,90%. Η τιμή του διατηρήθηκε σε υψηλά επίπεδα παρόλο της μείωσης που παρουσίασε κατά -5,04%. Τέλος, το 2008 μειώθηκε κατά -18,89% και διαμορφώθηκε 44,53%, γεγονός που οφείλεται κυρίως στη μείωση των ξένων κεφαλαίων κατά -29,84% από το 2007 στο 2008.

β. Αριθμοδείκτης Ξένα προς Συνολικά Κεφάλαια της Γεκέ Α.Ε.

Πίνακας 6.5.2.β, Αριθμοδείκτης Ξένα προς Συνολικά Κεφάλαια της ΓΕΚΕ Α.Ε. (ποσά εκφρασμένα σε €)			
	2006	2007	2008
Ξένα Κεφάλαια	21.974.177,04	22.944.407,50	20.847.518,15
Σύνολο Ενεργητικού	84.521.357,36	89.911.384,30	90.323.948,27
Αριθμοδείκτης Ξένων προς Συνολικών Κεφαλαίων	26,00%	25,52%	23,08%
% Μεταβολή Αριθμοδείκτη		-1,84%	-9,55%

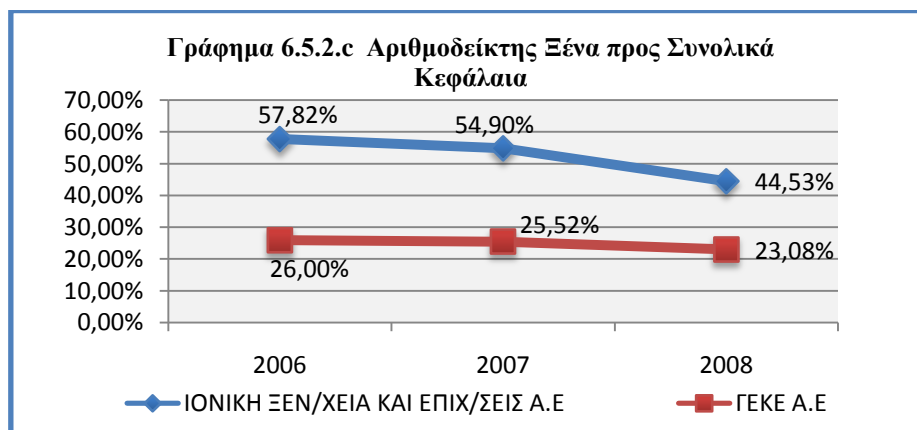


Σύμφωνα με τα δεδομένα του πίνακα 6.5.2.b, από το 2006 έως το 2008, η τιμή του αριθμοδείκτη Ξένων προς Συνολικών Κεφαλαίων της Γεκέ Α.Ε. διατηρήθηκε σε πολύ ικανοποιητικά επίπεδα καθώς η εταιρεία στηριζόταν περισσότερο στα κεφάλαια από τους μετόχους της για την χρηματοδότηση των περιουσιακών της στοιχείων.

Συγκεκριμένα, το 2006 η τιμή του αριθμοδείκτη ήταν 26,00%, ενώ μείωση κατά -1,84% παρουσίασε το 2007 και διαμορφώθηκε 25,52%. Τέλος, το 2008 μειώθηκε ο αριθμοδείκτης κατά -9,55% και η τιμή του διαμορφώθηκε 23,08%.

γ. Σύγκριση

Σύμφωνα με το γράφημα 7.5.2.c η τιμή του αριθμοδείκτη ξένων προς συνολικών κεφαλαίων της Γεκέ Α.Ε. διατηρήθηκε σε πολύ πιο ικανοποιητικά επίπεδα από την Ιονική Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.



Συγκεκριμένα, το 2006 τα ξένα κεφάλαια της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. αποτελούσαν το 57,82%, ενώ της Γεκέ Α.Ε. το 26,00% από το σύνολο των κεφαλαίων τους. Το 2007, η τιμή του αριθμοδείκτη της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. διαμορφώθηκε σε 54,90%, ενώ της Γεκέ Α.Ε. διαμορφώθηκε σε 25,52%. Τα δύο αυτά έτη, ο αριθμοδείκτης της Γεκέ Α.Ε. είναι πολύ πιο ικανοποιητικός από της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. καθώς η δανειακή επιβάρυνση της εταιρείας διατηρήθηκε σε χαμηλά επίπεδα. Αντίθετα, η Ιονική Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε., είναι υπερδανεισμένη και σε περίοδο με χαμηλή κερδοφορία θα είναι δύσκολο να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της.

Το 2008, η τιμή του αριθμοδείκτη ήταν ικανοποιητική και στις δύο εταιρείες εφόσον διατήρησαν το δανεισμό σε χαμηλά επίπεδα και βασίστηκαν στα κεφάλαια των μετόχων τους για την χρηματοδότηση των περιουσιών τους. Συγκεκριμένα, το 2008 η



τιμή του αριθμοδείκτη της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. διαμορφώθηκε 44,53%, ενώ της Γεκέ Α.Ε. 23,08%.

6.5.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης δείχνει τι ποσοστό των συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης αποτελούν τα ίδια κεφάλαια. Όσο πιο υψηλή είναι η τιμή του αριθμοδείκτη τόσο πιο μεγάλη ασφάλεια παρέχεται στους πιστωτές καθώς η επιχείρηση στηρίζεται για την χρηματοδότηση των περιουσιακών της στοιχείων στα κεφάλαια των μετόχων της.

Η τιμή του αριθμοδείκτη υπολογίζεται αν διαιρεθούν τα ίδια προς τα συνολικά κεφάλαια της επιχείρησης:

$$\text{ΑΡΙΘΜ. ΙΔΙΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ} = \frac{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}$$

a. Αριθμοδείκτης Ίδια προς Συνολικά Κεφάλαια της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.

Πίνακας 6.5.3.a, Αριθμοδείκτης Ίδια προς Συνολικά Κεφάλαια της ΙΟΝΙΚΗΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε. (ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €)			
	2006	2007	2008
Ίδια Κεφάλαια	103.654	107.988	114.905
Σύνολο Ενεργητικού	245.734	239.467	207.151
Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικών Κεφαλαίων	42,18%	45,10%	55,47%
% Μεταβολή Αριθμοδείκτη		6,91%	23,00%

Σύμφωνα με τα δεδομένα του πίνακα 6.5.3.a, το 2006 και το 2007 η τιμή του αριθμοδείκτη της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. δεν ήταν ικανοποιητική, καθώς τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας αποτελούσαν 42,18% και 45,10% αντίστοιχα των συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης, γεγονός που αποδεικνύει πως η εταιρεία είχε υψηλή δανειακή επιβάρυνση.

Το 2008, αυξήθηκε η τιμή του αριθμοδείκτη κατά 23% και διαμορφώθηκε σε 55,47%. Η μεταβολή αυτή οφειλόταν σε μείωση των ξένων κεφαλαίων από 131.479χιλ.€ σε 92.246χιλ.€ καθώς και στην αύξηση των ιδίων κεφαλαίων από 107.988χιλ.€ το 2007 σε 114.905χιλ.€.



b. Αριθμοδείκτης Ίδια προς Συνολικά Κεφάλαια της Γεκέ Α.Ε.

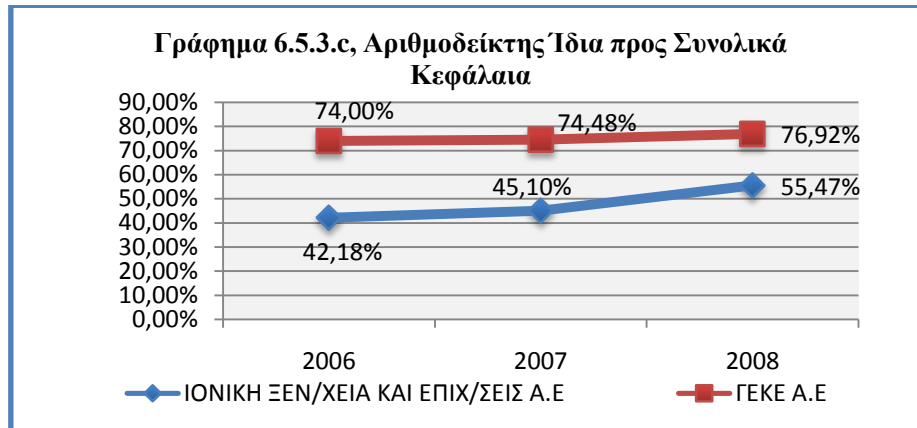
	2006	2007	2008
Ίδια Κεφάλαια	62.547.180,32	66.966.976,79	69.476.430,12
Σύνολο Ενεργητικού	84.521.357,36	89.911.384,30	90.323.948,27
Αριθμοδείκτης Ίδιων προς Συνολικών Κεφαλαίων	74,00%	74,48%	76,92%
% Μεταβολή Αριθμοδείκτη		0,65%	3,27%

Σύμφωνα με τα δεδομένα του πίνακα 6.5.3.b, η τιμή του αριθμοδείκτη ίδια προς συνολικά κεφάλαια της Γεκέ Α.Ε., από το 2006 έως το 2008, ήταν σε πολύ ικανοποιητικά επίπεδα. Τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας αποτελούσαν υψηλά ποσοστά των συνολικών κεφαλαίων της, καθώς ο δανεισμός διατηρήθηκε σε χαμηλά επίπεδα και η χρηματοδότηση των περιουσιακών της στοιχείων της εταιρείας βασίστηκε στα κεφάλαια των μετόχων της.

Συγκεκριμένα, το 2006 τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας αποτελούσαν 74,00% των συνολικών κεφαλαίων της, ενώ το 2007 η τιμή αυτή διαμορφώθηκε σε 74,48%. Το 2008 ο αριθμοδείκτης αυξήθηκε κατά 3,27% και η τιμή του διαμορφώθηκε σε 76,92%.

c. Σύγκριση

Σύμφωνα με το γράφημα 7.5.3c, από το 2006 έως το 2008, η τιμή του αριθμοδείκτη ίδια προς συνολικά κεφάλαια της Γεκέ Α.Ε. βρισκόταν σε ικανοποιητικότερα επίπεδα από τον αριθμοδείκτη της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.



Συγκεκριμένα, το 2006 τα ίδια κεφάλαια της Γεκέ Α.Ε. αποτελούσαν το 74% των συνολικών της κεφαλαίων. Αντίθετα, της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. αποτελούσαν το 42,18%. Αυτό υποδεικνύει ότι η Γεκέ Α.Ε. βασιζόταν για την χρηματοδότηση των περιουσιακών της στοιχείων στα κεφάλαια των μετόχων της, ενώ της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. στηριζόταν περισσότερο στο δανεισμό.

Το 2007, ο αριθμοδείκτης της Γεκέ Α.Ε. αυξήθηκε κατά 0,65% και εξακολούθησε να είναι πολύ πιο ικανοποιητικός από τον αριθμοδείκτη της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. Παρόλο την αύξηση που παρουσίασε ο δείκτης της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. κατά 6,91% η εταιρεία συνέχισε να στηρίζεται περισσότερο στον δανεισμό για την χρηματοδότηση των περιουσιακών της στοιχείων.

Το 2008, η τιμή του αριθμοδείκτη της Γεκέ Α.Ε. αυξήθηκε κατά 3,27%. Το έτος αυτό, μεγάλη βελτίωση παρουσίασε η τιμή του αριθμοδείκτη της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. ο οποίος αυξήθηκε κατά 23,00% γεγονός που αποδεικνύει την μείωση της δανειακής επιβάρυνσης της εταιρείας.

6.6 ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

«Για την εξαγωγή συμπερασμάτων από την ανάλυση των ετήσιων ή περιοδικών οικονομικών εκθέσεων των επιχειρήσεων (ισολογισμός, κατάσταση αποτελεσμάτων και διάθεση κερδών) σημαντικότατο ρόλο παίζουν και οι χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες (ratio)» [Gropelli και Nikbakht, «Χρηματοοικονομική» ΣΕΛ.408]

Οι επενδυτές προκειμένου να υπολογίσουν τα θεμελιώδη στοιχεία μιας μετοχής χρησιμοποιούν τους χρηματιστηριακούς αριθμοδείκτες. Σκοπός τους είναι να αποφασίσουν ποιες θα είναι οι επενδυτικές τους κινήσεις, αν θα πρέπει να αγοράσουν,



να πουλήσουν ή να διατηρήσουν την επένδυσή τους σε μετοχικούς τίτλους μιας επιχείρησης.

Οι χρηματιστηριακοί αριθμοδείκτες που θα αναλυθούν στη συνέχεια είναι οι εξής:

- ✓ Τιμή μετοχής προς κέρδη ανά μετοχή (P/E)
- ✓ Τιμή μετοχής προς λογιστική αξία (P/BV)
- ✓ Μερισματική απόδοση (σε %)

Ο υπολογισμός των χρηματιστηριακών αριθμοδεικτών είναι σχετικά εύκολος σε σχέση με την ερμηνεία των αποτελεσμάτων τους.

6.6.1 ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (P/E)

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης ορίζει πόσα χρήματα είναι διατεθειμένος να πληρώσει ένας επενδυτής για κάθε 1€ καθαρών κερδών ανά μετοχή που πραγματοποιεί η επιχείρηση.

Μία υψηλή τιμή του αριθμοδείκτη p/e σε συνδυασμό με μια υψηλή τιμή της μετοχής και χαμηλά κέρδη ανά μετοχή αποδεικνύει πως η τιμή της μετοχής τη συγκεκριμένη περίοδο είναι υπερτιμημένη. Συνεπώς, οι επενδυτές αναμένουν στο άμεσο μέλλον ότι η τιμή της μετοχής θα μειωθεί. Ανάλογα, μία χαμηλή τιμή του αριθμοδείκτη p/e σε συνδυασμό με μία χαμηλή τιμή της μετοχής και υψηλά κέρδη ανά μετοχή αποδεικνύει πως η τιμή της μετοχής είναι υποτιμημένη. Σε μία τέτοια περίπτωση οι επενδυτές αναμένουν στο άμεσο μέλλον ότι η τιμή της μετοχής θα αυξηθεί, επομένως θα κινηθούν σε ενέργειες για να την αγοράσουν.

Συγκρίνοντας το P/E δύο ή περισσότερων εταιρειών που ανήκουν στον ίδιο κλάδο, μπορεί να φανεί ποια μετοχή είναι ακριβότερη και ποια πιο φθηνή.

Ο αριθμοδείκτης p/e υπολογίζεται αν διαιρεθεί η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής με τα κέρδη ανά μετοχή αυτής:

$$\frac{P}{E} = \frac{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ}}{\text{ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ}}$$



a. P/E της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.

Πίνακας 6.6.1.a, P/E της ΙΟΝΙΚΗΣ ΞΕΝ/ΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧ/ΧΕΙΣ Α.Ε.			
	2006	2007	2008
Τιμή μετοχής	6,98	6,92	6,24
Κέρδη ανά μετοχή	0,11	0,32	0,52
P/E	62,04	21,40	12,09

Σύμφωνα με τα δεδομένα του πίνακα 6.6.1.a η τιμή της μετοχής είναι 62,04 φορές μεγαλύτερη από τα κέρδη ανά μετοχής το 2006. Το P/E μειώθηκε σε 21,40 φορές το 2007 και σε 12,09 φορές το 2008. Η μείωση του δείκτη υποδεικνύει ότι μειώθηκε η εμπιστοσύνη των επενδυτών ως προς την ικανότητα της εταιρείας να πραγματοποιεί κέρδη.

b. P/E της Γεκέ Α.Ε.

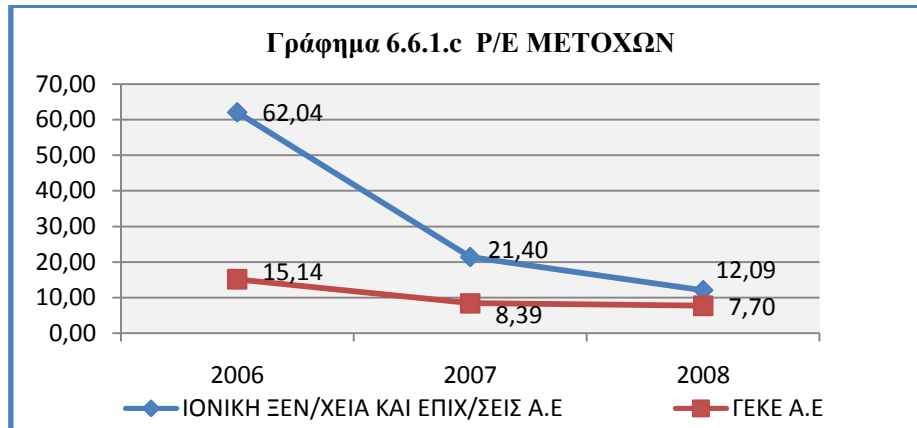
Πίνακας 6.6.1.b, P/E της ΓΕΚΕ Α.Ε.			
	2006	2007	2008
Τιμή μετοχής	6.98	6.92	6.24
Κέρδη ανά μετοχή	0.46	0.82	0.81
P/E	15.14	8.39	7.70

Σύμφωνα με τα δεδομένα του πίνακα 6.6.1.b, η τιμή της μετοχής είναι 15,14 φορές μεγαλύτερη από τα κέρδη ανά μετοχής το 2006. Το P/E μειώθηκε σε 8,39 φορές το 2007 και σε 7,70 φορές το 2008. Η μείωση του δείκτη υποδεικνύει ότι μειώθηκε η εμπιστοσύνη των επενδυτών ως προς την ικανότητα της εταιρείας να πραγματοποιεί κέρδη.

c. Σύγκριση

Όπως έχει αναφερθεί ο δείκτης P/E των εταιρειών, από το 2006 έως το 2008, παρουσιάζει μείωση.

Σύμφωνα με το διάγραμμα 6.6.1.c, το παραπάνω χρονικό διάστημα, η μετοχή της Γεκέ Α.Ε. είναι φθηνότερη από την μετοχή της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.



Το 2006 ένας επενδυτής για την μετοχή της Γεκέ Α.Ε. θα πρέπει να πληρώσει, για μία μονάδα κερδών της εταιρείας, 15,14 , ενώ για την μετοχή της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. θα του κόστιζε 62,04. Το 2007, για μία μονάδα κερδών της Γεκέ Α.Ε. θα πρέπει να πληρώσει 8,39, ενώ για την μετοχή της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε., μία μονάδα κερδών αυτής θα του κόστιζε 21,40. Τέλος, το 2008 για την μετοχή της Γεκέ Α.Ε. θα πρέπει να πληρώσει για μία μονάδα κερδών της εταιρείας 7,70, ενώ για την μετοχή της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. θα του κόστιζε 12,09.

6.6.2 ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ ΠΡΟΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ (P/BV)

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης χρησιμοποιείται για να προσδιοριστεί αν μία μετοχή είναι υπερτιμημένη ή υποτιμημένη. Είναι ο λόγος της χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής προς την λογιστική της αξία και εκφράζει πόσο η χρηματιστηριακή τιμή μιας μετοχής είναι ακριβότερη ή φθηνότερη από την πραγματική της αξία. Στην περίπτωση που $P/BV=1$ τότε είναι ίσα, αν $P/BV>1$ τότε η τιμή της μετοχής θεωρείται υπερτιμημένη (η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής είναι πιο ακριβή από την πραγματική της αξία). Τέλος, αν $P/BV<1$ τότε η τιμή της μετοχής θεωρείται υποτιμημένη (η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής είναι πιο φθηνή από την πραγματική της αξία). Όσο πιο υψηλός είναι αυτός ο δείκτης τόσο πιο ακριβή είναι η μετοχή.

Ο αριθμοδείκτης P/BV μιας μετοχής υπολογίζεται αν διαιρέσουμε την χρηματιστηριακή τιμή αυτής με την λογιστική της αξία.

$$P/BV = \frac{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ}}{\text{ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ}}$$



a. P/BV της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.

Πίνακας 6.6.2.a, P/BV της ΙΟΝΙΚΗΣ ΞΕΝ/ΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧ/ΧΕΙΣ Α.Ε.			
	2006	2007	2008
Τιμή μετοχής	6,98	6,92	6,24
Λογιστική αξία	7,73	8,06	8,57
P/BV	0,90	0,86	0,73

Σύμφωνα με τα δεδομένα του πίνακα 6.6.2.a, ο λόγος p/bv της χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. είναι μικρότερος της μονάδας και τα τρία έτη. Η τιμή του δείκτη από 0,90 το 2006 μειώθηκε σε 0,86 το 2007 ενώ μεγαλύτερη μείωση παρουσίασε το 2008 όπου η τιμή του δείκτη έφτασε 0,73. Η τιμή της μετοχή στο χρηματιστήριο είναι υποτιμημένη οπότε οι επενδυτές αναμένουν η τιμή της μετοχής να αυξηθεί.

b. P/BV της Γεκέ Α.Ε.

Πίνακας 6.6.2.b, P/BV της ΓΕΚΕ Α.Ε.			
	2006	2007	2008
Τιμή μετοχής	6,98	6,92	6,24
Λογιστική αξία	7,43	7,95	10,18
P/BV	0,94	0,87	0,61

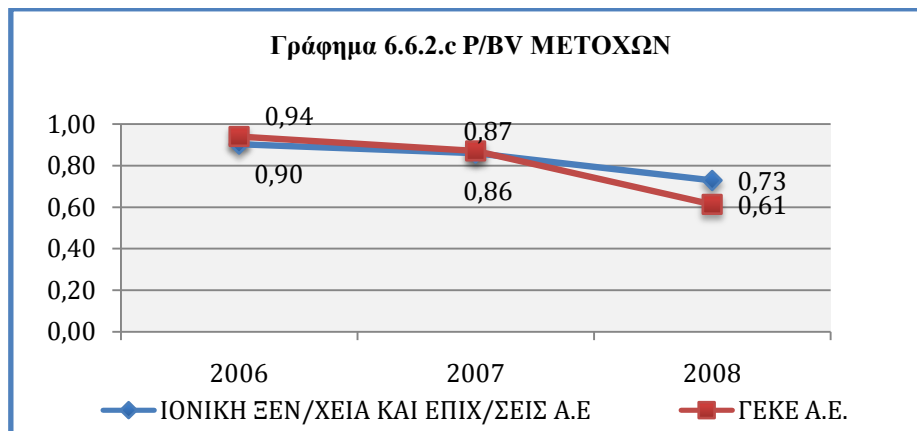
Σύμφωνα με τα δεδομένα του πίνακα 6.6.2.b, ο λόγος p/bv της χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής της Γεκέ Α.Ε. είναι μικρότερος της μονάδας και τα τρία έτη. Η τιμή του δείκτη από 0,94 το 2006 μειώθηκε σε 0,87 το 2007 ενώ μεγαλύτερη μείωση παρουσίασε το 2008 όπου η τιμή του δείκτη έφτασε 0,61. Η τιμή της μετοχή στο χρηματιστήριο είναι υποτιμημένη οπότε οι επενδυτές αναμένουν η τιμή της μετοχής να αυξηθεί.

c. ΣΥΓΚΡΙΣΗ

Όπως έχει αναφερθεί με βάση την τιμή του αριθμοδείκτη P/BV οι τιμές των μετοχών στο χρηματιστήριο είναι υποτιμημένες.



Το χρονικό διάστημα, από το 2006 έως το 2008, οι μετοχές των εταιρειών πωλήθηκαν φθηνότερα από την πραγματική τους αξία.



Ένας επενδυτής, το 2006 και το 2007, θα προτιμούσε να αγοράσει τη μετοχή της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. καθώς ο δείκτης αυτής της μετοχής είναι μικρότερος από τον αντίστοιχο δείκτη της Γεκέ Α.Ε. Ανάλογα προκύπτει ότι το 2008 θα προτιμούσε να επενδύσει στην μετοχή της Γεκέ Α.Ε.

6.6.3 ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ (σε %)

Ένας επιπλέον δείκτης για να αξιολογηθεί μια μετοχή είναι η μερισματική απόδοση. Ο δείκτης αυτός μας δείχνει το ποσοστό (%) του ετήσιου κέρδους από μερίσματα δηλαδή, το ποσό των χρημάτων που πληρώνει η εταιρεία σε μερίσματα σε σχέση με την τιμή της μετοχής κάθε χρόνο.

Ο παρακάτω αριθμοδείκτης υπολογίζεται αν διαιρέσουμε το μέρισμα ανά μετοχή με την χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής και έπειτα το πολλαπλασιάσουμε επί 100.

$$\text{ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ} = \frac{\text{ΜΕΡΙΣΜΑ/ΜΕΤΟΧΗ}}{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ}} * 100$$

Η Ιονική Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε., τη χρονική περίοδο από το 2006 έως το 2008, δεν διανέμισε μέρισμα επομένως η τιμή του δείκτη είναι μηδενική, άρα θα υπολογιστεί η τιμή του αριθμοδείκτη μόνο για την Γεκέ Α.Ε.

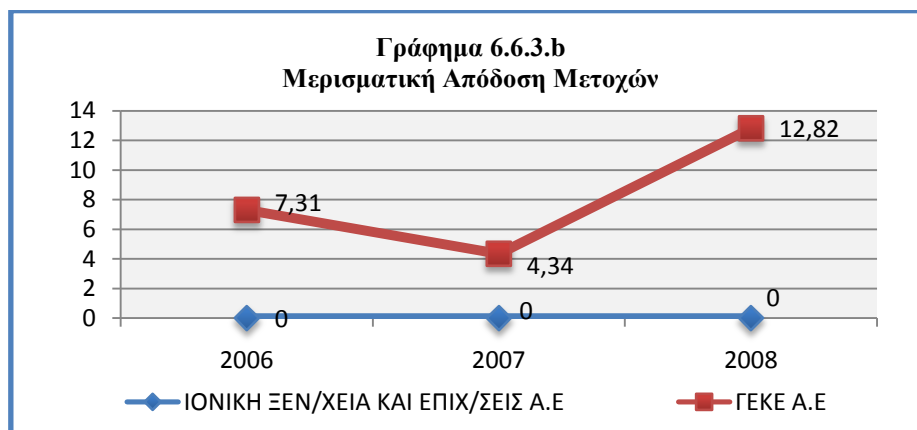


a. Μερισματική Απόδοση της Γεκέ Α.Ε.

	2006	2007	2008
Μέρισμα ανά μετοχή	0,51	0,3	0,8
Τιμή μετοχής	6,98	6,92	6,24
ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ	7,31 %	4,34 %	12,82 %

Σύμφωνα με τα δεδομένα του πίνακα 6.6.3.a, η μερισματική απόδοση μειώνεται από 7,31% το 2006 σε 4,34% το 2007, λόγω της μείωσης των καθαρών κερδών το 2006 σε σχέση με το 2005. Το 2008 παρατηρήθηκε υψηλότερη τιμή της μερισματικής απόδοσης με ποσοστό 12,82.

b. Σύγκριση



Όπως έχει αναφερθεί, τη χρονική περίοδο από το 2006 έως το 2008, μόνο η Γεκέ Α.Ε. διανέμει μέρισμα. Επομένως, η μετοχή της Γεκέ Α.Ε. είναι πιο ελκυστική προς τους επενδυτές.

Τη στιγμή που η μερισματική απόδοση της μετοχής της Ιονικής Ξενοδοχείων και Επιχειρήσεων Α.Ε. είναι μηδενική αυξάνονται οι πιθανότητες να μειωθεί η τιμή της μετοχής.



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7

ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ

(Forecasts)



7.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στην ενότητα αυτή γίνεται πρόβλεψη της πορείας των βασικών χρηματοοικονομικών μεγεθών των δύο εταιρειών, τα οποία προέρχονται από τον Ισολογισμό και τα Αποτελέσματα Χρήσης. Η ανάλυση αυτή, γίνεται για την τριετία 2006 – 2008 και οι προβλέψεις αφορούν τη διετία 2009 – 2010, ενώ ως έτος βάσης έχει τεθεί το 2006.

Κύριος ρυθμιστικός παράγοντας των οικονομικών εξελίξεων της διετίας 2009 – 2010, έχει αναμφισβήτητα ανακηρυχθεί η οικονομική κρίση που μαστίζει τις περισσότερες αναπτυγμένες οικονομίες του πλανήτη.

Όπως είναι φυσικό, οι επιπτώσεις της κρίσης αναμένεται να γίνουν αισθητές και στον εισερχόμενο τουρισμό προς τη χώρα μας. Ειδικότερα, η πληρότητα δωματίων στα ξενοδοχεία της Αθήνας προβλέπεται ότι θα καταγράψουν μείωση κατά 10%-11%, κάτι που αν επαληθευτεί, θα είναι ένα από τα υψηλότερα ποσοστά μείωσης στην Ευρωπαϊκή αγορά. Ανάλογη πτώση θα παρουσιάσει και η μέση τιμή δωματίου κατά 7%-9% περίπου και ο δείκτης Rev.P.A.R. κατά 16%-20% περίπου.

7.2 ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΙΟΝΙΚΗΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.

7.2.1 ΠΡΟΒΛΕΨΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ

Οι δραστηριότητες και το αποτέλεσμα της εταιρείας κατά τα έτη 2009 – 2010, πρόκειται να διαμορφωθούν σε ικανοποιητικό επίπεδο, αν ληφθεί υπόψη η διεθνής χρηματοοικονομική κρίση και οι επιπτώσεις αυτής στην ανάπτυξη της παγκόσμιας οικονομίας και κατ' επέκταση του παγκόσμιου τουρισμού.



Πίνακας 7.2.1

Πρόβλεψη Αποτελεσμάτων Χρήσης της ΙΟΝΙΚΗΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.

	<u>2006</u>		<u>2007</u>		<u>2008</u>		<u>2009</u>		<u>2010</u>	
Πωλήσεις	40.815	100%	41.348	1%	42.596	4%	35.500	-13%	34.500	-15%
Κόστος πωλήσεων	-32.355	100%	-31.933	-1%	-33.077	2%	30.300	-6%	29.500	-9%
Μικτό κέρδος	8.460	100%	9.415	11%	9.519	13%	5.200	-39%	5.000	-41%
Λοιπά έσοδα εκμετάλλευσης	410	100%	527	29%	879	114%	700	71%	600	46%
Έξοδα διάθεσης	-1.338	100%	-1.475	10%	-1.580	18%	-1.400	5%	-1.500	12%
Έξοδα διοίκησης	-1.901	100%	-1.592	-16%	-1.190	-37%	-945	-50%	-900	-53%
Λοιπά έξοδα εκμετάλλευσης	-75	100%	-68	-9%	-1.755	2240%	-180	140%	-170	127%
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης	5.556	100%	6.807	23%	5.873	6%	3.375	-39%	3.030	-45%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-4.182	100%	-5.616	34%	-4.984	19%	-2.200	-47%	-1.600	-62%
Χρηματοοικονομικά έσοδα	174	100%	4.477	2473%	417	140%	80	-54%	950	446%
Κέρδη προ φόρων	1.548	100%	5.668	266%	1.306	-16%	1.255	-19%	2.380	54%
Φορολογία εισοδήματος	-568	100%	-1.003	77%	6.593	-	-350	-38%	-670	18%
						1261%				
Κέρδη χρήσης μετά από φόρους από συνεχιζόμενες δραστηριότητες	980	100%	4.665	376%	7.899	706%	905	-8%	1.710	74%
Αποτέλεσμα Περιόδου από Διακοπείσες Δραστηριότητες	528	100%	-331	-163%	-979	-285%	0	-	0	-100%
								100%		
Καθαρά κέρδη μετά φόρων	1.508	100%	4.334	187%	6.920	359%	905	-40%	1.710	13%

Το Athens Hilton, λειτουργεί σε ένα περιβάλλον έντονου ανταγωνισμού. Η παγκόσμια κρίση θα επηρεάσει τον εισερχόμενο τουρισμό όμως, όπως έχει αναφερθεί σε προηγούμενα κεφάλαια, το Athens Hilton δραστηριοποιείται έντονα στο τμήμα του συνεδριακού τουρισμού έτσι, εκτιμάται ότι η απώλεια στις κρατήσεις που μπορεί να προκύψουν από άλλα τμήματα της αγοράς θα καλυφθούν από τον συνεδριακό τουρισμό. Επομένως, θα παρουσιάσει οριακή κάμψη της πληρότητας δωματίων κατά 2%-4%, έναντι μεγαλύτερης μείωσης των άμεσα ανταγωνιστικών ξενοδοχείων.

Η μείωση της ζήτησης των δωματίων σε συνδυασμό με τις προσφορές των ανταγωνιστών της εταιρείας αναμένεται να δημιουργήσουν μία πίεση για μείωση των



τιμών δωματίων, με αποτέλεσμα να διαμορφωθεί η μέση τιμή σε κατώτερα επίπεδα έναντι του 2008. Ως εκ τούτου ο κύκλος εργασιών του Athens Hilton αναμένεται να διαμορφωθεί σε € 35,5 εκ. το 2009 και € 34,5 εκ. το 2010, έναντι € 42,6 εκ. το 2008.

Υπό το βάρος της οικονομικής στενότητας, η εταιρία θα προσανατολιστεί σε σημαντικές και επιτυχείς προσπάθειες για τη μείωση των λειτουργικών δαπανών του ξενοδοχείου, διαμορφώνοντας έτσι το Αποτέλεσμα προ φόρων χρηματοοικονομικών και αποσβέσεων της εταιρείας σε κέρδη € 3,3 εκ. το 2009 και € 3 εκ. το 2010, έναντι κερδών € 5,9 εκ. του 2008.

Ως συνέπεια των παραπάνω, τα Καθαρά Κέρδη το 2009 θα μειωθούν σημαντικά, υποχωρώντας στα € 0,9 εκ., ενώ το 2010 θα σημειώσουν μικρή ανάκαμψη φτάνοντας στα € 1,7 εκ.

7.2.2 ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΤΗΣ ΙΟΝΙΚΗΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.

Η επιχειρηματική στρατηγική θα συνεχίσει να επικεντρώνεται γύρω από δυο μεγάλους στόχους. Οι στόχοι αυτοί είναι η εξάλειψη των συσσωρευμένων ζημιών αφενός, καθώς και η μείωση των μακροπροθέσμων και βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων της εταιρείας κατά τα έτη 2009 – 2010.

Πίνακας 7.2.2										
Πρόβλεψη Ισολογισμού της ΙΟΝΙΚΗΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.										
<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>	<u>2006</u>		<u>2007</u>		<u>2008</u>		<u>2009</u>		<u>2010</u>	
Πάγια στοιχεία ενεργητικού	201.329	100%	195.777	-3%	199.123	-1%	195.000	-3%	190.000	-6%
Αποθέματα	922	100%	840	-9%	875	-5%	850	-8%	800	-13%
Απαιτήσεις από πελάτες	6.024	100%	5.018	-17%	5.204	-14%	4.100	-32%	4.890	-19%
Διαθέσιμα	2.109	100%	2.441	16%	1.949	-8%	6.000	184%	10.000	374%
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	35.350	100%	35.391	0%	0	-100%	0	-100%	0	-100%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	245.734	100%	239.467	-3%	207.151	-16%	205.950	-16%	205.690	-16%



<u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u>										
<u>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ</u> <u>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>										
Μετοχικό Κεφάλαιο	115.680	100%	115.680	0%	115.680	0%	115.680	0%	115.680	0%
Αποθεματικά	1.210	100%	1.210	0%	1.207	0%	1.210	0%	1.210	0%
Αποτελέσματα εις νέον	-13.236	100%	-8.902	-33%	-1.982	-85%	-1.810	-86%	-100	-99%
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	103.654	100%	107.988	4%	114.905	11%	115.080	11%	116.790	13%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	131.979	100%	122.180	-7%	82.398	-38%	82.398	-38%	82.400	-38%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	10.101	100%	9.299	-8%	9.848	-3%	8.472	-16%	6.500	-36%
Σύνολο υποχρεώσεων	142.080	100%	131.479	-7%	92.246	-35%	90.870	-36%	88.900	-37%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	245.734	100%	239.467	-3%	207.151	-16%	205.950	-16%	205.690	-16%

Η στρατηγική της εταιρείας διαμορφώνεται υπό το πρίσμα της διεθνούς χρηματοοικονομικής κρίσης και των επιπτώσεων που έχει αυτή στο Ελληνικό επιχειρηματικό περιβάλλον.

Οι εκτιμήσεις δείχνουν ότι δεν θα υπάρξει αισθητή βελτίωση της ζήτησης δωματίων, συνεπώς το βάρος πέφτει στην οργάνωση κατάλληλων χειρισμών στους τομείς του marketing και των πωλήσεων, ώστε να βελτιωθεί όσο γίνεται η εικόνα.

Έτσι λοιπόν, αναμένεται ότι η δραστηριότητα της εταιρείας θα επικεντρωθεί πλέον αποκλειστικά στην εκμετάλλευση του ξενοδοχείου Athens Hilton, με σκοπό την αποτελεσματική λειτουργία και τη συνεχή βελτίωση των προσφερομένων υπηρεσιών. Στο πλαίσιο αυτό θα προχωρήσει και θα ολοκληρώσει εργασίες για τη μετατροπή αρκετών δωματίων σε σουίτες στους πλέον προνομακούς ορόφους του ξενοδοχείου, προσδίδοντας ένα πρόσθετο εργαλείο marketing.

Στο σημείο αυτό διευκρινίζεται ότι, με αποφάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου της εταιρείας και με σκοπό την διευκόλυνση της επιχειρησιακής στρατηγικής της, ήδη υλοποιήθηκε η απόσχιση του τμήματος του ξενοδοχειακού κλάδου της Ρόδου και η εισφορά αυτού στην 100% θυγατρική ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΑ ΘΕΡΕΤΡΑ Α.Ε.

Η ενέργεια αυτή, υποδηλώνει την πρόθεση της εταιρείας για την πώληση του ξενοδοχείου Ρόδου, ώστε να εξασφαλιστεί η απαραίτητη ρευστότητα προκειμένου



αφενός μεν να χρηματοδοτηθούν οι επενδύσεις μετατροπής των δωματίων σε σουίτες, αφετέρου η μείωση των δανειακών υποχρεώσεων της εταιρείας.

Οι δανειακές υποχρεώσεις αναμένεται να μειωθούν τα έτη 2009 – 2010, ενώ η εταιρεία θα εκμεταλλευθεί την ευνοϊκή πτώση των επιτοκίων λόγω της κρίσης, ώστε να συγκρατηθούν τα χρηματοοικονομικά έξοδα σε χαμηλό επίπεδο.

Τέλος, αναμένεται ότι η διοίκηση της εταιρείας θα ευρίσκεται σε συνεχή επαφή με τη διαχειρίστρια Hilton με σκοπό την ενημέρωσή της επί της πορείας εργασιών και τη διασφάλιση του βέλτιστου αποτελέσματος.

7.2.3. ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΥΑΙΣΘΗΣΙΑΣ

Στους πίνακες που ακολουθούν παρουσιάζεται η ανάλυση ευαισθησίας, η οποία γίνεται με βάση τα προβλεπόμενα χρηματοοικονομικά μεγέθη του Ισολογισμού και των Αποτελεσμάτων Χρήσεως. Στα προβλεπόμενα αυτά μεγέθη υπολογίστηκε μια αυξομείωση της τάξεως του +/- 3% ώστε να προκύψουν τα καλύτερα και τα χειρότερα πιθανά αποτελέσματα της εταιρείας κατά τα έτη 2009 – 2010.

Στον πίνακα 8.2.3.i, παρουσιάζεται το καλύτερο και το χειρότερο σενάριο των Αποτελεσμάτων Χρήσεως, με έτος αναφοράς το 2006.

Στον πίνακα 7.2.3.ii, παρουσιάζεται το καλύτερο και το χειρότερο σενάριο του ισολογισμού με βάση τα προβλεπόμενα μεγέθη και με έτος αναφοράς το 2006.



Πίνακας 7.2.3.i

Καλύτερο-Χειρότερο Σενάριο των Αποτελεσμάτων Χρήσης της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.

	ΚΑΛΥΤΕΡΟ ΣΕΝΑΡΙΟ				ΧΕΙΡΟΤΕΡΟ ΣΕΝΑΡΙΟ			
	2009		2010		2009		2010	
Πωλήσεις	36.565	-10%	35.535	-13%	34.435	-16%	33.465	-18%
Κόστος πωλήσεων	31.209	-4%	30.385	-6%	29.391	-9%	28.615	-188%
Μικτό κέρδος	5.356	-37%	5.150	-39%	5.044	-40%	4.850	-43%
Λοιπά έσοδα εκμετάλλευσης	721	76%	618	51%	679	66%	582	42%
Έξοδα διάθεσης	-1.442	8%	-1.545	15%	-1.358	1%	-1.455	9%
Έξοδα διοίκησης	-973	-49%	-927	-51%	-917	-52%	-873	-54%
Λοιπά έξοδα εκμετάλλευσης	-185	147%	-175	133%	-175	133%	-165	120%
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης	3.476	-37%	3.121	-44%	3.274	-41%	2.939	-47%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-2.266	-46%	-1.648	-61%	-2.134	-49%	-1.552	-63%
Χρηματοοικονομικά έσοδα	82	-53%	979	462%	78	-55%	922	430%
Κέρδη προ φόρων	1.293	-16%	2.451	58%	1.217	-21%	2.309	49%
Φορολογία εισοδήματος	-361	-37%	-690	21%	-340	-40%	-650	14%
Κέρδη χρήσης μετά από φόρους από συνεχιζόμενες δραστηριότητες	932	-5%	1.761	80%	878	-10%	1.659	69%
Αποτέλεσμα Περιόδου από Διακοπείσες Δραστηριότητες	0	-100%	0	-100%	0	-100%	0	-100%
Καθαρά κέρδη μετά φόρων	932	-38%	1.761	17%	878	-42%	1.659	10%

Πίνακας 7.2.3.ii

Καλύτερο- Χειρότερο Σενάριο του Ισολογισμού της Ιονικής Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.

<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>	ΚΑΛΥΤΕΡΟ ΣΕΝΑΡΙΟ				ΧΕΙΡΟΤΕΡΟ ΣΕΝΑΡΙΟ			
	<u>2009</u>		<u>2010</u>		<u>2009</u>		<u>2010</u>	
Πάγια στοιχεία ενεργητικού	200.850	0%	195.700	-3%	189.150	-6%	184.300	-8%
Αποθέματα	876	-5%	824	-11%	825	-11%	776	-16%
Απαιτήσεις από πελάτες	4.223	-30%	5.037	-16%	3.977	-34%	4.743	-21%
Διαθέσιμα	6.180	193%	10.300	388%	5.820	176%	9.700	360%
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	0	-100%	0	-100%	0	-100%	0	-100%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	212.129	-14%	211.861	-14%	199.772	-19%	199.519	-19%



ΠΑΘΗΤΙΚΟ								
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ								
Μετοχικό Κεφάλαιο	119.150	3%	119.150	3%	112.210	-3%	112.210	-3%
Αποθεματικά	1.246	3%	1.246	3%	1.174	-3%	1.174	-3%
Αποτελέσματα εις νέον	-1.810	-86%	-97	-99%	-1.864	-86%	-103	-99%
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	118.532	14%	120.294	16%	111.628	8%	113.286	9%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	84.870	-36%	84.872	-36%	79.926	-39%	79.928	-39%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	8.726	-14%	6.695	-34%	8.218	-19%	6.305	-38%
Σύνολο υποχρεώσεων	93.596	-34%	91.567	-36%	88.144	-38%	86.233	-39%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	212.129	-14%	211.861	-14%	199.772	-19%	199.519	-19%

Το καλύτερο σενάριο στηρίζεται στην υπόθεση ότι θα υπάρξει αισθητή βελτίωση της ζήτησης δωματίων, συνεπώς και αύξηση της μέσης τιμής ανά δωμάτιο. Επιπλέον, παρά την συνεχιζόμενη κρίση, η εταιρεία θα εισπράττει κανονικά τις απαιτήσεις της χωρίς να αντιμετωπίζει απώλειες από επισφαλείς πελάτες. Τέλος, το αισιόδοξο σενάριο προβλέπει στην επίτευξη του στόχου αναφορικά με την περαιτέρω ανάπτυξη του συνεδριακού τουρισμού.

Το χειρότερο σενάριο λαμβάνει υπόψη του την πραγματοποίηση κινδύνων που σχετίζονται με τις επιχειρηματικές δραστηριότητες της εταιρείας. Ακολουθώς περιγράφονται οι βασικοί κίνδυνοι:

- ✓ Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις: Οι συναλλαγές της εταιρείας με πελάτες - μισθωτές αναπτύσσονται κατόπιν αξιολόγησης της φερεγγυότητας και της αξιοπιστίας τους, παρόλο αυτά λόγω της κρίσης αρχίζουν να παρατηρούνται προβλήματα καθυστερήσεων πληρωμών και επισφαλειών. Οι απαιτήσεις από πελάτες παρότι παρουσιάζουν μεγάλη διασπορά, δεν είναι δυνατόν να περιοριστεί ο πιστωτικός κίνδυνος.
- ✓ Επενδύσεις: Η εταιρεία περιορίζει την έκθεση της σε πιστωτικούς κινδύνους επενδύοντας μόνο σε άμεσα ρευστοποιήσιμα χρεόγραφα από αντισυμβαλλόμενους που έχουν υψηλό βαθμό πιστοληπτικής ικανότητας και εκδότες συνδεδεμένες εταιρείες του Ομίλου της Alpha Bank A.E. , καθώς και σε άμεσα ρευστοποιήσιμες προθεσμιακές καταθέσεις στην ανωτέρω τράπεζα.



Παρόλα αυτά όμως, υπάρχει και η πιθανότητα να εμφανιστεί φαινόμενο αθέτησης πληρωμών για τις επενδύσεις αυτές.

- ✓ Κίνδυνος ρευστότητας: Ο κίνδυνος ρευστότητας σχετίζεται με την αδυναμία της εταιρείας να εκπληρώσει τις χρηματοοικονομικές της υποχρεώσεις όταν αυτές γίνουν απαιτητές. Η παρακολούθηση του κινδύνου ρευστότητας επικεντρώνεται στη διαχείριση του χρονικού συσχετισμού των ταμειακών ροών και στην εξασφάλιση επαρκών ταμειακών διαθεσίμων για την κάλυψη των τρεχουσών συναλλαγών.

Η ταξινόμηση των χρηματοροών, που προκύπτουν από όλα τα στοιχεία Ενεργητικού και Παθητικού της εταιρείας σε χρονικές περιόδους, επικεντρώνεται κυρίως στο ταμείο και διαθέσιμα, με λήξη μικρότερη του 1 μηνός στις απαιτήσεις από πελάτες, λοιπές απαιτήσεις, προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις με λήξη έως 3 μήνες, ενώ το ομολογιακό δάνειο έχει λήξη μεγαλύτερη του ενός έτους.

- ✓ Συναλλαγματικός κίνδυνος: Η εταιρεία δραστηριοποιείται στο εσωτερικό της χώρας και οι τιμολογήσεις τους γίνονται σχεδόν αποκλειστικά σε Ευρώ. Υπάρχουν περιορισμένες, σε σχέση με τις συνολικές, εισαγωγές αποθεμάτων από τρίτες χώρες, ενώ η αγοραπωλησία συναλλάγματος για τις ταμειακές ανάγκες των πελατών γίνεται σε καθημερινή βάση και δεν αφορούν μεγάλα ποσά. Παρόλα αυτά, η μεταβολές στην ισοτιμία ευρώ / δολαρίου καθώς και οι συναλλαγές με τρίτες χώρες δημιουργούν την πιθανότητα ζημιών λόγω συναλλαγματικών μεταβολών.
- ✓ Κίνδυνος επιτοκίων: Η εταιρεία έχει στο ενεργητικό έντοκα στοιχεία που περιλαμβάνουν καταθέσεις όψεως, προθεσμίας και στις υποχρεώσεις το Ομολογιακό δάνειο. Μια ενδεχόμενη αύξηση των επιτοκίων θα έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση των χρηματοοικονομικών δαπανών, δεδομένου ότι η Εταιρία δεν έχει υιοθετήσει μία πολιτική εξασφάλισης στις διακυμάνσεις του επιτοκίου του ομολογιακού δανείου το οποίο (σύμφωνα με την σύμβαση σύναψης) είναι κυμαινόμενο.



7.3 ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΕΚΕ Α.Ε.

7.3.1. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΤΗΣ ΓΕΚΕ Α.Ε.

Πίνακας 7.3.1 Προβλέψεις των Αποτελεσμάτων Χρήσης της Γεκέ Α.Ε.											
	2006		2007		2008		2009		2010		
Πωλήσεις	12.687.344	100%	13.502.485	6%	13.531.573	7%	12.486.769	-2%	8.462.211	-33%	
Κόστος πωλήσεων	-6.785.577	100%	-7.241.927	7%	-7.164.403	6%	-7.554.524	11%	-5.285.696	-22%	
Μικτό κέρδος	5.901.768	100%	6.260.558	6%	6.367.170	8%	4.932.245	-16%	3.176.515	-46%	
Λοιπά έσοδα εκμετάλλευσης	225.373	100%	192.789	-14%	31.008	-86%	30.238	-87%	30.530	-86%	
Έξοδα διάθεσης	-34.348	100%	-38.339	12%	-38.697	13%	-70.238	104%	-30.994	-10%	
Έξοδα διοίκησης	-294.740	100%	-364.929	24%	-445.652	51%	-409.291	39%	-359.624	22%	
Λοιπά έξοδα εκμετάλλευσης	-582.438	100%	-132.731	-77%	-347.668	-40%	-194.171	-67%	-119.226	-80%	
Αποτελέσματα προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	5.215.613	100%	5.917.349	13%	5.566.162	7%	4.288.783	-18%	2.697.200	-48%	
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-1.801.805	100%	0	100%	-85.306	-95%	-90.911	-95%	-63.022	-97%	
Χρηματοοικονομικά έσοδα	466.819	100%	3.508.662	652%	2.095.705	349%	4.469.735	857%	473.898	2%	
Λοιπά Χρηματοοικονομικά Αποτελέσματα	1.000.000	100%	0	-100%	1.798.288	80%	-1.817.837	-282%	-2.052.931	-305%	
Κέρδη προ φόρων	3.880.627	100%	9.426.011	143%	9.374.848	142%	6.849.770	77%	-1.642.055	-142%	
Φόρος εισοδήματος	-1.146.113	100%	-2.480.589	116%	-2.548.645	122%	-1.815.566	58%	-1.325.526	16%	
Καθαρά κέρδη μετά φόρων	2.734.514	100%	6.945.421	154%	6.826.203	150%	5.034.204	84%	-316.529	-112%	

Σύμφωνα με τις προβλέψεις, το President Hotel θα καταλάβει το 2009 και το 2010 μια καλή θέση μεταξύ των ανταγωνιστικών Ξενοδοχείων 4 αστέρων, σε πληρότητα δωματίων, παρά την αναμενόμενη κάμψη από 77% το 2008 σε 69% το 2009 και σε 64% το 2010.

Η παγκόσμια οικονομική κρίση αναμένεται να επηρεάσει ακόμη περισσότερο τον εισερχόμενο τουρισμό. Επακόλουθο αυτού θα είναι, η αδυναμία της εταιρείας να διατηρήσει τα μικτά της αποτελέσματα του 2009 και του 2010 σε σταθερά επίπεδα. Για να αντισταθμίσει τις συνέπειες της πτώσης του τζίρου, θα προχωρήσει σε περιορισμό



των δαπανών και θα καθιερώσει νέα τιμολόγια ώστε να περιορίσει τις τυχόν απώλειες σε κρατήσεις.

Η κάμψη της ζήτησεως δωματίων σε συνδυασμό με τις προσφορές του ανταγωνισμού, αναμένεται να διαμορφώσουν τον κύκλο εργασιών του President σε € 12,5 εκ. το 2009 και € 8,5 εκ. το 2010, έναντι € 13,5 εκ. το 2008.

Υπό την πίεση της μείωσης των εσόδων από τις πωλήσεις, η εταιρεία θα εστιάσει τις προσπάθειές της στον έλεγχο και τη μείωση των λειτουργικών δαπανών του ξενοδοχείου, διαμορφώνοντας έτσι το Αποτέλεσμα προ φόρων χρηματοοικονομικών και αποσβέσεων της εταιρείας σε κέρδη € 4,3 εκ. το 2009 και € 2,7 εκ. το 2010, έναντι κερδών € 5,6 εκ. του 2008.

Ως συνέπεια των παραπάνω, τα καθαρά κέρδη του 2009 θα μειωθούν, υποχωρώντας στα € 5 εκ. Η μεγάλη όμως και απότομη μείωση, αναμένεται το 2010, όπου η εταιρεία θα παρουσιάζει για πρώτη φορά την τελευταία δετία, ζημίες ύψους 317 χιλιάδων ευρώ.

7.3.2 ΠΡΟΒΛΕΨΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΤΗΣ ΓΕΚΕ Α.Ε.

Σκοπός της εταιρείας θα είναι να σχεδιάσει και να ακολουθήσει μια στρατηγική που θα την βοηθήσει να αντεπεξέλθει στην περίοδο της οικονομικής κρίσεως. Μεταξύ άλλων, θα δημιουργήσει υπεραξία στις προσφερόμενες υπηρεσίες της μέσα από επενδύσεις, ώστε να δημιουργήσει πλεονέκτημα έναντι των ανταγωνιστικών ξενοδοχειακών επιχειρήσεων τεσσάρων αστέρων, κατά τα έτη 2009 – 2010.

Πίνακας 7.3.2 Πρόβλεψη του Ισολογισμού της Γεκέ Α.Ε.										
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2006		2007		2008		2009		2010	
Πάγια στοιχεία ενεργητικού	71.404.398	100%	70.331.811	-2%	69.619.768	-2%	69.196.132	-3%	69.172.213	-3%
Αποθέματα	109.237	100%	122.824	12%	123.917	13%	117.469	8%	91.912	-16%
Απαιτήσεις από πελάτες	2.364.683	100%	1.305.004	-45%	2.235.161	-5%	2.423.462	2%	2.120.114	-10%
Διαθέσιμα	901.256	100%	912.554	1%	885.879	-2%	826.236	-8%	1.155.411	28%
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	9.741.783	100%	17.239.192	77%	17.459.223	79%	14.660.134	50%	10.989.613	13%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	84.521.357	100%	89.911.384	6%	90.323.948	7%	87.592.504	4%	83.529.263	-1%



ΠΑΘΗΤΙΚΟ										
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ										
Μετοχικό Κεφάλαιο	14.817.000	100%	14.817.000	0%	14.817.000	0%	14.817.000	0%	14.817.000	0%
Αποθεματικά	44.392.334	100%	44.529.060	0%	47.298.181	7%	47.669.822	7%	47.935.389	8%
Αποτελέσματα εις νέον	3.337.846	100%	7.620.917	128%	7.361.249	121%	5.204.625	56%	-214.197	-106%
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	62.547.180	100%	66.966.977	7%	69.476.430	11%	67.691.447	8%	62.538.192	0%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	19.325.510	100%	18.976.365	-2%	16.517.662	-15%	16.460.701	-	17.094.472	-12%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	2.648.667	100%	3.968.043	50%	4.329.856	63%	3.440.356	30%	3.896.599	47%
Σύνολο υποχρεώσεων	21.974.177	100%	22.944.408	4%	20.847.518	-5%	19.901.057	-9%	20.991.071	-4%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	84.521.357	100%	89.911.384	6%	90.323.948	7%	87.592.504	4%	83.529.263	-1%

Για να αντιμετωπιστεί η κάμψη των κρατήσεων, η εταιρεία αναμένεται να προχωρήσει στην πραγματοποίηση βελτιώσεων μέσω νέων επενδύσεων, που θα περιορίσουν τυχόν απώλειες σε κρατήσεις. Έτσι λοιπόν, στο επόμενο διάστημα θα εκσυγχρονιστεί η ξενοδοχειακή μονάδα President, με την δημιουργία συμπληρωματικών εγκαταστάσεων και έργων προστασίας του περιβάλλοντος και εξοικονόμησης ενέργειας.

Όσο αφορά την πρόβλεψη του Ισολογισμού, υπολογίζεται ότι τα πάγια στοιχεία ενεργητικού θα μειωθούν με ετήσιο ρυθμό το 2009 και το 2010 κατά 3%. Τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού προβλέπεται να παρουσιάσουν αυξομειώσεις κατά την επόμενη διετία. Συγκεκριμένα, τα αποθέματα, οι απαιτήσεις και τα διαθέσιμα θα αυξηθούν το 2009 και θα υποχωρήσουν το 2010. Συνέπεια των παραπάνω, το σύνολο του Ενεργητικού προβλέπεται να αυξηθεί κατά 4% το 2009 και να μειωθεί κατά 1% το 2010.

Το μετοχικό κεφάλαιο δεν πρόκειται να παρουσιάσει μεταβολές ενώ, τα αποθεματικά θα παρουσιάσουν αύξηση κατά 7% περίπου τα επόμενα χρόνια. Αναφορικά με τα αποτελέσματα εις νέον προβλέπεται να μειωθούν κατά 106% το 2010. Το σύνολο ιδίων κεφαλαίων δεν πρόκειται να παρουσιάσει σημαντικές μεταβολές.

Όσον αφορά τις υποχρεώσεις, προβλέπεται να μειωθούν κατά 9% το 2009 και κατά 4% το 2010. Πιο συγκεκριμένα, οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις θα μειωθούν κατά 15%



το 2009 και κατά 12% το 2010. Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις θα αυξηθούν κατά 30% το 2009 και κατά 47% το 2010. Με βάση όλα τα παραπάνω, το σύνολο του Παθητικού προβλέπεται να αυξηθεί κατά 4% το 2009 και να μειωθεί κατά 1% το 2010.

7.3.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΥΑΙΣΘΗΣΙΑΣ

Στους πίνακες που ακολουθούν παρουσιάζεται η ανάλυση ευαισθησίας, η οποία γίνεται με βάση τα προβλεπόμενα χρηματοοικονομικά μεγέθη του Ισολογισμού και των Αποτελεσμάτων Χρήσεως. Στα προβλεπόμενα αυτά μεγέθη υπολογίστηκε μια αυξομείωση της τάξεως του +/- 3% ώστε να προκύψουν τα καλύτερα και τα χειρότερα πιθανά αποτελέσματα της Εταιρίας κατά τα έτη 2009 – 2010. Στον πίνακα 8.7 παρουσιάζεται το καλύτερο και το χειρότερο σενάριο των Αποτελεσμάτων Χρήσεως, με έτος αναφοράς το 2006.

Πίνακας 7.3.3.i								
Καλύτερο – Χειρότερο Σενάριο των Αποτελεσμάτων Χρήσης της ΓΕΚΕ Α.Ε.								
	<u>ΚΑΛΥΤΕΡΟ ΣΕΝΑΡΙΟ</u>				<u>ΧΕΙΡΟΤΕΡΟ ΣΕΝΑΡΙΟ</u>			
	2009		2010		2009		2010	
Πωλήσεις	12.861.372	1%	8.716.078	-31%	12.112.166	-5%	8.208.345	-35%
Κόστος πωλήσεων	-7.781.160	15%	-5.444.267	-20%	-7.327.889	8%	-5.127.126	-24%
Μικτό κέρδος	5.080.212	-14%	3.271.810	-45%	4.784.277	-19%	3.081.220	-48%
Λοιπά έσοδα εκμετάλλευσης	31.145	-86%	31.445	-86%	29.331	-87%	29.614	-87%
Έξοδα διάθεσης	-72.345	111%	-31.924	-7%	-68.130	98%	-30.064	-12%
Έξοδα διοίκησης	-421.570	43%	-370.413	26%	-397.013	35%	-348.835	18%
Λοιπά έξοδα εκμετάλλευσης	-199.996	-66%	-122.803	-79%	-188.346	-68%	-115.649	-80%
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης	4.417.447	-15%	2.778.116	-47%	4.160.120	-20%	2.616.284	-50%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-93.639	-95%	-64.912	-96%	-88.184	-95%	-61.131	-97%
Χρηματοοικονομικά έσοδα	4.603.827	886%	488.115	5%	4.335.643	829%	459.681	-2%
Άλλα Χρηματοοικονομικά Αποτελέσματα	-1.872.373	-287%	-2.114.519	-311%	-1.763.302	-276%	-1.991.343	-299%
Κέρδη προ φόρων	7.055.263	82%	-1.691.316	-144%	6.644.277	71%	-1.592.793	-141%
Φορολογία εισοδήματος	-1.870.033	63%	-1.365.291	19%	-1.761.099	54%	-1.285.760	12%
Καθαρά κέρδη μετά φόρων	5.185.230	90%	-326.025	-112%	4.883.178	79%	-307.033	-111%



Στον πίνακα 7.3.3.ii παρουσιάζεται το καλύτερο και το χειρότερο σενάριο του ισολογισμού με βάση τα προβλεπόμενα μεγέθη και με έτος αναφοράς το 2006.

Πίνακας 7.3.3.ii Καλύτερο-Χειρότερο Σενάριο του Ισολογισμού της ΓΕΚΕ Α.Ε.								
ΚΑΛΥΤΕΡΟ ΣΕΝΑΡΙΟ					ΧΕΙΡΟΤΕΡΟ ΣΕΝΑΡΙΟ			
<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>	<u>2009</u>		<u>2010</u>		<u>2009</u>		<u>2010</u>	
Πάγια στοιχεία ενεργητικού	71.272.016	0%	71.247.379	0%	67.120.248	-6%	67.097.046	-6%
Αποθέματα	120.993	11%	94.669	-13%	113.945	4%	89.155	-18%
Απαιτήσεις από πελάτες	2.496.166	6%	2.183.717	-8%	2.350.758	-1%	2.056.510	-13%
Διαθέσιμα	851.024	-6%	1.190.074	32%	801.449	-11%	1.120.749	24%
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	15.099.938	55%	11.319.301	16%	14.220.330	46%	10.659.925	9%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	90.220.279	7%	86.035.140	2%	84.964.729	1%	81.023.385	-4%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ								
<u>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>								
Μετοχικό Κεφάλαιο	15.261.510	3%	15.261.510	3%	14.372.490	-3%	14.372.490	-3%
Αποθεματικά	49.099.917	11%	49.373.450	11%	46.239.727	4%	46.497.327	5%
Αποτελέσματα εις νέον	5.360.764	61%	-220.623	-107%	5.048.486	51%	-207.771	-106%
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	69.722.190	11%	64.414.337	3%	65.660.703	5%	60.662.046	-3%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	16.954.522	-12%	17.607.306	-9%	15.966.880	-17%	16.581.638	-14%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	3.543.567	34%	4.013.497	52%	3.337.146	26%	3.779.701	43%
Σύνολο υποχρεώσεων	20.498.089	-7%	21.620.803	-2%	19.304.025	-12%	20.361.339	-7%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	90.220.279	7%	86.035.140	2%	84.964.729	1%	81.023.385	-4%

Το καλύτερο σενάριο στηρίζεται στην υπόθεση ότι θα υπάρξει αισθητή βελτίωση της ζήτησης δωματίων, συνεπώς και αύξηση των εσόδων από τις πωλήσεις. Επιπλέον, παρά την συνεχιζόμενη κρίση, η εταιρεία θα εισπράττει κανονικά τις απαιτήσεις της χωρίς να αντιμετωπίζει απώλειες από επισφαλείς πελάτες. Τέλος, το αισιόδοξο σενάριο προσβλέπει διατήρηση της κερδοφορίας και στην επιστροφή της εταιρείας στα κερδοφόρα επίπεδα προηγούμενων χρήσεων, όπως αυτή του 2007.



Το χειρότερο σενάριο λαμβάνει υπόψη του την πραγματοποίηση κινδύνων που σχετίζονται με τις επιχειρηματικές δραστηριότητες της εταιρείας, οι οποίοι διευρύνουν τα ζημιογόνα αποτελέσματα αυτής. Παρακάτω περιγράφονται οι βασικοί κίνδυνοι:

- ✓ Πιστωτικοί κίνδυνοι - Πελάτες: Η εταιρεία, αν και προσπαθεί, δεν καταφέρνει να αποφύγει σημαντικές συγκεντρώσεις πιστωτικού κινδύνου. Καταβάλλεται προσπάθεια ώστε οι χονδρικές πωλήσεις (ενοικιάσεις σε τουριστικά πρακτορεία) να γίνονται κυρίως σε πελάτες με αξιολόγηση της φερεγγυότητάς τους. Οι λιανικές πωλήσεις γίνονται είτε τοις μετρητοίς είτε μέσω πιστωτικών καρτών και μεταχρονολογημένων επιταγών μικρής διάρκειας. Εντούτοις λόγω της κρίσης αρχίζουν να παρατηρούνται προβλήματα καθυστερήσεων πληρωμών και επισφαλειών.
- ✓ Κίνδυνος ρευστότητας: Ο κίνδυνος ρευστότητας αφορά στον χρονικό συσχετισμό ταμειακών διαθεσίμων για την κάλυψη τρεχουσών συναλλαγών. Παρά τις προσπάθειες από πλευράς ξενοδοχείου για την διατήρηση επαρκών ταμειακών διαθεσίμων, η αδυναμία είσπραξης των απαιτήσεων από τους πελάτες, δημιουργεί σταδιακά έλλειψη ρευστότητας, με αποτέλεσμα την αδυναμία κάλυψης των τρεχουσών συναλλαγών.
- ✓ Κίνδυνος επιτοκίων: Η εταιρεία δεν έχει χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις και συνεπώς δεν υπόκειται σε κίνδυνο μεταβολής των επιτοκίων. Τα στοιχεία του ενεργητικού της, που είναι έντοκα, αφορούν σε καταθέσεις όψεως, προθεσμίας και χρεόγραφα που έχουν προκαθορισμένη (συμφωνημένη) απόδοση επιτοκίου. Από την άλλη όμως, σε συνθήκες οικονομικής κρίσης, υπάρχει αβεβαιότητα η οποία αποτρέπει την Διοίκηση της εταιρίας να κάνει επενδύσεις σε χρηματοπιστωτικά προϊόντα που θα μπορούσαν να αποφέρουν νέα κέρδη.
- ✓ Επενδύσεις: Η εταιρεία περιορίζει την έκθεσή της σε κινδύνους, επενδύοντας σε ρευστοποιήσιμα χρεόγραφα από αντισυμβαλλομένους με υψηλό βαθμό πιστοληπτικής ικανότητας, όπως ομόλογα του Γερμανικού Δημοσίου. Δεδομένου του υψηλού βαθμού πιστοληπτικής ικανότητας, η Διοίκηση εκτιμά ότι δεν θα υπάρξει πρόβλημα με τις πληρωμές για τις επενδύσεις αυτές. Παρόλα αυτά όμως, υπάρχει και η πιθανότητα να εμφανιστεί φαινόμενο αθέτησης πληρωμών για τις επενδύσεις αυτές.



7.4 ΣΥΓΚΡΙΣΗ

Όπως προκύπτει από όσα αναφέρθηκαν παραπάνω, το 2009 το Hilton Αθηνών θα αντιμετωπίσει μεγαλύτερη ποσοστιαία μείωση¹ (-13%) του κύκλο εργασιών του από την αντίστοιχη μείωση του President Hotel (-2%). Η διαφορά αυτή μεγαλώνει σε επίπεδο μικτού κέρδους, όπου το Hilton Αθηνών έχει μείωση -39%, ενώ η αντίστοιχη του President Hotel φτάνει το -16%. Τα κέρδη προ φόρων τόκων και αποσβέσεων του Hilton Αθηνών μειώνονται κατά -39%, ενώ η μείωση για το President Hotel είναι -18%. Τα καθαρά κέρδη μετά τους φόρους του Hilton Αθηνών μειώνονται κατά -41% σε σχέση με το 2006, ενώ για το President Hotel εμφανίζεται σημαντική αύξηση 84% (σε σχέση με το 2006).

Η εικόνα αντιστρέφεται πλήρως το 2010, όπου το Hilton Αθηνών παρουσιάζει καλύτερα ποσοστιαία μεγέθη σε σχέση με το President Hotel. Έτσι, το Hilton θα αντιμετωπίσει μικρότερη ποσοστιαία μείωση² (-15%) του κύκλο εργασιών του από την αντίστοιχη μείωση του President Hotel (-33%). Η διαφορά αυτή συνεχίζει σε επίπεδο μικτού κέρδους, όπου το Hilton Αθηνών έχει μείωση -41%, ενώ η αντίστοιχη του President Hotel φτάνει το -46%. Τα κέρδη προ φόρων τόκων και αποσβέσεων του Hilton Αθηνών μειώνονται κατά -45%, ενώ η μείωση για το President Hotel είναι -48%. Τα καθαρά κέρδη μετά τους φόρους του Hilton Αθηνών αυξάνονται κατά 11% σε σχέση με το 2006, ενώ για το President Hotel εμφανίζεται σημαντική μείωση κατά 112% (σε σχέση με το 2006).

Όσον αφορά τα Περιουσιακά στοιχεία³, το 2009 τα πάγια περιουσιακά στοιχεία τόσο για το Hilton Αθηνών όσο και για το President Hotel θα μειωθούν κατά -3%. Οι απαιτήσεις του Hilton μειώνονται κατά -14%, ενώ οι αντίστοιχες του President αυξάνονται οριακά κατά 2%. Τα διαθέσιμα του Hilton αυξάνονται σημαντικά κατά 181%, ενώ τα αντίστοιχα του President μειώνονται κατά -8%. Σε επίπεδο συνόλου ενεργητικού, το Hilton Αθηνών παρουσίασε μείωση κατά -16% σε σχέση με το 2006, ενώ το President Hotel παρουσίασε αύξηση κατά 4%.

¹ Τα ποσοστά υπολογίζονται σε σχέση με το έτος βάσης που είναι το **2006**

² Τα ποσοστά υπολογίζονται σε σχέση με το έτος βάσης που είναι το **2006**

³ Τα ποσοστά υπολογίζονται σε σχέση με το έτος βάσης που είναι το **2006**



Από την πλευρά του Παθητικού και της Καθαρής Θέσης, το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων του Hilton Αθηνών είναι αυξημένο κατά 11%, ενώ του President Hotel είναι αυξημένο κατά 8%. Οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις του Hilton είναι μειωμένες κατά -38%, ενώ για το President η αντίστοιχη μείωση είναι στο -15%. Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του Hilton είναι μειωμένες κατά -19%, ενώ για το President εμφανίζεται αύξηση κατά 30%.

Η εικόνα της περιουσίας δεν αλλάζει το 2010, με το President Hotel να παρουσιάζει καλύτερα ποσοστιαία μεγέθη από το Hilton Αθηνών. Η μείωση για τα πάγια περιουσιακά στοιχεία του Hilton είναι -6% ενώ η αντίστοιχη μείωση για το President είναι -3%. Σε επίπεδο συνόλου ενεργητικού, το Hilton Αθηνών παρουσίασε μείωση κατά -16% σε σχέση με το 2006, ενώ το President Hotel παρουσίασε οριακή μείωση κατά -1%. Το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων του Hilton Αθηνών είναι αυξημένο κατά 13%, ενώ του President Hotel δεν παρουσιάζει καμία μεταβολή σε σχέση με το 2006. Οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις του Hilton είναι μειωμένες κατά -38%, ενώ για το President η αντίστοιχη μείωση είναι στο -12%. Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του Hilton είναι μειωμένες κατά -38%, ενώ για το President εμφανίζεται αύξηση κατά 47%.



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8 ΕΚΘΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΑΝΑΛΥΤΗ



8.1 ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.

Σύσταση Επένδυσης

Η τιμή της μετοχής διαπραγματεύεται καθημερινά στο Χ.Α.Α. Η οικονομική κρίση, σύμφωνα με τις προβλέψεις για το 2009 και το 2010, θα επηρεάσει αρνητικά τα οικονομικά αποτελέσματα της εταιρείας, επομένως προβλέπεται πτώση της τιμής της μετοχής. Είναι δύσκολο να προσδιοριστεί η διάρκεια της οικονομικής κρίσης γι' αυτό κάθε επενδυτής θα πρέπει να είναι επιφυλακτικός σε μία βραχυπρόθεσμη επένδυση. Ωστόσο, στις αρχές του 2009 μπορεί να αγοράσει φθηνά και να επενδύσει μακροπρόθεσμα προσδοκώντας κέρδη όχι στο άμεσο μέλλον.

Εταιρικό Προφίλ

Η Ιονική Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. είναι μία εταιρεία εισηγμένη στο Χ.Α.Α. από το 1988. Ιδρύθηκε το 1957

με αρχική επωνυμία «Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις ΠΕΖΑ Α.Ε.» με σκοπό την ανέγερση και λειτουργία τουριστικών ξενοδοχείων υπερπολυτελείας και κάθε άλλης ξενοδοχειακής επιχειρήσεως. Η εταιρεία έχει συνάψει συμβόλαιο διαχείρισης με την Hilton International, η οποία είναι θυγατρική της Hilton Hotels Corporation και διαχειρίζεται τα ξενοδοχεία που έχουν έδρα εκτός της Αμερικής. Σε συνεργασία με την διαχειρίστρια Hilton συνεχώς εξελίσσεται και αναβαθμίζεται, παρέχοντας ποιοτικές υπηρεσίες στους πελάτες της.

Δραστηριότητες

Η εταιρεία έχει στην κατοχή της το Athens Hilton. Το ξενοδοχείο λειτούργησε το 1963 και ήταν το πρώτο διεθνούς αλυσίδας που κτίστηκε στην Ελλάδα. Ανακαινίστηκε το 2003, ενώ το 2004 λειτούργησε ως το επίσημο ξενοδοχείο της Διεθνούς Ολυμπιακής Επιτροπής κατά την διάρκεια των



Ολυμπιακών Αγώνων. Το 2007, ήταν μια εξαιρετική χρονιά για τα οικονομικά αποτελέσματα της επιχείρησης καθώς τα καθαρά κέρδη της αυξήθηκαν από 1,5 εκ. το 2006 σε 4,3 εκ. το 2007. Το 2008, μία δύσκολη χρονιά λόγω της οικονομικής κρίσης, βρέθηκε στη τρίτη θέση από άποψη κύκλου εργασιών μεταξύ άλλων ανταγωνιστών. Συγκεκριμένα, ο κύκλος εργασιών του Athens Hilton διαμορφώθηκε σε 42,6 εκ. € έναντι 41,3 εκ. € το 2007.

Διοίκηση Εταιρείας

Η εταιρεία διοικείται από επταμελές Διοικητικό Συμβούλιο, η θητεία του οποίου λήγει την 18/03/2015. Συγκεκριμένα, αποτελείται από 4 εκτελεστικά μέλη, 1 μη εκτελεστικό και 2 ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη. Τα εκτελεστικά μέλη του Δ.Σ. έχουν ευθύνη για τις αποφάσεις του Δ.Σ. και για την συνεχή παρακολούθηση των εργασιών της εταιρείας. Ακολουθεί πίνακας με το σύνολο των εργαζομένων της εταιρείας αλλά και με τους μετόχους της εταιρείας.

Πίνακας 8.1.i			
Εργαζόμενοι της ΙΟΝΙΚΗΣ ΞΕΝ/ΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧ/ΣΕΙΣ Α.Ε.			
Από 1 Ιανουαρίου έως			
ΑΤΟΜΑ	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008
Μισθωτοί	399	339	357
Ημερομίσθιοι	6	62	58
Σύνολο Εργαζόμενων	405	401	415

Πίνακας 8.1.ii		
Μετοχικό Κεφάλαιο της ΙΟΝΙΚΗΣ ΞΕΝ/ΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧ/ΣΕΙΣ Α.Ε.		
Μέτοχος	Μετοχές	% Συμμετοχής
Alpha Group Investments Limited	12.954.051	96,64%
Λοιποί μέτοχοι	450.389	3,36%
ΣΥΝΟΛΟ	13.404.440	100%

Πορεία Μετοχής

Στο παρακάτω γράφημα διαγράφεται η πορεία της μετοχής της εταιρείας, από την 01/01/2006 έως 31/12/2008.

Γράφημα 8.1.i
ΙΣΤΟΡΙΚΟ ΓΡΑΦΗΜΑ ΙΟΝΙΚΗΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.



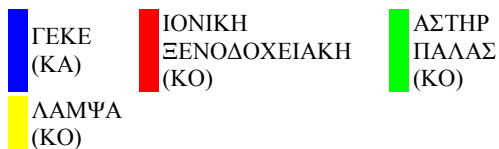
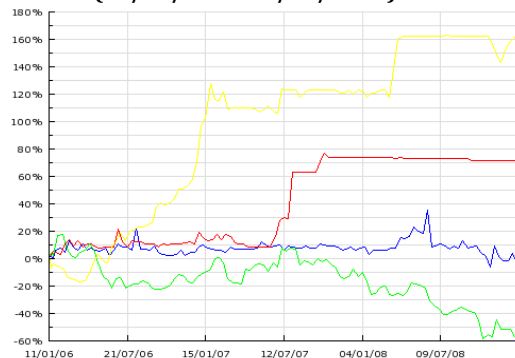
Πηγή: www.capital.gr



Σύμφωνα με τα δεδομένα του γραφήματος η υψηλότερη τιμή της μετοχής εμφανίζεται την 12/10/2007 η οποία ανέρχεται σε 16,26. Τους τελευταίους μήνες του 2007 η μετοχή της εταιρείας παρουσίασε ιδιαίτερη άνοδο και μέχρι το τέλος του 2008 διατηρήθηκε στο ίδιο επίπεδο. Αντίθετα, 9,3 ήταν η χαμηλότερη τιμή που παρουσίασε η μετοχή την 27/01/2006.

Στο γράφημα 8.1.ii παρατηρείται η συγκριτική απόδοση των μετοχών του ξενοδοχειακού κλάδου.

Γράφημα 8.1.ii
Σύγκριση Αποδόσεων των Μετοχών του Κλάδου (11/01/2006-29/12/2008)



Πηγή: www.capital.gr

Σύμφωνα με το παραπάνω διάγραμμα παρατηρείται πως η πορεία της μετοχής, την συγκεκριμένη χρονική περίοδο, είναι η δεύτερη καλύτερη, μετά την ΛΑΜΨΑ(KO) σε σχέση με τις υπόλοιπες του κλάδου.

Το σύνολο των μετοχών του κλάδου αποτελείται από 107.087.190 ονομαστικές μετοχές και η Ιονική Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. αποτελούσε το 12,52% επί των συνολικών μετοχών.

Πίνακας 2.1.iii			
Θεμελιώδη Στοιχεία Μετοχής			
	2006	2007	2008
Κέρδη/Μετοχή	0,11	0,32	0,52
P/E	62,04	21,40	12,09
P/BV	0.90	0.86	0.73
Beta			
0,1			

Σύμφωνα με το συντελεστή beta η μετοχή της εταιρείας θεωρείται «αμυντική» ως προς τις μεταβολές της αγοράς, ενώ αξίζει να σημειωθεί πως, την παραπάνω χρονική περίοδο, η εταιρεία δεν διανέμισε μέρισμα.

Διαχείριση κινδύνου

Η εταιρεία με την καθημερινή της λειτουργία εκτίθεται σε διάφορους χρηματοοικονομικούς κινδύνους. Την εξεταζόμενη περίοδο, οι βασικότεροι κίνδυνοι που επηρέαζαν την λειτουργία της επιχείρησης, καθώς και τα οικονομικά αποτελέσματά της ήταν ο πιστωτικός κίνδυνος, ο κίνδυνος ρευστότητας, ο κίνδυνος επιτοκίων και ο συναλλαγματικός κίνδυνος. Κύρια



«απειλή» για την εταιρεία αποτέλεσε ο κίνδυνος επιτοκίων. Η Ιονική Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. δεν είχε υιοθετήσει μία πολιτική εξασφάλισης στις διακυμάνσεις του επιτοκίου του ομολογιακού δανείου της, καθώς το επιτόκιο αυτού είναι κυμαινόμενο.

Μελλοντικές Προοπτικές

Λόγω της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης αναμένεται να μειωθεί ο εισερχόμενος τουρισμός στη χώρα μας επηρεάζοντας τις κρατήσεις σε διάφορες ξενοδοχειακές μονάδες. Η εταιρεία θα επικεντρωθεί αποκλειστικά στην εκμετάλλευση του ξενοδοχείου Athens Hilton. Προκειμένου να αντιμετωπίσει την οικονομική κρίση θα δραστηριοποιηθεί έντονα στον συνεδριακό τουρισμό και θα προσφέρει ελκυστικές τιμές έναντι άλλων ανταγωνιστών. Επίσης, βασικός στόχος της είναι να μειώσει τα χρηματοοικονομικά της έξοδα.



8.2 ΓΕΚΕ Α.Ε.

Σύσταση επένδυσης

Αναλύοντας την οικονομική πορεία της εταιρείας, για την τριετία 2006 έως 2008, συμπεραίνεται ότι είχε μία ανοδική πορεία των οικονομικών αποτελεσμάτων της. Παρ' όλα αυτά η οικονομική κρίση, όπως προβλέπεται για το 2009 και το 2010, θα επηρεάσει σημαντικά τα αποτελέσματα της. Ειδικά το 2010, εκτιμάται πως η εταιρεία, για πρώτη φορά την τελευταία εξαετία, θα παρουσιάσει ζημιές ύψους 317 χιλ.€. Τα γεγονότα αυτά, θα επηρεάσουν αρνητικά την τιμή της μετοχής στο Χ.Α.Α. Επομένως, προτείνεται στους επενδυτές να αγοράσουν «φθηνά» την μετοχή το 2009 και να επενδύσουν μακροπρόθεσμα χωρίς να έχουν κάποιο κέρδος στο άμεσο μέλλον.

Εταιρικό προφίλ

Η εταιρεία εδρεύει στο Δήμο Αθηναίων. Βρίσκεται στον χώρο του τουρισμού από το 1979 με κύριο στόχο την συνεχή αναβάθμιση των παρεχομένων προς τους πελάτες υπηρεσιών. Οι μετοχές της εταιρείας εισήχθησαν για διαπραγμάτευση στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών το 2000.

Δραστηριότητες

Η εταιρεία δραστηριοποιείται στους τομείς των ξενοδοχειακών και τουριστικών υπηρεσιών. Η κύρια δραστηριότητα της εταιρείας είναι η εκμετάλλευση του ξενοδοχείου President το οποίο ανήκει στην κατηγορία 4*. Το 2006, το President Hotel κατέλαβε μία από τις πρώτες θέσεις μεταξύ των κύριων ανταγωνιστικών ξενοδοχείων 4* στην πληρότητα δωματίων. Συγκεκριμένα, η πληρότητα δωματίων του ξενοδοχείου διαμορφώθηκε σε 78,24% έναντι 73,30% το 2005. Καλή χρονιά για το President ήταν το 2007, καθώς τα Κ.Κ.Μ.Φ. αυξήθηκαν από 2.734.513,95€ σε 6.945.421,47€ παρουσιάζοντας αύξηση κατά 153,9%. Το 2008, ο κύκλος εργασιών της εταιρείας ανήλθε σε 13.531.572,53€ έναντι 13.502.485,07 το 2007.

Διοίκηση Εταιρείας

Η εταιρεία διοικείται από εξαμελές Διοικητικό Συμβούλιο, η θητεία του οποίου λήγει την 06/06/2013. Το Δ.Σ. αποτελείται από 3 εκτελεστικά μέλη, 1 μη εκτελεστικό μέλος και 2 ανεξάρτητα εκτελεστικά μέλη. Πρόεδρος του Δ.Σ. είναι ο κος. Μανουσάκης Εμμανουήλ.



Στους παρακάτω πίνακες απεικονίζεται ο αριθμός των εργαζομένων της εταιρείας, όπως επίσης και οι μέτοχοι της.

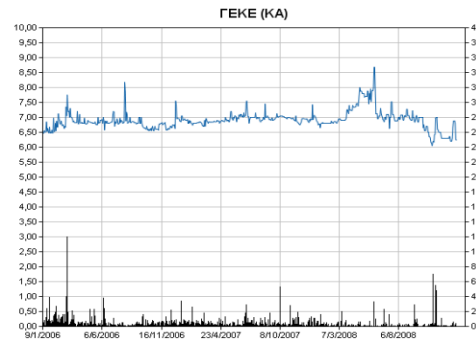
Πίνακας 8.2.i Εργαζόμενοι της ΓΕΚΕ Α.Ε.			
Από 1 Ιανουαρίου έως			
ΑΤΟΜΑ	31/12/ 2006	31/12/ 2007	31/12/ 2008
Μισθωτοί	127	126	138
Ημερομίσθιοι	20	25	18
Σύνολο Εργαζομένων	147	151	156

Πίνακας 8.2.ii Μετοχικό Κεφάλαιο της ΓΕΚΕ Α.Ε.		
Όνοματεπώνυμο	Μετοχές	% Συμμετοχής
Κεφάλας Γεώργιος του Κων/νου	2.560.300	30,41%
Κεφάλαια Δωροθέα του Γεωργίου	2.053.775	24,40%
Κεφάλας Κων/νος του Γεωργίου	2.053.725	24,39%
Σύνολα	6.667.800	79,20%

Πορεία Μετοχής

Στο παρακάτω γράφημα διαγράφεται η πορεία της μετοχής της εταιρείας από την 01/01/2006 έως 31/12/2008.

Γράφημα 8.2.i
ΙΣΤΟΡΙΚΟ ΓΡΑΦΗΜΑ ΓΕΚΕ Α.Ε.

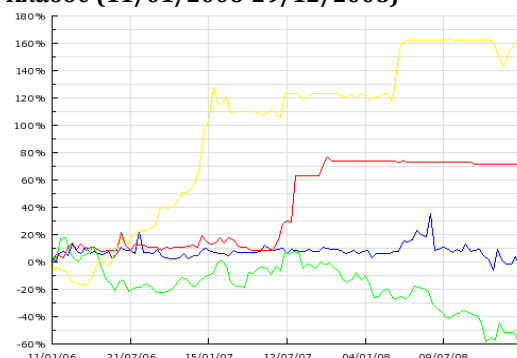


Πηγή: www.capital.gr

Σύμφωνα με τα δεδομένα του γραφήματος, από το 2006 έως το 2008, η υψηλότερη τιμή της μετοχής εμφανίζεται την 04/08/2006 ανερχόμενη σε 8,18. Αντίθετα, η χαμηλότερη τιμή που παρουσίασε η μετοχή ήταν, την 24/10/2008, 6,14.

Στο γράφημα 8.2.ii παρατηρείται η συγκριτική απόδοση των μετοχών του ξενοδοχειακού κλάδου.

Γράφημα 8.2.ii
Σύγκριση Αποδόσεων των Μετοχών του Κλάδου (11/01/2006-29/12/2008)



■ ΓΕΚΕ (ΚΑ) ■ ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ (ΚΟ) ■ ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ (ΚΟ)
■ ΛΑΜΨΑ (ΚΟ)

Πηγή: www.capital.gr

Το σύνολο των μετοχών του κλάδου αποτελείται από 107.087.190



ονομαστικές μετοχές. Η Γεκέ Α.Ε. έχει το μικρότερο 7,86 % επί των συνολικών μετοχών. Σύμφωνα με το παραπάνω διάγραμμα η απόδοση της μετοχής, την εξεταζόμενη περίοδο είναι τρίτη καλύτερη μετά την Ιονική Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.

Πίνακας 8.2.iii			
Θεμελιώδη Στοιχεία Μετοχής			
	2006	2007	2008
Κέρδη/Μετοχή	0.46	0.82	0.81
P/E	15.14	8.39	7.70
P/BV	0.94	0.87	0.61
Μέρισμα ανά μετοχή	0,51	0,30	0,80
Beta			
0,50			

Η μετοχή της εταιρείας θεωρείται «αμυντική» ως προς τις μεταβολές της αγοράς.

Διαχείριση κινδύνου

Την εξεταζόμενη περίοδο, οι βασικότεροι κίνδυνοι που επηρέαζαν την λειτουργία της ΓΕΚΕ Α.Ε. ήταν ο πιστωτικός κίνδυνος, ο κίνδυνος ρευστότητας, ο κίνδυνος επιτοκίου και ο συναλλαγματικός κίνδυνος. Η πολιτική της εταιρείας ως προς την αντιμετώπιση των κινδύνων ήταν αποτελεσματική, καθώς ελαχιστοποίησαν την αρνητική τους

επίδραση και δεν επηρέασαν αρνητικά τα οικονομικά της αποτελέσματα.

Μελλοντικές προοπτικές

Η εταιρεία, προκειμένου να αντιμετωπίσει την οικονομική κρίση και να αποκτήσει ανταγωνιστικό πλεονέκτημα έναντι άλλων ξενοδοχειακών επιχειρήσεων 4* , σκοπεύει να βελτιώσει τις προσφερόμενες υπηρεσίες προς τους πελάτες της, ανακαινίζοντας το President Hotel. Επίσης, θα μειώσει το κόστος των προσφερόμενων υπηρεσιών με την έκδοση νέων τιμολογίων, πιο οικονομικών.



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9

ΑΠΟΦΑΣΗ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ



9.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Οι εξεταζόμενες εταιρείες, έχουν στην κατοχή τους μία ξενοδοχειακή μονάδα η καθεμία, οι οποίες δραστηριοποιούνται στην περιοχή της Αθήνας. Την εξεταζόμενη περίοδο, από το 2006 έως το 2008, τα δύο πρώτα χρόνια ο Ελληνικός Τουρισμός διατήρησε ανοδική πορεία. Αντίστοιχη εικόνα παρουσίασε και η τουριστική κίνηση στην περιοχή της Αθήνας όπου δραστηριοποιούνται το Hilton Athens της ΙΟΝΙΚΗΣ ΞΕΝ/ΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧ/ΣΕΙΣ Α.Ε. και το President Hotel της ΓΕΚΕ Α.Ε. Γενικά, οι αφίξεις του Ελληνικού Τουρισμού στην Αθήνα από το 2004, που έγινε η οργάνωση των Ολυμπιακών Αγώνων, μέχρι και το 2007 παρουσίασαν ανάκαμψη. Αντίθετα, το 2008 η παγκόσμια οικονομική κρίση επηρέασε τον εισερχόμενο τουρισμό στη χώρα με αποτέλεσμα να μειωθεί η τουριστική κίνηση και η ζήτηση δωματίων. Προβλέπεται, το 2009 και το 2010, η τουριστική κίνηση θα συνεχίσει να υποχωρεί.

Στην παρούσα εργασία, έχει μελετηθεί η διοικητική δομή κάθε εταιρείας και έχουν αναλυθεί οι στρατηγικές τους αποφάσεις. Σε συνδυασμό με τα δεδομένα της ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων των εταιρειών, με τη χρήση ορισμένων βασικών αριθμοδεικτών, που αναφέρεται στο 7^ο κεφάλαιο, προκύπτουν τα παρακάτω συμπεράσματα.

9.2 ΣΥΝΟΨΗ ΙΟΝΙΚΗΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.

Η ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝ/ΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧ/ΣΕΙΣ Α.Ε. αποσκοπούσε στην εκμετάλλευση του Athens Hilton στην Αθήνα και του Hilton Rhodes Resort στην Ρόδο. Παρ' όλα αυτά, όπως έχει αναφερθεί και σε προηγούμενα κεφάλαια, η εταιρεία προκειμένου να διευκολύνει την επιχειρησιακή της στρατηγική την 30.10.2006 αποφάσισε την απόσχιση του ξενοδοχείου της Ρόδου στην θυγατρική της Τουριστικά Θέρετρα Α.Ε. Στη συνέχεια, την 28.03.2008 ολοκληρώθηκε η διαδικασία πώλησης και μεταβίβασης



του 100% των μετοχών της θυγατρικής , και μετά την πώληση η εταιρεία επικεντρώθηκε στην εκμετάλλευση του ξενοδοχείου Athens Hilton (5*) το οποίο είναι πλήρως εξοπλισμένο με την τελευταία λέξη της ξενοδοχειακής τεχνολογίας.

Την εξεταζόμενη χρονική περίοδο, η εταιρεία ακολούθησε αποτελεσματική στρατηγική αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας των πελατών της. Το 2006 και το 2007, η εταιρεία μπορούσε να ανταπεξέλθει στις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της καθώς οι τιμές ρευστότητας ήταν πολύ υψηλές. Παρ' όλα αυτά οι υψηλές τιμές της ρευστότητας υποδεικνύουν ότι η εταιρεία δεν εκμεταλλεύτηκε στο μέγιστο τα χρηματικά της διαθέσιμα. Το 2008, αντιμετώπιζε πρόβλημα ρευστότητας καθώς οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της δεν καλύπτονταν από το κυκλοφορούν ενεργητικό της. Σημαντικό ήταν το γεγονός ότι η εταιρεία για την χρηματοδότηση των περιουσιακών της στοιχείων στηριζόταν , το 2006 και το 2007, περισσότερο στο δανεισμό, ενώ το 2008 στα κεφάλαια από τους μετόχους της.

Όσον αφορά τη μετοχή της εταιρείας στο Χ.Α.Α., την εξεταζόμενη περίοδο, ο λόγος P/E παρουσίασε καθοδική πορεία που υποδεικνύει ότι μειώθηκε η εμπιστοσύνη των επενδυτών ως προς την ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί κέρδη. Επίσης, σύμφωνα με το δείκτη P/BV η τιμή της μετοχής ήταν υποτιμημένη. Την παραπάνω χρονική περίοδο, η εταιρεία δεν διανέμισε μέρισμα στους μετόχους της, με συνέπεια να αυξάνονται οι πιθανότητες να μειωθεί η τιμή της μετοχής.

Το 2008, μία δύσκολη σχετικά χρονιά, το Athens Hilton, σύμφωνα με έρευνα της STAT BANK για τις σημαντικότερες επιχειρήσεις στην Τουριστική Οικονομία, βρέθηκε στη τρίτη θέση από άποψη κύκλου εργασιών.

Η εταιρεία προκειμένου να αντιμετωπίσει την οικονομική κρίση δραστηριοποιείται έντονα στο τμήμα του συνεδριακού τουρισμού. Καθώς μειώνεται η ζήτηση δωματίων σε συνδυασμό με τις προσφορές των ανταγωνιστών της εταιρείας θα μειώσει τις τιμές στα δωμάτια για να ελκύσει νέους πελάτες αλλά και να κρατήσει του ήδη υπάρχοντες ακολουθώντας στρατηγική τιμολόγησης. Επίσης, σκοπός της εταιρείας είναι να μειώσει την δανειακή της επιβάρυνση.

Όπως έχει αναφερθεί, στο 8^ο κεφάλαιο, εκτιμάται λόγω της παγκόσμιας κρίσης που θα επηρεάσει τον εισερχόμενο τουρισμό στη χώρα, ότι τα καθαρά κέρδη της εταιρείας θα



μειωθούν σημαντικά, υποχωρώντας στα € 0,9 εκ. το 2009, ενώ το 2010 θα σημειώσουν μικρή ανάκαμψη φτάνοντας στα € 1,7 εκ.

9.3 ΣΥΝΟΨΗ ΓΕΚΕ Α.Ε.

Η ΓΕΚΕ Α.Ε. δραστηριοποιείται στους τομείς των ξενοδοχειακών και τουριστικών υπηρεσιών. Κύρια δραστηριότητα της εταιρείας είναι η εκμετάλλευση του Ξενοδοχείου «President» (4*), το ψηλότερο ξενοδοχείο στην καρδιά της Αθήνας.

Την εξεταζόμενη περίοδο, η ΓΕΚΕ Α.Ε. ακολούθησε σωστή τιμολογιακή πολιτική καθώς οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας διατηρούνται σε υψηλά ποσοστά. Η επιχείρηση είχε μειωμένη δανειακή επιβάρυνση καθώς η διάρθρωση των κεφαλαίων οφειλόταν κυρίως στα κεφάλαια των μετόχων της. Οι υψηλές τιμές ρευστότητας υποδεικνύουν ότι, ακόμη και σε μία περίοδο χαμηλής ρευστότητας, η εταιρεία είχε επαρκή χρηματικά διαθέσιμα για να καλύψει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της. Παρ' όλα αυτά οι υψηλές τιμές των δεικτών υποδεικνύουν πως η εταιρεία είχε υπερβολική συσσώρευση διαθεσίμων. Η πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης βελτιώθηκε το 2007, σε αντίθεση με το 2008 που αντιμετώπιζε πρόβλημα, καθώς οι πελάτες της καθυστερούσαν να την εξοφλήσουν. Ανάλογη πορεία είχε και ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων καθώς η εταιρεία παρουσίασε μεγάλη βελτίωση το 2007, ενώ το 2008 οι υποχρεώσεις της έμειναν απλήρωτες 40 ημέρες περισσότερο.

Όσον αφορά τη μετοχή της ΓΕΚΕ Α.Ε. στο Χ.Α.Α. ο δείκτης P/E, την εξεταζόμενη περίοδο μειώνεται, υποδεικνύοντας ότι μειώθηκε η εμπιστοσύνη των επενδυτών ως προς την ικανότητα της επιχείρησης να παράγει κέρδη. Παρ' όλα αυτά, η τιμή της, το ίδιο χρονικό διάστημα ήταν υποτιμημένη. Το 2008, παρατηρήθηκε η υψηλότερη τιμή της μερισματικής απόδοσης με ποσοστό 12,82%.

Το President Hotel, την εξεταζόμενη περίοδο, κατάφερε να διατηρήσει μία από τις πρώτες θέσεις μεταξύ των κύριων ανταγωνιστικών ξενοδοχείων (4*) στην πληρότητα των δωματίων.

Η εταιρεία για την αντιμετώπιση της οικονομικής κρίσης θα περιορίσει τις δαπάνες της και θα καθιερώσει νέα τιμολόγια ώστε να περιορίσει τις τυχόν απώλειες σε κρατήσεις.



Προκειμένου να βελτιώσει τις προσφερόμενες υπηρεσίες στους πελάτες της, το 2008 προέβη σε ενέργειες που αφορούν στον εκσυγχρονισμό της ξενοδοχειακής μονάδας “President”.

Παρ’ όλα αυτά, προβλέπεται να μειωθούν τα καθαρά κέρδη της εταιρείας το 2009 και το 2010.

9.4 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ

Έντονος είναι ο ανταγωνισμός στην τουριστική αγορά της Αθήνας, όπου δραστηριοποιούνται οι δύο εταιρείες. Το Athens Hilton ανήκει στην κατηγορία των ξενοδοχείων πολυτελείας (5*), ενώ το President Hotel ανήκει στην Α’ κατηγορία (4*). Οι δύο εταιρείες, ακολουθούν στρατηγικές με σκοπό την αποτελεσματική λειτουργία των ξενοδοχειακών μονάδων τους, την απόκτηση ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος έναντι άλλων ξενοδοχειακών επιχειρήσεων και την επιβίωσή τους σε μία περίοδο που η οικονομική κρίση «χτυπά» έντονα τον τουρισμό. Για την προσέλκυση πελατών, λόγω της μείωσης ζήτησης δωματίων και του ανταγωνισμού, θα μειώσουν τις τιμές στις προσφερόμενες υπηρεσίες τους και θα παρέχουν ειδικά πακέτα προσφορών. Η ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝ/ΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧ/ΣΕΙΣ Α.Ε. επενδύει και δραστηριοποιείται έντονα στον συνεδριακό τουρισμό, καθώς η διοίκηση της εταιρείας εκτιμά ότι τυχόν απώλεια στις κρατήσεις που μπορεί να προκύψουν από άλλα τμήματα της αγοράς θα καλυφθούν από αυτόν. Η ΓΕΚΕ Α.Ε., ανακαίνισε το President Hotel ώστε να βελτιώσει τις προσφερόμενες υπηρεσίες της.

Από την χρηματοοικονομική ανάλυση των δύο εταιρειών προκύπτει ότι η ΓΕΚΕ Α.Ε. είναι πιο «υγιής» επιχείρηση. Στηρίζεται στα κεφάλαια των μετόχων της και διατήρησε το δανεισμό σε πολύ χαμηλά επίπεδα χωρίς να επηρεάζει σημαντικά τα χρηματοοικονομικά της αποτελέσματα. Την εξεταζόμενη περίοδο, παρουσίασε μία σταθερή, ανοδική πορεία και υπερτερούσε στις περισσότερες περιπτώσεις όσο αφορά τα οικονομικά αποτελέσματα βάσει αριθμοδεικτών, σε σχέση με την ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝ/ΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧ/ΣΕΙΣ Α.Ε.

Παρ’ όλα αυτά, η οικονομική κρίση που ξέσπασε το 2008, θα επηρεάσει αρνητικά τα οικονομικά αποτελέσματα και των δύο εταιρειών. Τα επόμενα έτη, σημαντική θα είναι η μείωση των καθαρών κερδών τους, με συνέπεια να επηρεαστούν αρνητικά και οι



τιμές των μετοχών στο Χ.Α.Α. Η ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝ/ΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧ/ΣΕΙΣ Α.Ε. θα συνεχίσει να μην διανέμει μέρισμα στους μετόχους της και η ΓΕΚΕ Α.Ε., το 2009 και το 2010, δεν θα διανέμει μέρισμα προκειμένου να κρατήσει μία αμυντική στάση απέναντι στην οικονομική κρίση. Οι μετοχές των δύο εταιρειών είναι κοινές μετοχές, επομένως οι τιμές τους εξαρτώνται από τα προσδοκώμενα κέρδη των επιχειρήσεων. Στην παρούσα κατάσταση, είναι δύσκολο να προσδιοριστεί η διάρκεια της οικονομικής ύφεσης, για τον λόγο αυτό οι επενδυτές θα πρέπει να είναι επιφυλακτικοί σε μία βραχυπρόθεσμη επένδυση. Επομένως, προτείνεται στους επενδυτές να επενδύσουν μακροπρόθεσμα και στις δύο εταιρείες, αφήνοντας τους το περιθώριο να αναπτύξουν τις στρατηγικές τους, ώστε αντιμετωπίσουν την κρίση και να βελτιώσουν την οικονομική τους κατάσταση.



ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ



α. ΞΕΝΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- ✓ Α.ΘΟΜΠΣΟΝ JR – Α.Ι.ΣΤΡΙΚΚΛΑΝΔ
III– JOHN E.GAMBLE, «Σχεδιασμός και Υλοποίηση Επιχειρησιακής Στρατηγικής», ΣΕΛ 1,3
- ✓ JAMES R. HITCHNER «Financial Valuation Applications and models», ΣΕΛ 72

β. ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- ✓ ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ Φ. ΦΙΛΙΟΣ, «Χρηματοοικονομική Ανάλυση», ΣΕΛ. 41
- ✓ Γ.ΠΡΟΒΟΠΟΥΛΟΣ – Π.ΚΑΠΟΠΟΥΛΟΣ «Η δύναμη του Χρηματοοικονομικού Συστήματος» ΣΕΛ. 147
- ✓ Γ.Χ.ΚΩΤΤΗ – Α.ΠΕΤΡΑΚΗ – ΚΩΤΤΗ, «Σύγχρονη Μικροοικονομική», ΣΕΛ. 57
- ✓ Δ.ΓΚΙΚΑΣ, «Η Ανάλυση και οι Χρήσεις των Λογιστικών Καταστάσεων», ΣΕΛ. 194-195
- ✓ Δ. ΛΑΓΟΣ, «Τουριστική Οικονομική», ΣΕΛ. 91
- ✓ Ε. ΜΑΥΡΑΚΗΣ, «Πανεπιστημιακές Σημειώσεις, Χαρτοφυλάκιο»
- ✓ ΚΙΟΧΟΣ Α.ΠΕΤΡΟΣ – Γ.ΠΑΠΑΝΙΚΟΛΑΟΥ – ΚΙΟΧΟΣ Π.ΑΠΟΣΤΟΛΟΣ, «Επιχείρηση και Περιβάλλον», ΣΕΛ. 16
- ✓ ΚΛΑΔΙΚΗ ΜΕΛΕΤΗ ICAP, «Ξενοδοχειακές Επιχειρήσεις 2005»
- ✓ Κ.ΤΖΩΡΤΖΑΚΗΣ – Α.ΤΖΩΡΤΖΑΚΗ «Οργάνωση και Διοίκηση, Μάνατζμεντ- Νέες Ιδέες & Τεχνικές στον 21^ο αιώνα» ΣΕΛ. 89
- ✓ Κ.ΤΖΩΡΤΖΑΚΗΣ – Α.ΤΖΩΡΤΖΑΚΗ « Οργάνωση και Διοίκηση» ΣΕΛ. 77,193, 195
- ✓ Κ.ΤΖΩΡΤΖΑΚΗΣ – Α.ΤΖΩΡΤΖΑΚΗ « Αρχές Μάρκετινγκ –Η Ελληνική προσέγγιση» ΣΕΛ. 73
- ✓ Μ. ΜΑΚΡΥΓΙΩΡΓΑΚΗΣ, «Πανεπιστημιακές Σημειώσεις, Τεχνικές Προώθησης Χρηματοοικονομικών Ασφαλιστικών Προϊόντων»



- ✓ ΝΙΑΡΧΟΣ ΝΙΚΗΤΑΣ Α. «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», ΣΕΛ. 20-21
- ✓ Χ.ΑΛΕΞΑΚΗΣ – Ε.ΞΑΝΘΑΚΗΣ «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Επιχειρήσεων», ΣΕΛ. 136, 142
- ✓ ΧΥΤΗΡΗΣ Σ.ΛΕΩΝΙΔΑΣ «Διοίκηση Ανθρώπινων Πόρων», ΣΕΛ. 78

Γ. e-BIBΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- ✓ <http://www.capital.gr/news.asp?id=424559> «Ιονική Ξενοδοχειακή Ανακοίνωση για επιχειρηματικές εξελίξεις στην εταιρεία»
- ✓ http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%91%CE%BD%CE%AC%CE%BB%CF%85%CF%83%CE%B7_PEST «Ανάλυση PEST»
- ✓ http://www.antagonistikotita.gr/epan/docrep/docs/PressOffice/Publicity/2006/01/160106_BRADYNH/gr/xml/160106_BRADYNH.pdf «Επιδότησεις σε Τομείς Τουρισμού»
- ✓ <http://www.sete.gr/default.php?pname=GreekTourism2006&la=1>, «Βασικά Μεγέθη του Ελληνικού Τουρισμού 2006»
- ✓ <http://www.sete.gr/default.php?pname=GreekTourism2007&la=1>, «Βασικά Μεγέθη του Ελληνικού Τουρισμού 2007»
- ✓ [http://www.mbatourism.gr/index.php?option=com_docman&task=doc_download&gid=31&Itemid=4, «Αποτελέσματα Έρευνας Τουριστικής Συγκυρίας Δεκέμβριος 2008»].
- ✓ <http://www.politismospolitis.org/archives/11604>, «Άρθρο: Ξενοδοχεία και Ιστορία»
- ✓ www.ase.gr
- ✓ www.ionianhe.gr
- ✓ www.president.gr
- ✓ www.capital.gr
- ✓ www.google.gr

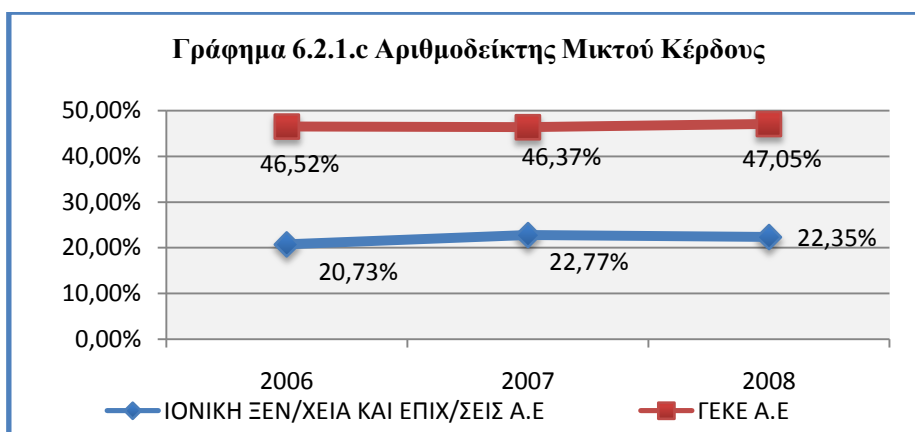




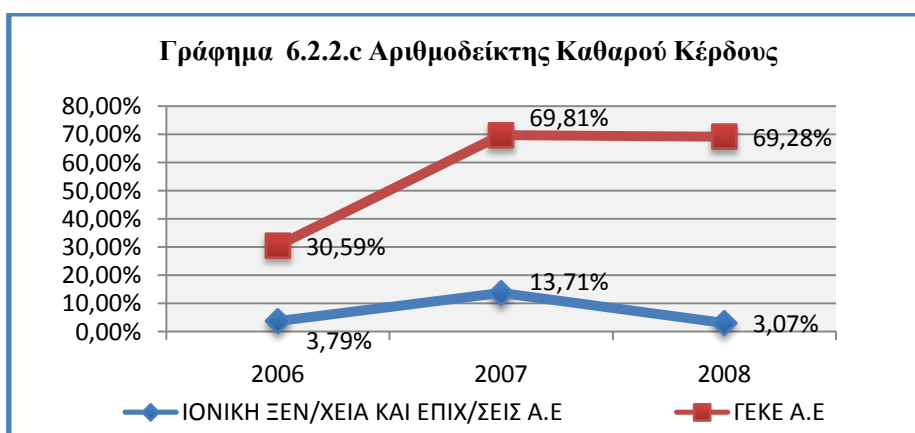
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

I. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ: ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΑ ΓΡΑΦΗΜΑΤΑ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΕΧΟΥΝ ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΗΘΕΙ ΣΤΟ 6^ο ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΓΙΑ ΤΗΝ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

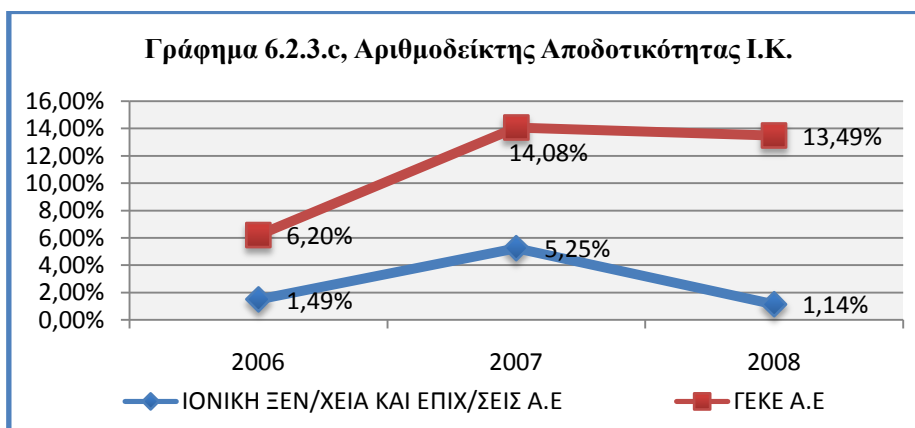
a. Γράφημα 6.2.1.c Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους



b. Γράφημα 6.2.2.c Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους

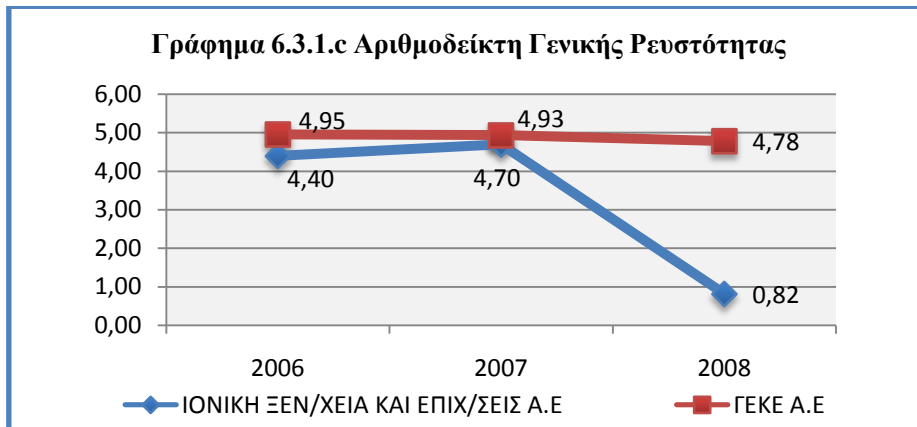


c. Γράφημα 6.2.3.c Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ι.Κ.

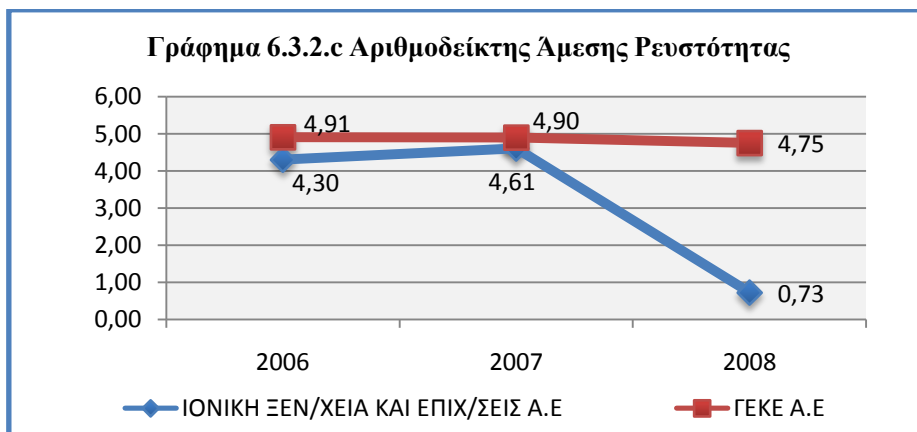




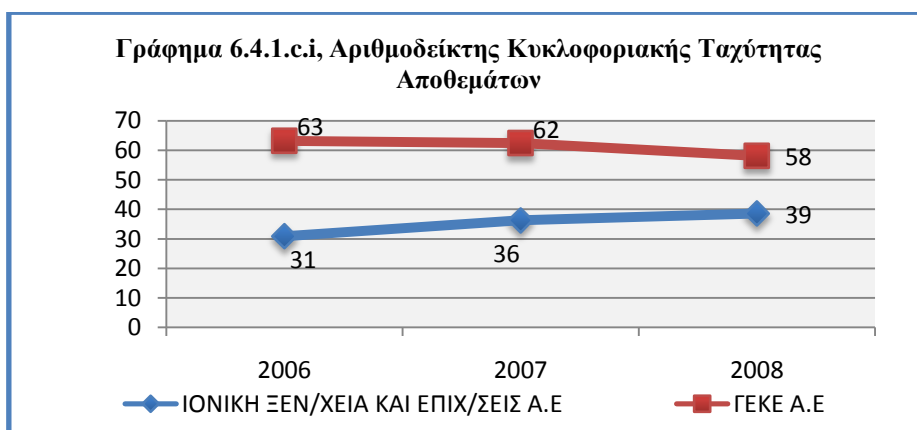
d. Γράφημα 6.3.1.c Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας



e. Γράφημα 6.3.2.c Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας

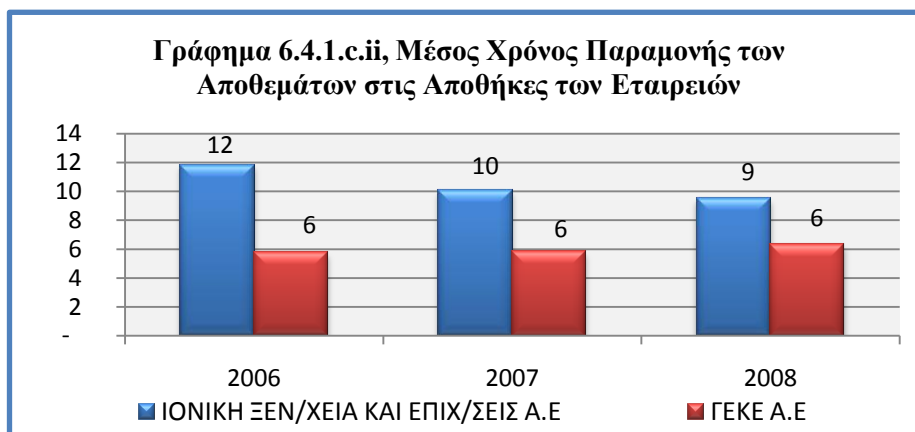


f. Γράφημα 6.4.1.c.i Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων

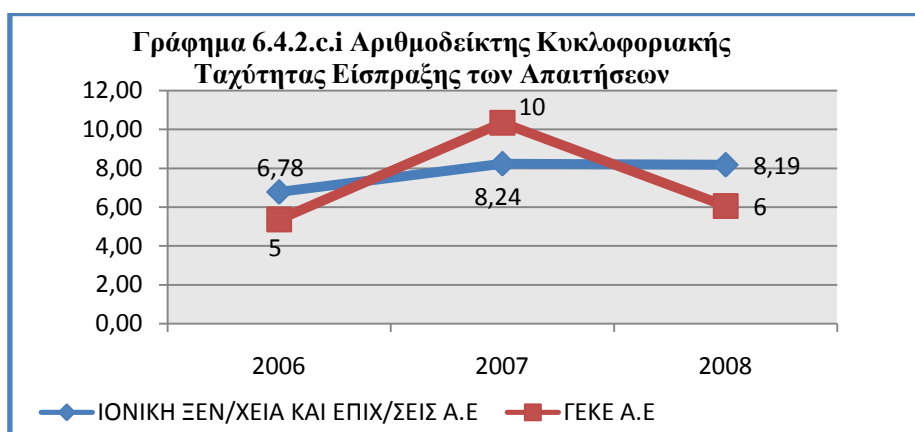




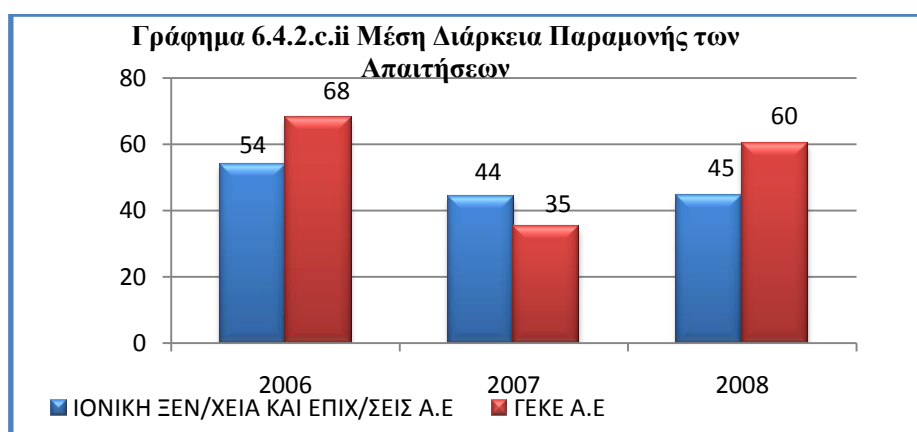
- g. Γράφημα 6.4.1.c.ii Μέσος Χρόνος Παραμονής των Αποθεμάτων στις Αποθήκες των Εταιρειών



- h. Γράφημα 6.4.2.c.i Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων

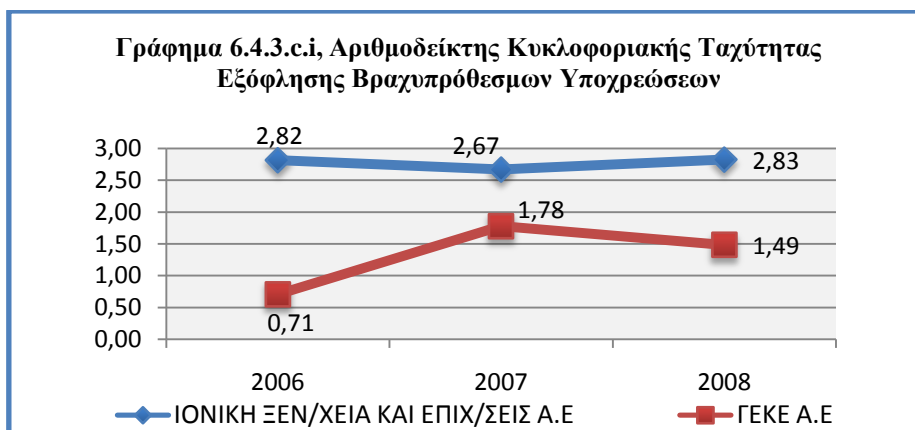


- i. Γράφημα 6.4.2.c.ii Μέση Διάρκεια Παραμονής των Απαιτήσεων

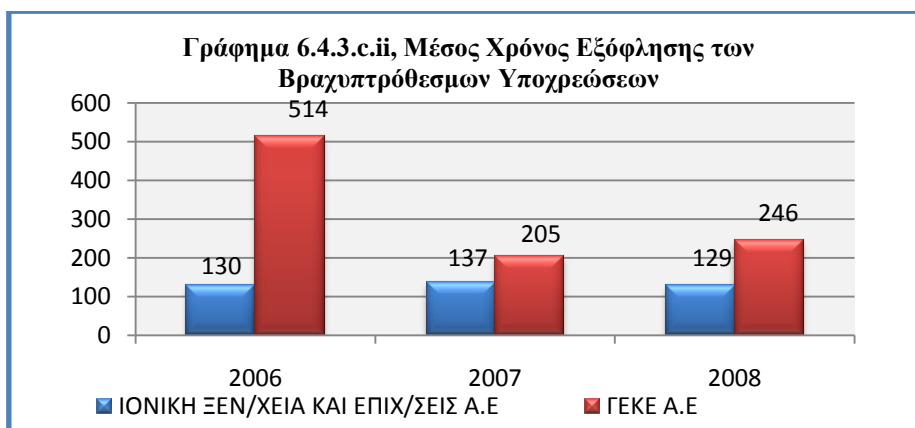




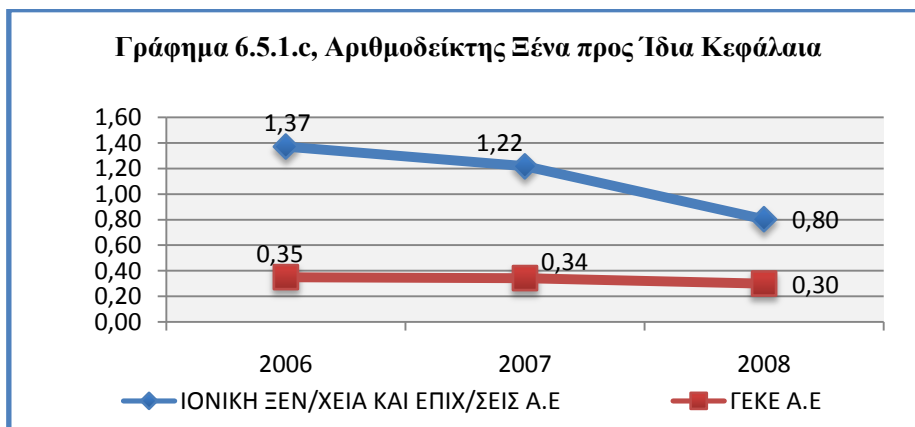
- j. Γράφημα 6.4.3.c.i Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Εξόφλησης των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων



- κ. Γράφημα 6.4.3.c.ii Μέσος Χρόνος Εξόφλησης των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

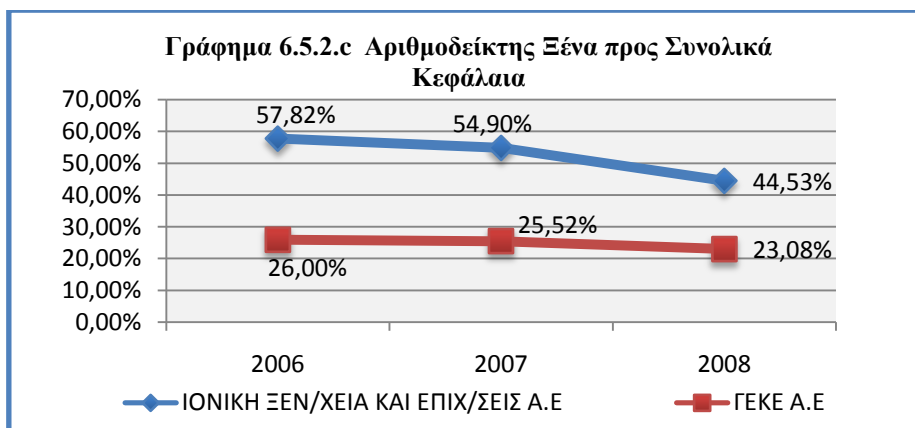


- ι. Γράφημα 6.5.1.c Αριθμοδείκτης Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια

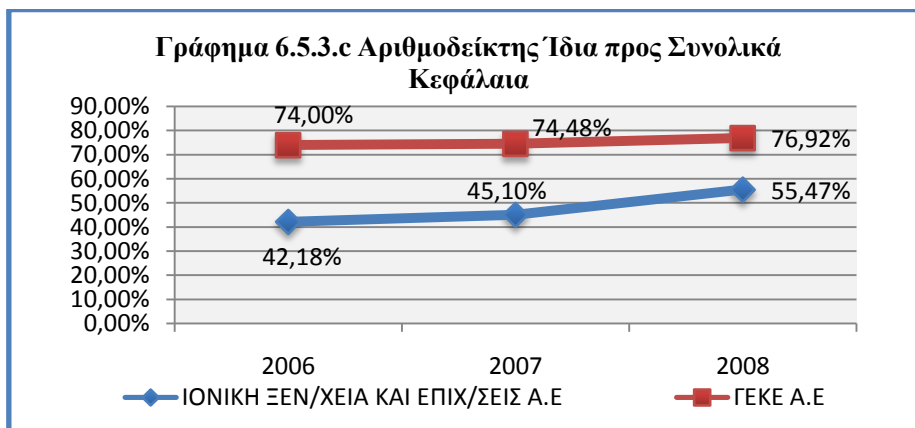




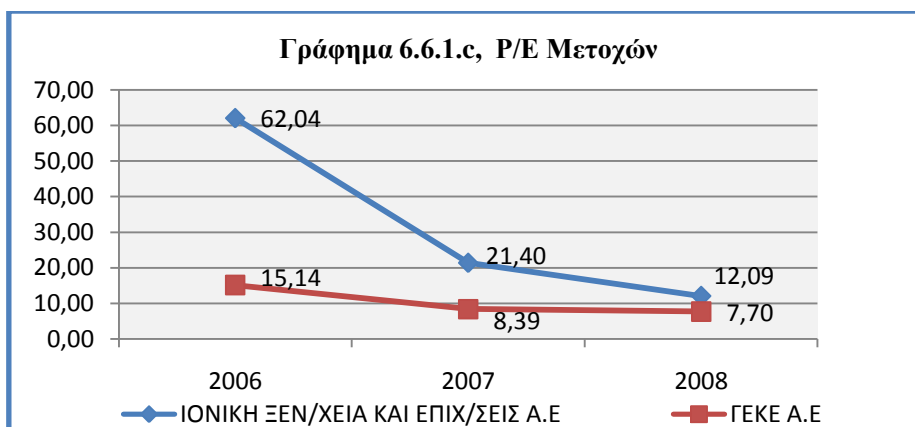
μ. Γράφημα 6.5.2.c Αριθμοδείκτης Ξένα προς Συνολικά Κεφάλαια



ν. Γράφημα 6.5.3.c Αριθμοδείκτης Ίδια προς Συνολικά Κεφάλαια

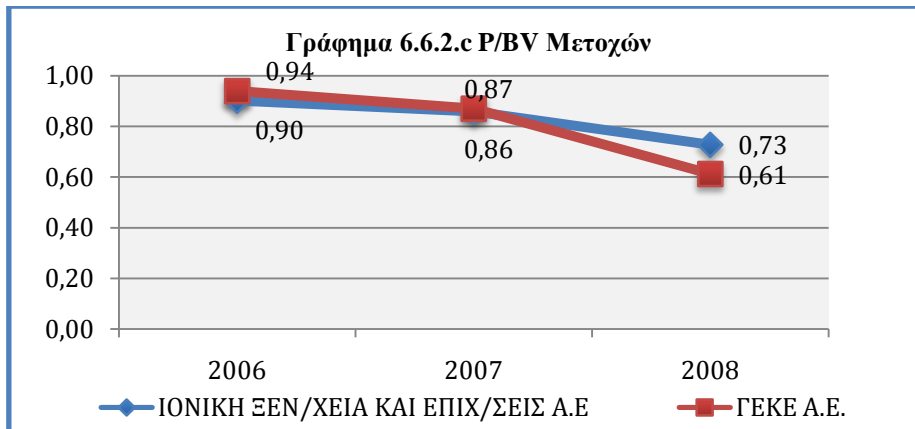


ο. Γράφημα 6.6.1.c Ρ/Ε Μετοχών

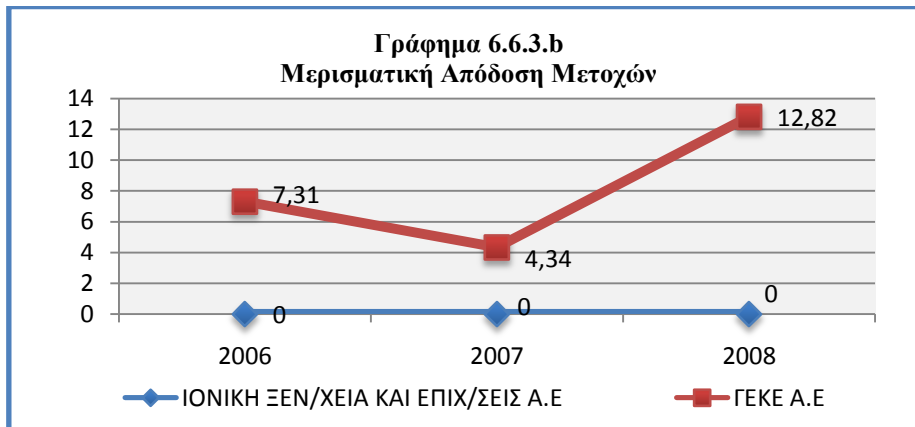




ρ. Γράφημα 6.6.2.α P/BV Μετοχών



ρ. Γράφημα 6.6.3.β Μερισματική Απόδοση Μετοχών





II. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ: ΙΣΤΟΡΙΚΑ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΑ ΓΡΑΦΗΜΑΤΑ ΜΕΤΟΧΩΝ

- α. Γράφημα 8.1.ι, Ιστορικό Γράφημα της Μετοχής της ΙΟΝΙΚΗΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.

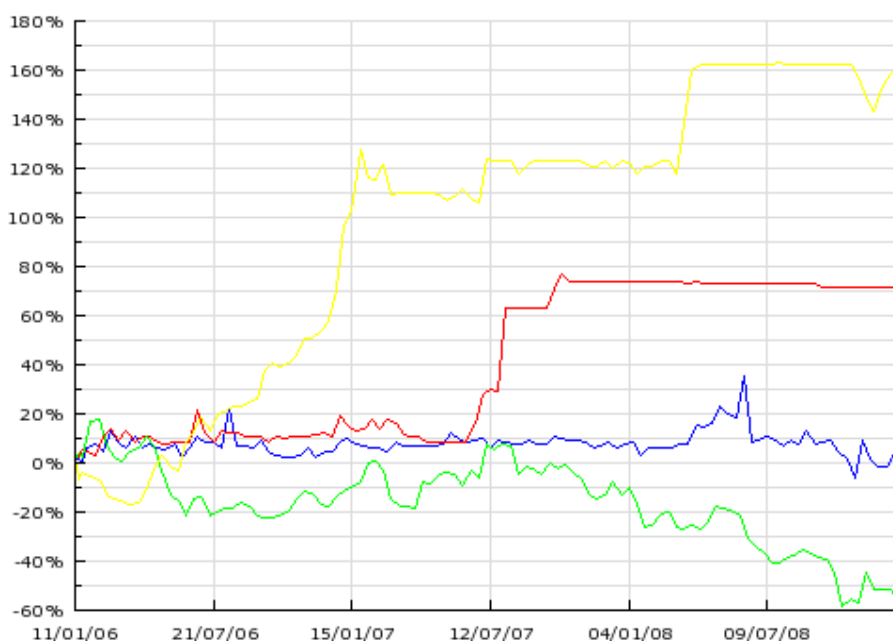


- β. Γράφημα 8.2.ι, Ιστορικό Γράφημα της Μετοχής της ΓΕΚΕ Α.Ε.





- c. Γράφημα 2.1.8.α, Σύγκριση Αποδόσεων των Μετοχών του Ξενοδοχειακού κλάδου (31/01/2006-29/12/2008)



■ ΓΕΚΕ (ΚΑ) ■ ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ (ΚΟ) ■ ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ (ΚΟ)
■ ΛΑΜΨΑ (ΚΟ)

III. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ : ΤΥΠΟΙ ΠΟΥ ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΗΘΗΚΑΝ ΓΙΑ ΤΟΝ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

- a. 6.2.1 Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους

$$\text{ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ} = \frac{\text{ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ}}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}} * 100$$

- b. 6.2.2 Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους

$$\text{ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ} = \frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ}}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}} * 100$$

- c. 6.2.3 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ι.Κ.

$$\text{ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ Ι.Κ.} = \frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ}}{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}} * 100$$



d. 6.3.1 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

$$\text{ΑΡΙΘΜ. ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ} = \frac{\text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}}{\text{ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}}$$

e. 6.3.2. Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας

$$\text{ΑΡΙΘΜ. ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ} = \frac{\text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓ. – ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ}}{\text{ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}}$$

f. 6.4.1 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων

$$\text{ΑΡΙΘΜ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ} \\ = \frac{\text{ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ}}{\text{ΜΕΣΟ ΑΠΟΘΕΜΑ}}$$

$$\text{Όπου: ΜΕΣΟ ΑΠΟΘΕΜΑ} = \frac{(\text{ΑΠΟΘΕΜΑ ΑΡΧΗΣ} + \text{ΑΠΟΘΕΜΑ ΤΕΛΟΥΣ})}{2}$$

$$\text{ΧΡΟΝΟΣ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ ΣΤΗΝ ΕΤΑΙΡΕΙΑ} = \frac{365}{\text{Α. Κ. Τ. Α}}$$

g. 6.4.2 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Είσπραξης των Απαιτήσεων

$$\text{ΑΡΙΘ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ} \\ = \frac{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ}}$$

$$\text{ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ} = \frac{365}{\text{Α. Κ. Τ. Ε. Α}}$$

h. 6.4.3 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Εξόφλησης των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

$$\text{ΑΡΙΘΜ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ} \\ = \frac{\text{ΑΓΟΡΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ}}{\text{ΜΕΣΟ ΥΨΟΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ}}$$



Όπου:

$$\text{ΑΓΟΡΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ} = \frac{\text{ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ} - \text{ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ} + \text{ΤΕΛΙΚΟ ΑΠΟΘΕΜΑ} - \text{ΑΡΧΙΚΟ ΑΠΟΘΕΜΑ}}{\text{ΜΕΣΟ ΥΨΟΣ ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ}}$$

$$\begin{aligned} \text{ΜΕΣΟ ΥΨΟΣ ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ} \\ = \frac{\text{ΒΡΑΧ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΑΡΧΗΣ} + \text{ΒΡΑΧ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΤΕΛΟΥΣ}}{2} \end{aligned}$$

$$\text{ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ} = \frac{365}{\text{Α. Κ. Τ. Β. Υ}}$$

i. 6.5.1 Αριθμοδείκτης Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια

$$\text{ΑΡΙΘΜ. ΞΕΝΑ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ} = \frac{\text{ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}} < 1$$

j. 6.5.2 Αριθμοδείκτης Ξένα προς Συνολικά Κεφάλαια

$$\text{ΑΡΙΘΜ. ΞΕΝΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦ} = \frac{\text{ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}$$

k. 6.5.2 Αριθμοδείκτης Ίδια προς Συνολικά Κεφάλαια

$$\text{ΑΡΙΘΜ. ΙΔΙΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ} = \frac{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}$$

l. 6.6.1 Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής προς Κέρδη ανά Μετοχή (P/E)

$$\frac{P}{E} = \frac{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ}}{\text{ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ}}$$

m. 6.6.2 Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής προς Λογιστική Αξία (P/BV)

$$P/BV = \frac{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ}}{\text{ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ}}$$

n. 6.6.3 Μερισματική Απόδοση (σε%) των Μετοχών

$$\text{ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ} = \frac{\text{ΜΕΡΙΣΜΑ/ΜΕΤΟΧΗ}}{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ}} * 100$$