

2024-01

þý § Á · ¼ ± Ä ¿ ¿ ¹º ¿ ½ ¿ ¼ ¹º ® ± ½ ¬ » Å Ã ·

þý ¾ µ ½ ¿ ´ ¿ Ç µ ¹ ± º ¿ Í º » ¬ ´ ¿ Å Ä · Â

þý ~ µ Ã Ã ± » ¿ ½ ¯º · Â º ± Ä ¬ Ä · ½ À µ Á - ¿

þý œ ± Å Á ¿ Å ´ ® Â , " ¿ Å » ³ - Á · Â

þý œ µ Ä ± Ä Ä Å Ç ¹ ± º ì Á ì ³ Á ± ¼ ¼ ± " ¹ ¿ ¯º · Ä · Â • Ä ¹ Ç µ ¹ Á ® Ä µ É ½ , £ Ç ¿ » ® Ý ¹º ¿ ½ ¿ ¼ ¹º Î ½

þý " ¹ ¿ ¯º · Ä · Â , ± ½ µ Ä ¹ Ä Ä ® ¼ ¹ ¿ • µ ¬ Ä ¿ » ¹ Â ¬ Æ ¿ Ä

<http://hdl.handle.net/11728/12740>

Downloaded from HEPHAESTUS Repository, Neapolis University institutional repository



**ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ
ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ**

**ΤΜΗΜΑ
ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ (ΕΞ'
ΑΠΟΣΤΑΣΕΩΣ) - DMBA**

**«ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ
ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΗΣ
ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗΣ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2018-
2022»**

ΔΟΥΛΓΕΡΗΣ ΜΑΥΡΟΥΔΗΣ

ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ 2024



**ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ
ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ**

**ΤΜΗΜΑ
ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ (ΕΞ'
ΑΠΟΣΤΑΣΕΩΣ) - DMBA**

**«ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ
ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΗΣ
ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗΣ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2018-
2022»**

**Διατριβή η οποία υποβλήθηκε προς απόκτηση εξ
αποστάσεως μεταπτυχιακού τίτλου σπουδών στο
τμήμα διοίκησης επιχειρήσεων στο Πανεπιστήμιο
Νεάπολις**

ΔΟΥΛΓΕΡΗΣ ΜΑΥΡΟΥΔΗΣ

ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ 2024

Πνευματικά δικαιώματα

Copyright © **Μαυρουδής Δουλγέρης, Ιανουάριος 2024**

Με επιφύλαξη παντός δικαιώματος. All rights reserved.

Η έγκριση της διατριβής από το Πανεπιστημίου Νεάπολις δεν υποδηλώνει απαραίτητως και αποδοχή των απόψεων του συγγραφέα εκ μέρους του Πανεπιστημίου.

Όνοματεπώνυμο Φοιτητή/Φοιτήτριας: Δουλγέρης Μαυρουδής

Τίτλος Μεταπτυχιακής Διατριβής: Χρηματοοικονομική ανάλυση του ξενοδοχειακού κλάδου της Θεσσαλονίκης κατά την περίοδο 2018-2022

Η παρούσα Μεταπτυχιακή Διατριβή εκπονήθηκε στο πλαίσιο των σπουδών για την απόκτηση εξ αποστάσεως μεταπτυχιακού τίτλου στο Πανεπιστήμιο Νεάπολις και εγκρίθηκε στις [ημερομηνία έγκρισης] από τα μέλη της Εξεταστικής Επιτροπής.

Εξεταστική Επιτροπή:

Πρώτος επιβλέπων:

Μέλος Εξεταστικής Επιτροπής:

Μέλος Εξεταστικής Επιτροπής:

ΥΠΕΥΘΥΝΗ ΔΗΛΩΣΗ

Ο Δουλγέρης Μαυρουδής γνωρίζοντας τις συνέπειες της λογοκλοπής, δηλώνω υπεύθυνα ότι η παρούσα εργασία με τίτλο «Χρηματοοικονομική ανάλυση του ξενοδοχειακού κλάδου της Θεσσαλονίκης κατά την περίοδο 2018-2022» αποτελεί προϊόν αυστηρά προσωπικής εργασίας και όλες οι πηγές που έχω χρησιμοποιήσει, έχουν δηλωθεί κατάλληλα στις βιβλιογραφικές παραπομπές και αναφορές. Τα σημεία όπου έχω χρησιμοποιήσει ιδέες, κείμενο ή/και πηγές άλλων συγγραφέων, αναφέρονται ευδιάκριτα στο κείμενο με την κατάλληλη παραπομπή και η σχετική αναφορά περιλαμβάνεται στο τμήμα των βιβλιογραφικών αναφορών με πλήρη περιγραφή.

Ο Δηλών

Δουλγέρης Μαυρουδής

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΕΙΚΟΝΩΝ	8
ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΓΡΑΦΗΜΑΤΩΝ	8
ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ.....	9
ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	11
ABSTRACT.....	13
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	15
1.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΟΝ ΤΟΥΡΙΣΜΟ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ	15
1.2 ΣΚΟΠΟΣ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΚΑΙ ΕΡΕΥΝΗΤΙΚΑ ΕΡΩΤΗΜΑΤΑ.....	16
1.3 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΕΡΕΥΝΑΣ.....	18
ΜΕΡΟΣ Α΄ - ΘΕΩΡΗΤΙΚΟ ΥΠΟΒΑΘΡΟ	19
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2. ΒΑΣΙΚΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	19
2.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΙΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	19
2.2 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	20
2.3 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ.....	21
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ	23
3.1 ΟΡΙΣΜΟΣ, ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ	23
3.2 ΜΕΘΟΔΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ	24
3.2.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΣΗΣ.....	25
3.2.2 ΟΡΙΖΟΝΤΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗ	26
3.2.3 ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ.....	26
3.2.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕ ΤΗΝ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	28
3.3 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ.....	29
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4. ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	32
4.1 ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	32
4.2 ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	33
4.3 ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ	36
4.4 ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΡΕΟΥΣ - ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ	38
ΜΕΡΟΣ Β΄ – ΕΡΕΥΝΑ	41
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5. Ο ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗΣ ΤΗΝ ΤΕΛΕΥΤΑΙΑ ΔΕΚΑΕΤΙΑ – ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ ΔΕΔΟΜΕΝΑ	41

5.1 Η ΔΥΝΑΜΙΚΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ.....	41
5.2 ΔΙΑΝΥΚΤΕΡΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΤΗΤΑ.....	42
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6. ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΞΕΤΑΖΟΜΕΝΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2018-2022.....	45
6.1 PORTO PALACE HOTEL.....	45
6.1.1 ΓΕΝΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ.....	45
6.1.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΣΗΣ.....	46
6.1.2 ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ.....	48
6.2 ABC HOTEL.....	51
6.2.1 ΓΕΝΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ.....	51
6.2.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΣΗΣ.....	51
6.2.3 ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ.....	53
6.3 PARK HOTEL.....	56
6.3.1 ΓΕΝΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ.....	56
6.3.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΣΗΣ.....	57
6.3.3 ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ.....	59
6.4 CAPSIS HOTELS.....	62
6.4.1 ΓΕΝΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ.....	62
6.4.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΣΗΣ.....	63
6.4.3 ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ.....	66
6.5 DOMOTEL OLYMPIA HOTEL THESSALONIKI.....	68
6.5.1 ΓΕΝΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ.....	68
6.5.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΣΗΣ.....	69
6.5.3 ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ.....	71
6.6 ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ.....	73
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΞΕΤΑΖΟΜΕΝΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΜΕ ΤΗΝ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ.....	75
7.1 ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	75
7.1.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	75
7.1.2 ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	77
7.2 ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ.....	79
7.2.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ.....	79
7.2.2 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΚΑΤΧΥΤΗΤΑΣ ΠΑΓΙΩΝ.....	81
7.2.3 ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΣΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ.....	82
7.2.4 ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΣΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ ΠΛΗΡΩΜΩΝ.....	84
7.3 ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ.....	85
7.3.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (ROA).....	85
7.3.2 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ROE).....	87

7.3.3 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	89
7.4 ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΡΕΟΥΣ - ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ	90
7.4.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ	90
7.4.2 ΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	92
7.4.3 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ	93
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	95
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ.....	101
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	116

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΕΙΚΟΝΩΝ

Εικόνα 1 - Παράδειγμα Ανάλυσης Τάσης	25
Εικόνα 2 - Παράδειγμα οριζόντιας Ανάλυσης.....	26
Εικόνα 3 - Παράδειγμα Κάθετης Ανάλυσης.....	27

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΓΡΑΦΗΜΑΤΩΝ

Γράφημα 1 - Η Δυναμικότητα των ξενοδοχείων στην Θεσσαλονίκη (Κλίνες και αριθμός καταλυμάτων).....	41
Γράφημα 2 - Διανυκτερεύσεις και Πληρότητα των ξενοδοχείων στην Θεσσαλονίκη .	43
Γράφημα 3- Συγκριτική παρουσίαση Κύκλου Εργασιών	74
Γράφημα 4 - Συγκριτική Παρουσίαση Δείκτη Γενικής Ρευστότητας	75
Γράφημα 5 - Συγκριτική Παρουσίαση Δείκτη Ταμειακής Ρευστότητας.....	78
Γράφημα 6 - Συγκριτική Παρουσίαση Δείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού	79
Γράφημα 7 - Συγκριτική Παρουσίαση Δείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίων	81
Γράφημα 8 - Συγκριτική Παρουσίαση Δείκτη Μέσης Περιόδου Είσπραξης.....	83
Γράφημα 9 - Συγκριτική Παρουσίαση Δείκτη Μέσης Περιόδου Πληρωμών	84
Γράφημα 10 - Συγκριτική Παρουσίαση Δείκτη Απόδοσης Ενεργητικού (ROA).....	86
Γράφημα 11 - Συγκριτική Παρουσίαση Δείκτη Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)..	88
Γράφημα 12 - Συγκριτική Παρουσίαση Δείκτη Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους.....	89
Γράφημα 13 - Συγκριτική Παρουσίαση Δείκτη Συνολικής Δανειακής Επιβάρυνσης..	91
Γράφημα 14 - Συγκριτική Παρουσίαση Δείκτη Ιδίων Προς Ξένων Κεφαλαίων.....	92

Γράφημα 15 - Συγκριτική Παρουσίαση Δείκτη Κάλυψης Τόκων.....	94
--	----

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 1 - Δεδομένα Δυναμικότητας Ξενοδοχείων στην Θεσσαλονίκη (Κλίνες και αριθμός καταλυμάτων)	41
Πίνακας 2 - Δεδομένα Διανυκτερεύσεων και Πληρότητας Ξενοδοχείων στην Θεσσαλονίκη.....	43
Πίνακας 3 - Ανάλυση Τάσης Ισολογισμού Porto Palace Hotel 2018 - 2022	46
Πίνακας 4 - Ανάλυση Τάσης KAX Porto Palace Hotel 2018 - 2022.....	47
Πίνακας 5 - Κάθετη Ανάλυση Ισολογισμού Porto Palace Hotel 2018 -2022	48
Πίνακας 6 - Κάθετη Ανάλυση KAX Porto Palace Hotel 2018 - 2022	50
Πίνακας 7 - Ανάλυση Τάσης Ισολογισμού ABC Hotel 2018 - 2022	51
Πίνακας 8 - Ανάλυση Τάσης KAX ABC Hotel 2018 - 2022.....	52
Πίνακας 9 - Κάθετη Ανάλυση Ισολογισμού ABC Hotel 2018 - 2022.....	53
Πίνακας 10 - Κάθετη Ανάλυση KAX ABC Hotel 2018 -2022	55
Πίνακας 11 - Ανάλυση Τάσης Ισολογισμού Park Hotel 2018 - 2022	57
Πίνακας 12 - Ανάλυση Τάσης KAX PARK Hotel 2018 -2022	58
Πίνακας 13 - Κάθετη Ανάλυση Ισολογισμού PARK Hotel 2018 - 2022.....	59
Πίνακας 14 - Κάθετη Ανάλυση KAX PARK Hotel 2018 - 2022	60
Πίνακας 15 - Ανάλυση Τάσης Ισολογισμού Capsis Hotels 2018 - 2022.....	63
Πίνακας 16 - Ανάλυση Τάσης KAX Capsis Hotels 2018 - 2022	64
Πίνακας 17 - Κάθετη Ανάλυση Ισολογισμού Capsis Hotels 2018 -2022.....	66
Πίνακας 18 - Κάθετη Ανάλυση KAX Capsis Hotels 2018 - 2022	67
Πίνακας 19 - Ανάλυση Τάσης Ισολογισμού Domotel Olympia Hotel 2018-2022	69
Πίνακας 20 - Ανάλυση Τάσης KAX Domotel Olympia Hotel 2018 -2022.....	70
Πίνακας 21 - Κάθετη Ανάλυση Ισολογισμού Domotel Olympia Hotel 2018 -2022	71
Πίνακας 22 - Κάθετη Ανάλυση KAX Domotel Olympia Hotel 2018-2022.....	72
Πίνακας 23 - Δεδομένα Κύκλου Εργασιών	73
Πίνακας 24 - Δεδομένα Δείκτη Γενικής Ρευστότητας.....	75
Πίνακας 25 - Δεδομένα Δείκτη Ταμειακής Ρευστότητας	77
Πίνακας 26 - Δεδομένα Δείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού	79
Πίνακας 27 - Δεδομένα Δείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίων.....	81
Πίνακας 28 - Δεδομένα Δείκτη Μέσης Περιόδου Είσπραξης.....	82
Πίνακας 29 - Δεδομένα Δείκτη Μέσης Περιόδου Πληρωμών	84
Πίνακας 30 - Δεδομένα Δείκτη Απόδοσης Ενεργητικού (ROA)	85
Πίνακας 31 - Δεδομένα Δείκτη Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (ROE).....	87

Πίνακας 32 - Δεδομένα Δείκτη Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους	89
Πίνακας 33 - Δεδομένα Δείκτη Συνολικής Δανειακής Επιβάρυνσης	90
Πίνακας 34 - Δεδομένα Δείκτη Ίδια προς Ξένα Κεφάλαια	92
Πίνακας 35 - Δεδομένα Δείκτη Κάλυψης Τόκων	93
Πίνακας 36 - Συγκριτική Παρουσίαση Ισολογισμού του Porto Palace Hotel περιόδων 2018-2022.....	101
Πίνακας 37 - Συγκριτική Παρουσίαση Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης του Porto Palace Hotel περιόδων 2018-2022.....	103
Πίνακας 38 - Συγκριτική Παρουσίαση Ισολογισμού ABC HOTEL περιόδων 2018-2022	104
Πίνακας 39 - Συγκριτική Παρουσίαση Κατάστασης Αποτελεσμάτων χρήσης ABC HOTEL περιόδων 2018-2022.....	105
Πίνακας 40 - Συγκριτική Παρουσίαση Ισολογισμού PARK HOTEL περιόδων 2018-2022.....	106
Πίνακας 41 - Συγκριτική Παρουσίαση Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης PARK HOTEL περιόδων 2018-2022.....	108
Πίνακας 42 - Συγκριτική Παρουσίαση Ισολογισμού Capsis Hotels περιόδων 2018 - 2022.....	109
Πίνακας 43 - Συγκριτική Παρουσίαση Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης Capsis Hotels περιόδων 2018-2022.....	111
Πίνακας 44 - Συγκριτική Παρουσίαση Ισολογισμού Domotel Olympia Hotel περιόδων 2018 - 2022.....	112
Πίνακας 45 - Συγκριτική Παρουσίαση Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης Domotel Olympia Hotel περιόδων 2018 - 2022.....	115

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Ο τουρισμός και κατά συνέπεια ο ξενοδοχειακός κλάδος αποτελεί βασικό κομμάτι της συνολικής οικονομίας της χώρας, παίζοντας καθοριστικό ρόλο στην διαμόρφωση του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ). Στόχος της παρούσας διπλωματικής διατριβής είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση πέντε ξενοδοχειακών εταιριών της Θεσσαλονίκης, κατά την περίοδο των τελευταίων ετών 2018-2022, προκειμένου να εξαχθούν συμπεράσματα για την πορεία του συγκεκριμένου κλάδου.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση είναι ένα κρίσιμο εργαλείο για την αξιολόγηση της οικονομικής κατάστασης, της απόδοσης και της επιβίωσης μιας επιχείρησης. Στην παρούσα βιβλιογραφική επισκόπηση της εργασίας, παρουσιάζετε και αναλύετε η σημασία καθώς και οι μέθοδοι της χρηματοοικονομικής ανάλυσης στο πεδίο της έρευνας. Οι αριθμοδείκτες συναποτελούν σημαντική μέθοδο χρησιμοποίησης για την ποσοτική αξιολόγηση των οικονομικών δεδομένων των μελετώμενων εταιριών μας. Επιπλέον, η συγκριτική ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων είναι ακόμα μια μέθοδος ανάλυσης με την οποία συγκρίνουμε τα οικονομικά δεδομένα των περιόδων 2018-2022 των εξεταζόμενων εταιριών με σκοπό την αναγνώριση των τάσεων, των μοτίβων και των διαφορών στην απόδοση και την κατάσταση της επιχείρησης.

Συγκεκριμένα, η δομή της παρούσας διπλωματικής εργασίας περιλαμβάνει δύο μέρη και συνολικά οκτώ κεφάλαια. Στο πρώτο μέρος της εργασίας, παρουσιάζεται το πλαίσιο θεωρητικού υποβάθρου, το οποίο αποτελεί τη βάση για τη διεξαγωγή της έρευνας στο δεύτερο μέρος. Στο πρώτο κεφάλαιο, που αποτελεί επίσης την εισαγωγή, παρουσιάζονται ο σκοπός και η μεθοδολογία της έρευνας.

Στο δεύτερο κεφάλαιο, προβαίνουμε στην παρουσίαση και εξήγηση των βασικών οικονομικών καταστάσεων. Εδώ παρουσιάζονται ο Ισολογισμός και η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης μιας εταιρίας, προσφέροντας τις απαραίτητες βάσεις για την κατανόηση των μεθόδων χρηματοοικονομικής ανάλυσης που παρουσιάζονται στο τρίτο κεφάλαιο. Στο κεφάλαιο τρία, εξετάζονται οι μέθοδοι χρηματοοικονομικής ανάλυσης, επιτρέποντας στον

αναγνώστη να κατανοήσει τη λειτουργία και τη σημασία τους. Ακολούθως, στο κεφάλαιο τέσσερα, παρουσιάζονται και αναλύονται οι αριθμοδείκτες που θα χρησιμοποιηθούν στην έρευνα.

Στο δεύτερο μέρος της εργασίας παρουσιάζεται η έρευνα, η οποία αποτελείται από τρία κεφάλαια. Το κεφάλαιο πέντε παρουσιάζει τα στατιστικά δεδομένα του ξενοδοχειακού κλάδου της Θεσσαλονίκης. Στο κεφάλαιο έξι, παρουσιάζονται και αναλύονται οι εξεταζόμενες εταιρίες του κλάδου μέσω των μεθόδων ανάλυσης τάσης και κάθετης ανάλυσης. Στο κεφάλαιο επτά, πραγματοποιείται η χρηματοοικονομική ανάλυση του κλάδου, χρησιμοποιώντας τους αριθμοδείκτες. Τέλος, το κεφάλαιο οχτώ περιλαμβάνει τα συμπεράσματα και τις πιθανές προτάσεις.

ABSTRACT

Tourism and consequently the hotel industry constitute a fundamental part of the overall economy of the country, playing a crucial role in shaping the Gross Domestic Product (GDP). The objective of this thesis is the financial analysis of five hotel companies in Thessaloniki during the last five years (2018-2022), aiming to draw conclusions about the performance of this specific sector.

Financial analysis is a critical tool for evaluating the economic situation, performance, and survival of a business. In this literature review, the significance and methods of financial analysis in the research field are presented and analyzed. Indicators are a significant method used for the quantitative evaluation of the financial data of our studied companies. Furthermore, comparative analysis of financial statements is another method used to compare the financial data of the examined companies during the periods 2018-2022, with the aim of identifying trends, patterns, and differences in the performance and status of the business.

Specifically, the structure of this thesis includes two parts and a total of eight chapters. In the first part of the thesis, the theoretical background is presented, which serves as the foundation for conducting the research in the second part. In the first chapter, also serving as the introduction, the purpose and methodology of the research are presented.

In the second chapter, we proceed with the presentation and explanation of the basic financial statements. Here, the Balance Sheet and the Income Statement of a company are presented, providing the necessary foundations for understanding the methods of financial analysis presented in the third chapter. In Chapter three, the methods of financial analysis are examined, allowing the reader to understand their function and significance. Subsequently, in Chapter five, the indicators that will be used in the research are presented and analyzed.

In the second part of the thesis, the research is presented, consisting of three chapters. Chapter five presents the statistical data of the hotel industry in Thessaloniki. In Chapter six, the examined companies of the industry are presented and analyzed using trend analysis and vertical analysis methods. In Chapter seven, the financial analysis of the industry is conducted using

indicators. Finally, Chapter eight includes the conclusions and possible recommendations.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΟΝ ΤΟΥΡΙΣΜΟ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ

Η σύγχρονη εποχή, γνωστή ως "μεταβιομηχανική," χαρακτηρίζεται από τη μετάβαση της οικονομίας από τον βιομηχανικό τομέα στον τριτογενή τομέα, όπου ο τουρισμός κατέχει σημαντική θέση. Αυτός αποτελεί κύρια πηγή παραγωγής προστιθέμενης αξίας, επηρεάζοντας θετικά το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ) των χωρών. Ο τουρισμός, που περιλαμβάνει μετακινήσεις για αναψυχή, εργασία, ή απόδραση από την καθημερινή πίεση, συμβάλλει επίσης στη διασπορά του εισοδήματος στις περιφέρειες. (Visiontask, 2015)

Η Ελλάδα, με την εντυπωσιακή ακτογραμμή και τα πολλά νησιά της, αποτελεί έναν δημοφιλή τουριστικό προορισμό με επενδυτικές ευκαιρίες. Η πλούσια πολιτισμική κληρονομιά, η φυσική ομορφιά και η γεωγραφική ποικιλομορφία ενισχύουν την εικόνα της ως παγκόσμιου τουριστικού προορισμού και επενδυτικού προορισμού. Σε συνδυασμό με την ευελιξία της αγοράς, ο τουρισμός αποτελεί βαρύνοντα πυλώνα της ελληνικής οικονομίας, αποδεικνύοντας πολλές φορές ότι προσφέρει ανάσα ανάπτυξης σε περιόδους προκλήσεων. (Visiontask, 2015)

Τα τελευταία χρόνια ο τουρισμός αναδεικνύεται ως ουσιαστική συνιστώσα της οικονομίας στην χώρα μας. Συγκεκριμένα, η άμεση συνεισφορά του τουρισμού στην οικονομία της χώρας το 2022 εκτιμάται σε € 23,9 δισ., μέγεθος που ισοδυναμεί με το 11,5% του ΑΕΠ, όταν για το 2021 ήταν € 15 δισ. και 8,3% του ΑΕΠ και το 2019 € 23,1 δισ. και 12,6% του ΑΕΠ. Συνυπολογίζοντας και τα πολλαπλασιαστικά οφέλη, η συνολική συνεισφορά (άμεση και έμμεση) του τουρισμού στην οικονομία της χώρας το 2022 εκτιμάται μεταξύ € 52,6 και € 63,4 δισ., μεγέθη που ισοδυναμούν μεταξύ 25,3% έως 30,5% του ΑΕΠ. Συνειδητοποιούμε, επομένως, ότι ο τουρισμός αποτελεί ένα από τα κύρια κομμάτια της οικονομίας μας, καθώς συνεισφέρει περίπου το 30% στο συνολικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ) της χώρας μας, προσεγγίζοντας σχεδόν το 1/3 του συνόλου. (INSETTE Intelligence, 2023)

Ειδικότερα για τον τομέα των ξενοδοχείων στη χώρα μας, το 2022, ο συνολικός όγκος εργασιών των ξενοδοχείων, συμπεριλαμβανομένων των συνεχών και

των εποχικών εγκαταστάσεων, ανήλθε στα 8,622 δισεκατομμύρια ευρώ, σε σύγκριση με τα 8,417 δισεκατομμύρια ευρώ το 2019. Όσον αφορά τον αριθμό των ξενοδοχειακών μονάδων που είναι ενεργές στη χώρα, το 2020 καταγράφηκαν συνολικά 10,052 ξενοδοχειακές μονάδες με περίπου 870 χιλιάδες κλίνες. Το 2019, ο συνολικός αριθμός των διανυκτερεύσεων έφτασε τα περίπου 109 εκατομμύρια, με το μεγαλύτερο ποσοστό αυτών να πραγματοποιείται από αλλοδαπούς επισκέπτες. Σύμφωνα με τη Διευθύντρια Οικονομικών Κλαδικών Μελετών της ICAP CRIF, τονίζεται ότι η πρόκληση για τον τομέα των ξενοδοχειακών επιχειρήσεων είναι πλέον να καταφέρει να ξεπεράσει τα έσοδα του 2019, που αντιπροσωπεύουν την καλύτερη χρονιά για τον κλάδο μέχρι στιγμής. (Ημερήσια , 2022)

1.2 ΣΚΟΠΟΣ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΚΑΙ ΕΡΕΥΝΗΤΙΚΑ ΕΡΩΤΗΜΑΤΑ

Σκοπός της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι η εκτέλεση μιας ολοκληρωμένης χρηματοοικονομικής ανάλυσης του ξενοδοχειακού τομέα στη Θεσσαλονίκη. Συγκεκριμένα, το πεδίο έρευνας επικεντρώνεται στη χρηματοοικονομική ανάλυση των ξενοδοχειακών επιχειρήσεων στην περιοχή. Η ανάλυση περιλαμβάνει τους χρηματοοικονομικούς δείκτες, την ανάλυση κεφαλαίου, τη ρευστότητα, την απόδοση, καθώς και άλλες σχετικές παραμέτρους που συμβάλλουν στην αξιολόγηση της οικονομικής κατάστασης των εταιρειών τα τελευταία έτη.

Μέσω της ανάλυσης αριθμοδεικτών και της συγκριτικής ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων, στοχεύουμε στην παραγωγή συμπερασμάτων σχετικά με τον ξενοδοχειακό τομέα της Θεσσαλονίκης κατά τη διάρκεια των ετών 2018-2022. Η πενταετία αυτή αντιπροσωπεύει μια περίοδο μεγάλων οικονομικών αναταραχών, ιδίως για τις ξενοδοχειακές εταιρίες. Η περίοδος αυτή διακρίνεται σε τρία κύρια στάδια: 1. προ-πανδημία Covid (2018-2019), 2. κατά τη διάρκεια της πανδημίας Covid (2020-2021), 3. μετά την πανδημία Covid (2022) αλλά κατά τη διάρκεια της ενεργειακής κρίσης (2022).

Επιπλέον, η εργασία αναλύει την πορεία και την παρούσα κατάσταση του ξενοδοχειακού κλάδου της Θεσσαλονίκης, εξετάζει την εξέλιξή του κατά τη διάρκεια της ταραχώδους αυτής περιόδου και διατυπώνει πιθανές μελλοντικές προοπτικές του κλάδου. Με αυτούς τους στόχους, η διπλωματική εργασία

παρέχει ένα σφαιρικό και λεπτομερές πλαίσιο ανάλυσης του ξενοδοχειακού τομέα στη Θεσσαλονίκη.

Στο πλαίσιο αυτό τα ερευνητικά ερωτήματα είναι τα ακόλουθα:

- Πως εξελίχθηκε η ρευστότητα, η απόδοση, τα κεφάλαια, οι υποχρεώσεις στο δείγμα μας και κατά συνέπεια στον κλάδο;
- Ποια η σχέση μεταξύ ρευστότητας και κερδοφορίας του κλάδου;
- Πως επηρεάστηκε ο κλάδος και πως εξελίχθηκαν τα διάφορα οικονομικά μεγέθη των εταιριών του κλάδου τα τελευταία αυτά χρόνια;
- Πως έχουν διαμορφωθεί τα δεδομένα αυτήν την στιγμή μετά από όλες αυτές τις ταραχώδεις χρονιές και ποιες οι πιθανές προοπτικές;

Μέσα από την απάντηση των ερευνητικών ερωτημάτων είναι πιθανό να ανακαλύψουμε πληροφορίες, οι οποίες θα βοηθήσουν τις εταιρίες του κλάδου στην καλύτερη λήψη διοικητικών αποφάσεων για την βελτίωση της απόδοσης. Επιπλέον, η χρηματοοικονομική ανάλυση του κλάδου συνεισφέρει στην αναγνώριση ευκαιριών για ανάπτυξη και επένδυση, ενώ ταυτόχρονα ανιχνεύει πιθανές απειλές και κινδύνους. Μέσω της εξέτασης οικονομικών δεικτών, των τάσεων της αγοράς και των οικονομικών δεδομένων, μπορούν να αναδειχθούν πληροφορίες που επηρεάζουν την απόδοση και την ανταγωνιστικότητα του κλάδου. Τέλος, με την αξιολόγηση της οικονομικής απόδοσης, της βιωσιμότητας και της οικονομικής πορείας του κλάδου, μπορεί να επιτευχθεί αποτελεσματικότερη διαχείριση των πόρων και η υιοθέτηση πρακτικών που συμβάλλουν στη βιώσιμη και οικονομική ανάπτυξη.

1.3 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΕΡΕΥΝΑΣ

Η τρέχουσα ερευνητική ανάλυση υιοθετεί την ποσοτική μέθοδο συλλέγοντας δευτερογενή δεδομένα, τα οποία χαρακτηρίζονται ως ποσοτικά, αριθμητικά και μετρήσιμα. Η έρευνα εστιάζει σε αριθμητικά αποτελέσματα, προσπαθώντας να ερμηνεύσει την πραγματικότητα πίσω από αυτά και να ανταποκριθεί στα ερευνητικά ερωτήματα. Το δείγμα μας περιλαμβάνει πέντε ξενοδοχειακές εταιρίες με έδρα τη Θεσσαλονίκη. Τα δεδομένα συλλέχθηκαν από τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις των εταιριών, και η ανάλυση τους θα εκτελεστεί με βάση τις κατάλληλες τεχνικές χρηματοοικονομικής ανάλυσης που αναφέρονται στο πρώτο μέρος της εργασίας (θεωρητικό μέρος).

Η προέλευση των δεδομένων, δηλαδή οι οικονομικές καταστάσεις, πραγματοποιήθηκε μέσω της δημοσιότητας του Γενικού Επιτρόπου Εμπορίου και Εταιρικών Υποθέσεων (ΓΕΜΗ). Επιπλέον, προκειμένου να αποκτήσουμε πιο ολοκληρωμένη εικόνα της έρευνας, ερευνάτε και γίνεται η παρουσίαση στατιστικών δεδομένων για τον ξενοδοχειακό κλάδο της Θεσσαλονίκης τα τελευταία έτη. Αυτά τα δευτερογενή δεδομένα θα ανακτηθούν από το επίσημο ιστότοπο της Ελληνικής Στατιστικής Αρχής (ΕΛΣΤΑΤ).

Η ανάλυση όλων των δεδομένων και η παρουσίαση των αποτελεσμάτων από τη μελέτη και την χρηματοοικονομική ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων θα παρουσιαστούν με διαγράμματα και πίνακες, χρησιμοποιώντας το λογισμικό Microsoft Excel για να παρέχουν μια σαφή και κατανοητή αναπαράσταση των ευρημάτων.

ΜΕΡΟΣ Α΄ - ΘΕΩΡΗΤΙΚΟ ΥΠΟΒΑΘΡΟ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2. ΒΑΣΙΚΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

2.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΙΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

Η χρηματοοικονομική εικόνα μιας επιχείρησης για κάθε ενδιαφερόμενο αποτυπώνεται στις βασικές τις οικονομικές καταστάσεις που είναι:

- ο Ισολογισμός,
- η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης και
- η κατάσταση ταμειακών ροών.

Στο κεφάλαιο αυτό θα αναπτύξουμε μόνο τις δύο πρώτες καθώς μόνο με αυτές θα ασχοληθούμε και θα αναλύσουμε στην παρακάτω έρευνα μας.

Γενικά οι οικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης αποτελούν μια συνοπτική εικόνα της δραστηριότητας και της κατάστασή της. Αποτελούν ένα σημαντικό και πολυδιάστατο εργαλείο όταν ξέρουμε να τις χρησιμοποιούμε σωστά και να ερμηνεύουμε ότι απεικονίζουν. Οι οικονομικές καταστάσεις είναι στενά συνδεδεμένες μεταξύ τους και η πληροφόρηση για μια επιχείρηση δεν είναι ολοκληρωμένη αν δεν συνυπολογίσουμε τα δεδομένα και των τριών ταυτόχρονα. Μέσα από την ανάλυση και τη μελέτη αυτών παρουσιάζεται η πορεία, η αποτελεσματικότητα και η αποδοτικότητα των επιχειρήσεων και ως εκ τούτου οι επενδυτές κρίνουνε για το αν θα πραγματοποιήσουν επενδύσεις σε αυτές ή όχι. (Γκόγκας & Πραγγίδης, 2017)

Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων των επιχειρήσεων συνιστά μια διαδικασία αξιολόγησής τους, κατά την οποία εξετάζονται και μελετώνται δεδομένα και αποτελέσματα της προηγούμενης ή των προηγούμενων οικονομικής χρήσης –οικονομικών χρήσεων-, ώστε να προσδιοριστεί με τον καλύτερο δυνατό τρόπο η αποδοτικότητα, η αποτελεσματικότητα και η κερδοφορία τους. Επίσης, μέσω της ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων οι μέτοχοι των επιχειρήσεων διαθέτουν όλες τις απαραίτητες πληροφορίες και δεδομένα, προκειμένου να χαράξουν τη μελλοντική πορεία των επιχειρήσεων και να ετοιμάσουν στρατηγικές και πολιτικές αυτών τόσο σε βραχυπρόθεσμο

όσο και σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα. (Βασιλείου, Νικόλαος, & Δημήτριος, 2019; Νιάρχος, 2004)

2.2 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

Ο ισολογισμός είναι μία βασική οικονομική έκθεση που χρησιμοποιείται για να παρουσιάσει την οικονομική θέση μιας επιχείρησης σε ένα συγκεκριμένο χρονικό σημείο, συνήθως την τελευταία μέρα κάθε χρόνου. Αναλύοντας τον ισολογισμό, μπορεί κανείς να κατανοήσει την ποσότητα των περιουσιακών στοιχείων που ανήκουν στην επιχείρηση, τις οφειλές της, και την καθαρή αξία των περιουσιακών στοιχείων μετά από την αποπληρωμή των οφειλών. Συνήθως, ο ισολογισμός χωρίζεται σε δύο τμήματα:

- **Ενεργητικό (Περιουσιακά στοιχεία):** Περιλαμβάνει τα στοιχεία που η επιχείρηση κατέχει, όπως χρηματικά κεφάλαια, αποθέματα, πελάτες που οφείλουν χρήματα, κ.λπ.
- **Παθητικό (Ίδια κεφάλαια και Υποχρεώσεις):** Περιλαμβάνει τα κεφάλαια των ιδιοκτητών της και οφειλές της επιχείρησης, όπως δάνεια, ανοιχτούς λογαριασμούς προς προμηθευτές, την κεφαλαιακή της δομή, κ.λπ.

Και πάντα πρέπει να ισχύει η εξής σχέση:

$$\text{Σύνολο Ενεργητικού} = \text{Σύνολο Παθητικού}$$

$$\text{Περιουσιακά στοιχεία} = \text{Ίδια κεφάλαια και Υποχρεώσεις}$$

Ο ισολογισμός πρέπει να είναι σύμφωνος με τους λογαριασμούς της επιχείρησης και να παρέχει μια ακριβή εικόνα της οικονομικής θέσης της. Συχνά συνοδεύεται από σημειώσεις, οι οποίες παρέχουν επιπλέον πληροφορίες και διευκρινίσεις για τους λογαριασμούς και τα στοιχεία που παρουσιάζονται στον ισολογισμό. Οι σημειώσεις περιλαμβάνουν συνήθως λεπτομέρειες που βοηθούν τους αναγνώστες να κατανοήσουν καλύτερα την οικονομική θέση της επιχείρησης.

Ο ισολογισμός είναι ένα σημαντικό εργαλείο για επενδυτές, δανειστές, εξεταστές και διαχειριστές, καθώς τους επιτρέπει να αξιολογήσουν την οικονομική υγεία μιας επιχείρησης και την ικανότητά της να καλύψει τις οφειλές της και να δημιουργήσει αξία. Ένας θετικός ισολογισμός, δηλαδή ίδια κεφάλαια

μεγαλύτερο του μηδέν, δηλώνει ότι η επιχείρηση έχει περισσότερα περιουσιακά στοιχεία από οφειλές, ενώ ένας αρνητικός ισολογισμός φανερώνει το αντίθετο. (Weygandt, Kimmel, & Kieso, 2013)

2.3 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ

Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης (ΚΑΧ) είναι μια λογιστική κατάσταση που εμφανίζει δυναμικά το αποτέλεσμα που πραγματοποίησε μια επιχείρηση κατά τη διάρκεια μιας συγκεκριμένης χρονικής περιόδου (συνήθως 1/1 έως 31/12), καθώς και τους προσδιοριστικούς παράγοντες αυτού του αποτελέσματος. Το λογιστικό αποτέλεσμα προκύπτει ως η διαφορά μεταξύ των δύο βασικών στοιχείων της ΚΑΧ, τα οποία είναι έσοδα και έξοδα, που πραγματοποιήθηκαν κατά την διάρκεια μιας λογιστικής χρήσης. Ως έξοδο ορίζεται κάθε εθελούσια ανάλωση υπηρεσιών και συντελεστών παραγωγής την οποία πραγματοποιεί η επιχείρηση στα πλαίσια επιδίωξης του σκοπού της. Το έξοδο(ή δαπάνη) δεν ταυτίζεται με τη ζημία. Ως έσοδα ορίζονται τα περιουσιακά στοιχεία τα οποία εισρέουν στην επιχείρηση από τη διάθεση των εμπορευμάτων ή την παροχή υπηρεσιών. Το έσοδο δεν ταυτίζεται με το κέρδος. Όταν τα έσοδα είναι μεγαλύτερα από τα έξοδα, η θετική διαφορά που προκύπτει καλείται κέρδος. Το κέρδος αυτό αυξάνει την καθαρή θέση της επιχείρησης. Αντίθετα, όταν τα έξοδα είναι περισσότερα, η αρνητική διαφορά που προκύπτει καλείται ζημία. Η ζημία αυτή μειώνει την καθαρή θέση της επιχείρησης. (Γκίνογλου, Ταχυνάκης, & Μωυσή, 2005)

Η κατάσταση Αποτελεσμάτων χρήσης παρέχει πληροφόρηση για την εκτίμηση της αποδοτικότητας (κερδοφορίας) μιας επιχείρησης και τη σύγκριση της με την αποδοτικότητα άλλων επιχειρήσεων οι οποίες ανήκουν στον ίδιο κλάδο επιχειρηματικής δραστηριότητας. Η ΚΑΧ παρέχει επίσης πληροφόρηση η οποία αποτελεί την βάση για την πρόβλεψη των μελλοντικών αποτελεσμάτων και την εκτίμηση τόσο της αβεβαιότητας όσο και της μονιμότητας των αποτελεσμάτων. Υπάρχουν δύο βασικές μορφές της ΚΑΧ. Στη μια μορφή τα λειτουργικά έξοδα εμφανίζονται κατ' είδος και στην άλλη κατά λειτουργία. Η πρώτη χρησιμοποιείται συνήθως από μικρότερες επιχειρήσεις, ενώ η δεύτερη από μεγαλύτερες. Η εμφάνιση των λειτουργικών εξόδων κατά λειτουργία

θεωρείτε ότι παρέχει πιο σχετική πληροφόρηση, αλλά βασίζεται σε μερισμούς οι οποίοι μπορεί να είναι αυθαίρετοι ή να γίνονται με βάση κάποιες εκτιμήσεις. Οι βασικότερες λειτουργίες μιας επιχείρησης είναι η παραγωγή, η διοίκηση και η διάθεση. (Γκίκας, 2002)

Η ΚΑΧ χωρίζεται σε δύο μέρη. Στο πρώτο μέρος αναλύονται όλα τα στοιχεία των λογαριασμών των λειτουργικών εσόδων και εξόδων, παραγόντων που ουσιαστικά καθορίζουν το αποτέλεσμα εκμετάλλευσης. Στο δεύτερο μέρος της ΚΑΧ παρουσιάζονται όλα τα δεδομένα των λογαριασμών των μη λειτουργικών εσόδων και κερδών, δηλαδή των έκτακτων εσόδων και κερδών, καθώς και όλα τα στοιχεία των λογαριασμών των μη λειτουργικών εξόδων και ζημιών, δηλαδή των έκτακτων εξόδων και ζημιών. (Noreen & Garrison, 2006)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

3.1 ΟΡΙΣΜΟΣ, ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Σύμφωνα με τους Πραγγίδη και Γκόγκα, η Χρηματοοικονομική ανάλυση είναι ένα πολυδιάστατο εργαλείο για την ποσοτική ανάλυση μιας νέας ή μιας ήδη υπάρχουσας επιχείρησης. Με αυτήν περιγράφουμε και αξιολογούμε την τρέχουσα οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, τη βιωσιμότητα και τη διαχρονική απόδοση της. Η χρηματοοικονομική ανάλυση βασίζεται και αντλεί δεδομένα από τις παραπάνω οικονομικές καταστάσεις που αναλύσαμε στο προηγούμενο κεφάλαιο. (Πραγγίδης & Γκόγκας, 2010)

Η χρηματοοικονομική ανάλυση αποτελεί ένα κρίσιμο μέσο για την αξιολόγηση της οικονομικής ισχύος και των αδυναμιών μιας επιχείρησης. Αποτελεί επίσης σημαντικό εργαλείο για τη μέτρηση της αποτελεσματικότητας, της κερδοφορίας, της οικονομικής σταθερότητας και των προοπτικών μιας επιχειρηματικής οντότητας στο πλαίσιο της χρηματοοικονομικής σταθερότητας. Στην ουσία, η χρηματοοικονομική ανάλυση στοχεύει στη διερεύνηση και πρόβλεψη της οικονομικής κατάστασης και της οικονομικής επίδοσης μιας εταιρείας ή οργανισμού. Σε αυτό το πλαίσιο, η λογιστική παίζει καίριο ρόλο ως πηγή κρίσιμων πληροφοριών που χρησιμοποιούν οι αναλυτές για την αξιολόγηση και τον προσδιορισμό της οικονομικής κατάστασης και απόδοσης. (Schinasi, 2004)

Οι αναλυτές χρησιμοποιούν τη χρηματοοικονομική ανάλυση για να διαμορφώσουν διάγνωση και πρόγνωση σχετικά με την κατάσταση και την απόδοση μιας επιχείρησης ή οργανισμού. Αυτό τους βοηθά να κατανοήσουν την υγεία της επιχείρησης και να λάβουν αποφάσεις σχετικά με την επένδυση, τη χρηματοδότηση, τη διαχείριση του ρίσκου, και τη στρατηγική ανάπτυξης. Επίσης, η χρηματοοικονομική ανάλυση είναι σημαντική για επενδυτές, πιστωτές, την διοίκηση της άλλα και τα υπόλοιπα ενδιαφερόμενα μέρη που θέλουν να αξιολογήσουν την αξία και την ασφάλεια των επενδύσεών τους. (Παπαδόπουλος, 1985)

Συνοψίζοντας λοιπόν, η χρηματοοικονομική ανάλυση είναι μια σημαντική διαδικασία που βοηθά τη διοίκηση και τους ενδιαφερόμενους φορείς να

κατανοήσουν την οικονομική επίδοση και την υγεία μιας επιχείρησης, έχοντας ως βασικό σκοπό τα εξής παρακάτω:

1. Αξιολόγηση της αποδοτικότητας: Αναλύοντας τα οικονομικά δεδομένα, μπορείτε να αξιολογήσετε πόσο αποδοτικά λειτουργεί η επιχείρηση στη χρήση των πόρων της. Αυτό μπορεί να περιλαμβάνει την αξιολόγηση της κερδοφορίας, της απόδοσης κεφαλαίου, του κύκλου εργασιών και άλλων σημαντικών δεικτών.
2. Αναγνώριση των καλών χαρακτηριστικών: Η ανάλυση οικονομικών καταστάσεων βοηθά στην αναγνώριση των θετικών πλευρών της επιχείρησης, όπως αυξημένα κέρδη, ικανοποιητική ρευστότητα, αύξηση πωλήσεων, χαμηλά χρέη και άλλα θετικά χαρακτηριστικά.
3. Αναγνώριση των αδυναμιών: Επίσης, η ανάλυση φανερώνει τυχόν αδυναμίες στη λειτουργία ενός οργανισμού, όπως υψηλά κόστη, χαμηλή κερδοφορία, χαμηλή ρευστότητα, αυξημένα χρέη κλπ.
4. Διορθωτικές ενέργειες: Με βάση τα αποτελέσματα της ανάλυσης, η διοίκηση μπορεί να λάβει διορθωτικά μέτρα για τη βελτίωση της οικονομικής θέσης και την αντιμετώπιση των αδυναμιών.
5. Επιχειρηματική αποτελεσματικότητα: Η ανάλυση οικονομικών καταστάσεων ωφελεί επίσης στην αξιολόγηση της γενικής επιχειρηματικότητας του οργανισμού και στην εκτίμηση της διαχείρισής του.

Συνολικά, η ανάλυση οικονομικών καταστάσεων παρέχει στη διοίκηση και στους ενδιαφερόμενους γνώσεις σχετικά με την οικονομική κατάσταση της εταιρίας, διευκολύνοντας στη λήψη ορθών αποφάσεων για το μέλλον και τη βελτίωση της απόδοσης της επιχείρησης.

3.2 ΜΕΘΟΔΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Οι κύριες μέθοδοι (ή αλλιώς εργαλεία) χρηματοοικονομικής ανάλυσης που χρησιμοποιούνται ευρέως τα τελευταία χρόνια είναι οι εξής:

- Ανάλυση Τάσης
- Οριζόντια Ανάλυση
- Κάθετη Ανάλυση
- Ανάλυση με την χρήση Αριθμοδεικτών

3.2.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΣΗΣ

Η ανάλυση τάσης αποτελεί μια μέθοδο χρηματοοικονομικής ανάλυσης που βασίζεται στην μελέτη και επεξεργασία των οικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης. Στόχος της μεθόδου αυτής είναι η ανάδειξη τάσεων στα οικονομικά μεγέθη ενός οργανισμού, οι οποίες πιθανόν να μην είναι ευδιάκριτες στην μελέτη των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Επιπλέον, με το εργαλείο αυτό μπορούμε να κάνουμε συγκρίσεις της διαχρονικής ανάπτυξης και επιχειρηματικής επιτυχίας ανόμοιων σε τάξεις μεγέθους εταιριών αλλά ίδιου κλάδου επιχειρήσεις, οι οποίες διαφορετικά θα ήταν πολύ δυσκολότερες. (Πραγγίδης & Γκόγκας, 2010)

Η ανάλυση καταστάσεων με τάση μετρά την διαχρονική μεταβολή ενός λογαριασμού. Ένας τρόπος για την μέτρηση αυτών των μεταβολών αποτελεί ο ορισμός μιας περιόδου βάσης για κάθε λογαριασμό ίσης με 100%. Στα διαδεχόμενα έτη κάθε στοιχείο καταγράφεται σαν ένα επί τοις εκατό ποσοστό αυτής της βάσης. Θα πρέπει κατά τον υπολογισμό του ποσοστού τάσης να δοθεί ιδιαίτερη προσοχή για τον ορισμό του κατάλληλου έτους βάσης καθώς αυτό θα αποτελεί το κοινό σημείο αναφοράς. (Λαζαρίδης & Παπαδόπουλος, 2010)

Εικόνα 1 - Παράδειγμα Ανάλυσης Τάσης

Πηγή: (Γκόγκας & Πραγγίδης, 2017)

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ	2010	2011	2012
Πωλήσεις (Ζ)	100,0%	150,0%	175,0%
Μείον Κόστος Πωληθέντων	100,0%	166,7%	183,3%
Μεικτό Κέρδος (Η)	100,0%	125,0%	162,5%
Μείον Γενικά διοικητικά έξοδα	100,0%	150,0%	175,0%
Κέρδη προ Τόκων και Φόρων	100,0%	100,0%	150,0%
Μείον Τόκοι	100,0%	200,0%	250,0%
Κέρδη προ Φόρων	100,0%	66,7%	116,7%
Φόροι (25%)	100,0%	66,7%	116,7%
Κέρδη μετά Φόρων (Θ)	100,0%	66,7%	116,7%

3.2.2 ΟΡΙΖΟΝΤΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗ

Η οριζόντια ανάλυση περιλαμβάνει την ποσοστιαία μεταβολή των χρηματικών ποσών ενός λογαριασμού από χρόνο σε χρόνο και προσδιορίζει τις τάσεις μεταξύ των μεγεθών. Αυτή η τεχνική βοηθάει στον εντοπισμό των τάσεων και των αλλαγών στα έσοδα, τα έξοδα, τα κέρδη και την οικονομική θέση της επιχείρησης με την πάροδο του χρόνου. (Γαρεφαλάκης, 2019) Παρακάτω ακολουθεί παράδειγμα οριζόντιας ανάλυσης σε εικόνα.

Εικόνα 2 - Παράδειγμα οριζόντιας Ανάλυσης

Πηγή: (Γαλυφιανάκης, 2014)

Ενεργητικό	Ισολογισμός (Οριζόντια ανάλυση)					Παθητικό			
	Εκατομμύρια €					Εκατομμύρια €			
	2014	2013	Διαφορά	%		2014	2013	Διαφορά	%
Εμπορεύματα	50	44	6	14%	Ίδια κεφάλαια	108	98	10	10%
Πελάτες	22	45	-23	-51%	Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	48	48	0	0%
Ταμείο	8	6	2	33%	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	44	34	10	29%
Κυκλοφορούν	<u>80</u>	<u>95</u>	-15	-16%					
Πάγια	<u>120</u>	<u>82</u>	38	46%					
Σύνολο	200	177	23	13%	Σύνολο	200	180	20%	11%

3.2.3 ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Η κάθετη ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης είναι μια προσέγγιση που βοηθά στην κατανόηση της δομής και της αναλογίας των διάφορων οικονομικών στοιχείων μέσω της έκφρασής τους ως ποσοστών του συνόλου ή άλλων βασικών μεγεθών. Αυτό μπορεί να γίνει σε διάφορες οικονομικές καταστάσεις, όπως η Κατάσταση Αποτελεσμάτων (ΚΑΧ) και ο Ισολογισμός. Στην περίπτωση της ΚΑΧ για παράδειγμα, κάθε στοιχείο γραμμής (όπως τα έσοδα, τα έξοδα, τα κέρδη κλπ.) εκφράζεται ως ποσοστό του συνολικού κύκλου εργασιών, δηλαδή τις συνολικές πωλήσεις. Αυτό επιτρέπει στους επενδυτές, τους αναλυτές και την διοίκηση να αντιληφθούν ευκολότερα

ποιο μέρος των εσόδων πηγαίνει σε κάθε κατηγορία και πώς αλλάζει αυτή η αναλογία με την πάροδο του χρόνου. Ενώ, στην περίπτωση του Ισολογισμού, το κάθε στοιχείο του ενεργητικού (όπως τα πάγια, εμπορεύματα κλπ.) εκφράζεται ως ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού. Αυτό δίνει μια εικόνα της κατανομής των περιουσιακών στοιχείων στην επιχείρηση. (Σακέλλης, 2005)

Σύμφωνα με τους Παπαδόπουλο και Λαζαρίδη(2010), η κάθετη ανάλυση τονίζει κατά κύριο δύο βασικούς παράγοντες:

1. Τις πηγές χρηματοδότησης, δηλαδή την κατανομή μεταξύ ιδίων κεφαλαίων και ξένων κεφαλαίων, βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων.
2. Την σύνθεση των περιουσιακών στοιχείων μιας εταιρίας, πιο συγκεκριμένα η κατανομή μεταξύ παγίων και κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων.

Έτσι λοιπόν, οι χρονικές συγκρίσεις της κάθετης ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων είναι χρήσιμες για να αποκαλύψουν κάθε ανάλογη μεταβολή στην κατανομή μεταξύ των λογαριασμών ενεργητικού, παθητικού, εξόδων κ.α.

Εικόνα 3 - Παράδειγμα Κάθετης Ανάλυσης

Πηγή: (Γκόγκας & Πραγγίδης, 2017)

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ		
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2010	2011	2012
Πάγια			
Κτήρια - Οικόπεδα	29,4%	25,8%	27,7%
Μηχανήματα και Εξοπλισμός	39,2%	37,9%	33,8%
Μεταφορικά μέσα	11,8%	10,6%	12,3%
Σύνολο Παγίων (Α)	80,4%	74,2%	73,8%
Κυκλοφορούν Ενεργητικό			
Αποθέματα	11,8%	16,7%	12,3%
Πελάτες	5,9%	6,1%	9,2%
Μετρητά	2,0%	3,0%	4,6%
Σύνολο Κυκλοφ. Ενεργητικού (Β)	19,6%	25,8%	26,2%
Σύνολο Ενεργητικού (Α)+(Β)	100,0%	100,0%	100,0%

3.2.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕ ΤΗΝ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Η χρηματοοικονομική ανάλυση με αριθμοδείκτες είναι η διαδικασία κατά την οποία συλλέγονται στοιχεία από τις οικονομικές καταστάσεις μιας εταιρίας και η επεξεργασία των σχέσεων μεταξύ διάφορων μεγεθών, λογιστικής κυρίως προέλευσης με σκοπό τον υπολογισμό της παρελθοντικής, τωρινής και μελλοντικής χρηματοοικονομικής κατάστασης και απόδοσης μιας οντότητας. Πρέπει όμως να τονιστεί ότι ο απλός υπολογισμός αριθμοδεικτών δεν προσφέρει κάποιο ουσιαστικό συμπέρασμα, αν αυτοί δε συγκριθούν με τους αντίστοιχους του κλάδου ή άλλων οργανισμών. (Βασιλείου & Ηρειώτης, 2008) Πιο συγκεκριμένα, οι αριθμοδείκτες αποτελούν το πηλίκο μεταξύ επιλεγμένων αριθμητικών τιμών που αντλούμε από τις οικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης και είναι αναλογίες μεταξύ μεγεθών, λογιστικής ή στατιστικής προέλευσης, οι οποίες προσδιορίζουν τη πραγματική κατάσταση ή την αποδοτικότητα διάφορων τμημάτων μιας εταιρίας ή ακόμα και την πραγματική θέση του κλάδου στον οποίο ανήκει η συγκεκριμένη επιχείρηση. (Walsch, 2009)

Γενικά, οι αριθμοδείκτες περιέχουν μια πορεία τυποποίησης. Πρώτον, μπορούν να χρησιμοποιηθούν για να τυποποιήσουν μεθόδους καταγραφής, χρηματοοικονομικών καταστάσεων και άλλων συναφών μεταβλητών που να λαμβάνονται υπόψη για διαχρονικές συγκρίσεις και συγκρίσεις μεταξύ επιχειρήσεων. Ενώ επιπλέον, οι αριθμοδείκτες μετρούν τις αποφασιστικές σχέσεις ενός οργανισμού σχετικά με τις εισροές και εκροές και διευκολύνουν τις συγκρίσεις αυτών των σχέσεων διαχρονικά. Συμπερασματικά με τα δύο παραπάνω εκπληρώνεται ο βασικός στόχος της ανάλυσης των αριθμοδεικτών, ο οποίος είναι η διευκόλυνση της ερμηνείας των χρηματοοικονομικών δεδομένων των οικονομικών καταστάσεων και οδηγεί στον εντοπισμό της πραγματικής αξίας μιας επιχείρησης. (Λαζαρίδης & Παπαδόπουλος, 2010)

Τέλος θα πρέπει να σημειώσουμε, ότι δύο τυχαία λογιστικά μεγέθη ενός οργανισμού υπολογιζόμενα για να παρουσιάσουν έναν αριθμοδείκτη δεν θα έχουν κανένα νόημα για τον μελετητή αν δεν υπάρχει καμία λογική σχέση μεταξύ τους. Για το λόγο αυτό τα μεγέθη του αριθμοδείκτη θα πρέπει να επιλέγονται έτσι που ο συνένωσή τους να δίνει ένα χρήσιμο στοιχείο, ώστε στην συνέχεια τα στοιχεία αυτά να δίνουν χρήσιμες πληροφορίες στη διοίκηση του

οργανισμού ώστε με την σειρά της να λαμβάνει τις σωστές αποφάσεις για την μελλοντική υγιείς λειτουργία του. (Γκίκας, 2002)

Οι βασικότεροι χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες, τους οποίους και θα αναλύσουμε στο επόμενο κεφάλαιο της παρούσας εργασίας, χωρίζονται στις εξής κατηγορίες:

- Δείκτες Ρευστότητας
- Δείκτες Δραστηριότητας
- Δείκτες Απόδοσης
- Δείκτες Χρέους - Μόχλευσης
- Δείκτες Αποτίμησης

3.3 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Η ανάλυση χρηματοοικονομικών δεικτών αποτελεί ένα πάρα πολύ χρήσιμο και ευρέως διαδεδομένο εργαλείο για την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων των επιχειρήσεων. Όμως η εξαγωγή των συμπερασμάτων της ανάλυσης των αριθμοδεικτών πρέπει να γίνεται πάντα με προσοχή και λαμβάνοντας υπόψη τους παρακάτω περιορισμούς.

- Η εκτίμηση ενός δείκτη μιας επιχείρησης είναι αρκετά σύνθετη διαδικασία, διότι έναν δείκτη θα πρέπει αρχικά να τον συγκρίνουμε με τον ίδιο δείκτη επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου και δεύτερον με τον μέσο όρο του δείκτη του κλάδου που ανήκει η επιχείρηση. Στην πράξη όμως, ο κλάδος στον οποίο ανήκει η επιχείρηση μπορεί να μην είναι ξεκάθαρος λόγω της παραγωγή πολλών και διαφορετικών προϊόντων. (Πραγγίδης & Γκόγκας, 2010)
- Οι αριθμοδείκτες μπορεί να υφίσταται από την έλλειψη ενός κατάλληλου σημείου αναφοράς που να δηλώνει ένα ικανοποιητικό επίπεδο. Έτσι για η αξιολόγηση του δείκτη μπορεί πολλές φορές να βασίζεται από το ερώτημα που έχει τεθεί από τον αναλυτή. (Λαζαρίδης & Παπαδόπουλος, 2010)

- Συχνά, παρατηρούμε έλλειψη διαθεσιμότητας οικονομικών καταστάσεων ή γενικών λογιστικών πληροφοριών. Ενίοτε, αυτές οι πληροφορίες είναι πρόθεμα διαστρεβλωμένες από την επιχείρηση με διάφορους τρόπους, προκαλώντας την παραπληροφόρηση των αναλυτών και ενδιαφερομένων σχετικά με την πραγματική κατάσταση του οργανισμού που εξετάζουν. (Agarwal, 2017)
- Οι αριθμητικοί δείκτες δεν αντανakλούν τις αλλαγές στα επίπεδα τιμών, καθώς βασίζονται σε ιστορικά δεδομένα. Αυτό σημαίνει ότι υπάρχει η πιθανότητα παρουσίασης παραπλανητικών πληροφοριών, εάν αγνοηθούν οι πληθωριστικές συνθήκες. Σε περιόδους υψηλού πληθωρισμού, όπου οι τιμές αλλάζουν σημαντικά από μια χρονική περίοδο στην άλλη, η ακρίβεια των αποτελεσμάτων των αριθμοδεικτών επηρεάζεται αρνητικά. (Μπατσινίλας & Πατατούκας, 2017)
- Οι διαφορετικές λογιστικές πολιτικές που χρησιμοποιούν οι επιχειρήσεις, όπως για παράδειγμα ο υπολογισμός των αποθεμάτων ή των αποσβέσεων, μπορεί να οδηγήσουν πολλές φορές σε λάθος συγκρίσιμα συμπεράσματα μεταξύ δεικτών διαφορετικών εταιριών. (Pant, 2017)
- Εκτός από τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών, υπάρχουν και άλλες πηγές δεδομένων που πρέπει να εξεταστούν προκειμένου να προβλεφθεί το μέλλον του οργανισμού. Ο αναλυτής πρέπει να ερευνήσει παράγοντες όπως οι τάσεις στη βιομηχανία, οι τεχνολογικές εξελίξεις, οι αλλαγές στις καταναλωτικές προτιμήσεις, οι μεταβολές στις γενικές οικονομικές κατευθύνσεις, καθώς και οι αλλαγές στην ίδια την επιχείρηση. (Τσάμης, 1989)

Αντιθέτως, παρόλο τα παραπάνω μειονεκτήματα, η χρήση της ανάλυσης των αριθμοδεικτών φέρουν πολλά πλεονεκτήματα, τα κυριότερα από τα οποία είναι τα εξής:

- Είναι εύκολα κατανοητοί και μπορούν να συνδυαστούν εύκολα με οποιαδήποτε άλλη μέθοδο ανάλυσης. (Νιάρχος, 2004)
- Οι αριθμοδείκτες απλουστεύουν την κατανόηση και μελέτη των οικονομικών καταστάσεων. Πιο συγκεκριμένα, επιφέρουν διευκόλυνση στην διαχρονική μελέτη των οικονομικών μεγεθών της επιχείρησης και

βοηθάνε να εντοπιστούν οι σημαντικές αλλαγές σε αυτήν. (Σουγλέ, Γκίκας, & Παπαδάκη, 2010)

- Βοηθάει στον σχεδιασμό. Οι τάσεις σε θέματα κόστους, πωλήσεων, κερδών και άλλων γεγονότων μπορούν να ανιχνευθούν μέσω της ανάλυσης των αντίστοιχων δεικτών που βασίζονται στα λογιστικά στοιχεία των προηγούμενων ετών. Αυτή η ανάλυση των τάσεων με χρήση των δεικτών μπορεί να αποδειχθεί χρήσιμη για την πρόβλεψη και τον προγραμματισμό μελλοντικών επιχειρηματικών δραστηριοτήτων. Συνεπώς, αποδίδει χρήσιμες πληροφορίες στην διοίκηση ώστε να προβεί στις σωστές επενδυτικές αποφάσεις. (Ellis & Williams, 1993)
- Βοηθούν τον αναλυτή να διαπιστώσει τα δυνατά, αλλά και τα αδύναμα στοιχεία μιας επιχείρησης. Για παράδειγμα, χρήσιμες πληροφορίες σχετικά με την λειτουργική απόδοση, ρευστότητα ή τα χρέη.
- Έγκαιρη διάγνωση κινδύνου. Οι αριθμοδείκτες μπορούν να ανιχνεύσουν επίσης πολύ πιο γρήγορα κινδύνους, κατά συνέπεια βοηθούν στην λήψη έγκαιρων μέτρων για την πρόληψη της εμφάνισης ενός μελλοντικού κινδύνου. (Pant, 2017)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4. ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Στο κεφάλαιο αυτό θα γίνει παρουσίαση και επεξήγησή όλων εκείνων των αριθμοδεικτών, οι οποίοι χρησιμοποιήθηκαν στην συνέχεια στην έρευνα της παρούσας εργασίας, δηλαδή στο δεύτερο μέρος.

4.1 ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Οι δείκτες ρευστότητας εξετάζουν εάν μια επιχείρηση είναι σε θέση να καταβάλει τις υποχρεώσεις της όταν αυτά είναι ληξιπρόθεσμα. Συγκεκριμένα, μας δείχνουν αν η επιχείρηση έχει αρκετά ρευστά περιουσιακά στοιχεία που μπορούν να μετατραπούν σε μετρητά για να καλύψει τις οφειλές της. Όταν μια επιχείρηση αντιμετωπίζει οικονομικές δυσκολίες και δεν μπορεί να πληρώσει τους λογαριασμούς της, μπορεί να πουλήσει τα περιουσιακά της στοιχεία για να έχει ρευστότητα και να χρησιμοποιήσει τα χρήματα για να καλύψει τυχόν χρέη που δεν έχει καλύψει ακόμα. Οι τράπεζες, οι δανειστές και οι προμηθευτές χρησιμοποιούν αυτούς τους δείκτες ρευστότητας για να αξιολογήσουν αν ένας πελάτης θα μπορέσει να πληρώσει τα οικονομικά του χρέη όταν αυτά καταστούν υποχρεωτικά. (Καλαντώνης, 2015)

Σε γενικές γραμμές όταν επενδυτές και πιστωτές εξετάζουν μια εταιρεία για να χορηγήσουν κάποιο δάνειο ή πίστωση, επιθυμούν να δουν ότι οι δείκτες ρευστότητας της είναι υψηλοί, διότι μια εταιρεία με υγιείς δείκτες ρευστότητας έχει μεγαλύτερη πιθανότητα να ανταποκριθεί στις οικονομικές της υποχρεώσεις σε πιο σύντομο χρονικό διάστημα. Ιδανικά, οι δείκτες ρευστότητας πρέπει να είναι 1,0 ή ακόμη και υψηλότεροι, διότι αυτό υποδηλώνει ότι μια επιχείρηση είναι σε θέση να καλύψει ακριβώς όλες τις τρέχουσες οικονομικές υποχρεώσεις της με τα διαθέσιμα κεφάλαιά της. Αντίθετα, όταν οι δείκτες ρευστότητας, ιδίως ο γενικός δείκτης ρευστότητας, είναι κάτω από 1,0, τότε αυτό υποδηλώνει ότι η επιχείρηση δεν είναι σε θέση να καλύψει τις τρέχουσες οικονομικές της υποχρεώσεις και ενδέχεται να χρειαστεί να αναζητήσει δανεισμό. (CFI Education Inc., 2015)

Μερικοί από τους πιο σημαντικούς δείκτες ρευστότητας είναι ο Δείκτης Γενικής Ρευστότητας, Δείκτης Άμεσης Ρευστότητάς, Δείκτης Ταμιακής Ρευστότητας κ.α.

$$\text{❖ Δείκτης Γενικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο συγκεκριμένος δείκτης είναι ίσως ο πιο ευρέως χρησιμοποιούμενος δείκτης εξέτασης της ρευστότητας μιας εταιρίας και μας δείχνει το κατά πόσο η επιχείρηση είναι σε θέση να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες οφειλές της, εάν ρευστοποιήσει όλα τα κυκλοφορούν περιουσιακά στοιχεία της.

$$\text{❖ Δείκτης Ταμιακής Ρευστότητας} = \frac{\text{Ταμειακά Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο δείκτης αυτός αποτελεί μια πιο αυστηρή εκτίμηση της ρευστότητας μιας εταιρίας, καθώς μας δείχνει την δυνατότητα αποπληρωμής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μόνο με τα ταμειακά διαθέσιμα της επιχείρησης, χωρίς να προβεί σε καμία ρευστοποίηση κάποιου από τα κυκλοφορούν περιουσιακά της στοιχεία.

4.2 ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Οι δείκτες δραστηριότητας ή αλλιώς δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας βοηθούν τους αναλυτές να κατανοήσουν τον βαθμό αποτελεσματικής χρήσης των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης. Αυτός ο βαθμός αποτελεί σημαντικό κριτήριο για όλες τις επιχειρήσεις, καθώς όλες επιδιώκουν την αποδοτικότερη χρήση των περιουσιακών τους στοιχείων, καθώς αυτό οδηγεί σε οικονομικά οφέλη. Οι δείκτες δραστηριότητας μετρούν τις ταχύτητες των διαδικασιών όπως η κίνηση των περιουσιακών στοιχείων, η είσπραξη χρημάτων και οι πληρωμές στο πλαίσιο της επιχείρησης. (Nowicki, 2018) Συγκεκριμένα, μέσω αυτών των δεικτών υπολογίζεται η “ταχύτητα”, δηλαδή το πόσο γρήγορα και εύκολα, μια επιχείρηση μπορεί να μετατρέψει τα περιουσιακά της στοιχεία σε ρευστά κεφάλαια με σκοπό την αύξηση των πωλήσεών της και, συνεπώς, την αύξηση των κερδών της. (Λαζαρίδης & Παπαδόπουλος, 2010)

Για την μελέτη της δραστηριότητας των εξεταζόμενων επιχειρήσεων της παρούσας διπλωματικής θα χρησιμοποιήσουμε τους εξής δείκτες:

$$\diamond \text{ Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Ενεργητικό}}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσο αποτελεσματικά αξιοποιείται το ενεργητικό της εταιρίας, δηλαδή το σύνολο των περιουσιακών της στοιχείων, για την δημιουργία πωλήσεων. Όσο υψηλότερος είναι αυτός ο δείκτης τόσο καλύτερα αξιοποιούνται τα περιουσιακά της στοιχεία και συνεπώς σχετικά λιγότερα περιουσιακά στοιχεία θα απαιτούνται για την δημιουργία πωλήσεων.

$$\diamond \text{ Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Πάγια}}$$

Ο συγκεκριμένος δείκτης αποτυπώνει το πόσο αποτελεσματικά αξιοποιούνται τα πάγια στοιχεία της επιχείρησης για τη δημιουργία πωλήσεων. Όπως όλοι οι δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας έτσι και αυτός, όσο υψηλότερες οι τιμές του τόσο πιο θετική θα είναι η εικόνα αποτελεσματικής λειτουργίας της επιχείρησης. Ασυνήθιστες ή υπερβολικά μεγάλες τιμές του δείκτη μπορεί να σημαίνει ότι μεγάλο μέρος των παγίων έχει ήδη αποσβεστεί. Ο συγκεκριμένος δείκτης επιλέχθηκε λόγω της φύσης των επιχειρήσεων, καθώς το κύριο μέσο δημιουργίας πωλήσεων των ξενοδοχείων είναι τα πάγια περιουσιακά στοιχεία της, ενώ σε άλλη περίπτωση π.χ. εταιρίας παραγωγής προϊόντων πολύ σημαντικός δείκτης θα ήταν αυτός της κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων.

$$\diamond \text{ Δείκτης Μέσου Περιόδου Είσπραξης} = \frac{\text{Πελάτες}}{\text{Πωλήσεις}} \times 365$$

Ο δείκτης αυτός παρουσιάζει σε πόσες μέρες κατά μέσο όρο εισπράττονται οι απαιτήσεις της επιχείρησης, ενώ υψηλές τιμές του αποτυπώνει ότι η επιχείρηση αντιμετωπίζει υψηλές απαιτήσεις σε σχέση με τα έσοδά της. Ο χρόνος που χρειάζεται για την είσπραξη των απαιτήσεων εξαρτάται από την ταχύτητα με την οποία οι πελάτες πληρώνουν. Εάν οι πληρωμές πραγματοποιούνται γρήγορα, θα έχουμε μικρές τιμές δείκτη και αυτό υποδηλώνει ότι ο κίνδυνος

ζημιάς λόγω ανεξόφλητων απαιτήσεων από επισφαλείς πελάτες είναι χαμηλός.
(Το Βήμα, 2008)

$$\diamond \text{ Δείκτης Μέσου Περιόδου Πληρωμών} = \frac{\text{Προμηθευτές}}{\text{Κόστος Πωληθέντων}} \chi 365$$

Με τον δείκτη αυτό αντιλαμβανόμαστε σε πόσες μέρες κατά μέσο όρο πληρώνει η εταιρία τους προμηθευτές της. Χαμηλές τιμές του δείκτη δείχνουν γρήγορη αποπληρωμή των υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές της.

Σύμφωνα με τους Πραγγίδη και Γκόγκα (2017), οι δύο τελευταίοι δείκτες μας δίνουν ίσως περεταίρω σημαντικές πληροφορίες για την επιχείρηση. Όσο αναφορά τον δείκτη πληρωμών, χαμηλές τιμές αυτού αρχικά μπορεί να φαίνεται σαν θετική εξέλιξη, αλλά σε μια δεύτερη σκέψη η πολύ σύντομη πληρωμή των προμηθευτών μπορεί να οδηγήσει σε προβλήματα ρευστότητας της εταιρίας ή ακόμα να υπαινίσσεται και κακή διαχείριση των προμηθευτών από την μεριά της διοίκησης λόγω της μη ύπαρξης καλών συμφωνιών πιστωτικής περιόδου. Επιπροσθέτως, με την σύγκριση και των δύο δεικτών θα μπορούσαμε να εξάγουμε τα εξής συμπεράσματα: (Γκόγκας & Πραγγίδης, 2017)

- Όταν ο δείκτης Είσπραξης είναι μεγαλύτερος από τον δείκτη Πληρωμών, τότε οι εισπράξεις γίνονται πιο γρήγορα από τις πληρωμές, συνεπώς η ρευστότητα της εταιρίας θα αυξάνεται.
- Ενώ όταν ο δείκτης Είσπραξης είναι μικρότερος, τότε σημαίνει ότι οι εισπράξεις γίνονται πιο αργά από τις πληρωμές, συνεπώς μπορεί να δημιουργήσει πρόβλημα στην συνολική ρευστότητα της επιχείρησης.
- Τέλος, όταν και οι δύο δείκτες είναι ίσοι, τότε υπάρχει σχετικά συγχρονισμός πληρωμών και εισπράξεων, συνεπώς δεν μεταβάλλεται η ρευστότητα.

4.3 ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ

Η αποδοτικότητα της επιχείρησης αναφέρεται στη σχέση μεταξύ των κερδών που παράγει και του κεφαλαίου που διαθέτει, δηλαδή το πόσο αποτελεσματικά χρησιμοποιεί τα διαθέσιμα κεφάλαια. Οι αριθμοδείκτες αυτοί έχουν μεγάλη σημασία, καθώς οι επενδυτές που εξετάζουν τη δυνατότητα επένδυσης σε μια επιχείρηση εξετάζουν την κερδοφορία της και τις προοπτικές της, τις οποίες αξιολογούν μέσω των αριθμοδεικτών απόδοσης. Αυτοί οι δείκτες βοηθούν στην εκτίμηση της αποδοτικότητας της επιχείρησης, της δυναμικότητάς της να παράγει κέρδη, και της ικανότητας της διοίκησης της επιχείρησης. (Κυριαζόπουλος, 2012)

$$\text{❖ Δείκτης Απόδοσης Ενεργητικού (ROA)} = \frac{\text{Κέρδη Προ Φόρων}}{\text{Ενεργητικό}}$$

Ο δείκτης ROA αποτυπώνει πόσο αποδοτικά χρησιμοποιεί η εταιρία τους συνολικούς της πόρους και συγκεκριμένα πόσα κέρδη σε ποσοστό παράγουν τα συνολικά περιουσιακά στοιχεία της. Σύμφωνα με το άρθρο του Ζόμα (2020), στην σχέση του δείκτη χρησιμοποιούνται κυρίως τα κέρδη προ Φόρων, ώστε οι επιχειρήσεις να μπορούν να συγκριθούν και με άλλες εταιρίες ίδιου κλάδου του εξωτερικού που πιθανόν να έχουν διαφορετικούς φορολογικούς συντελεστές. Τιμές μεγαλύτερες από 20% (0,2) είναι ικανοποιητικές, μεταξύ 5-20% (0,05-0,2) είναι μέτρια επαρκείς, ενώ τιμές κάτω του 5% (0,05) είναι δυσοίωνες. (Ζόμας, 2020)

$$\text{❖ Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)} = \frac{\text{Κέρδη Προ Φόρων}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός κατοπτρίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης και φανερώνει του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος από τη χρήση των κεφαλαίων του μετόχου. Με άλλα λόγια, μετρά πόσο αποτελεσματικά χρησιμοποιούνται τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης που έχουν επενδύσει. (Το Βήμα, 2008) Ο δείκτης ROE είναι από τους πιο ευρέως και

πλέον σημαντικούς δείκτες και λαμβάνεται σοβαρά υπόψιν από επενδυτές, τράπεζες και λοιπά ενδιαφερόμενα μέρη κάθε οργανισμού. Συγκεκριμένα, οι επενδυτές μέσα από αυτόν τον δείκτη μπορούν να εκτιμήσουν κατά πόσο η επένδυσή των κεφαλαίων τους στην συγκεκριμένη εταιρία είναι πιο κερδοφόρα έναντι άλλων εναλλακτικών. Αν για παράδειγμα ο ROE είναι χαμηλότερος από την απόδοση που δίνει μια επένδυση χωρίς κίνδυνο (π.χ. κάποιο σταθερό επιτόκιο κατάθεσης σε τράπεζα, risk free assets) τότε θα είναι προτιμότερο η απόσυρση του από την εταιρία, ώστε να απολαμβάνει καλύτερη απόδοση που του προσφέρει η εναλλακτική της προθεσμιακής κατάθεσης. (Γκόγκας & Πραγγίδης, 2017) Όπως και στον προηγούμενο έτσι και σε αυτόν τον δείκτη, όσο υψηλότερη η τιμή του τόσο καλύτερη η απόδοση και η υγεία της εταιρία.

$$\diamond \text{ Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους} = \frac{\text{Κέρδη Προ Φόρων}}{\text{Πωλήσεις}}$$

Ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους θεωρείται ως ο πυρήνας της συνολικής οικονομικής ευημερίας μιας επιχείρησης. Μπορεί να καθορίσει εάν η διοίκηση του οργανισμού δημιουργεί αρκετό κέρδος από τις πωλήσεις της και κρατά υπό έλεγχο όλα τα έξοδα και κόστη. Πρέπει όμως να προσέξουμε το μειονέκτημά του συγκεκριμένου δείκτη, διότι μπορεί να περιλαμβάνει εφάπαξ έξοδα ή πώληση περιουσιακών στοιχείων που θα αύξανε τα κέρδη για την εξεταζόμενη περίοδο. Σε περίπτωση σύγκρισης με άλλες επιχειρήσεις που δεν θα έχουν τις αντίστοιχες συναλλαγές, ίσως οδηγήσει σε λάθος συμπεράσματα. Εάν υπάρχουν τέτοιες συναλλαγές, θα ήταν χρήσιμο να αναλύεται και ο δείκτης Μεικτού περιθωρίου κέρδους. (Hayes, 2023)

$$\diamond \text{ Δείκτης Μεικτού Περιθωρίου Κέρδους} = \frac{\text{Μεικτό Αποτέλεσμα}}{\text{Πωλήσεις}}$$

Σε συνέχεια του προηγούμενου δείκτη, ο συγκεκριμένος δείχνει την λειτουργική αποτελεσματικότητα. Μας δείχνει το ποσοστό αξίας των πωλήσεων αφού αφαιρεθούν τα κόστη πωλήσεων. Σε γενικές γραμμές μπορούμε να πούμε ότι ο δείκτης μας φανερώνει το κατά πόσο ικανοποιητικά μπορεί η εταιρία να κρατάει χαμηλά τα κόστη πωλήσεων και να πουλάει σε υψηλές τιμές.

4.4 ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΡΕΟΥΣ - ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ

Ο όρος "δείκτης μόχλευσης" αναφέρεται σε μια σειρά δεικτών που υπογραμμίζουν τη χρηματοοικονομική επιβάρυνση μιας επιχείρησης όσον αφορά τα οικονομικά της στοιχεία, τις οφειλές της και το δικό της κεφάλαιο. Αυτοί οι δείκτες παρέχουν πληροφορίες σχετικά με το ποσοστό του κεφαλαίου μιας εταιρείας που προέρχεται από δάνεια - μια σημαντική ένδειξη για το εάν μια επιχείρηση είναι σε θέση να εκπληρώσει τις χρηματοοικονομικές της υποχρεώσεις. Ένας υψηλός δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης υποδηλώνει ότι μια εταιρεία εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τα δάνεια για τη χρηματοδότηση των περιουσιακών της στοιχείων και δραστηριοτήτων. Αυτό μπορεί να αποτελεί ένδειξη κινδύνου για πιθανούς επενδυτές. (Fuchs, 2023)

Οι πιστωτές επίσης χρησιμοποιούν αυτές τις μετρήσεις για να αξιολογήσουν εάν πρέπει να χορηγήσουν πίστωση σε επιχειρήσεις. Εάν ο δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης μιας εταιρείας είναι υψηλός, αυτό υπονοεί ότι η εταιρεία χρησιμοποιεί το μεγαλύτερο μέρος των ταμειακών ροών της για την αποπληρωμή των χρεών της και είναι πιο ευάλωτη στην αδυναμία εκπλήρωσης των δανείων. Αντίθετα, ένας χαμηλός δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης συνήθως υποδηλώνει ότι μια εταιρεία είναι οικονομικά υπεύθυνη και έχει σταθερά εισοδήματα. Ακόμα κι αν η εταιρεία έχει υψηλά χρέη, ένας χαμηλός δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης δείχνει στους πιθανούς μετόχους και τις πιστωτικές εταιρείες ότι η επιχείρηση φέρει ελάχιστο χρηματοοικονομικό κίνδυνο και είναι πιθανό να αποτελεί επενδυτική ευκαιρία. (Fuchs, 2023)

Από την άλλη μεριά, σύμφωνα με τον Salvucci (2023), η αυξημένη χρηματοοικονομική μόχλευση δεν συνεπάγεται απαραίτητα με αρνητικές επιπτώσεις. Στην πραγματικότητα είναι φυσιολογικό, ειδικά για νεότερες επιχειρήσεις και εκείνες σε φάση ανάπτυξης, να χρησιμοποιούν δάνεια για να επεκταθούν και να αναπτυχθούν. Διότι με την χρηματοδότηση των λειτουργιών οι εταιρείες στοχεύουν στην αύξηση της δραστηριότητας της και συνεπώς της κερδοφορίας της. Εάν οι πληρωμές γίνονται εγκαίρως, το σχέδιο επέκτασης της συνεχίζεται, και η επιλογή του επιπλέον δανεισμού παραμένει ανοικτό. (Salvucci, 2023)

$$\text{❖ Δείκτης Συνολικής Δανειακής Επιβάρυνσης} = \frac{\text{Παθητικό-Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Ενεργητικό}}$$

Ο δείκτης συνολικής Δανειακής Επιβάρυνσης αποτελεί ένα μέτρο του βαθμού στον οποίο η επιχείρηση εκμεταλλεύεται ξένα κεφάλαια. Στην συνολική δανειακή επιβάρυνση υπολογίζονται όλες οι υποχρεώσεις μιας εταιρίας, βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες. Αυτές είναι ίσες με το σύνολο του παθητικού μείον τα ίδια κεφάλαια. Αυτός ο δείκτης είναι ένας από τους σημαντικότερους καθώς μας δείχνει τις συνολικές υποχρεώσεις ενός οργανισμού σε σχέση με τα συνολικά περιουσιακά της στοιχεία (ενεργητικό). Με άλλα λόγια, με τον δείκτη αυτό βλέπουμε τι ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων μιας εταιρίας έχουν χρηματοδοτεί με κεφάλαια τρίτων. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης αυτός τόσο πιο χρεωμένη θεωρείτε η επιχείρηση και συνεπώς τόσο μεγαλύτερος ο πιστωτικός κίνδυνος για τους δανειστές της εταιρείας. Μια εξαιρετική επιδείνωση του συγκεκριμένου δείκτη μπορεί να εγκυμονεί τεράστιους κινδύνους ακόμα και για την επιβίωση της.

$$\text{❖ Δείκτης Ίδια προς ξένα κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Ξένα Κεφάλαια}}$$

Ο συγκεκριμένος δείκτης χρησιμοποιείται για τον προσδιορισμό του εάν μια επιχείρηση υποφέρει από υπερδανεισμό, εκφράζοντας τη σχέση μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων (σύνολο μετοχικού κεφαλαίου και αποθεματικών) προς το συνολικό ύψος των ξένων κεφαλαίων (συνολικές μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις). Ο εν λόγω δείκτης αντικατοπτρίζει το βαθμό ασφάλειας που παρέχει η επιχείρηση στους δανειστές της. Όταν ο δείκτης υπερβαίνει τη μονάδα, υποδηλώνει ότι οι πόροι που προσφέρουν οι ενδιαφερόμενοι φορείς στην επιχείρηση είναι περισσότεροι από τα κεφάλαια που προσφέρουν οι πιστωτές της. (Δασίλιας, 2012) Ουσιαστικά, ο συγκεκριμένος δείκτης και ο προαναφερθέντος δείκτης, επιβεβαιώνει ο ένας τον άλλον και δείχνουν το πόσο επιβαρυνμένη με χρέη τρίτων είναι μια επιχείρηση. Όσο αυξάνονται αυτοί οι δείκτες τόσο αυξάνεται και ο κίνδυνος αδυναμίας πληρωμής των υποχρεώσεων.

$$\text{❖ Δείκτης Κάλυψης τόκων} = \frac{\text{Κέρδη προ τόκων και φόρων}}{\text{Τόκοι}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δηλώνει τη σχέση μεταξύ των καθαρών κερδών μιας εταιρίας και των τόκων με τους οποίους αυτή επιβαρύνεται μέσα στη χρήση για τα τραπεζικά της δάνεια. Ουσιαστικά μας βοηθά να δούμε με πόσο ευκολία μπορεί μια επιχείρηση να επιστρέψει τα χρήματα που δανείστηκε από τις τράπεζες χρησιμοποιώντας τα κέρδη της. (Το Βήμα, 2008) Σε περίπτωση ενός τέτοιου χαμηλού δείκτη τότε οι τόκοι κινδυνεύουν να καταστούν ληξιπρόθεσμοι, γεγονός που θα προκαλέσει ανησυχία στις τράπεζες και συνεπώς μια αρνητική γενική εικόνα στα ενδιαφερόμενα μέρη της επιχείρησης.

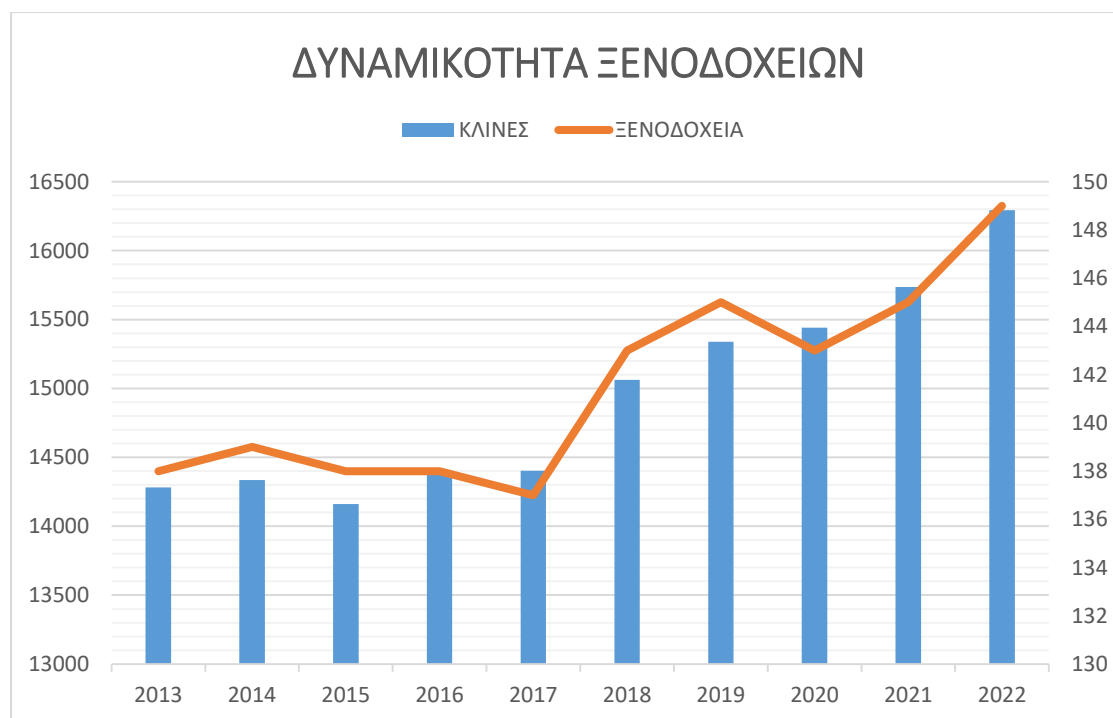
ΜΕΡΟΣ Β' – ΕΡΕΥΝΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5. Ο ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗΣ ΤΗΝ ΤΕΛΕΥΤΑΙΑ ΔΕΚΑΕΤΙΑ – ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ ΔΕΔΟΜΕΝΑ

5.1 Η ΔΥΝΑΜΙΚΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ

Στην παρόν ενότητα γίνεται παρουσίαση της συνολικής χωρητικότητας κλινών αποκλείστηκα των ξενοδοχειακών καταλυμάτων στην πόλη της Θεσσαλονίκης τα τελευταία 10 έτη 2013-2022 και επιπλέον ο συνολικός αριθμός των ξενοδοχειακών μονάδων. Η άντληση των δεδομένων έγινε από το επίσημο site της Ελληνικής Στατιστική Αρχής. (Ελληνική Στατιστική Αρχή - ΕΛΣΤΑΤ, 2023)

Γράφημα 1 - Η Δυναμικότητα των ξενοδοχείων στην Θεσσαλονίκη (Κλίνες και αριθμός καταλυμάτων)



Πίνακας 1 - Δεδομένα Δυναμικότητας Ξενοδοχείων στην Θεσσαλονίκη (Κλίνες και αριθμός καταλυμάτων)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ΚΛΙΝΕΣ	14281	14335	14162	14378	14402	15062	15339	15440	15735	16294
ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ	138	139	138	138	137	143	145	143	145	149

Αναλύοντας το γράφημα, παρατηρούμε ότι οι μπλε στήλες αναπαριστούν τον συνολικό αριθμό κλινών, με δεδομένα στον αριστερό άξονα, ενώ η πορτοκαλί γραμμή αντιστοιχεί στον αριθμό των ξενοδοχειακών καταλυμάτων, ακολουθώντας τα δεδομένα στον δεξιό άξονα.

Παρατηρώντας λοιπόν το γράφημα, εμφανίζεται μια σημαντική αύξηση τόσο στον αριθμό των ξενοδοχείων όσο και στις κλίνες από το 2018 και μετά. Συγκεκριμένα το 2018 ο αριθμός των κλινών αυξάνεται σε 15062 και σε 143 καταλύματα, από 14402 κλίνες και 137 καταλύματα που είχαμε το 2017. Στην συνέχεια Παρά την έλευση της πανδημίας του COVID, οι επενδύσεις στον ξενοδοχειακό τομέα της Θεσσαλονίκης συνεχίστηκαν, με τις κλίνες να συνεχίζουν να αυξάνονται έως και το τελευταίο έτος του 2022. Το περσινό έτος 2022 ξεχωρίζει ως το έτος με τον υψηλότερο αριθμό κλινών, φτάνοντας τις 16294, με τα καταλύματα να είναι 149 πλέον εγκατεστημένα στην πόλη της Θεσσαλονίκης.

Συνοψίζοντας, παρατηρείται εμφανής ανοδική τάση στην ανάπτυξη του ξενοδοχειακού τομέα στη Θεσσαλονίκη την τελευταία δεκαετία. Ο αριθμός των καταλυμάτων αυξάνεται κατά 11, ενώ η συνολική χωρητικότητα των κλινών αυξάνεται κατά 2000 κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου.

5.2 ΔΙΑΝΥΚΤΕΡΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΤΗΤΑ

Στο παρακάτω γράφημα οι μπλε στήλες αναπαριστούν το σύνολο των διανυκτερεύσεων που πραγματοποιήθηκαν στην πόλη της Θεσσαλονίκης τα τελευταία 10 έτη 2013-2022, με δεδομένα στον αριστερό άξονα, ενώ η πορτοκαλί γραμμή αντιστοιχεί στο μέσο όρο της πληρότητας των ξενοδοχειακών καταλυμάτων, ακολουθώντας τα δεδομένα στον δεξιό άξονα. Η άντληση των δεδομένων έγινε από το επίσημο site της Ελληνικής Στατιστική Αρχής. (Ελληνική Στατιστική Αρχή - ΕΛΣΤΑΤ, 2023)

Γράφημα 2 - Διανυκτερεύσεις και Πληρότητα των ξενοδοχείων στην Θεσσαλονίκη



Πίνακας 2 - Δεδομένα Διανυκτερεύσεων και Πληρότητας Ξενοδοχείων στην Θεσσαλονίκη

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ΔΙΑΝΥΚΤΕΡΕΥΣΕΙΣ	2018456	2244917	2469630	2635961	2750519	2844487	2864654	912914	1266367	2385531
ΠΛΗΡΟΤΗΤΑ	42,70%	46,00%	50,40%	53,90%	55,50%	53,70%	52,80%	24,90%	30,90%	46,00%

Αναλύοντας το παραπάνω γράφημα, παρατηρούμε μια σταθερή αύξηση των διανυκτερεύσεων στη Θεσσαλονίκη κατά την περίοδο 2013-2019, με τα δεδομένα να δείχνουν αύξηση της τάξης των περίπου 800 χιλιάδων διανυκτερεύσεων από το 2013 έως το 2019. Ειδικότερα, το 2019 ξεχωρίζει ως η χρονιά με τον υψηλότερο αριθμό διανυκτερεύσεων κατά την τελευταία δεκαετία στην πόλη. Στη συνέχεια, η πανδημία του COVID-19 είχε σημαντικό αντίκτυπο στον τομέα, με τη ζήτηση για διανυκτερεύσεις να μειώνεται δραματικά το 2020, φτάνοντας λιγότερο από το 1/3 των διανυκτερεύσεων σε σύγκριση με το 2019. Το 2021 παρουσίασε μια μικρή ανάκαμψη, που συνεχίστηκε και το 2022, ένα έτος που σηματοδοτεί το τέλος της πανδημίας αλλά παράλληλα τη ραγδαία αύξηση του πληθωρισμού λόγω της ενεργειακής κρίσης. Το 2022 αποτέλεσε μια θετική χρονιά για τον κλάδο, χωρίς όμως να

ξεπεράσει τις κορυφαίες χρονιές του 2018-2019. Το 2022 σηματοδότησε για τον κλάδο της Θεσσαλονίκης και όχι μόνο, την επιστροφή σε πιο φυσιολογικούς ρυθμούς λειτουργίας και δραστηριότητας των ξενοδοχείων , αναμένοντας ενδεχομένως τα επόμενα χρόνια ακόμα μεγαλύτερη αύξηση.

Όσον αφορά την πληρότητα των ξενοδοχειακών μονάδων στη Θεσσαλονίκη, παρατηρείται σταθερή αύξηση κατά την περίοδο 2013-2017. Κατά τις χρονιές 2018-2019, παρατηρείται μια σταθεροποίηση, εκδηλώνοντας μια ελαφρά μείωση. Η χρονιά με την υψηλότερη πληρότητα είναι το 2017, σε αντίθεση με τις διανυκτερεύσεις που είναι το 2019. Το 2020, όπως και στις διανυκτερεύσεις, έτσι και στην πληρότητα, παρατηρείται λόγω της πανδημίας τεράστια πτώση, έχοντας τα ξενοδοχεία κατά μέσο όρο μόλις 24,9% πληρότητα. Στη συνέχεια, το 2021-2022 φέρνει αύξηση στην πληρότητα. Το 2022 αποτέλεσε την χρονιά, όπως και στις διανυκτερεύσεις, επιστροφής σε ικανοποιητικά επίπεδα, φτάνοντας το 46%, παρουσιάζοντας επίπεδα παρόμοια με αυτά του 2014.

Συνοψίζοντας, ο αριθμός των διανυκτερεύσεων σε ξενοδοχεία της Θεσσαλονίκης και η πληρότητα τους έχουν σημειώσει συνεχή ανοδική πορεία μέχρι την έκρηξη της πανδημίας το 2020. Η ανάκαμψη που παρουσιάστηκε το 2021 και το 2022 αποτελεί θετικό σημάδι για τον κλάδο, φτάνοντας το 2022 σε ικανοποιητικά επίπεδα, αν και οι επιδόσεις είναι χαμηλότερες σε σχέση με τα προηγούμενα έτη. Παρ' όλα αυτά, προβλέπεται συνέχεια της θετικής ανάπτυξης στον τουριστικό τομέα της Θεσσαλονίκης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6. ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΞΕΤΑΖΟΜΕΝΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2018-2022

6.1 PORTO PALACE HOTEL

6.1.1 ΓΕΝΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

Το Porto Palace Hotel & Conference Center είναι ένα πέντε αστέρων ξενοδοχείο στην Θεσσαλονίκη, δίπλα στο κέντρο και πολύ κοντά στον Σιδηροδρομικό σταθμό της πόλης. Στεγάζεται σε ένα ιστορικό διατηρητέο κτίριο του 1913 με βιομηχανική αρχιτεκτονική. Το Porto Palace διαθέτει συνολικά 175 δωμάτια σε διάφορες κατηγορίες, από μικρά μονόκλινα-δίκλινα Comfort μέχρι μεγάλες Σουίτες. Επιπλέον μπορεί να προσφέρει πολυάριθμες παροχές σε έναν επισκέπτη, όπως εστιατόριο, bar, γυμναστήριο, room service, massage , spa κ.α. Τέλος, το Porto Palace είναι ένα από τα μεγαλύτερα συνεδριακά κέντρα της πόλης, έχοντας στην δυναμική του πάνω από 8 αίθουσες εκδηλώσεων και συνεδρίων, από μικρές έως και πολύ μεγάλες, μεταξύ αυτών την Grand Pietra Hall, η οποία αποτελεί την μεγαλύτερη αίθουσα εκδηλώσεων όχι μόνο στην Θεσσαλονίκη αλλά σε ολόκληρη την βόρεια Ελλάδα, χωρητικότητας έως 2500 ατόμων. Μεγάλο πλεονέκτημα αποτελεί επίσης και το μεγάλο υπαίθριο παρκινγκ 300 θέσεων. (Official Website Porto Palace Hotel, 2023)

6.1.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΣΗΣ

Πίνακας 3 - Ανάλυση Τάσης Ισολογισμού Porto Palace Hotel 2018 - 2022

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2018	2019	2020	2021	2022
Ενσώματα Πάγια	100%	99%	92%	98%	92%
Σύνολο μη Κυκλοφορούν Ενεργ.	100%	100%	94%	88%	83%
Εμπορικές Απαιτήσεις	100%	36%	42%	20%	3%
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	100%	74%	124%	137%	171%
Σύνολο Κυκλοφορούν Ενεργ.	100%	68%	104%	113%	138%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100%	90%	97%	96%	100%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Σύνολο Καθαρής Θέσης	100%	101%	77%	55%	112%
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	100%	85%	114%	114%	94%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	100%	100%	7%	85%	104%
Σύνολο Υποχρεώσεων	100%	86%	105%	112%	95%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100%	90%	97%	96%	100%

Αρχικά είναι σημαντικό να αναφέρουμε ότι ως έτος βάσης έχουμε πάρει το 2018. Παρατηρώντας λοιπόν τον παραπάνω πίνακα βλέπουμε ότι ενεργητικό και παθητικό μετά τα δύο έτη κρίσης (2020 & 2021) κυμαίνονται πάλι στα ίδια επίπεδα. Στο ενεργητικό καθώς περνάνε τα εξεταζόμενα χρόνια βλέπουμε ότι η εταιρία καταφέρνει να μειώσει τα περιουσιακά της στοιχεία (Μη κυκλοφορούν ενεργητικό), το οποίο οφείλεται φυσικά και στις ετήσιες αποσβέσεις, αυξάνοντας από την άλλη την χρηματική της περιουσία, δηλαδή το Κυκλοφορούν ενεργητικό της. Ακόμα, αναλύοντας το κυκλοφορούν ενεργητικό της μπορούμε εύκολα να αντιληφθούμε ότι η εταιρία διαχρονικά καταφέρνει να μειώσει κατά πολύ τις απαιτήσεις από τους πελάτες της και αυξάνει σημαντικά τα ρευστά διαθέσιμα της (τραπεζικές καταθέσεις και μετρητά). Τα δύο προηγούμενα γεγονότα δηλώνουν μια αυξημένη ρευστότητα για την

επιχείρηση. Επιπλέον σημαντικό είναι να αναφέρουμε ότι η συγκεκριμένη επιχείρηση παρόλο τις κρίσεις Covid 2020&2021 αλλά και ενεργειακή κρίση 2022, αντιλαμβανόμαστε ότι καταφέρνει αυτά τα έτη να ανταπεξέλθει αρκετά θετικά όσο αναφορά την ρευστότητα της.

Στην συνέχεια, μελετώντας το παθητικό της εταιρίας, βλέπουμε ότι η εταιρία παρουσιάζει μια μείωση στα ίδια κεφάλαια της κατά τις δύο παραχώδεις χρονιές 2020 και 2021. Ωστόσο, καταφέρνει να τα αυξήσει το 2022 υπερβαίνοντας ακόμη και τα επίπεδα του 2018. Τέλος, όσο αναφορά τις συνολικές υποχρεώσεις της επιχείρησης, παρατηρούμε μια αύξηση τα έτη του Covid, αλλά το 2022 καταφέρνει να επανέλθει σε ακόμα καλύτερο επίπεδο σε σχέση με το 2018.

Πίνακας 4 - Ανάλυση Τάσης ΚΑΧ Porto Palace Hotel 2018 - 2022

	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>	<u>2022</u>
Κύκλος εργασιών	100%	104%	34%	32%	94%
Κόστος πωλήσεων	100%	95%	47%	46%	105%
Μικτό Αποτέλεσμα	100%	121%	7%	2%	71%
Άλλα έσοδα	100%	4%	648%	2775%	8464%
	100%	120%	12%	23%	136%
Έξοδα διάθεσης	100%	155%	58%	70%	40%
Έξοδα διοίκησης	100%	156%	59%	71%	41%
Κέρδη & ζημιές από διάθεση παγίων στοιχείων	-	-	-	-	-
Άλλα έξοδα και ζημιές	100%	18%	5%	41%	227%
Άλλα κέρδη	100%	100%	100%	100%	23%
Αποτέλεσμα προ φόρων και τόκων	100%	53%	-83%	-75%	325%
Πιστωτικοί τόκοι	100%	113%	61%	18%	23%
Χρεωστικοί τόκοι	100%	94%	72%	75%	85%
Αποτέλεσμα προ φόρων	100%	14%	-228%	-213%	547%

Με βάση το έτος 2018, παρατηρούμε ότι ο Κύκλος Εργασιών το 2022 του Porto Palace δεν κατάφερε να ξεπεράσει τα επίπεδα των ετών προ της κρίσης του κορονοϊού, φτάνοντας ωστόσο πολύ κοντά στο 94% του επιπέδου του 2018. Από την άλλη πλευρά, παρατηρούμε ότι η εταιρία εμφανίζει σημαντική αύξηση στα Λοιπά Έσοδα, καταφέροντας έτσι το 2022 να επιτύχει εξαιρετικά υψηλή κερδοφορία σε σχέση με τα έτη προ πανδημίας. Είναι επίσης σημαντικό να σημειώσουμε ότι τα έτη των κρίσεων, 2020 και 2021, αποτελούν ζημιογόνες χρονιές για την επιχείρηση με αρνητικά αποτελέσματα και χαμηλότερο επίπεδο κύκλου εργασιών. Τέλος, η μεταβολή των χρεωστικών τόκων, μια σημαντική υποχρέωση για κάθε εταιρία, εμφανίζει αρνητική τάση για την επιχείρηση, με μείωση κατά 15% το τελευταίο έτος σε σύγκριση με το 2018.

6.1.2 ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Πίνακας 5 - Κάθετη Ανάλυση Ισολογισμού Porto Palace Hotel 2018 -2022

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2018	2019	2020	2021	2022
Ενσώματα Πάγια	63%	69%	60%	64%	58%
Σύνολο μη Κυκλοφορούν Ενεργ.	70%	77%	67%	64%	58%
Εμπορικές Απαιτήσεις	4%	2%	2%	1%	0%
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	24%	20%	30%	34%	41%
Σύνολο Κυκλοφορούν Ενεργ.	30%	23%	33%	36%	42%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100%	100%	100%	100%	100%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Σύνολο Καθαρής Θέσης	28%	31%	22%	16%	31%
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	66%	62%	77%	79%	62%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	6%	7%	0%	6%	7%
Σύνολο Υποχρεώσεων	72%	69%	78%	84%	69%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100%	100%	100%	100%	100%

Όπως είπαμε και σε προηγούμενο κεφάλαιο, η κάθετη ανάλυση μας βοηθάει να αντιληφθούμε εύκολα την ποσοστιαία κατανομή των λογαριασμών της εταιρίας, δηλαδή των περιουσιακών στοιχείων, των κεφαλαίων και υποχρεώσεων σε σχέση με το ενεργητικό της, καθώς επίσης και την μεταβολή αυτών από έτος σε έτος, σε σχέση πάντα με το ενεργητικό της. Αρχικά, μελετώντας τον πίνακα, βλέπουμε ότι το μεγαλύτερο μέρος των κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων του Porto Palace αποτελούν τα Ταμειακά διαθέσιμα και χρόνο με τον χρόνο παρατηρείται σημαντική αύξηση αυτών. Συγκεκριμένα το 2020, 2021 και 2022 η εταιρία έχει 30%, 34% και 41% ταμειακά διαθέσιμα σε σχέση με το σύνολο του ενεργητικού της. Γεγονός που δηλώνει εκ πρώτης όψεως καλή ρευστότητα. Όσο αναφορά το μη κυκλοφορούν ενεργητικό της μπορούμε να αντιληφθούμε ότι το κύριο μέρος αυτού είναι τα ενσώματα Πάγια, και συγκεκριμένα τις δύο τελευταίες χρονιές βλέπουμε ότι η διαφορά μεταξύ ενσώματων παγίων και συνολικού μη κυκλοφορούν ενεργητικού μηδενίζεται. Αυτό σημαίνει ότι καθ' όλη την μελετώμενη περίοδο τα άυλα περιουσιακά και τα λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία είναι ελάχιστα.

Στην συνέχεια, παρατηρώντας το παθητικό της εταιρίας στον πίνακα, μπορούμε να αντιληφθούμε ότι οι υποχρεώσεις αυξάνονται τα δύο έτη του Covid, έχοντας ως κορύφωση το 2021 με την αναλογία 84% Υποχρεώσεις και μόλις 16% ίδια κεφάλαια. Το 2022 όμως η εταιρία καταφέρνει να μειώσει πολύ τις υποχρεώσεις της, επιστρέφοντας στα δεδομένα του 2019 δηλαδή προ πανδημίας, με 69% υποχρεώσεις προς τρίτους έναντι του συνολικού παθητικού της. Σε γενικές γραμμές βλέπουμε ότι η εταιρία έχει αυξημένες υποχρεώσεις, καθώς είναι πάνω του 50%. Θετικό στοιχείο όμως είναι ότι οι Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της εταιρίας είναι πολύ χαμηλές, το 2022 μόλις το 7%, και σε συνδυασμό με τα αυξημένα ταμειακά της κάνει την εταιρία να έχει καλή ρευστότητα.

Πίνακας 6 - Κάθετη Ανάλυση ΚΑΧ Porto Palace Hotel 2018 - 2022

	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>	<u>2022</u>
Κύκλος εργασιών	100%	100%	100%	100%	100%
Κόστος πωλήσεων	-68%	-63%	-94%	-98%	-76%
Μικτό Αποτέλεσμα	32%	37%	6%	2%	24%
Άλλα έσοδα	0%	0%	5%	22%	22%
	32%	37%	11%	23%	47%
Έξοδα διάθεσης	-13%	-19%	-22%	-29%	-6%
Έξοδα διοίκησης	-9%	-13%	-15%	-19%	-4%
Κέρδη & ζημιές από διάθεση παγίων στοιχείων	0%	0%	0%	0%	0%
Άλλα έξοδα και ζημιές	-1%	0%	0%	-1%	-2%
Άλλα κέρδη	0%	0%	1%	1%	0%
Αποτέλεσμα προ φόρων και τόκων	10%	5%	-25%	-24%	36%
Πιστωτικοί τόκοι	0%	0%	0%	0%	0%
Χρεωστικοί τόκοι	-5%	-4%	-11%	-12%	-4%
Αποτέλεσμα προ φόρων	5%	1%	-36%	-35%	31%

Στον συγκεκριμένο πίνακα βλέπουμε πως μεταβάλλονται από χρόνο σε χρόνο τα δεδομένα της ΚΑΧ του Porto Palace σε ποσοστιαία κατανομή σε σχέση με τις Πωλήσεις της εταιρίας. Αναλύοντας τον παραπάνω πίνακα, μπορούμε να αντιληφθούμε ότι το 2020-2021 έχουμε αυξημένα κόστη πωλήσεων, λειτουργικά κόστη καθώς και τόκους σε σχέση με τις πωλήσεις, δίνοντας έτσι αρνητικά αποτελέσματα. Αυτό κυρίως οφείλεται στον χαμηλό κύκλο εργασιών, το οποίο γίνεται αντιληπτό όπως είδαμε στην ανάλυση τάσης. Το 2022 η εταιρία παρόλο όμως που δεν έχει καλύτερο μικτό αποτέλεσμα σε σχέση με τις δύο προ Covid χρονιές, λόγω των αυξημένων άλλων Εσόδων, η εταιρία καταφέρνει την τελευταία χρονιά να εμφανίσει πολύ μεγαλύτερα κέρδη. Γεγονός το οποίο έγινε αντιληπτό και προηγούμενος με την ανάλυση τάσης.

6.2 ABC HOTEL

6.2.1 ΓΕΝΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

Το ABC Hotel είναι ένα τριών αστέρων ξενοδοχείο σε εξαιρετική προνομιακή τοποθεσία στο κέντρο της πόλης δίπλα στα Πανεπιστήμια, δίπλα στο διεθνές εκθεσιακό κέντρο της Θεσσαλονίκης και δίπλα σε πολυάριθμα σημαντικά αξιοθέατα της πόλης. Γι' αυτό το λόγο αποτελεί εδώ και πολλά χρόνια μια εξαιρετική επιλογή τόσο για ταξίδια αναψυχής όσο και για επαγγελματικά ταξίδια. Το ABC Hotel έχει συνολικά 100 δωμάτια και μια αίθουσα συνεδριάσεων έως 25 ατόμων. Ακόμα το ξενοδοχείο διαθέτει καφε μπαρ και εστιατόριο. Το ξενοδοχείο λειτουργεί συνεχώς από το 1970 και υπόσχεται ένα ζεστό κλίμα φιλοξενίας ταυτόχρονα με μια εξαιρετική σχέση ποιότητας-τιμής. (Official Website ABC Hotel, 2023)

6.2.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΣΗΣ

Πίνακας 7 - Ανάλυση Τάσης Ισολογισμού ABC Hotel 2018 - 2022

<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>	<u>2022</u>
Ενσώματα Πάγια	100%	102%	101%	101%	105%
Σύνολο μη Κυκλοφορούν Ενεργ.	100%	102%	101%	101%	105%
Εμπορικές Απαιτήσεις	100%	74%	19%	94%	57%
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	100%	93%	108%	131%	151%
Σύνολο Κυκλοφορούν Ενεργ.	100%	93%	96%	127%	135%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100%	99%	99%	111%	116%
<u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u>					
Σύνολο Καθαρής Θέσης	100%	101%	83%	84%	110%
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	100%	95%	2910%	3896%	1166%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	100%	82%	48%	84%	103%
Σύνολο Υποχρεώσεων	100%	87%	226%	320%	172%

ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100%	99%	99%	111%	116%
-------------------------	------	-----	-----	------	------

Αρχικά, παρατηρούμε ότι το συνολικό Ενεργητικό και Παθητικό της εταιρίας μειώνεται μόλις κατά 1% το 2020 σε σχέση με το έτος βάσης 2018 και στην συνέχεια συνεχώς αυξάνεται φτάνοντας το 2022 κατά 16% μεγαλύτερο. Η εταιρία σε γενικές γραμμές καταφέρνει να διατηρήσει το κυκλοφορούν ενεργητικό της (Χρηματοοικονομική περιουσία) τα έτη 2019-2020 και να το αυξήσει αρκετά 27% και 35% αντίστοιχα τα έτη 2021-2022.

Μελετώντας στην συνέχεια την ανάλυση τάσης στο Παθητικό της επιχείρησης αντιλαμβανόμαστε ότι οι υποχρεώσεις της εταιρίας αυξάνονται αρκετά σε σχέση με το 2018-2019, και πιο συγκεκριμένα το ABC Hotel κατά την διάρκεια της κρίσης του Covid 2020-2021 αυξάνει κατά πολύ μεγάλο βαθμό τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις του και συνεπώς και το σύνολο των υποχρεώσεων. Όμως η εταιρία καταφέρνει να κρατήσει χαμηλά τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, όπου σε συνδυασμό με την αύξηση των ταμειακών διαθεσίμων δεν φέρνει σε κίνδυνο την ρευστότητα της. Τέλος, τα κεφάλαια των μετόχων μειώνονται κατά τις χρονιές 2020-2021, αλλά το 2022 εμφανίζουν μεγάλη ανάπτυξη, συγκεκριμένα +10% σε σχέση με το 2018.

Πίνακας 8 - Ανάλυση Τάσης ΚΑΧ ABC Hotel 2018 - 2022

	2018	2019	2020	2021	2022
Κύκλος εργασιών (καθαρός)	100%	107%	32%	52%	107%
Κόστος πωλήσεων	100%	103%	61%	70%	116%
Μικτό αποτέλεσμα	100%	113%	-24%	16%	90%
Λοιπά συνήθη έσοδα	100%	0%	1%	0%	0%
Σύνολο	100%	113%	-24%	16%	90%
Έξοδα διοίκησης	100%	107%	91%	78%	95%
Έξοδα διάθεσης	100%	104%	21%	34%	84%
Λοιπά έξοδα και ζημιές	100%	9%	0%	0%	4%
Λοιπά έσοδα και κέρδη	100%	555%	574%	5132%	11829%

Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων	100%	160%	-237%	55%	456%
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	100%	61%	29%	454%	0%
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	100%	123%	1108%	4254%	161%
Αποτέλεσμα προ φόρων	100%	157%	-233%	53%	443%

Σύμφωνα με την προαναφερθείσα ανάλυση της τάσης του ABC Hotel, παρατηρούμε ότι η εταιρία, μετά από τα αντιξοότα έτη της πανδημίας του 2020-2021, επανακαθορίζει τα επίπεδα πωλήσεων της, επιστρέφοντας στα ίδια επίπεδα με το 2019 και επιδεικνύοντας αύξηση κατά 7% σε σύγκριση με το 2018. Ωστόσο, όσον αφορά το Μικτό Αποτέλεσμα, παρατηρούμε μείωση της τάξης του 10% σε σχέση με το 2018 και 23% σε σχέση με το εξαιρετικό έτος 2019, το οποίο θεωρείται η κορυφαία χρονιά για την εταιρία πριν την έλευση της πανδημίας. Η πιθανή αιτία αυτής της μείωσης στο Μικτό Αποτέλεσμα μπορεί να αναζητηθεί στην ενεργειακή κρίση, η οποία ενδέχεται να έχει οδηγήσει σε αυξημένο κόστος πωλήσεων λόγω πληθωρισμού.

Περαιτέρω εξετάζοντας το αποτέλεσμα προ φόρων, παρατηρούμε ότι η εταιρία, παρά τη δραματική πτώση των κερδών κατά τα έτη 2020-2021, καταγράφει αύξηση των κερδών το 2022. Αυτό οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην τεράστια αύξηση των Λοιπών Εσόδων της εταιρίας.

6.2.3 ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Πίνακας 9 - Κάθετη Ανάλυση Ισολογισμού ABC Hotel 2018 - 2022

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>	<u>2022</u>
Ενσώματα Πάγια	62%	65%	63%	57%	56%
Σύνολο μη Κυκλοφορούν Ενεργ.	62%	65%	63%	57%	56%
Εμπορικές Απαιτήσεις	1%	1%	0%	1%	1%
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	33%	31%	36%	39%	42%
Σύνολο Κυκλοφορούν Ενεργ.	38%	35%	37%	43%	44%

ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100%	100%	100%	100%	100%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Σύνολο Καθαρής Θέσης	88%	90%	73%	66%	83%
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1%	1%	21%	25%	7%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	11%	9%	5%	8%	10%
Σύνολο Υποχρεώσεων	12%	10%	27%	34%	17%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100%	100%	100%	100%	100%

Ο παραπάνω πίνακας δείχνει τη δομή του ενεργητικού και του παθητικού της εταιρείας σε πέντε συνεχόμενα έτη (2018 έως 2022). Οι αριθμοί εκφράζονται ως ποσοστά του συνόλου ενεργητικού ή παθητικού για κάθε χρονιά. Όπως φαίνεται από τον πίνακα το Μη κυκλοφορούν ενεργητικό της εταιρείας αποτελείται κυρίως από τα ενσώματα Πάγια, τα οποία μειώνονται κάθε χρονιά, συγκεκριμένα από 62% το 2018 σε 56% το 2022, το οποίο και οφείλεται στις αποσβέσεις. Από την άλλη το σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού αυξάνεται συνεχώς από 38% το 2018 σε 44% το 2022. Η εταιρία συνεπώς καταφέρνει να διατηρήσει στα ίδια επίπεδα τα χρηματικά διαθέσιμα της και κατά την διάρκεια της δύσκολης διαιτίας του κορονοϊού.

Όσο αναφορά το παθητικό της εταιρείας, τα ίδια κεφάλαια μειώνεται από 88% το 2018 σε 83% το 2022. Αυτή η μείωση οφείλεται λόγω της αύξησης του δανεισμού(Υποχρεώσεις) της εταιρείας, κατά την διαιτία Covid 2020-2021, συνεπώς και αλλάζει την αναλογία ιδίων και ξένων κεφαλαίων. Μετά το πέρας της διαιτίας Covid, η εταιρία πάρα την ενεργειακή κρίση μειώνει τα ξένα κεφάλαια, παραμένοντας όμως πιο αυξημένα σε σχέση με το 2018-2019. Σε γενικές γραμμές, η εταιρία φαίνεται να έχει χαμηλές υποχρεώσεις και πολύ θετική εικόνα αναλογίας ιδίων και ξένων κεφαλαίων, καθώς τα ίδια κεφάλαια είναι σε πολύ μεγαλύτερο ποσοστό, ακόμα και κατά την δύσκολη περίοδο 2020-2021. Έτσι λοιπόν λόγω χαμηλών υποχρεώσεων και σε συνδυασμό με την διατήρηση καλού επιπέδου χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων

ενεργητικού (Κυκλοφορούν ενεργητικό), η εταιρία εμφανίζει θετική εικόνα ρευστότητας.

Πίνακας 10 - Κάθετη Ανάλυση KAX ABC Hotel 2018 -2022

	2018	2019	2020	2021	2022
Κύκλος εργασιών (καθαρός)	100%	100%	100%	100%	100%
Κόστος πωλήσεων	-66%	-64%	-126%	-89%	-71%
Μικτό αποτέλεσμα	34%	36%	-26%	11%	29%
Λοιπά συνήθη έσοδα	0%	0%	0%	0%	0%
Σύνολο	34%	36%	-26%	11%	29%
Έξοδα διοίκησης	-18%	-18%	-51%	-27%	-16%
Έξοδα διάθεσης	-4%	-4%	-3%	-3%	-3%
Λοιπά έξοδα και ζημιές	-2%	0%	0%	0%	0%
Λοιπά έσοδα και κέρδη	0%	2%	5%	30%	34%
Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων	10%	15%	-74%	11%	43%
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	0%	0%	0%	3%	0%
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	0%	0%	-1%	-3%	0%
Αποτέλεσμα προ φόρων	10%	15%	-75%	11%	43%

Ο παραπάνω πίνακας παρουσιάζει την κάθετη ανάλυση των οικονομικών αποτελέσματα της εταιρείας για πέντε συνεχόμενα έτη (2018 έως 2022). Τα ποσοστά εκφράζονται ως ποσοστό του καθαρού κύκλου εργασιών. Η εταιρία παρουσιάζει σημαντική μεταβολή στο μικτό αποτέλεσμα από -26% το 2020 σε 29% το 2022, υποδεικνύοντας ανάκαμψη και αύξηση της κερδοφορίας μετά την διετία του Covid. Παρόλο την σημαντική αυτή αύξηση το 2022 δεν κατάφερε το μικτό αποτέλεσμα να ξεπεράσει τα προ Covid έτη 2018-2019. Ενώ όσο αναφορά τα κέρδη της εταιρίας, η μόνη χρονιά αρνητικού αποτελέσματος είναι το 2020.

Όπως και στην ανάλυση τάσης έτσι και στην κάθετη ανάλυση αντιλαμβανόμαστε ότι παρόλο την μείωση του μικτού αποτελέσματος, η εταιρία το 2022 έχει αυξημένα κέρδη προ φόρων και αυτό οφείλεται στην μεγάλη αύξηση των λοιπών εσόδων. Συγκεκριμένα τα λοιπά έσοδα αυξάνονται σημαντικά από 0% το 2018 σε 34% το 2022 και κέρδη προ φόρων εμφανίζουν άνοδο από 10% το 2018 σε 43% το 2022. Τέλος, η κάθετη ανάλυση διαγιγνώσκει πολύ χαμηλούς χρεωστικούς τόκους, από 0% έως 3% ως ποσοστό των πωλήσεων, στοιχείο το οποίο δηλώνει χαμηλό δανεισμό.

6.3 PARK HOTEL

6.3.1 ΓΕΝΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

Το Park Hotel πρόκειται για μια οικογενειακή επιχείρηση που λειτουργεί αδιαλείπτως από το 1969 και αποτελεί ακόμα μια επιλογή ξενοδοχείου τριών αστέρων σε πολύ κεντρικό σημείο στην πόλη της Θεσσαλονίκης. Βρίσκεται ιδιαίτερα πολύ κοντά στο εμπορικό κέντρο της πόλης, δίπλα σε εμπορικούς δρόμους, καταστήματα και δίπλα σε περιοχές με αυξημένη παρουσία εστιατορίων και μπαρ. Αποτελεί ιδανική επιλογή τόσο για ταξίδι αναψυχής όσο και για επαγγελματικά ταξίδια. Το Park Hotel προσφέρει αρκετές κατηγορίες δωματίων πλήρως ανακαινισμένα το 2018, πρωινό-μπαρ, room service και τρεις αίθουσες συνεδρίων, χωρητικότητας από 6 έως και 50 άτομα. Σημαντικό είναι να σημειώσουμε ότι το συγκεκριμένο ξενοδοχείο συγκεντρώνει πληθώρα άριστων κριτικών, κάνοντας το να έχει μια εξαιρετική βαθμολογία σε διάφορες ιστοσελίδες στο διαδίκτυο, όπως π.χ. στο Booking.com 9+. (Official Website PARK HOTEL, 2023)

6.3.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΣΗΣ

Πίνακας 11 - Ανάλυση Τάσης Ισολογισμού Park Hotel 2018 - 2022

	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>	<u>2022</u>
<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>					
Ενσώματα Πάγια	100%	101%	101%	98%	96%
Σύνολο μη Κυκλοφορούν Ενεργ.	100%	101%	101%	98%	96%
Εμπορικές Απαιτήσεις	100%	11%	2%	19%	19%
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	100%	120%	159%	276%	300%
Σύνολο Κυκλοφορούν Ενεργ.	100%	87%	111%	177%	187%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100%	99%	103%	112%	112%
<u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u>					
Σύνολο Καθαρής Θέσης	100%	108%	84%	115%	111%
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	100%	98%	97%	162%	156%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	100%	46%	219%	43%	74%
Σύνολο Υποχρεώσεων	100%	73%	157%	104%	116%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100%	99%	103%	112%	112%

Αναλύοντας την προηγούμενη τάση, παρατηρούμε ότι τα ενσώματα Πάγια της συγκεκριμένης ξενοδοχειακής εταιρίας διατηρούνται σχετικά σταθερά καθ' όλη τη μελετημένη περίοδο. Αντικειμενική είναι η σημαντική μείωση στις εμπορικές απαιτήσεις της εταιρίας, με μόλις 2% το 2020. Αυτό είναι πιθανό να οφείλεται στο γεγονός ότι τα ξενοδοχεία ήταν κλειστά για μεγάλο μέρος της χρονιάς λόγω της πανδημίας, και επομένως δεν δημιουργούσαν εμπορικές απαιτήσεις. Αντίθετα, παρατηρούμε σημαντική αύξηση των ταμιακών διαθέσιμων της εταιρίας, τα οποία συνεχώς αυξάνονται, φτάνοντας στη μεγαλύτερη άνοδο το 2022 με +200% σε σχέση με το 2018.

Σχετικά με το παθητικό, παρατηρούμε μείωση των ίδιων κεφαλαίων το 2020, αλλά στη συνέχεια αύξηση, υπερβαίνοντας ακόμη και τα επίπεδα προ-COVID το 2021-2022. Οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις παραμένουν σχετικά σταθερές τις χρονιές 2018-2020, αλλά στη συνέχεια αυξάνονται σημαντικά, το 2021 με +62% και το 2022 με +56% σε σχέση με το 2018. Εν τω μεταξύ, οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αυξάνονται κατά +119% το δύσκολο έτος του COVID το 2020, αλλά στη συνέχεια, με την επαναλειτουργία του ξενοδοχείου το 2021, καταφέρνουν να μειωθούν σημαντικά. Συνολικά, η εταιρία αντιμετώπισε θετικά την κρίση του κορονοϊού, διαθέτοντας πλέον αυξημένα ίδια κεφάλαια και ενισχυμένη εικόνα ρευστότητας, με μειωμένες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και αυξημένα χρηματικά διαθέσιμα.

Πίνακας 12 - Ανάλυση Τάσης KAX PARK Hotel 2018 -2022

	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>	<u>2022</u>
Κύκλος εργασιών	100%	107%	31%	56%	104%
Κόστος πωλήσεων	100%	111%	64%	66%	106%
Μικτό αποτέλεσμα	100%	101%	-6%	44%	103%
Λοιπά συνήθη έσοδα	100%	38%	24%	154%	95%
	100%	93%	-2%	58%	102%
Έξοδα διοίκησης	100%	71%	37%	46%	32%
Έξοδα διάθεσης	0%	100%	70%	1978%	2092%
Λοιπά έξοδα και ζημιές	100%	4752%	85%	884%	1438%
Κέρδη και ζημιές από διάθεση μη κυκλοφορούντων στοιχείων	0%	0%	0%	0%	100%
Έσοδα συμμετοχών και επενδύσεων	100%	656%	910%	2912%	128%
Λοιπά έσοδα και κέρδη	100%	90%	0%	944%	5%
Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων	100%	280%	-394%	558%	523%
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	100%	86%	12%	63%	56%
Αποτέλεσμα προ φόρων	100%	442%	-733%	972%	914%

Αναλύοντας τον παραπάνω πίνακα, παρατηρούμε ότι ο Κύκλος Εργασιών της εταιρίας υπέστη σημαντική μείωση κατά τη διάρκεια της πανδημίας του Covid στα έτη 2020-2021. Ωστόσο, παρά τις προκλήσεις αυτές, η εταιρία καταφέρνει να ανακτήσει τον κύκλο πωλήσεών της το 2022, επαναφέροντας τις επιδόσεις της στα ίδια επίπεδα με τις χρονιές 2018-2019. Εμφανής είναι το μεγάλο αρνητικό αποτέλεσμα του 2020, ενώ σημαντικά βελτιωμένο εμφανίζεται το αποτέλεσμα το 2021 και το 2022.

Όσο αναφορά τις μεγάλες ποσοστιαίες αυξήσεις, οι οποίες παρατηρούνται στους λογαριασμούς Λοιπά έξοδα και ζημιές, Κέρδη και ζημιές από διάθεση μη κυκλοφορούντων στοιχείων και Έσοδα συμμετοχών και επενδύσεων, σε συνδυασμό με την μελέτη αυτών στα δεδομένα στο παράρτημα της εργασίας αλλά και σε συνδυασμό με την κάθετη ανάλυση μπορούμε να αντιληφθούμε ότι τα νούμερα είναι πολύ μικρά ώστε να επηρεάσουν σημαντικά το αποτέλεσμα προ φόρων. Σε αντίθεση όμως είναι ο λογαριασμός Λοιπά έσοδα και κέρδη. Τα πολύ αυξημένα αυτά έσοδα το 2021 είναι η αιτία στην οποία η εταιρία παρουσιάζει σημαντικά μεγάλο θετικό αποτέλεσμα.

6.3.3 ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Πίνακας 13 - Κάθετη Ανάλυση Ισολογισμού PARK Hotel 2018 - 2022

	2018	2019	2020	2021	2022
<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>					
Ενσώματα Πάγια	82%	84%	81%	72%	70%
Σύνολο μη Κυκλοφορούν Ενεργ.	82%	84%	81%	72%	70%
Εμπορικές Απαιτήσεις	4%	0%	0%	1%	1%
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	10%	12%	15%	24%	26%
Σύνολο Κυκλοφορούν Ενεργ.	18%	16%	19%	28%	30%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100%	100%	100%	100%	100%
<u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u>					
Σύνολο Καθαρής Θέσης	74%	81%	60%	76%	73%

Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	13%	13%	12%	19%	18%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	13%	6%	28%	5%	9%
Σύνολο Υποχρεώσεων	26%	19%	40%	24%	27%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100%	100%	100%	100%	100%

Μέσω της κάθετης ανάλυσης, αναδεικνύονται σημαντικά στοιχεία που εμπλουτίζουν την κατανόησή μας. Καταρχάς, προκύπτει ότι το κυκλοφορούν ενεργητικό κυριαρχείται κυρίως από τα ταμειακά διαθέσιμα, ενώ παράλληλα η συνολική χρηματοοικονομική περιουσία διατηρεί σταθερή αύξηση, αντίθετα με τη μη χρηματοοικονομική περιουσία που συνεχίζει να μειώνεται σε σχέση με το ενεργητικό.

Επιπλέον, σημαντικό είναι το γεγονός ότι η εταιρία διαθέτει υψηλότερα ίδια κεφάλαια σε σύγκριση με τα ξένα. Συγκεκριμένα, το 2020, το 40% των κεφαλαίων ήταν ξένα, ενώ το 60% ήταν ίδια. Μετά τη διάρκεια της πανδημίας το 2022, η εικόνα βελτιώνεται σημαντικά με 27% ξένα κεφάλαια και 73% ίδια κεφάλαια.

Τέλος, η εικόνα της ρευστότητας παραμένει ικανοποιητική, καθώς το 2021-2022 το ξενοδοχείο παρουσιάζει χαμηλές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις στο 9% του ενεργητικού και το 30% στα συνολικά χρηματικά διαθέσιμα. Αυτό υποδηλώνει ότι η εταιρία είναι σε θέση να καλύψει άμεσα τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, εάν αυτό απαιτηθεί.

Πίνακας 14 - Κάθετη Ανάλυση KAX PARK Hotel 2018 - 2022

	2018	2019	2020	2021	2022
Κύκλος εργασιών	100%	100%	100%	100%	100%
Κόστος πωλήσεων	-53%	-56%	-109%	-63%	-54%
Μικτό αποτέλεσμα	47%	44%	-9%	37%	46%
Λοιπά συνήθη έσοδα	7%	2%	5%	19%	6%
	54%	47%	-4%	55%	52%
Έξοδα διοίκησης	-52%	-35%	-61%	-43%	-16%
Έξοδα διάθεσης	0%	0%	-1%	-17%	-10%

Λοιπά έξοδα και ζημιές	0%	-1%	0%	0%	0%
Κέρδη και ζημιές από διάθεση μη κυκλοφορούντων στοιχείων	0%	0%	0%	0%	-1%
Έσοδα συμμετοχών και επενδύσεων	0%	0%	0%	0%	0%
Λοιπά έσοδα και κέρδη	3%	3%	0%	57%	0%
Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων	5%	14%	-66%	52%	26%
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	-2%	-2%	-1%	-3%	-1%
Αποτέλεσμα προ φόρων	3%	12%	-67%	49%	25%

Η παραπάνω κάθετη ανάλυση μας προσθέτει μερικά ακόμα στοιχεία στα ήδη στοιχεία της ανάλυσης τάσης. Αρχικά, όπως είπαμε και παραπάνω κάποιοι λογαριασμοί αποτελούν αμελητέοι σε σχέση με τις συνολικές πωλήσεις της επιχείρησης και συνεπώς δεν επηρεάζουν σημαντικά το τελικό αποτέλεσμα/κέρδος. Αυτοί οι λογαριασμοί όπως είπαμε είναι οι εξής: Λοιπά έξοδα, Κέρδη και ζημιές από διάθεση μη κυκλοφορούντων στοιχείων και Έσοδα συμμετοχών και επενδύσεων, έχοντας ένα εύρος μόνο από 0% έως 1% σε σχέση με τις πωλήσεις. Αντίθετα όμως, βλέπουμε ότι τα Λοιπά έσοδα της εταιρίας το 2021 συμβάλουν σημαντικά στο τελικό αποτέλεσμα καθώς αποτελούν 57% των πωλήσεων και επίσης και τα Λοιπά συνήθη έσοδα, τα οποία αποτελούν το 19% των πωλήσεων. Αυτοί οι λογαριασμοί αυξάνουν σημαντικά το μικτό αποτέλεσμα και προσδίδουν σημαντικά έσοδα στην επιχείρηση ώστε να καλύψουν το λειτουργικό της κόστος και έτσι να καταφέρει η εταιρία να παρουσιάσει το 2021 αυξημένο κέρδος.

Το 2022, το Park Hotel εμφανίζει ικανοποιητικά αποτελέσματα με 46% μικτό αποτέλεσμα και 25% αποτέλεσμα προ φόρων σε αναλογία με τις πωλήσεις. Τέλος, σημαντικό στοιχείο είναι οι χαμηλοί τόκοι της εταιρίας, οι οποίοι κυμαίνονται μεταξύ 1% με 3% των πωλήσεων, γεγονός που δηλώνει ότι μπορούν να αποπληρωθούν με σχετική ευκολία.

6.4 CAPSIS HOTELS

6.4.1 ΓΕΝΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

Η εταιρία Capsis Hotels έχει στην δυναμική του δύο ξενοδοχεία στην πόλη της Θεσσαλονίκης. Ένα μεγάλο ξενοδοχείο τεσσάρων αστέρων, το Capsis Hotel Thessaloniki και ένα μικρότερο πέντε αστέρων, το Capsis Bristol Boutique Hotel.

- Capsis Hotel Thessaloniki, 4*

Το Capsis Hotel έχει συνολικά 407 δωμάτια, διαφόρων κατηγοριών, και 13 αίθουσες πολλαπλών χρήσεων, εκδηλώσεων και συνεδρίων. Το ξενοδοχείο βρίσκεται στην δυτική πλευρά του κέντρου, μερικά μόλις μέτρα απόσταση από τον κεντρικό Σιδηροδρομικό σταθμό και μόλις λίγα λεπτά με τα πόδια μακριά από κεντρικές πλατείες και σημεία ενδιαφέροντος της πόλης. Επιπλέον διαθέτει μια μεγάλη ποικιλία από υπηρεσίες και παροχές, όπως roof garden με πισίνα, εστιατόρια, μπάρ, σπα, hammam, χώρο στάθμευσης, γυμναστήριο, ξεχωριστούς χώρους γραφείων εργασίας κ.α. (Official Website Capsis Hotel Thessaloniki, 2023)

- Capsis Bristol Boutique Hotel, 5*

Το Capsis Bristol Boutique Hotel στεγάζεται σε ένα διατηρητέο κτίριο του 1860 με τοποθεσία κυριολεκτικά στην καρδιά της Θεσσαλονίκης και συγκαταλέγεται στο portfolio των Historic Hotels of Europe. Το ξενοδοχείο απευθύνεται σε επισκέπτες αναψυχής αλλά και business επισκέπτες, οι οποίοι αναζητούν μια ξεχωριστή εμπειρία φιλοξενίας και ένα ταξίδι στο χρόνο. Το Capsis Bristol Boutique Hotel διαθέτει άνετα κομψά δωμάτια και σουίτες με ξύλινα δάπεδα και μια ιδιαίτερη και ξεχωριστή διακόσμηση. Τέλος, το ξενοδοχείο διαθέτει ένα ξεχωριστό εστιατόριο με ιταλικο-αργεντίνικη κουζίνα. (Official Website Capsis Bristol Boutique Hotel, 2023)

6.4.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΣΗΣ

Πίνακας 15 - Ανάλυση Τάσης Ισολογισμού Capsis Hotels 2018 - 2022

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2018	2019	2020	2021	2022
Ενσώματα Πάγια	100%	98%	97%	120%	118%
Σύνολο μη Κυκλοφορούν Ενεργ.	100%	99%	98%	115%	114%
Εμπορικές Απαιτήσεις	100%	88%	43%	56%	70%
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	100%	75%	100%	122%	74%
Σύνολο Κυκλοφορούν Ενεργ.	100%	93%	81%	101%	81%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100%	99%	97%	114%	112%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Σύνολο Καθαρής Θέσης	100%	107%	98%	160%	164%
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	100%	93%	98%	88%	81%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	100%	99%	82%	106%	115%
Σύνολο Υποχρεώσεων	100%	94%	96%	90%	85%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100%	99%	97%	114%	112%

Ο παραπάνω πίνακας αναπαριστά την ανάλυση της εξέλιξης σημαντικών στοιχείων του Ισολογισμού της επιχείρησης Capsis Hotel στη Θεσσαλονίκη. Αυτή η ανάλυση προβάλλει τις διακυμάνσεις των λογαριασμών με βάση το έτος 2018.

Αρχικά, παρατηρούμε ότι το μη κυκλοφορούν ενεργητικό παρέμεινε σχετικά σταθερό τα πρώτα τρία χρόνια, αυξάνοντας κατά 14% το 2022. Αυτό ενδεχομένως υποδηλώνει αγορές και επενδύσεις σε πάγια στοιχεία. Ωστόσο, το μη κυκλοφορούν ενεργητικό παρουσιάζει σημαντικές διακυμάνσεις. Οι εμπορικές απαιτήσεις μειώνονται συνεχώς τα έτη 2019-2020 και, παρά την

αύξηση των ετών 2021-2022, δεν ξεπερνούν το επίπεδο του 2018, φτάνοντας το 2022 στο 70% του 2018. Τα ταμιακά διαθέσιμα παρουσιάζουν σημαντική πτώση το 2019, αυξάνονται το 2021 και, στη συνέχεια, παρουσιάζουν σημαντική μείωση περίπου 50 ποσοστιαίων μονάδων από το 2021 προς το 2022, εκφράζοντας 74% σε σχέση με το 2018. Οι μεγάλες αυτές διακυμάνσεις στη χρηματοοικονομική περιουσία προκαλούν πιθανή αβεβαιότητα και κίνδυνο στην οικονομική κατάσταση και τη ρευστότητα της εταιρίας.

Όσο αναφορά το παθητικό της εταιρίας, παρατηρείται σημαντική αύξηση των ιδίων κεφαλαίων τα δύο τελευταία έτη 2021-2022, κατά 60% το 2021 και 64% το 2022 σε σχέση με το 2018. Επιπλέον, παρόλο που παρατηρείται αύξηση στις Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις για τα έτη 2021-2022, η συνολική εικόνα των υποχρεώσεων της εταιρίας φαίνεται θετική, καθώς παρουσιάζει συνεχόμενη μείωση κατά τη διάρκεια ολόκληρης της περιόδου και το 2022 η μείωση φτάνει το 15% σε σχέση με το 2018.

Πίνακας 16 - Ανάλυση Τάσης ΚΑΧ Capsis Hotels 2018 - 2022

	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>	<u>2022</u>
Κύκλος εργασιών (καθαρός)	100%	101%	28%	34%	81%
Κόστος πωλήσεων	100%	99%	49%	47%	84%
Μικτό αποτέλεσμα	100%	105%	-6%	11%	76%
Λοιπά συνήθη έσοδα	100%	316%	249%	6311%	431%
	100%	108%	-3%	98%	81%
Έξοδα διοίκησης	100%	85%	56%	43%	64%
Έξοδα διάθεσης	100%	100%	62%	37%	71%
Λοιπά έξοδα και ζημιές	100%	18%	1%	23%	4%
Απομειώσεις περιουσιακών στοιχείων (καθαρό ποσό)	0%	0%	100%	0%	4758%
Κέρδη και ζημιές από διάθεση μη κυκλοφορούντων στοιχείων	0%	0%	0%	100%	-1%
Κέρδη και ζημιές από επιμέτρηση στην εύλογη αξία	0%	0%	0%	100%	0%
Λοιπά έσοδα και κέρδη	100%	32%	44%	191%	2%

Κέρδη προ τόκων και φόρων	100%	127%	-64%	285%	91%
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	100%	132%	93%	3%	1%
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έσοδα	100%	177%	224%	273%	259%
Κέρδη προ φόρων	100%	115%	-131%	288%	51%

Μέσω της ανάλυσης των τάσεων στη χρήση των ξενοδοχείων Capsis στη Θεσσαλονίκη, εξετάζεται η εξέλιξη των λογαριασμών ετησίως, με βάση το 2018. Πριν την ανάλυση του πίνακα, πρέπει να σημειώσουμε ότι στους τρεις λογαριασμούς "Αποσβέσεις περιουσιακών στοιχείων (καθαρό ποσό)", "Κέρδη και ζημίες από πώληση μη κυκλοφορούντων στοιχείων" και "Κέρδη και ζημίες από ανακατατάξεις στην εύλογη αξία," παρατηρείται 100% σε διαφορετικά έτη από το βασικό έτος, λόγω έλλειψης δραστηριότητας τα προηγούμενα έτη.

Ένα σημαντικό εύρημα από τον πίνακα είναι ότι η εταιρία δεν έχει ακόμα φτάσει τα επίπεδα πωλήσεων πριν από την πανδημία το 2022. Συγκεκριμένα, το 2022 παρουσιάζει μείωση των πωλήσεων κατά 20% σε σχέση με το 2018. Επιπλέον, τα τελικά κέρδη προ φόρων το 2022 είναι λιγότερα από το ήμισυ σε σχέση με το 2019. Τέλος, σημειώνεται ότι παρά τη μείωση των πωλήσεων κατά την διάρκεια της πανδημίας, η εταιρία εμφανίζει σημαντική κερδοφορία το 2021. Αυτό οφείλεται στην έντονη αύξηση των λογαριασμών "Λοιπά συνήθη έσοδα," "Κέρδη και ζημίες από ανακατατάξεις στην εύλογη αξία," και "Λοιπά έσοδα και κέρδη."

6.4.3 ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Πίνακας 17 - Κάθετη Ανάλυση Ισολογισμού Capsis Hotels 2018 -2022

	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>	<u>2022</u>
<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>					
Ενσώματα Πάγια	72%	72%	72%	75%	76%
Σύνολο μη Κυκλοφορούν Ενεργ.	95%	96%	96%	96%	97%
Εμπορικές Απαιτήσεις	1%	1%	1%	1%	1%
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	3%	2%	3%	3%	2%
Σύνολο Κυκλοφορούν Ενεργ.	5%	4%	4%	4%	3%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100%	100%	100%	100%	100%
<u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u>					
Σύνολο Καθαρής Θέσης	43%	44%	45%	50%	51%
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	56%	53%	57%	43%	41%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	8%	8%	6%	7%	8%
Σύνολο Υποχρεώσεων	64%	61%	64%	50%	48%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100%	100%	100%	100%	100%

Μέσω της κάθετης ανάλυσης, αναδεικνύονται μερικά ακόμα σημαντικά στοιχεία που εμπλουτίζουν την ανάλυση μας στα Capsis Hotels. Όσο αναφορά το ενεργητικό της εταιρίας βλέπουμε ότι το κυρίως μέρος αυτού είναι το μη κυκλοφορούν και το μεγαλύτερο τμήμα του μη κυκλοφορούν αποτελούν τα ενσώματα Πάγια. Πιο συγκεκριμένα, το μη κυκλοφορούν ενεργητικό κυμαίνεται καθ' όλη την περίοδο μεταξύ 95% και 97%, και από αυτά τα Πάγια είναι το 72% με 76%. Το υπόλοιπο μη κυκλοφορούν είναι κυρίως «Συμμετοχές σε θυγατρικές, συγγενείς και κοινοπραξίες». Παράλληλα βλέπουμε ότι το

κυκλοφορούν ενεργητικό και τα ταμιακά διαθέσιμα της εταιρίας κυμαίνονται σε πολύ χαμηλότερα επίπεδα σε σχέση με τις προαναφερθέντες εξεταζόμενες εταιρίας. Το κυκλοφορούν ενεργητικό είναι μόλις 5% το 2018 και παρουσιάζει μια συνεχείς πτώση έχοντας το 2022 μόνο 3%, αποδεικνύοντας χαμηλή ρευστότητα.

Παρατηρώντας το παθητικό της εταιρίας αντιλαμβανόμαστε ότι τα ξένα κεφάλαια της εταιρίας την τριετία 2018-2020 βρίσκονται σε αρκετά υψηλά επίπεδα, μεταξύ 61% και 64%. Στην συνέχεια όμως την τελευταία διετία η εταιρία καταφέρνει να μειώσει σε αρκετά τις υποχρεώσεις της, έχοντας το 2022 48% ξένα κεφάλαια.

Πίνακας 18 - Κάθετη Ανάλυση ΚΑΧ Capsis Hotels 2018 - 2022

	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>	<u>2022</u>
Κύκλος εργασιών (καθαρός)	100%	100%	100%	100%	100%
Κόστος πωλήσεων	-63%	-62%	-108%	-87%	-65%
Μικτό αποτέλεσμα	37%	38%	-8%	13%	35%
Λοιπά συνήθη έσοδα	1%	2%	5%	97%	3%
	38%	40%	-4%	109%	37%
Έξοδα διοίκησης	-10%	-8%	-19%	-12%	-8%
Έξοδα διάθεσης	-9%	-9%	-20%	-10%	-8%
Λοιπά έξοδα και ζημιές	-1%	0%	0%	-1%	0%
Απομειώσεις περιουσιακών στοιχείων (καθαρό ποσό)	0%	0%	0%	0%	-1%
Κέρδη και ζημιές από διάθεση μη κυκλοφορούντων στοιχείων	0%	0%	0%	-1%	0%
Κέρδη και ζημιές από επιμέτρηση στην εύλογη αξία	0%	0%	0%	64%	0%
Έσοδα συμμετοχών και επενδύσεων	0%	0%	0%	0%	0%
Κέρδος από αγορά οντότητας ή τμήματος σε τιμή ευκαιρίας	0%	0%	0%	0%	0%
Λοιπά έσοδα και κέρδη	1%	0%	1%	5%	0%
Κέρδη προ τόκων και φόρων	18%	23%	-41%	155%	20%
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	0%	0%	0%	0%	0%

Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	-3%	-6%	-27%	-28%	-11%
Κέρδη προ φόρων	15%	17%	-68%	127%	9%

Συνεχίζοντας την ανάλυση της τάσης ΚΑΧ, παρατηρούμε ότι τα κέρδη προ φόρων το πρώτο έτος της πανδημίας (2020) παρουσιάζουν σημαντική αρνητική εξέλιξη. Αντίθετα, το 2021 αναδεικνύεται ως το πιο κερδοφόρο έτος σε όλη τη μελετημένη περίοδο, σημειώνοντας αύξηση 127% σε σχέση με τις πωλήσεις. Αυτή η αυξημένη κερδοφορία οφείλεται στα "Κέρδη από επιμέτρηση στην εύλογη αξία," τα οποία προσθέτουν έσοδα ισοδύναμα με το 64% των πωλήσεων της εκάστοτε χρονιάς.

Επιπλέον, το 2022, παρά το γεγονός ότι το μικτό αποτέλεσμα παραμένει περίπου στα ίδια επίπεδα με τα έτη 2018-2019, παρατηρούμε ότι η κερδοφορία του είναι η χαμηλότερη ανάμεσα στα τρία αυτά έτη. Αυτό μπορεί να οφείλεται, ενδεχομένως, στην αύξηση του λειτουργικού κόστους λόγω ενεργειακής κρίσης ή/και την αύξηση των χρεωστικών τόκων μετά την πανδημία σε σχέση με τα έτη 2018-2019.

6.5 DOMOTEL OLYMPIA HOTEL THESSALONIKI

6.5.1 ΓΕΝΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

Το Domotel Olympia Hotel ανήκει στην ξενοδοχειακή αλυσίδα Domotel Hotels& Resorts, η οποία έχει στο σύνολο 7 ξενοδοχεία σε 7 διαφορετικά μέρη σε όλη την Ελλάδα. Το Domotel Olympia βρίσκεται στο κέντρο της Θεσσαλονίκης μόλις 5 λεπτά περπάτημα από την πιο κεντρική πλατεία της πόλης, την πλατεία Αριστοτέλους. Διαθέτει πολυάριθμα δωμάτια, από Standard κατηγορία μέχρι Junior Σουίτα, 1 μεγάλη αίθουσα εκδηλώσεων 120τμ και 5 μικρότερες. Ακόμα διαθέτει ένα εστιατόριο και μπαρ. Ανήκει στην κατηγορία τριών αστεριών και έχει πιστοποιηθεί ως πράσινο ξενοδοχείο με την ανώτερη βαθμολογία, επίπεδο 3+, από το φορέα Green Key. (Official Website Domotel Olympia Hotel, 2023)

6.5.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΣΗΣ

Πίνακας 19 - Ανάλυση Τάσης Ισολογισμού Domotel Olympia Hotel 2018-2022

	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>	<u>2022</u>
<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>					
Ενσώματα Πάγια	100%	106%	103%	99%	96%
Σύνολο μη Κυκλοφορούν Ενεργ.	100%	106%	103%	99%	96%
Εμπορικές απαιτήσεις	100%	230%	50%	89%	65%
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	100%	60%	140%	156%	104%
Σύνολο Κυκλοφορούν Ενεργ.	100%	90%	149%	182%	119%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100%	102%	115%	120%	102%
<u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u>					
Σύνολο Καθαρής Θέσης	100%	103%	76%	87%	89%
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	100%	100%	326%	331%	206%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	100%	96%	66%	32%	38%
Σύνολο Υποχρεώσεων	100%	99%	217%	217%	135%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100%	102%	115%	115%	102%

Με μια προσεκτική ματιά στην ανάλυση τάσης του Ισολογισμού του ξενοδοχείου Domotel Olympia, παρατηρούμε ότι το μη κυκλοφορούν ενεργητικό διατηρείται στα περίπου ίδια επίπεδα καθ' όλη τη διάρκεια, με μια μικρή πτώση της τάξης του 4% το 2022. Αντίθετα, το κυκλοφορούν ενεργητικό της εταιρίας παρουσιάζει αύξηση κατά 49% και 82% τα έτη 2020-2021, αντίστοιχα, ενώ στη συνέχεια, το 2022, σημειώνεται πτώση, με το ποσοστό όμως να είναι 19% υψηλότερο σε σύγκριση με το 2018.

Όσον αφορά το παθητικό της επιχείρησης, τα ίδια κεφάλαια παρουσιάζουν μια πτώση το 2020, μετά την οποία ακολουθεί αύξηση τα έτη 2021-2022. Ωστόσο, παραμένουν κατώτερα του επιπέδου του 2018-2019. Οι μακροπρόθεσμες

υποχρεώσεις της εταιρίας αυξήθηκαν σημαντικά κάτι παραπάνω από 220% με την έναρξη της πανδημίας το 2020, συνεχίζοντας την ανοδική τάση το 2021. Το 2022, παρατηρείται σημαντική μείωση των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων, αλλά παραμένουν υψηλές (+106%) σε σύγκριση με τα έτη 2018-2019. Παρά την αύξηση των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων, οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις συνεχίζουν να μειώνονται συνεχώς, φτάνοντας το 2022 στο 38% του 2018. Γενικά, το σύνολο των υποχρεώσεων ακολουθεί μια σημαντική ανοδική πορεία τα έτη της πανδημίας (2020-2021), ενώ το 2022 σημειώνεται σημαντική μείωση, παραμένοντας όμως ακόμα σε πιο υψηλά επίπεδα κατά 35% σε σχέση με την προ Covid περίοδο.

Πίνακας 20 - Ανάλυση Τάσης ΚΑΧ Domotel Olympia Hotel 2018 -2022

	2018	2019	2020	2021	2022
Κύκλος εργασιών (καθαρός)	100%	100%	28%	40%	84%
Κόστος πωλήσεων	100%	124%	44%	56%	88%
Μικτό αποτέλεσμα	100%	63%	3%	14%	79%
Λοιπά συνήθη έσοδα	100%	186%	156%	1118%	660%
	100%	72%	14%	95%	121%
Έξοδα διοίκησης	100%	58%	64%	42%	63%
Έξοδα διάθεσης	100%	118%	131%	96%	144%
Λοιπά έξοδα και ζημιές	100%	93%	5%	17%	3%
Απομειώσεις περιουσιακών στοιχείων (καθαρό ποσό)	0%	0%	100%	101%	109%
Λοιπά έσοδα και κέρδη	100%	0%	0%	0%	0%
Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων	100%	51%	-257%	120%	138%
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	100%	0%	0%	26%	12%
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	100%	910%	988%	1375%	1513%
Αποτέλεσμα προ φόρων	100%	42%	-270%	106%	123%

Με βάση την παραπάνω ανάλυση τάσης της ΚΑΧ, είναι σημαντικό να επισημάνουμε ότι η εταιρία, κατά τη διάρκεια των ετών 2020-2021, υπέστη σημαντική μείωση του κύκλου εργασιών, ενώ ανακάμφθηκε το 2022, φθάνοντας ωστόσο το 89% του επιπέδου του 2018. Αντίθετα, τα συνήθη έσοδα παρουσίασαν συνεχή και εντυπωσιακή αύξηση, εκφρασμένη σε ποσοστό 660% το 2022 σε σύγκριση με το 2018. Συνεπώς, παρατηρούμε επίσης αυξημένα κέρδη προ φόρων το 2022 σε σύγκριση με το 2018. Είναι σημαντικό να σημειώσουμε ακόμα ότι το έτος 2020 χαρακτηρίζεται από ζημιόγωνα αποτελέσματα, ενώ το 2021 επανέρχεται η κερδοφορία σε επίπεδο παρόμοιο με το 2018. Τέλος, λόγω της αύξησης του δανεισμού της εταιρίας κατά τη διάρκεια της πανδημίας, παρατηρούμε αυξημένους χρεωστικούς τόκους από το 2020 και εξής.

6.5.3 ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Πίνακας 21 - Κάθετη Ανάλυση Ισολογισμού Domotel Olympia Hotel 2018 -2022

	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>	<u>2022</u>
<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>					
Ενσώματα Πάγια	74%	77%	66%	61%	70%
Σύνολο μη Κυκλοφορούν Ενεργ.	74%	77%	66%	61%	70%
Εμπορικές απαιτήσεις	4%	10%	2%	3%	3%
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	19%	11%	23%	24%	19%
Σύνολο Κυκλοφορούν Ενεργ.	26%	23%	34%	39%	30%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100%	100%	100%	100%	100%
<u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u>					
Σύνολο Καθαρής Θέσης	72%	73%	48%	55%	63%
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	16%	16%	46%	46%	32%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	12%	11%	7%	3%	4%

Σύνολο Υποχρεώσεων	28%	27%	52%	52%	37%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100%	100%	100%	100%	100%

Μέσα από την κάθετη ανάλυση Ισολογισμού μπορούμε εύκολα να διακρίνουμε την αναλογία Μη κυκλοφορούν με κυκλοφορούν ενεργητικό και Ίδια με ξένα κεφάλαια. Παρατηρώντας λοιπόν την κάθετη ανάλυση του Domotel Olympia Hotel διακρίνουμε το 2022 70% μη κυκλοφορούν ενεργητικό και 30% κυκλοφορούν ενεργητικό. Κατά την περίοδο της πανδημίας η αναλογία αυτή ήταν ελαφρώς διαφορετική με λίγα περισσότερα χρηματικά διαθέσιμα. Όσον αφορά την κατανομή του παθητικού, παρατηρούμε ότι οι υποχρεώσεις αυξάνονται κατά τη διάρκεια της πανδημίας, και η αναλογία ήταν περίπου ισοκατανεμημένη (50-50), ενώ στη συνέχεια παρατηρείται μείωση των υποχρεώσεων, με τα ξένα κεφάλαια να μειώνονται στο 37% το 2022.

Πίνακας 22 - Κάθετη Ανάλυση ΚΑΧ Domotel Olympia Hotel 2018-2022

	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>	<u>2022</u>
Κύκλος εργασιών (καθαρός)	100%	100%	100%	100%	100%
Κόστος πωλήσεων	61%	-76%	-96%	-86%	-64%
Μικτό αποτέλεσμα	39%	24%	4%	14%	36%
Λοιπά συνήθη έσοδα	3%	6%	17%	86%	24%
	42%	30%	21%	100%	60%
Έξοδα διοίκησης	-23%	-13%	-53%	-24%	-17%
Έξοδα διάθεσης	-8%	-9%	-36%	-18%	-13%
Λοιπά έξοδα και ζημιές	-2%	-2%	0%	-1%	0%
Απομειώσεις περιουσιακών στοιχείων (καθαρό ποσό)	0%	0%	-33%	-23%	-12%
Λοιπά έσοδα και κέρδη	2%	0%	0%	0%	0%
Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων	11%	6%	-102%	33%	18%
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	0%	0%	0%	0%	0%

Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	0%	-1%	-4%	-4%	-2%
Αποτέλεσμα προ φόρων	11%	5%	-106%	29%	16%

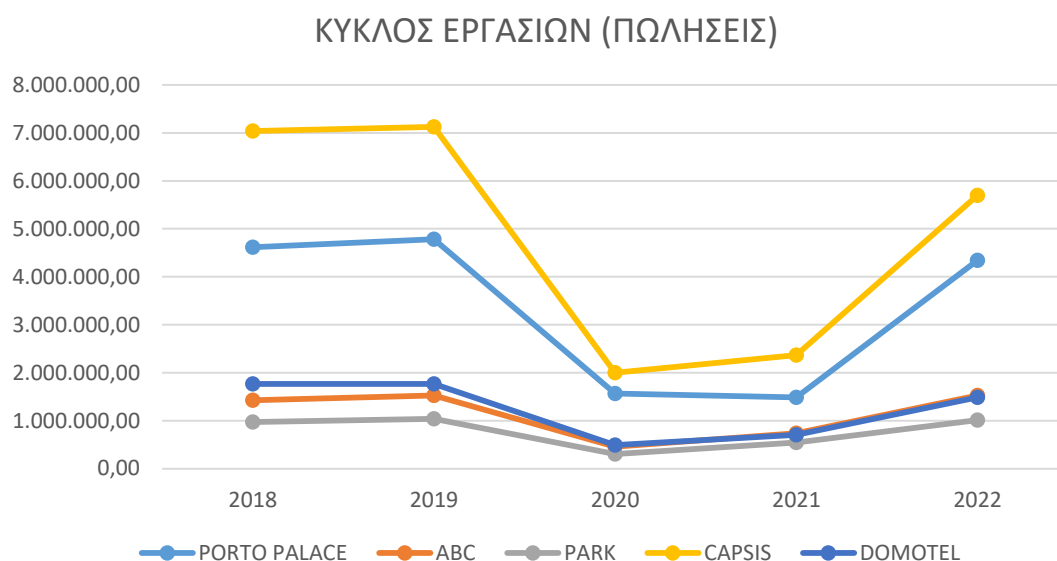
Μέσω της κάθετης ανάλυσης της Κατάστασης Αποτελεσμάτων μπορούμε να διακρίνουμε ευκολότερα το ποσοστό κερδοφορίας το οποίο έχει απομείνει από το συνολικό κύκλο εργασιών της εταιρίας μετά το λειτουργικό κόστος και τους τόκους. Έτσι λοιπόν, παρατηρώντας τον παραπάνω πίνακα βλέπουμε ότι το 2018 και 2019 είναι κερδοφόρες χρονιές με κέρδος προ φόρων 11% και 5% των πωλήσεων αντίστοιχα. Το 2020 αποτελεί μια δύσκολη και ζημιογόνα χρονιά για την επιχείρηση με ζημία σε ποσοστό 106% των πωλήσεων. Το 2021-2022 η εταιρία επανέρχεται πάλι στην κερδοφορία με ποσοστά επι των πωλήσεων 29% και 16% αντίστοιχα.

6.6 ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ

Πίνακας 23 - Δεδομένα Κύκλου Εργασιών

ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ποσά σε €)					
	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>	<u>2022</u>
PORTO PALACE	4.613.850,89	4.781.889,97	1.566.382,11	1.484.425,77	4.343.754,14
ABC	1.424.976	1.522.117,84	459.333,12	738.093,34	1.523.795,90
PARK	972.823,38	1.037.171,04	302.871,66	542.132,52	1.013.367,91
CAP SIS	7.036.312,43	7.127.105,34	1.999.818,58	2.366.083,29	5.699.439,19
DOMOTEL	1.764.199,52	1.765.649,86	489.177,85	706.215,26	1.486.526,75

Γράφημα 3- Συγκριτική παρουσίαση Κύκλου Εργασιών



Ο παραπάνω πίνακας και το γράφημα παρέχονται για να κατανοήσουμε καλύτερα την πορεία των πωλήσεων των εξεταζόμενων ξενοδοχείων και, ως εκ τούτου, να αντλήσουμε ενδείξεις σχετικά με τη ζήτηση που υφίστατο ο κλάδος κατά την περίοδο της μελέτης. Παρατηρώντας το γράφημα, προκύπτει ότι όλα τα εξεταζόμενα ξενοδοχεία ακολουθούν παρόμοια πορεία κατά τη διάρκεια των ετών 2018-2022. Συγκεκριμένα, κατά τη διάρκεια της πανδημίας το 2020-2021, παρατηρείται σημαντική πτώση στις πωλήσεις για όλα τα εξεταζόμενα ξενοδοχεία. Στη συνέχεια, το 2022, ο κύκλος εργασιών τους αυξάνεται σημαντικά, φτάνοντας σχεδόν τα επίπεδα του 2018-2019, χωρίς όμως να τα υπερβαίνει.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ
ΕΞΕΤΑΖΟΜΕΝΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΜΕ ΤΗΝ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

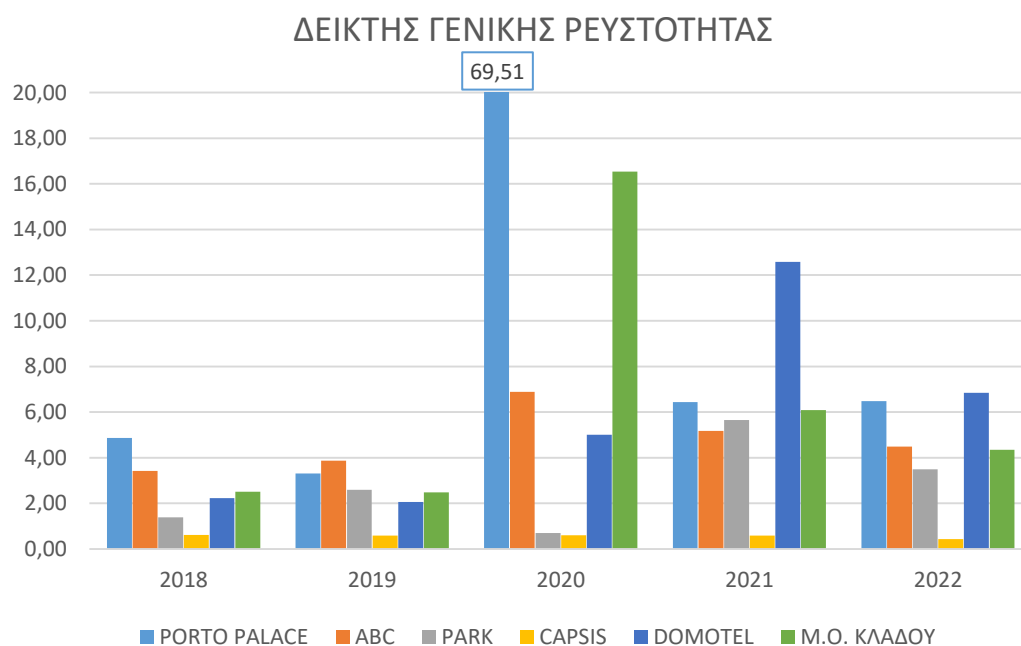
7.1 ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

7.1.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Πίνακας 24 - Δεδομένα Δείκτη Γενικής Ρευστότητας

ΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ					
	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>	<u>2022</u>
PORTO PALACE	4,87	3,31	69,51	6,44	6,48
ABC	3,42	3,87	6,89	5,18	4,48
PARK	1,38	2,59	0,70	5,64	3,48
CAPSIS	0,62	0,58	0,61	0,59	0,43
DOMOTEL	2,22	2,06	5,01	12,58	6,85
M.O. ΚΛΑΔΟΥ	2,50	2,48	16,54	6,09	4,34

Γράφημα 4 - Συγκριτική Παρουσίαση Δείκτη Γενικής Ρευστότητας



Προτού προχωρήσουμε στην ανάλυση του δείκτη γενικής ρευστότητας, είναι σημαντικό να σημειώσουμε ότι, για την ευκολότερη και καλύτερη κατανόηση των διακυμάνσεων στο γράφημα, έχουμε ορίσει το υψηλότερο όριο στον άξονα των τιμών ως 20. Επομένως, κάθε φορά που η τιμή υπερβαίνει αυτό το όριο, εμφανίζεται μια ετικέτα τιμής πάνω στη στήλη, προσφέροντας έτσι μια σαφή προβολή των σημείων που ξεπερνούν το προκαθορισμένο όριο.

Όπως περιεγράφηκε στο κεφάλαιο 4, ο συγκεκριμένος δείκτης και γενικότερα οι δείκτες ρευστότητας θεωρούνται ικανοποιητικοί όταν υπερβαίνουν την τιμή 1, και φυσικά, όσο αυξάνεται ο δείκτης, τόσο καλύτερο. Αυτό συμβαίνει διότι υποδηλώνει ότι η εταιρία είναι σε θέση να καλύψει άμεσα όλες τις βραχυπρόθεσμες οφειλές της, εάν ρευστοποιήσει ολικά ή μερικώς το κυκλοφορούν ενεργητικό της. Λαμβάνοντας υπόψιν αυτό το κριτήριο, έχουμε τα εξής:

Το ξενοδοχείο Porto Palace παρουσίασε αρκετή διακύμανση στον δείκτη γενικής ρευστότητας. Ειδικότερα, η ρευστότητά της αυξήθηκε δραματικά το 2020, φθάνοντας σε εξαιρετικά υψηλά επίπεδα, ενώ τα επόμενα έτη παρέμειναν σταθερά αλλά και πάλι σε υψηλά επίπεδα περίπου 6,5. Βάσει του κριτηρίου ότι η ρευστότητα θεωρείται ικανοποιητική όταν ο δείκτης υπερβαίνει την τιμή 1, το Porto Palace βρίσκεται σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο σε εξαιρετικό εύρος και πάνω από τις τιμές του Μ.Ο. κλάδου.

Το ABC Hotel δεν παρουσίασε ιδιαίτερα μεγάλη διακύμανση στον δείκτη γενικής ρευστότητας και σε γενικές γραμμές η εταιρεία διατηρεί πολύ ικανοποιητικά επίπεδα ρευστότητας. Η υψηλότερη τιμή του οποίου είναι επίσης το 2020 με την εξαιρετική τιμή 6,89 και τα επόμενα έτη 2021-2022 κυμαίνονται γύρω στο 5, σε υψηλότερα επίπεδα από ότι πριν την πανδημία 2018-2019.

Η εταιρεία Park Hotel παρουσίασε σημαντική μείωση του δείκτη το 2020, αλλά τα επόμενα έτη κατέγραψαν ανάκαμψη και αύξηση της ρευστότητας, τοποθετώντας την επίσης σε ικανοποιητικά επίπεδα. Η εταιρία κινείται κοντά στα επίπεδα του Μ.Ο. κλάδου, εξαιρώντας τις χρονιές 2018 και 2020.

Η εταιρεία Carsis διατηρεί σε όλη την περίοδο σταθερά χαμηλό δείκτη γενικής ρευστότητας μεταξύ 0,4 και 0,6 που σημαίνει ότι δεν υπερβαίνει ποτέ την

κρίσιμη τιμή του 1, υπονοώντας περιορισμένη ρευστότητα. Γεγονός που μπορεί να ερμηνευθεί ως πιθανό κίνδυνο για την εταιρεία και κακή διοίκηση σε σχέση με τη διαχείριση των ρευστότητας της, ιδίως σε σύγκριση με άλλες εταιρείες που διατηρούν υψηλότερους δείκτες. Αυτή η πτυχή είναι σημαντική για την εκτίμηση της οικονομικής αντοχής και σταθερότητας της Capsis σε σχέση με τον κλάδο της.

Το Domotel Hotel παρουσίασε μια σημαντική αύξηση το 2021, ενώ το 2022 σημείωσε μια μικρή μείωση αλλά παραμένει σε υψηλά επίπεδα. Η εταιρεία αυτή, όπως και οι προαναφερθείσες, διατηρεί τη ρευστότητά της σε ικανοποιητικά έως και εξαιρετικά επίπεδα. Το ξενοδοχείο Domotel έχει δείκτη γενικής ρευστότητας μικρότερο του κλάδου τις χρονιές 2018-2020, ενώ στην συνέχεια παρουσίασε μια δυναμική πορεία ξεπερνώντας τον Μ.Ο. κλάδου.

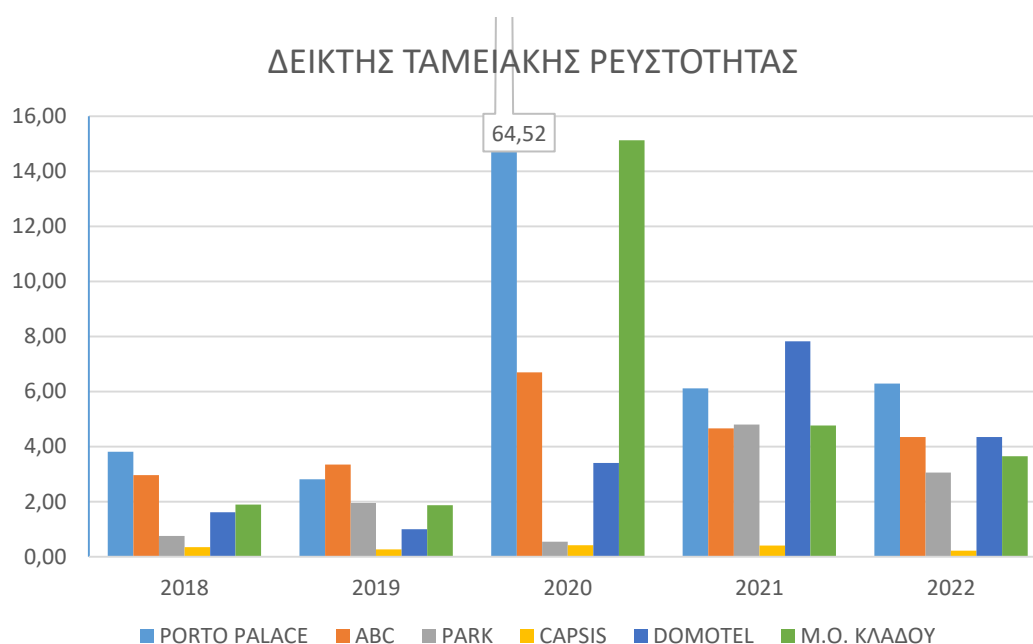
Ο μέσος όρος του κλάδου καταγράφει πολύ υψηλή ρευστότητα το 2020, το οποίο οφείλεται στην εξαιρετικά υψηλή τιμή του δείκτη του Porto Palace την ίδια χρονιά. Στη συνέχεια, παρουσιάζεται μείωση το 2021 και μια ακόμα μικρή μείωση το 2022. Ο κλάδος και οι εταιρίες έχουν χαμηλότερη ρευστότητα τα έτη 2018-2019, δηλαδή πριν την δύσκολη πανδημία του 2020, σε σύγκριση με τα έτη μετά, 2021-2022. Συνολικά, βάσει του κριτηρίου που αναφέραμε μπορούμε να πούμε ότι ο κλάδος διατηρεί τη ρευστότητά του σε ικανοποιητικά έως και εξαιρετικά επίπεδα.

7.1.2 ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Πίνακας 25 - Δεδομένα Δείκτη Ταμειακής Ρευστότητας

ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ					
	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>	<u>2022</u>
PORTO PALACE	3,81	2,81	64,52	6,12	6,29
ABC	2,97	3,35	6,70	4,66	4,34
PARK	0,76	1,96	0,55	4,81	3,06
CAPSIS	0,35	0,26	0,42	0,40	0,22
DOMOTEL	1,61	1,00	3,40	7,83	4,35
Μ.Ο. ΚΛΑΔΟΥ	1,90	1,88	15,12	4,76	3,65

Γράφημα 5 - Συγκριτική Παρουσίαση Δείκτη Ταμειακής Ρευστότητας



Ο συγκεκριμένος δείκτης αποτελεί ένα πιο αυστηρό μέτρο ρευστότητας των επιχειρήσεων σε σχέση με τον δείκτη γενικής ρευστότητας, καθώς μας δείχνει πόσες φορές καλύπτουν μόνο τα ταμειακά διαθέσιμα της επιχείρησης τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της και όχι το σύνολο του κυκλοφορούν ενεργητικού της.

Παρατηρώντας το παραπάνω γράφημα, είναι εμφανές ότι, εκτός από την εταιρία Capsis, όλες οι άλλες εταιρίες, καθώς και ο μέσος όρος του κλάδου, παρουσιάζουν βελτίωση στον δείκτη τους κατά την τελευταία διετία (2021-2022), σε σύγκριση με την περίοδο 2018-2019. Γενικά, παρατηρούμε ότι οι εταιρίες διαθέτουν ικανοποιητικό δείκτη, υποδεικνύοντας ότι αυτές οι επιχειρήσεις διαθέτουν σημαντικό χρηματικό διαθέσιμο στο ενεργητικό τους. Ωστόσο, παρουσιάζουν εξαίρεση η εταιρία Capsis Hotels, καθώς και το Park Hotel, το οποίο εμφανίζει χαμηλό δείκτη το 2018 σε σύγκριση με τα υπόλοιπα ξενοδοχεία, ιδίως το 2020.

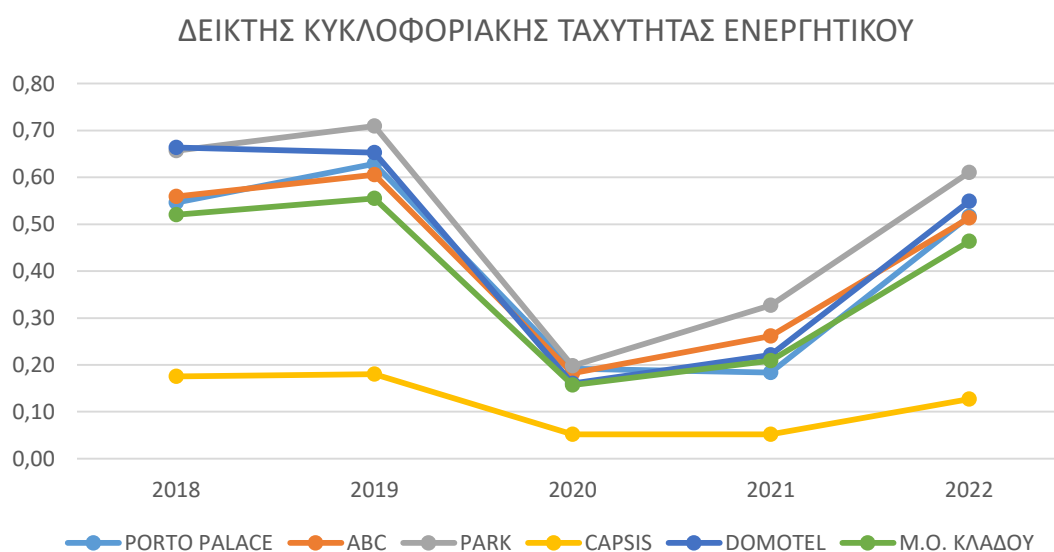
7.2 ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

7.2.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Πίνακας 26 - Δεδομένα Δείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού

ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ					
	2018	2019	2020	2021	2022
PORTO PALACE	0,55	0,63	0,19	0,18	0,52
ABC	0,56	0,61	0,18	0,26	0,51
PARK	0,66	0,71	0,20	0,33	0,61
CAPSI	0,18	0,18	0,05	0,05	0,13
DOMOTEL	0,66	0,65	0,16	0,22	0,55
M.O. ΚΛΑΔΟΥ	0,52	0,56	0,16	0,21	0,46

Γράφημα 6 - Συγκριτική Παρουσίαση Δείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού



Ο συγκεκριμένος δείκτης μας δείχνει την ικανότητα των επιχειρήσεων να δημιουργούν πωλήσεις αξιοποιώντας το σύνολο των περιουσιακών της στοιχείων (σύνολο ενεργητικού).

Αναλύοντας το γράφημα, παρατηρούμε ότι οι εξεταζόμενες μονάδες ακολουθούν παρόμοια τροχιά κατά τη διάρκεια του χρόνου. Κατά τη διάρκεια

της πανδημίας το 2020-2021, κατά την οποία σημειώνεται αιφνίδια πτώση στις πωλήσεις, παρατηρούμε ότι ο δείκτης παρουσιάζει αντίστοιχη μείωση. Αυτό υποδηλώνει ότι το ενεργητικό των ξενοδοχείων δεν αξιοποιείται επαρκώς κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου, καθώς θα μπορούσε να δημιουργήσει μεγαλύτερο κύκλο εργασιών.

Το Capsis Hotels βρίσκεται σημαντικά χαμηλότερα σε σχέση με τα υπόλοιπα ξενοδοχεία και τον μέσο όρο του κλάδου. Επομένως, η διοίκηση της εταιρίας θα πρέπει να λάβει πιο αποφασιστικά μέτρα για τη δημιουργία πωλήσεων. Καθώς διαπιστώνουμε ότι το ενεργητικό της εταιρίας δεν αξιοποιείται πλήρως, σύμφωνα και με τα δεδομένα του κλάδου, κατανοούμε ότι το μέγεθος αυτού του ενεργητικού θα μπορούσε να προκαλέσει πολύ μεγαλύτερο όγκο πωλήσεων.

Όλα τα ξενοδοχεία, εκτός από τα Capsis Hotels, φαίνεται να διαθέτουν υψηλότερο δείκτη από τον μέσο όρο του κλάδου καθ' όλη τη διάρκεια της περιόδου. Αξίζει να σημειωθεί ότι το Porto Palace αποτελεί εξαίρεση το έτος 2021, καθώς είναι το μόνο έτος που βρίσκεται κάτω από τον κλάδο. Όσον αφορά το ξενοδοχείο με τους υψηλότερους δείκτες και, συνεπώς, την αποτελεσματικότερη αξιοποίηση του ενεργητικού του, πρόκειται για το Park Hotel.

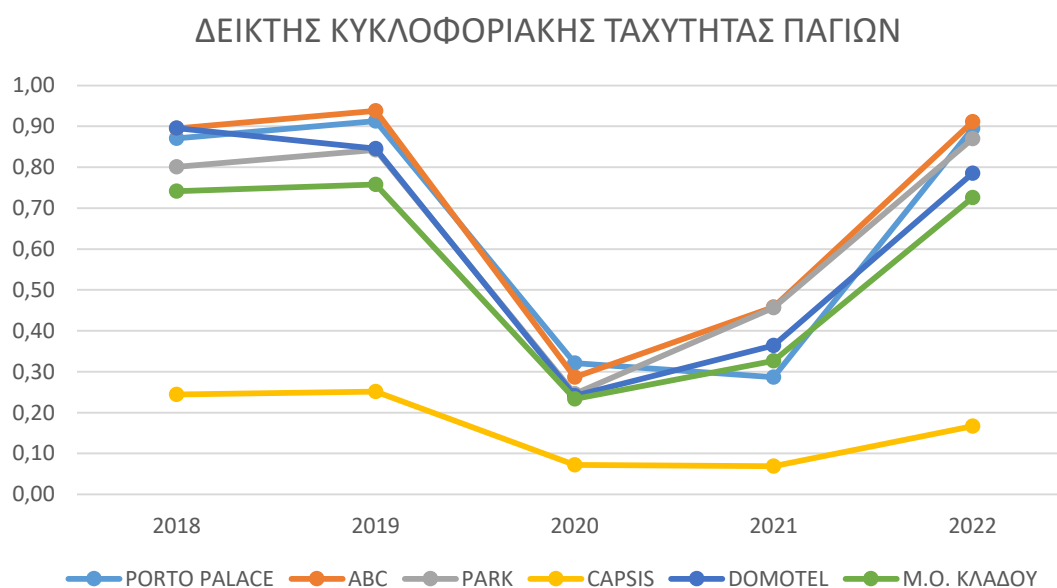
Συνολικά, παρατηρούμε ότι ο κλάδος έχει μια σημαντική καμπυλική πορεία κατά τη διάρκεια της διετίας 2020-2021, αλλά ανακάμπτει αρκετά το 2022, χωρίς ωστόσο να φτάσει τα επίπεδα του έτους 2019, το οποίο αποτελεί την περίοδο κορύφωσης του συγκεκριμένου δείκτη. Σε χρηματικούς όρους ο δείκτης αυτός μεταφράζεται ως εξής: το 2019 δείχνει ότι ο κλάδος δημιουργεί 0,56€ έσοδα για κάθε ευρώ του ενεργητικού, ενώ το 2020 πέφτει στα 0,16€ και το 2022 ανεβαίνει στα 0,46€ έσοδα για κάθε ευρώ του ενεργητικού.

7.2.2 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΚΑΤΧΥΤΗΤΑΣ ΠΑΓΙΩΝ

Πίνακας 27 - Δεδομένα Δείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίων

ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ					
	2018	2019	2020	2021	2022
PORTO PALACE	0,55	0,63	0,19	0,18	0,52
ABC	0,56	0,61	0,18	0,26	0,51
PARK	0,66	0,71	0,20	0,33	0,61
CAPSIS	0,18	0,18	0,05	0,05	0,13
DOMOTEL	0,66	0,65	0,16	0,22	0,55
M.O. ΚΛΑΔΟΥ	0,52	0,56	0,16	0,21	0,46

Γράφημα 7 - Συγκριτική Παρουσίαση Δείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίων



Ο συγκεκριμένος δείκτης επιλέχθηκε λόγω της φύσης του κλάδου, διότι τα πάγια περιουσιακά στοιχεία αποτελούν την κύρια περιουσία των ξενοδοχείων για την δημιουργία εσόδων. Ο δείκτης αυτός είναι παρόμοιος με τον προηγούμενο και δείχνει πόσο αποτελεσματικά αξιοποιούνται αποκλειστικά τα πάγια περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης.

Παρατηρώντας το γράφημα, βλέπουμε ότι ακολουθάει την ίδια πορεία με τον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού. Τα Capsis Hotels έχουν και εδώ

τους χαμηλότερους δείκτες και αρκετά χαμηλότερα από τον κλάδο σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο, γεγονός το οποίο συμπεραίνουμε ότι η διοίκηση της εταιρίας πρέπει να προβεί σε δραστικά μέτρα ώστε να αξιοποιήσει αποτελεσματικότερα τα πάγια στοιχεία της για την δημιουργία πωλήσεων. Επιπλέον, παρατηρούμε ότι το ABC Hotel παρουσιάζει καλύτερο δείκτη από τα υπόλοιπα ξενοδοχεία και όχι το Park Hotel, το οποίο εμφάνιζε καλύτερα αποτελέσματα στον προηγούμενο δείκτη. Αυτό σημαίνει ότι το ABC χρησιμοποιεί καλύτερα και πιο αποτελεσματικά από όλες τις εξεταζόμενες εταιρίες τα πάγια στοιχεία της, συγκεκριμένα το 2022 για κάθε ευρώ πάγιου στοιχείου δημιουργεί έσοδα 0,91€.

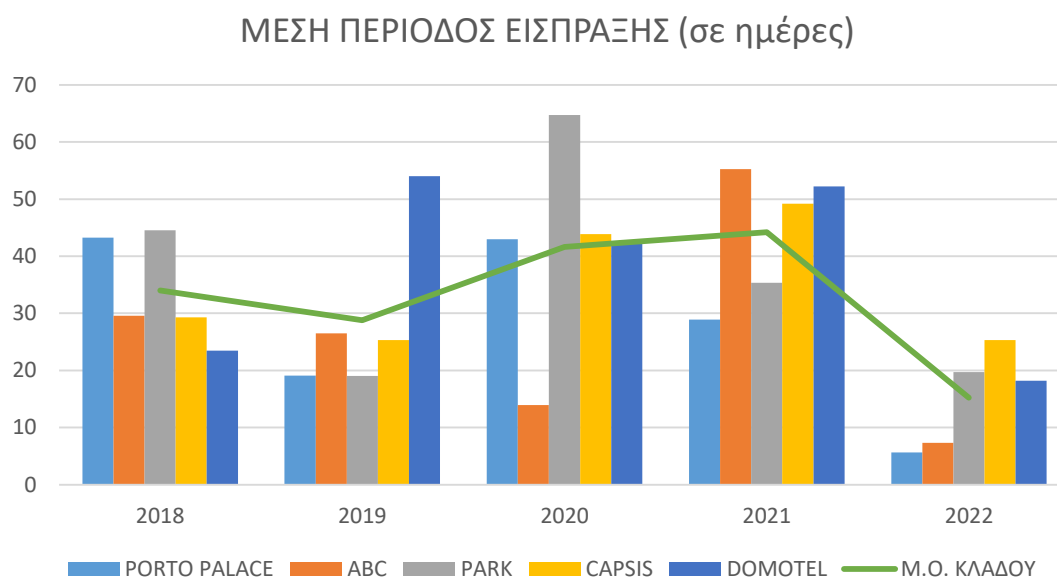
Σε γενικές γραμμές, η κυκλοφοριακή ταχύτητα των παγίων του κλάδου μετά την πτώση της διετίας της πανδημίας 2020-2021 καταφέρνει και ανακάμπτει ξανά το 2022 αγγίζοντας σχεδόν το επίπεδο του 2019.

7.2.3 ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΣΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ

Πίνακας 28 - Δεδομένα Δείκτη Μέσης Περιόδου Είσπραξης

ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΣΟΥ ΠΕΡΙΟΔΟΥ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ (σε ημέρες)					
	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>	<u>2022</u>
PORTO PALACE	43	19	43	29	6
ABC	30	26	14	55	7
PARK	45	19	65	35	20
CAP SIS	29	25	44	49	25
DOMOTEL	23	54	42	52	18
Μ.Ο. ΚΛΑΔΟΥ	34	29	42	44	15

Γράφημα 8 - Συγκριτική Παρουσίαση Δείκτη Μέσης Περιόδου Είσπραξης



Ο δείκτης αυτός σε γενικές γραμμές μας δείχνει την πιστωτική πολιτική της επιχείρησης. Υψηλές τιμές του δείκτη βάζει σε κίνδυνο της ρευστότητα της επιχείρησης και φανερώνει κακή διαχείριση των πελατών της.

Αναλύοντας τα δεδομένα και εξετάζοντας το γράφημα, παρατηρούμε μια σημαντική αύξηση της περιόδου είσπραξης των απαιτήσεων με την έναρξη της πανδημίας το 2020. Συγκεκριμένα, ο κλάδος παρουσιάζει μέση περίοδο είσπραξης 42 ημέρες το 2020 και 44 ημέρες το 2021. Ωστόσο, το 2022 παρατηρούμε σημαντική μείωση της διάρκειας είσπραξης, με όλες τις εξεταζόμενες εταιρίες του κλάδου να υιοθετούν μια αρκετά πιο αυστηρή πολιτική πίστωσης προς τους πελάτες τους σε σύγκριση με τα έτη προ πανδημίας 2018-2019.

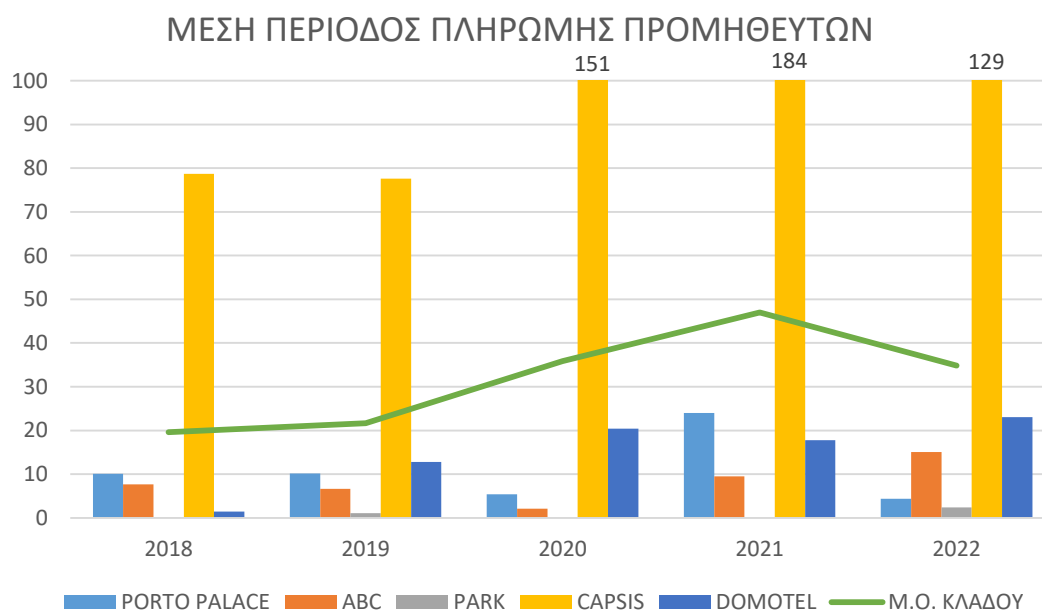
Το 2022, το Porto Palace και ABC ξεχωρίζουν με την πιο αυστηρή πιστωτική πολιτική, με μέση περίοδο είσπραξης 6 και 7 ημέρες, ενώ η εταιρία Capsis υιοθετεί την πιο χαλαρή προσέγγιση, με 25 ημέρες μέσης περιόδου είσπραξης. Η επίδραση αυτής της πολιτικής φαίνεται επίσης στη ρευστότητα αυτών των επιχειρήσεων, όπως προκύπτει και από τους δείκτες ρευστότητας. Συγκεκριμένα, το Porto Palace επιδεικνύει την καλύτερη ρευστότητα, ενώ το Capsis φαίνεται να αντιμετωπίζει προκλήσεις με τη χειρότερη ρευστότητα.

7.2.4 ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΣΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

Πίνακας 29 - Δεδομένα Δείκτη Μέσης Περιόδου Πληρωμών

ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΣΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ ΠΛΗΡΩΜΩΝ (σε ημέρες)					
	2018	2019	2020	2021	2022
PORTO PALACE	10	10	5	24	4
ABC	8	7	2	9	15
PARK	0	1	0	0	2
CAPSIS	79	78	151	184	129
DOMOTEL	1	13	20	18	23
M.O. ΚΛΑΔΟΥ	20	22	36	47	35

Γράφημα 9 - Συγκριτική Παρουσίαση Δείκτη Μέσης Περιόδου Πληρωμών



Αρχικά, να επισημάνουμε ότι για τον υπολογισμό του παραπάνω δείκτη χρησιμοποιήθηκαν τα δεδομένα “Προμηθευτές” και “Επιταγές πληρωτέες” από τις σημειώσεις των οικονομικών καταστάσεων των εξεταζόμενων εταιριών. Σε περίπτωση που δεν υπήρχαν διαθέσιμες αυτές οι σημειώσεις, αξιοποιήθηκε ο λογαριασμός του παθητικού “Εμπορικές Υποχρεώσεις”. Τονίζεται, επίσης, ότι στην πλειοψηφία των περιπτώσεων, τα δεδομένα στις σημειώσεις

"Προμηθευτές" και "Επιταγές πληρωτέες" συνάδουν με τα ποσά των "Εμπορικών Υποχρεώσεων".

Μελετώντας το γράφημα και τα δεδομένα μας, αξιοσημείωτο είναι οι πολύ χαμηλοί δείκτες του Park Hotel, το οποίο είναι εμφανές ότι ακολουθάει μια πολιτική άμεσων πληρωμών, γεγονός όμως το οποίο μπορεί να βάλει σε κίνδυνο μελλοντικά την ρευστότητα του ξενοδοχείου. Από την άλλη πλευρά, τα Capsis Hotels παρουσιάζουν ασυνήθιστα υψηλούς δείκτες πληρωμών σύμφωνα με τον κλάδο, υποδεικνύοντας σημαντικές καθυστερήσεις στις πληρωμές τους. Συνολικά, παρατηρούμε ότι ο κλάδος αυξάνει τη διάρκεια αποπληρωμής προς τους προμηθευτές του κατά την περίοδο της πανδημίας. Μετά την πανδημία, παρατηρείται μια ελαφριά μείωση στη διάρκεια αποπληρωμής, αλλά οι επιχειρήσεις αποφασίζουν να διατηρήσουν μια πολιτική μεγαλύτερης διάρκειας σε σύγκριση με την περίοδο πριν από την πανδημία.

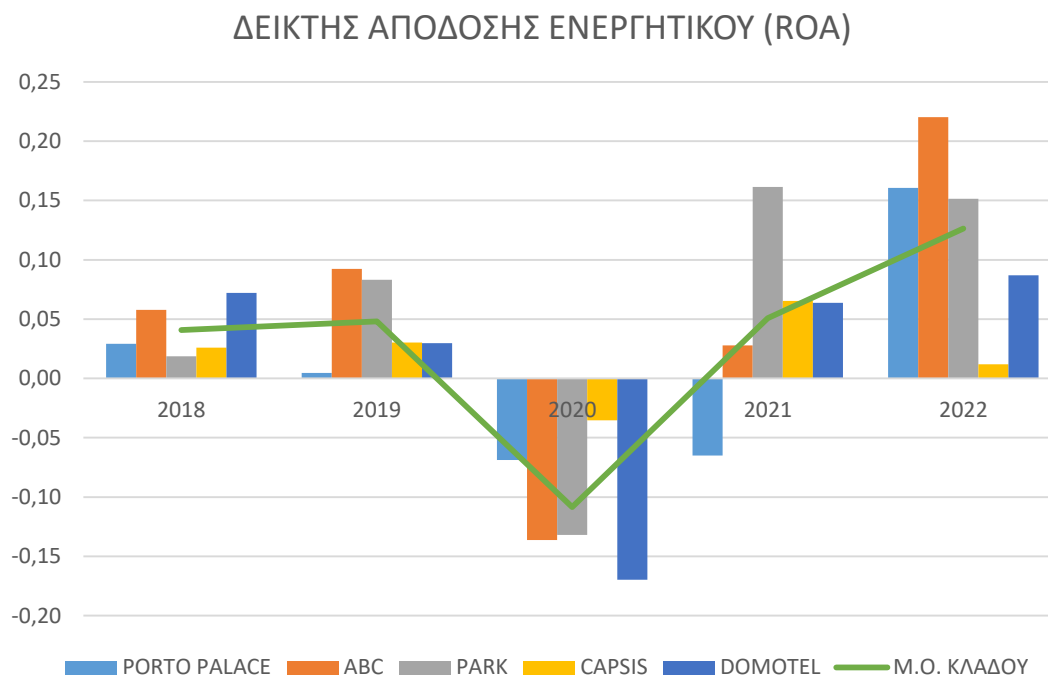
7.3 ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ

7.3.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (ROA)

Πίνακας 30 - Δεδομένα Δείκτη Απόδοσης Ενεργητικού (ROA)

ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (ROA)					
	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>	<u>2022</u>
PORTO PALACE	0,03	0,005	-0,07	-0,06	0,16
ABC	0,06	0,09	-0,14	0,03	0,22
PARK	0,02	0,08	-0,13	0,16	0,15
CAPSIS	0,03	0,03	-0,04	0,07	0,01
DOMOTEL	0,07	0,03	-0,17	0,06	0,09
M.O. ΚΛΑΔΟΥ	0,04	0,05	-0,11	0,05	0,13

Γράφημα 10 - Συγκριτική Παρουσίαση Δείκτη Απόδοσης Ενεργητικού (ROA)



Ο δείκτης ROA είναι ένας από τους σημαντικότερους δείκτες χρηματοοικονομικής ανάλυσης και μας δείχνει το πόσο αποτελεσματικά χρησιμοποιεί η επιχείρηση το περιουσιακά της στοιχεία για την δημιουργία κερδών. Ο συγκεκριμένος δείκτης θέλουμε να είναι πάντα πάνω του μηδενός, και φυσικά όσο υψηλότερος τόσο το καλύτερο, και είναι πολύ σημαντικό ο δείκτης ROA κάθε επιχείρησης να συγκρίνεται με τον κλάδο.

Αναλύοντας το γράφημα, παρατηρούμε ότι το έτος 2020 χαρακτηρίζεται από ιδιαίτερα δύσκολες συνθήκες για όλες τις εταιρίες που εξετάζονται, καθώς σημειώνεται σημαντική μείωση στην απόδοση του ενεργητικού τους. Το Porto Palace και τα Capsis βρίσκονται σε μια ελαφρώς καλύτερη θέση σε σχέση με τον συνολικό κλάδο, αλλά παρουσιάζουν και αυτά αρνητική απόδοση. Από το 2021, παρατηρείται σημαντική ανάκαμψη για τον κλάδο, με θετικούς δείκτες ROA, εκτός από το Porto Palace που συνεχίζει να διατηρεί μια αρνητική εικόνα. Εξαιρετική απόδοση καταγράφεται το 2021 για το Park, με δείκτη ROA 0,16, υψηλότερο από τον μέσο όρο του κλάδου. Τέλος, το 2022 παρατηρείται σημαντική αύξηση σε όλα τα ξενοδοχεία, εκτός από την εταιρία Capsis που καταγράφει πτώση σε σχέση με τον δείκτη του 2021 και χαμηλότερη απόδοση σε σύγκριση με τον κλάδο.

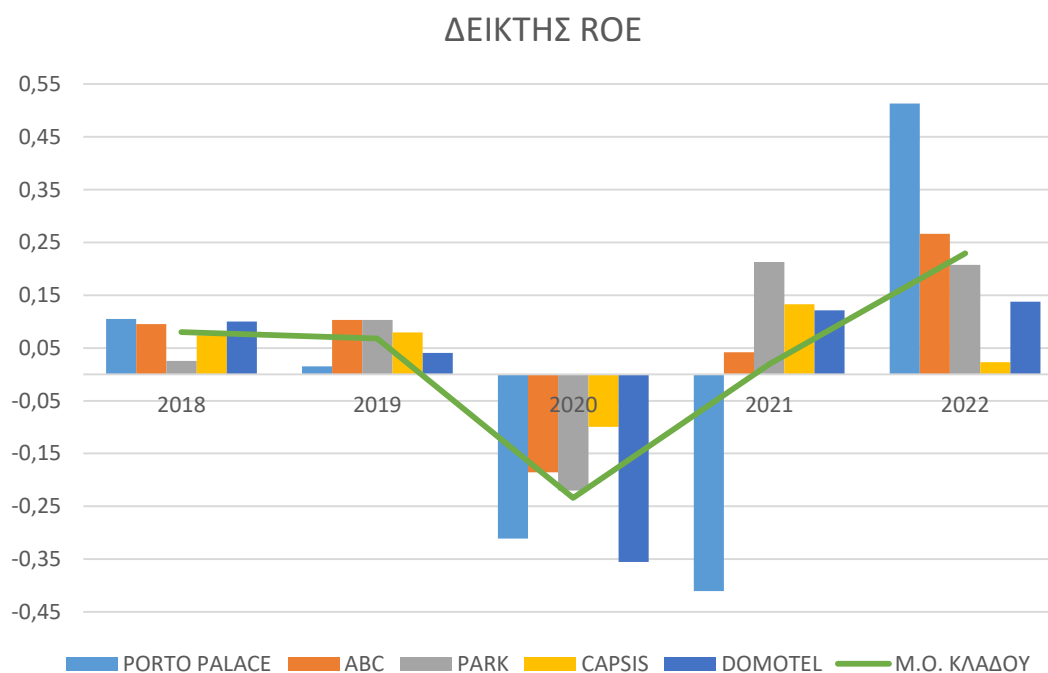
Συμπερασματικά, η αιφνίδια έλευση της πανδημίας το 2020 είχε για το συνολικό ξενοδοχειακό κλάδο μεγάλα αρνητικά αποτελέσματα, παρουσιάζοντας μεγάλη αρνητική απόδοση. Το 2021 ο κλάδος πλέον πιο προετοιμασμένος κατάφερε να επαναφέρει την απόδοσή του σε επίπεδα που παρατηρούνταν το 2018-2019, με λίγες φυσικά εξαιρέσεις. Και στην συνέχεια το 2022, παρόλο την πρόκληση της ενεργειακής κρίσης, ο κλάδος παρουσιάζει την καλύτερη εικόνα απόδοσης καθ' όλη την περίοδο μελέτης 2018-2022.

7.3.2 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ROE)

Πίνακας 31 - Δεδομένα Δείκτη Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)

ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ROE)					
	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>	<u>2022</u>
PORTO PALACE	0,11	0,02	-0,31	-0,41	0,51
ABC	0,10	0,10	-0,19	0,04	0,27
PARK	0,03	0,10	-0,22	0,21	0,21
CAP SIS	0,07	0,08	-0,10	0,13	0,02
DOMOTEL	0,10	0,04	-0,36	0,12	0,14
M.O. ΚΛΑΔΟΥ	0,08	0,07	-0,23	0,02	0,23

Γράφημα 11 - Συγκριτική Παρουσίαση Δείκτη Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)



Ο δείκτης ROE μαζί με τον δείκτη ROA, αποτελούν ίσως τους πιο σημαντικούς χρηματοοικονομικούς αριθμοδείκτες και χρησιμοποιούνται ευρύτατα από σχεδόν όλους τους αναλυτές που ενδιαφέρονται για κάποια εταιρία (π.χ. επενδυτές, τράπεζες, χρηματιστές κ.α.). Ο δείκτης ROE λειτουργεί με παρόμοια λογική με τον δείκτη ROA, παρέχοντάς μας ενδείξεις σχετικά με το πόσο αποτελεσματικά η εταιρία αξιοποιεί τα κεφάλαια που προέρχονται από τους μετόχους της.

Παρόμοια τροχιά με τον δείκτη ROA παρατηρούμε ότι έχουμε συνολικά και στον δείκτη ROE. Το 2020 αποτέλεσε μια χρονιά μεγάλης αρνητικής απόδοσης για τα κεφάλαια των μετόχων, όμως το 2021 ο κλάδος κατάφερε να επανέλθει σε θετική πορεία, με διαφορά ότι σε αυτόν τον δείκτη την χρονιά αυτή δεν φτάνει τα επίπεδα του 2018-2019. Σημαντική σημείωση αποτελεί ότι το Porto Palace αποτελεί εξαίρεση της θετικής πορείας για την χρονιά 2021, εμφανίζοντας ακόμα μεγαλύτερη αρνητική απόδοση για τους μετόχους του σε σχέση με το 2020. Τέλος, το 2022 αποτελεί μια χρονιά σημαντικής βελτίωσης για τον κλάδο, με εξαίρεση την εταιρία Capsis, που υπερβαίνει σημαντικά τα επίπεδα των ετών προ της πανδημίας 2018-2019. Ενδιαφέρουσα είναι και η τεράστια ανάκαμψη

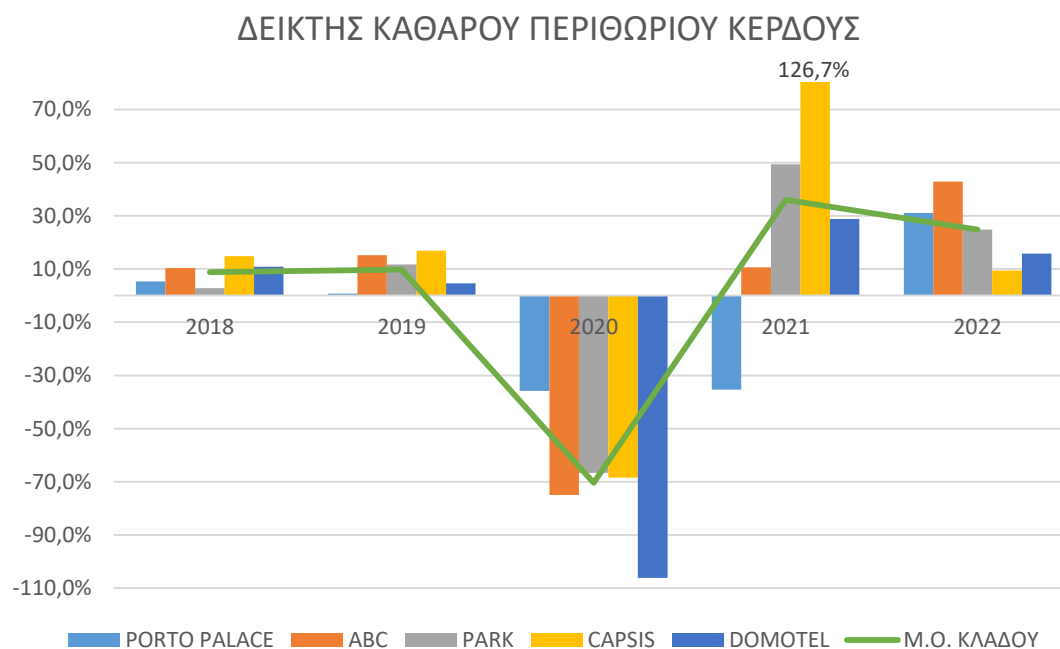
του Porto Palace το 2022 από το 2021, που παρουσιάζει τη μεγαλύτερη απόδοση ιδίων κεφαλαίων, σημαντικά υψηλότερη από τον μέσο όρο του κλάδου.

7.3.3 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

Πίνακας 32 - Δεδομένα Δείκτη Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους

ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ					
	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>	<u>2022</u>
PORTO PALACE	5,4%	0,7%	-35,9%	-35,4%	31,1%
ABC	10,4%	15,3%	-74,9%	10,7%	42,9%
PARK	2,8%	11,7%	-66,6%	49,3%	24,8%
CAPSIS	14,8%	16,8%	-68,4%	126,7%	9,4%
DOMOTEL	10,9%	4,6%	-106,0%	28,8%	15,9%
M.O. ΚΛΑΔΟΥ	8,84%	9,82%	-70,35%	36,02%	24,81%

Γράφημα 12 - Συγκριτική Παρουσίαση Δείκτη Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους



Ο συγκεκριμένος δείκτης μας φανερώνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που απομένει από τις πωλήσεις αν αφαιρέσουμε όλα τα έξοδα της επιχείρησης,

εκτός τω φόρων. Είναι φυσικό λοιπόν, όσο μεγαλύτερες τιμές του δείκτη να θεωρείτε καλύτερο για την εταιρία.

Αναλύοντας τα δεδομένα, παρατηρούμε ότι κατά τα έτη 2018-2019 ο κλάδος διατηρεί σταθερό και θετικό δείκτη, κινούμενος σε παρόμοια επίπεδα. Η έλευση της πανδημίας το 2020 επιφέρει δραματικές αλλαγές, με τον συνολικό δείκτη του κλάδου να υφίσταται σημαντικές αρνητικές επιπτώσεις, καθώς φτάνει σε επίπεδα -70%. Το 2021 επιστημαίνεται από την επιστροφή των επιχειρήσεων σε θετικούς δείκτες, ακόμα υψηλότερους σε σχέση με τα έτη πριν την πανδημία. Αυτό πιθανόν να απορρέει από τις προληπτικές ενέργειες ορισμένων επιχειρήσεων, οι οποίες, όπως εξηγήσαμε στην προηγούμενη ενότητα, δημιούργησαν υψηλά λοιπά έσοδα, πιθανώς για να ανταπεξέλθουν στην ασυνήθιστη κρίση του Covid. Ένα ενδεικτικό παράδειγμα αυτού του είδους εσόδων είναι η εταιρία Capsis. Από την άλλη πλευρά, το Porto Palace είναι το μόνο ξενοδοχείο από τα εξεταζόμενα που παρουσιάζει αρνητικό δείκτη για δεύτερη συνεχή χρονιά, με δείκτη -35% και στις δύο χρονιές 2020-2021. Το 2022, παρά την ενεργειακή κρίση, ο κλάδος σημειώνει σταθεροποίηση με θετικά αποτελέσματα, καθώς ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους είναι σημαντικά υψηλότερος σε σχέση με τα έτη πριν την πανδημία, και το 2022 τον καλύτερο δείκτη τον κατέχει το ABC Hotel, ο οποίος ανέρχεται σε 42,9%.

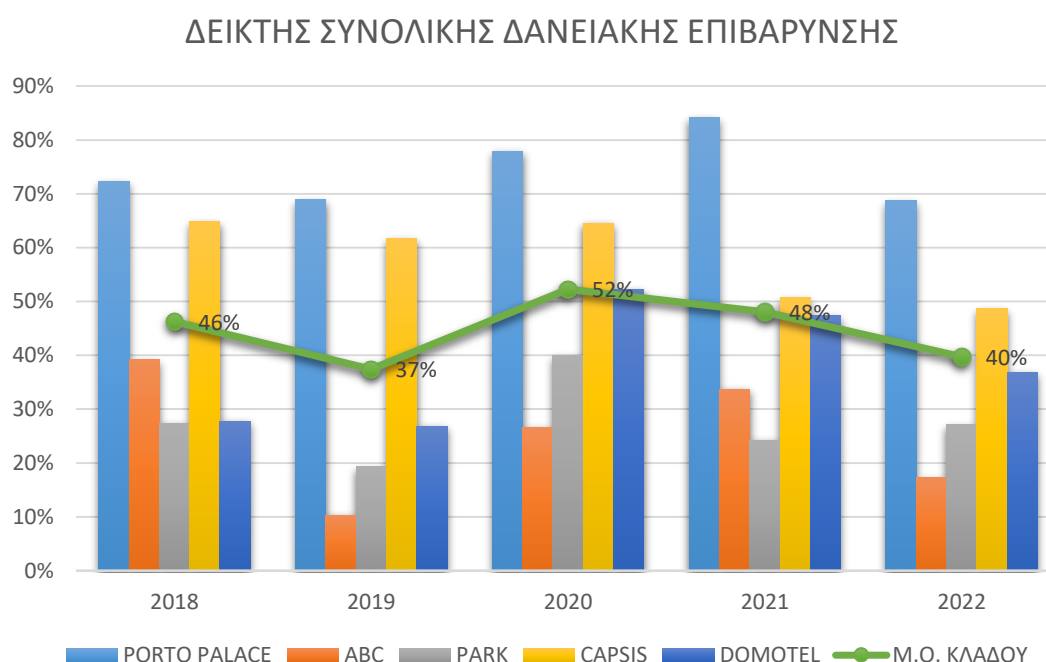
7.4 ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΡΕΟΥΣ - ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ

7.4.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ

Πίνακας 33 - Δεδομένα Δείκτη Συνολικής Δανειακής Επιβάρυνσης

ΔΕΙΚΤΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ					
	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>	<u>2022</u>
PORTO PALACE	72%	69%	78%	84%	69%
ABC	39%	10%	27%	34%	17%
PARK	27%	19%	40%	24%	27%
CAPSIS	65%	62%	65%	51%	49%
DOMOTEL	28%	27%	52%	47%	37%
M.O. ΚΛΑΔΟΥ	46%	37%	52%	48%	40%

Γράφημα 13 - Συγκριτική Παρουσίαση Δείκτη Συνολικής Δανειακής Επιβάρυνσης



Ο συγκεκριμένος δείκτης αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους και αποκαλυπτικότερους δείκτες, καθώς μας παρέχει ενδείξεις σχετικά με το βάρος των υποχρεώσεων προς τρίτους που φέρει μια επιχείρηση. Όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης τόσο αυξάνονται οι συνολικές υποχρεώσεις προς τρίτους σε σχέση πάντα με το ενεργητικό της. Πολύ υψηλές τιμές ή πολύ μεγάλες αυξήσεις του δείκτη αυτού εγκυμονούν κινδύνους ακόμα και για την επιβίωση της εταιρίας.

Παρατηρώντας λεπτομερώς το γράφημα, διακρίνουμε μια κοινή πορεία μεταξύ όλων των επιχειρήσεων. Ειδικότερα, παρατηρούμε ότι το 2019 σημειώνει σημαντική μείωση των οικονομικών υποχρεώσεών τους σε σχέση με το 2018, καθιστώντας το 2019 το έτος με τις καλύτερες επιδόσεις όσον αφορά τα ξένα κεφάλαια στο σύνολο των εξεταζόμενων εταιριών. Ωστόσο, το 2020, με την έναρξη της πανδημίας, οδηγεί σε σημαντική αύξηση των οικονομικών υποχρεώσεών τους. Κατόπιν, κατά τη διάρκεια των ετών παρατηρούμε συνεχή μείωση του δείκτη, με αποτέλεσμα τη σταδιακή εξόφληση των υποχρεώσεών τους, φτάνοντας σχεδόν στα επίπεδα του 2019.

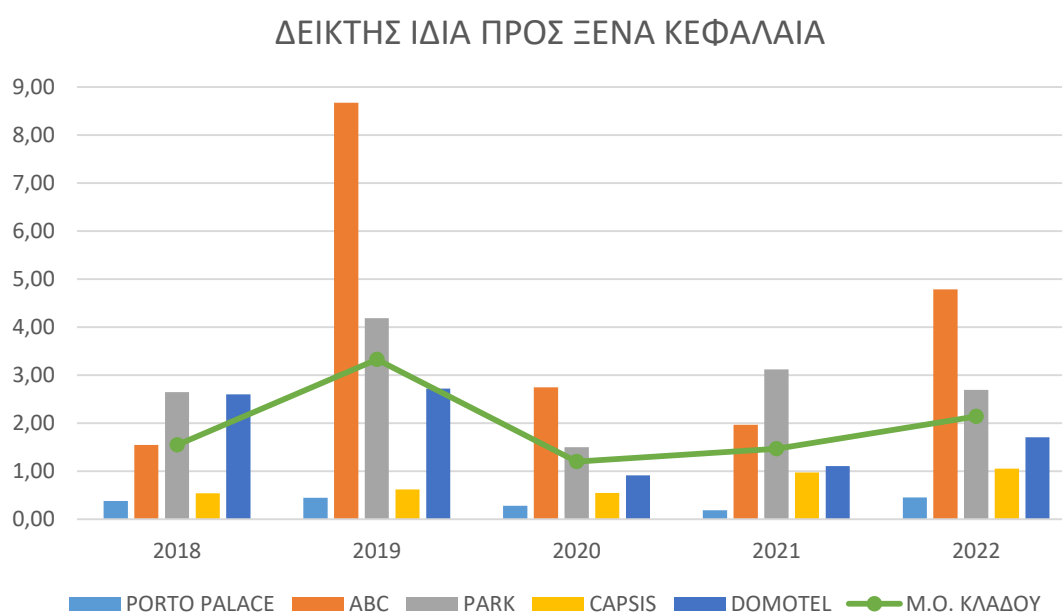
Συνοψίζοντας, συμπεραίνουμε ότι το 2020 χαρακτηρίζεται από σημαντική αύξηση των οικονομικών υποχρεώσεων του κλάδου, ενώ στη συνέχεια καταφέρνουν να τις μειώσουν σταδιακά, επαναφέροντας τις σχεδόν στα επίπεδα προ της πανδημίας.

7.4.2 ΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Πίνακας 34 - Δεδομένα Δείκτη Ίδια προς Ξένα Κεφάλαια

ΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΑ ΠΡΟΣ ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>	<u>2022</u>
PORTO PALACE	0,38	0,45	0,28	0,19	0,46
ABC	1,55	8,67	2,75	1,97	4,79
PARK	2,65	4,19	1,50	3,12	2,70
CAPSIS	0,54	0,62	0,55	0,97	1,05
DOMOTEL	2,60	2,72	0,91	1,11	1,71
Μ.Ο. ΚΛΑΔΟΥ	1,55	3,33	1,20	1,47	2,14

Γράφημα 14 - Συγκριτική Παρουσίαση Δείκτη Ιδίων Προς Ξένων Κεφαλαίων



Η ανάλυση του συγκεκριμένου δείκτη ουσιαστικά επιβεβαιώνει τον προηγούμενο δείκτη, τον δείκτη συνολικής δανειακής επιβάρυνσης. Σε αυτόν τον δείκτη σε αντίθεση με τον προηγούμενο επιθυμούμε αυξημένους δείκτες, ενώ όσο μικρότερος είναι τόσο πιο χρεωμένη είναι η εταιρία. Συγκεκριμένα, δείκτες κάτω της μονάδας σημαίνει ότι τα ίδια κεφάλαια δεν καλύπτουν τα ξένα και συνεπώς τα κεφάλαια τρίτων είναι περισσότερα των μετόχων.

Αναλύοντας το γράφημα βλέπουμε ότι στην πιο δυσμενή θέση όσο αναφορά την ύπαρξη ξένων κεφαλαίων βρίσκεται το Porto Palace Hotel, όπου καθ' όλη την περίοδο 2018-2022 ο δείκτης είναι κάτω της μονάδας.

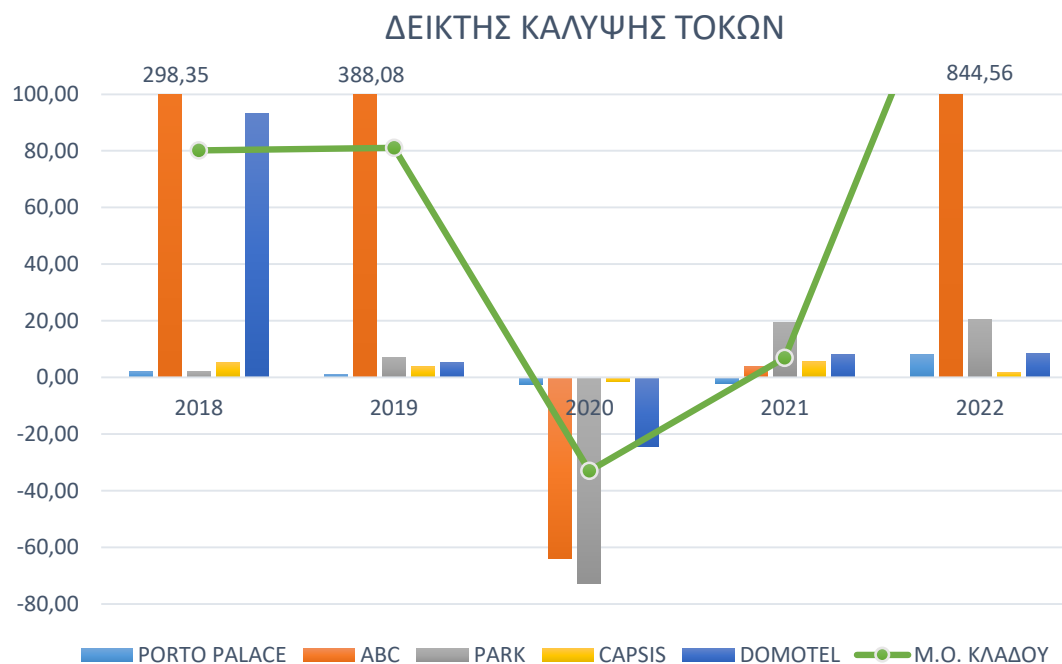
Σε γενικές γραμμές, όπως αναφέρθηκε και στον προηγούμενο δείκτη, παρατηρούμε ότι το 2020 διακρίνεται από σημαντική αύξηση των οικονομικών υποχρεώσεων του κλάδου (πτώση του δείκτη). Ωστόσο, στη συνέχεια, παρατηρείται σταδιακή αύξηση του δείκτη και συνεπώς μείωση των υποχρεώσεων.

7.4.3 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ

Πίνακας 35 - Δεδομένα Δείκτη Κάλυψης Τόκων

ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ					
	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>	<u>2022</u>
PORTO PALACE	2,08	1,16	-2,41	-2,08	7,91
ABC	298,35	388,08	-63,81	3,85	844,56
PARK	2,19	7,15	-72,72	19,34	20,46
CAPSIS	5,27	3,78	-1,51	5,52	1,85
DOMOTEL	93,20	5,26	-24,28	8,11	8,50
M.O. ΚΛΑΔΟΥ	80,22	81,09	-32,94	6,95	176,66

Γράφημα 15 - Συγκριτική Παρουσίαση Δείκτη Κάλυψης Τόκων



Παρατηρώντας το γράφημα, είναι εμφανές ότι το σύνολο των επιχειρήσεων έχουν αρνητικό δείκτη το 2020 και αυτό οφείλεται στην εμφάνιση ζημίας στο σύνολο των επιχειρήσεων και συνεπώς δυσκολίες στην εξόφληση των τόκων. Από το 2021, με εξαίρεση το Porto Palace, ο κλάδος επανέρχεται πάλι σε θετικό δείκτη. Είναι σημαντικό να σημειώσουμε ότι οι πάρα πολύ υψηλές τιμές του δείκτη της εταιρίας ABC οφείλεται στον πολύ χαμηλό δανεισμό της και προκαλούν μεγάλη αύξηση του μέσου όρου.

Σύμφωνα με τους Πραγγίδη και Γκόγκα, ο δείκτης θεωρείται ικανοποιητικός όταν είναι πάνω από 2,5, το οποίο και σημαίνει ότι τα λειτουργικά κέρδη της επιχείρησης καλύπτουν 2,5 φορές τους τόκους που έχει αυτή. Κατά συνέπεια θα μπορέσει να τους αποπληρώσει με σχετική ευκολία, χωρίς να δημιουργήσει ανησυχία στις τράπεζες. (Γκόγκας & Πραγγίδης, 2017)

Σε γενικές γραμμές μελετώντας τα δεδομένα μας και το γράφημα, αντιλαμβανόμαστε ότι όλα τα μελετώμενα ξενοδοχεία, εκτός από το Porto Palace, έχουν μια ικανοποιητική πορεία του δείκτη με εξαίρεση μόνο το 2020. Επιπλέον, η εταιρία Capsis εμφανίζει χαμηλό δείκτη όχι μόνο το 2020, αλλά και το 2022. Όσον αφορά το Porto Palace, παρατηρούμε ότι παρά τους χαμηλούς δείκτες του σε διάστημα 2018-2022 σε σύγκριση με τον υπόλοιπο κλάδο, το

2022 παρουσιάζει μια ενθαρρυντική αύξηση του δείκτη, φτάνοντας στην ικανοποιητική τιμή των 7,91.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

▪ Ρευστότητα

Όσον αφορά τη ρευστότητα του ξενοδοχειακού τομέα στη Θεσσαλονίκη, παρατηρούμε ότι διατηρείται σε εξαιρετικά ικανοποιητικά επίπεδα κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου. Παρά την απροσδόκητη κρίση της πανδημίας, η ρευστότητα του τομέα παραμένει υψηλή, λόγω της ενισχυμένης από άλλες εισοδηματικές πηγές των επιχειρήσεων (λοιπά έσοδα) και της χαμηλής τους επιβάρυνσης με βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Κατά τη διάρκεια της πανδημίας, παρατηρήθηκε αύξηση των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων των εταιριών, ενώ οι βραχυπρόθεσμες παρέμειναν χαμηλές. Αυτό οφείλεται, ενδεχομένως, στο γεγονός ότι πολλά ξενοδοχειακά καταλύματα παρέμειναν εκτός λειτουργίας για μεγάλο χρονικό διάστημα, με αποτέλεσμα να μην αντιμετωπίζουν βραχυπρόθεσμες οικονομικές υποχρεώσεις, όπως π.χ. προς τους προμηθευτές.

Με την ολοκλήρωση της πανδημίας και την έναρξη της ενεργειακής κρίσης το έτος 2022, παρατηρούμε ότι η ρευστότητα παραμένει σε υψηλά επίπεδα, ακόμη και υψηλότερα από τα προ πανδημίας έτη 2018-2019. Κατά την ανάλυση των δεδομένων της έρευνας, παρατηρείται ότι η πλειοψηφία των εταιριών που εξετάστηκαν, 4 στις 5, διατηρεί άκρως ικανοποιητική ρευστότητα και διαθέσιμα ταμειακά κεφάλαια καθ' όλη τη διάρκεια της περιόδου, στο δείγμα μας εξαίρεση αποτελεί μόνο η εταιρία Capsis.

Η διατήρηση ικανοποιητικής ρευστότητας κατά τη διάρκεια των ετών της πανδημίας ενδέχεται να αποδίδεται, στα έκτακτα μέτρα εισοδηματικής στήριξης που υιοθέτησε το κράτος σε συνδυασμό με την αναστολή λειτουργίας των επιχειρήσεων. Αυξάνοντας έτσι, όπως και προηγουμένως είπαμε, μόνο τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις.

- Υποχρεώσεις και Κεφάλαια

Οι υποχρεώσεις του ξενοδοχειακού κλάδου εμφανίζουν αύξηση συνολικά για την περίοδο της πανδημίας των ετών 2020-2021. Σύμφωνα με την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων των επιχειρήσεων, παρατηρείται ότι η αύξηση κατέστη κυρίως εμφανής στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις, ενώ οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις παρέμειναν σχεδόν ανεπηρέαστες από την πανδημία. Κατά το έτος 2022, ο κλάδος καταφέρνει να μειώσει σημαντικά τις υποχρεώσεις του, παρά την ενεργειακή κρίση, χωρίς ωστόσο να φτάνει τα επίπεδα του έτους 2019, που αποτέλεσε το έτος με τις χαμηλότερες υποχρεώσεις. Να σημειώσουμε ότι το 2020 υπήρξε το έτος με τις υψηλότερες υποχρεώσεις, ενώ η Carpsis ήταν η εταιρία, η οποία παρά την ίδια πορεία, εμφάνισε τις μικρότερες διακυμάνσεις στις υποχρεώσεις.

Σε ό,τι αφορά τη διαμόρφωση των κεφαλαίων, ο κλάδος παρουσιάζει κατά τη διάρκεια της περιόδου περισσότερα ίδια κεφάλαια σε σύγκριση με τα ξένα. Το 2020 είχε τη χαμηλότερη ισοδυναμία μεταξύ τους, χωρίς όμως τα ξένα κεφάλαια να υπερτερούν. Στη συνέχεια, οι χρονιές 2021-2022 αντιπροσώπευσαν αύξηση των ίδιων κεφαλαίων, με το 2022 να καταγράφει ικανοποιητικά αυξημένα ίδια κεφάλαια, αλλά χωρίς να ξεπερνά τα επίπεδα του καλύτερου έτους ιδίων κεφαλαίων για τον κλάδο, το 2019. Αναλύοντας τα δεδομένα του δείγματος, παρατηρείται ότι έως το 2021, 2 από τις 5 εταιρίες παρουσιάζουν περισσότερα ξένα κεφάλαια σε σχέση με τα ίδια. Κατά το τελευταίο έτος 2022 όμως, μόνο 1 από τις 5 εταιρίες έχει λιγότερα ίδια κεφάλαια.

- Απόδοση και Κερδοφορία

Ο όρος "απόδοση" αναφέρεται στην ικανότητα μιας επιχείρησης να αξιοποιεί αποτελεσματικά τα περιουσιακά της στοιχεία (ενεργητικό) και τα κεφάλαιά της (ίδια κεφάλαια). Στο πλαίσιο της έρευνάς μας για την αξιολόγηση της απόδοσης, χρησιμοποιήθηκαν οι δείκτες ROA και ROE. Επιπλέον, με τον όρο "κερδοφορία" εννοούμε το τελικό αποτέλεσμα της επιχείρησης, δηλαδή εάν είχε θετικό ή αρνητικό κέρδος.

Οι δείκτες του κλάδου, ROA και ROE, παρουσιάζουν παρόμοια πορεία. Το 2020, με την αιφνίδια έκρηξη της πανδημίας, παρατηρήθηκε σημαντική

αρνητική απόδοση. Ωστόσο, το 2021, παρά τη συνεχιζόμενη πανδημία, ο ξενοδοχειακός κλάδος, πλέον προετοιμασμένος και με την υποστήριξη κυβερνητικών έκτακτων μέτρων, ανακάμπτει με θετικά αποτελέσματα. Η θετική πορεία συνεχίστηκε και το 2022, φτάνοντας στην καλύτερη απόδοση του κλάδου σε ενεργητικό και ίδια κεφάλαια καθ' όλη την εξεταζόμενη περίοδο.

Στο σύνολο του δείγματος το 2020 υπήρξε αρνητική απόδοση, ενώ το 2021 μόνο 1 από τις 5 εταιρίες εμφάνισαν αρνητικούς δείκτες απόδοσης. Τέλος, το 2022 η πλειοψηφία του κλάδου, 4 στις 5 εταιρίες, παρουσιάζει καλύτερη απόδοση σε σύγκριση με τα προ πανδημίας έτη 2018-2019.

Όσον αφορά την κερδοφορία, το 2020 σημείωσε μια σημαντική πτώση στις πωλήσεις, προκαλώντας αρνητικά αποτελέσματα σε όλο τον κλάδο. Ωστόσο, τα έτη 2021 και 2022 σημείωσαν μια επιστροφή του κλάδου σε υψηλά επίπεδα θετικής κερδοφορίας. Ενδιαφέρον παρουσιάζει το γεγονός ότι το 2021, παρά την πανδημία, μόνο 1 στις 5 εταιρίες κατέγραψαν αρνητικά αποτελέσματα. Τα έτη 2021-2022, περίοδοι που χαρακτηρίστηκαν ως ταραχώδεις λόγω πανδημίας και ενεργειακής κρίσης, αποτελούν για την πλειοψηφία των εταιριών έτη με υψηλότερα κέρδη σε σύγκριση με τα έτη προ πανδημίας του 2018-2019.

Ακόμα, ενδιαφέρον στοιχείο είναι ότι το τελευταίο έτος, το 2022, παρά το γεγονός ότι και ο συνολικός κύκλος εργασιών και επιπλέον και οι συνολικές διανυκτερεύσεις στη Θεσσαλονίκη δεν ξεπερνούν τα επίπεδα ρεκόρ του 2019, αποτέλεσε έτος όπου 4 στις 5 επιχειρήσεις παρουσίασαν υψηλότερα κέρδη σε σύγκριση με το 2019.

- Σχέση μεταξύ ρευστότητας και κερδοφορίας

Η ανάλυση των παραπάνω στοιχείων παρέχει ενδιαφέρουσες πληροφορίες σχετικά με τη μεταξύ σχέση της ρευστότητας και της κερδοφορίας στον ξενοδοχειακό κλάδο της Θεσσαλονίκης. Κατά τη διάρκεια της περιόδου της πανδημίας, παρατηρούμε ότι παρά την αιφνίδια πτώση των πωλήσεων και συνεπώς της κερδοφορίας το 2020, η ρευστότητα παρέμεινε υψηλή, ενδεχομένως διότι οι επιχειρήσεις είχαν τη δυνατότητα να αξιοποιήσουν τα κυβερνητικά έκτακτα μέτρα υποστήριξης και να διατηρήσουν τη λειτουργία

τους. Σημαντικό είναι επίσης ότι η πλειοψηφία των επιχειρήσεων διατηρούσε υψηλή ρευστότητα όλη την περίοδο, χωρίς να την επηρεάσει σημαντικά ούτε η πολύ χαμηλή κερδοφορία του έτους 2020.

Η συνεχής αύξηση της κερδοφορίας το 2021-2022, παρά τις ταραχώδεις περιόδους της πανδημίας και της ενεργειακής κρίσης, αντανakλά την υψηλή ρευστότητα και ευελιξία του κλάδου. Η υψηλή ρευστότητα παραμένει κλειδί για τη διατήρηση της βιωσιμότητας, επιτρέποντας στις επιχειρήσεις να ανταποκρίνονται στις απρόβλεπτες καταστάσεις της περιόδου με ευελιξία και αποτελεσματικότητα. Η θετική μεταξύ σχέση ρευστότητας και κερδοφορίας αποτελεί κρίσιμο παράγοντα για την ανταγωνιστικότητα και την αντιμετώπιση προκλήσεων σε έναν απαιτητικό επιχειρηματικό περιβάλλον.

- Σύνοψη πορείας του κλάδου την περίοδο 2018-2022

Η ανάλυση του ξενοδοχειακού τομέα στη Θεσσαλονίκη αποκαλύπτει μια εξαιρετική αντίσταση και ευελιξία παρά τις σημαντικές προκλήσεις που αντιμετώπισε λόγω της πανδημίας και της ενεργειακής κρίσης. Η ρευστότητα διατηρήθηκε σε υψηλά επίπεδα, ενισχυμένη από την κυβερνητική στήριξη, ενώ οι υποχρεώσεις του κλάδου υπέστησαν μεταβολές, με την αύξηση των μακροπρόθεσμων τις χρονιές 2020-2021 και μείωση στην συνέχεια αυτών το 2022.

Ενδιαφέρον παρουσιάζει η επαναφορά της κερδοφορίας το 2021-2022, παρά τις δυσμενείς συνθήκες, με το 2022 να επισημαίνει την κορυφαία επίδοση. Η κερδοφορία αυτή αποτυπώνεται και στην απόδοση του κλάδου. Συγκεκριμένα, οι δείκτες απόδοσης (ROA, ROE) αναδεικνύουν τη σύνδεση μεταξύ αποτελεσματικής χρήσης περιουσιακών στοιχείων και κεφαλαίων με την οικονομική απόδοση.

Συνολικά, η ανάλυση παρέχει μια σφαιρική εικόνα της βιωσιμότητας του κλάδου, αναδεικνύοντας τη συνεχή προσαρμογή και ανθεκτικότητα των επιχειρήσεων σε αβέβαιες συνθήκες, καθιστώντας τον έναν επίκαιρο και δυναμικό παράγοντα της τοπικής οικονομίας.

- Πιθανές Προοπτικές του κλάδου

Αναλύοντας τα στατιστικά δεδομένα του ξενοδοχειακού τομέα στη Θεσσαλονίκη στο κεφάλαιο 5, προκύπτει μια ενθαρρυντική εικόνα για την ανάπτυξη του τομέα κατά την τελευταία δεκαετία. Παρά τις προκλήσεις των χρόνων της πανδημίας (2020-2021), ο αριθμός των ξενοδοχείων και κλινών συνεχώς αυξανόταν, ενώ η ζήτηση για διανυκτερεύσεις συνέχιζε να αυξάνεται μέχρι την έναρξη της πανδημίας, με το 2019 να ξεχωρίζει ως το καλύτερο έτος με τον υψηλότερο αριθμό διανυκτερεύσεων. Μετά την πανδημία, το 2022 σημείωσε σημαντική άνοδο στις διανυκτερεύσεις και στην πληρότητα.

Το 2022 αποτέλεσε θετικό έτος για την οικονομική απόδοση ξενοδοχειακού κλάδου στην πόλη. Οι επιχειρήσεις επέστρεψαν σε φυσιολογική λειτουργία, παρουσιάζοντας ικανοποιητικές αποδόσεις και μειώνοντας τις οικονομικές τους υποχρεώσεις.

Συμπερασματικά, η προοπτική του κλάδου αναμένεται θετική. Τα δεδομένα προβλέπουν μια ανοδική τάση για τον ξενοδοχειακό τομέα της Θεσσαλονίκης τα επόμενα χρόνια, με τη ζήτηση και τις επενδύσεις να συνεχίζουν την ανοδική τους πορεία. Έτσι λοιπόν, οι ξενοδοχειακές επιχειρήσεις, διαχειριζόμενες με σωστές διοικητικές αποφάσεις, αναμένεται να διατηρήσουν τα θετικά οικονομικά αποτελέσματα.

- Γενικό Συμπέρασμα

Η μελέτη του ξενοδοχειακού κλάδου στη Θεσσαλονίκη αναδεικνύει μια ενθαρρυντική εξέλιξη της τουριστικής βιομηχανίας της πόλης. Παρά τις προκλήσεις της πανδημίας, οι επενδύσεις παρέμειναν συνεχής, με συνεχής αύξηση των ξενοδοχείων, ενώ οι διανυκτερεύσεις στην πόλη έχουν και πάλι σημαντική ανοδική πορεία. Ενδιαφέρον παρουσιάζει η ανοδική πορεία των οικονομικών αποτελεσμάτων του κλάδου, παρά την αναστάτωση που προκάλεσαν η πανδημία και η ενεργειακή κρίση. Το 2022 ξεχωρίζει ως θετική χρονιά, με επιστροφή σε φυσιολογική λειτουργία των επιχειρήσεων και μείωση των οικονομικών υποχρεώσεων. Ο συνολικός κλάδος φαίνεται ανανεωμένος, προετοιμασμένος για θετικές εξελίξεις στα οικονομικά του. Με βάση αυτά,

προβλέπεται ότι ο ξενοδοχειακός τομέας στη Θεσσαλονίκη θα συνεχίσει να εμφανίζει ανοδική πορεία τα επόμενα χρόνια, με την ζήτηση και τις επενδύσεις να παραμένουν υψηλές. Η επίτευξη πλέον της φυσιολογικής δραστηριότητας στον τομέα και η σωστή διαχείριση των επιχειρήσεων αναμένεται να διασφαλίσουν σταθερή και θετική ανάπτυξη στον ξενοδοχειακό τομέα της πόλης.

Η ρευστότητα αποδεικνύεται κρίσιμη για την αντίδραση του κλάδου σε απρόβλεπτες καταστάσεις, όπως η πανδημία και η ενεργειακή κρίση. Η ύπαρξη υψηλής ρευστότητας κατά τη διάρκεια της πανδημίας, παρά τη μείωση των πωλήσεων, αναδεικνύει τη σημασία των κυβερνητικών ενισχύσεων και των εκτάκτων μέτρων υποστήριξης. Από την άλλη πλευρά, οι υποχρεώσεις του κλάδου εμφανίζουν διακυμάνσεις, με τη μακροπρόθεσμη υποχρέωση να αυξάνεται κατά τη διάρκεια της πανδημίας και να μειώνεται το 2022. Αυτή η μείωση των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων, παρά την ενεργειακή κρίση, αποδεικνύει την οικονομική πλέον ευελιξία του κλάδου.

Σε ό,τι αφορά την κερδοφορία, παρατηρούμε ότι παρά τη μεγάλη πτώση των πωλήσεων το 2020, ο κλάδος επαναφέρει γρήγορα την κερδοφορία του, ενισχυμένος από τα κυβερνητικά μέτρα και την ευελιξία των επιχειρήσεων. Τέλος, οι δείκτες απόδοσης ROA και ROE ακολουθούν την ίδια τάση, ενισχύοντας την ιδέα ότι η αποδοτική χρήση των περιουσιακών στοιχείων και των κεφαλαίων συμβάλλει στη βελτίωση της οικονομικής επίδοσης του κλάδου.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΩΝ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΩΝ ΕΞΕΤΑΖΟΜΕΝΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ

Πηγή: (ΓΕΜΗ, 2023)

*Πίνακας 36 - Συγκριτική Παρουσίαση Ισολογισμού του Porto Palace Hotel
περιόδων 2018-2022*

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
Μη κυκλοφορούντα στοιχεία					
Ενσώματα πάγια					
Ακίνητα	4.732.560,28	4.501.950,77	4.271.341,26	4.653.168,92	4.397.561,97
Μηχανολογικός εξοπλισμός	58.939,88	60.828,17	57.160,39	67.126,68	60.312,79
Λοιπός εξοπλισμός	506.660,70	675.398,17	554.943,52	467.019,29	397.220,33
Σύνολο	5.298.160,86	5.238.177,11	4.883.445,17	5.187.314,89	4.855.095,09
Άυλα πάγια στοιχεία					
Λοιπά άυλα	2.811,48	2.125,19	3.116,58	2.304,46	1.603,17
Σύνολο	2.811,48	2.125,19	3.116,58	2.304,46	1.603,17
Προκαταβολές και μη κυκλοφορούντα στοιχεία υπό κατασκευή	566.555,47	604.959,88	604.959,88	0	0
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία					
Λοιπά	8.487,88	8.887,88	7.557,88	7.557,88	7.557,88
Σύνολο	8.487,88	8.887,88	7.557,88	7.557,88	7.557,88
Σύνολο μη κυκλοφορούντων	5.876.015,69	5.854.150,06	5.499.079,51	5.197.177,23	4.864.256,14
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Αποθέματα					
Εμπορεύματα	12.545,31	16.173,48	7.394,67	23.279,12	36.537,54
Προκαταβολές για κυκλοφορούντα στοιχεία και υπηρεσίες	0	0	0	0	0
Σύνολο	12.545,31	16.173,48	7.394,67	23.279,12	36.537,54
Χρηματοοικονομικά στοιχεία					

Εμπορικές απαιτήσεις	326.055,92	115.931,98	137.653,83	65.396,12	8.349,78
Λοιπές απαιτήσεις	220.343,01	134.507,70	46.875,73	52.248,05	58.820,56
Προπληρωμένα έξοδα	1.036,97	1.054,70	791,48	3.910,72	0
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	2.009.895,52	1.485.358,01	2.490.119,68	2.748.812,08	3.435.820,52
Σύνολο	2.557.331,42	1.736.852,39	2.675.440,72	2.870.366,97	3.502.990,86
Σύνολο κυκλοφορούντων	2.569.876,73	1.753.025,87	2.682.835,39	2.893.646,09	3.539.528,40
Σύνολο Ενεργητικού	8.445.892,42	7.607.175,93	8.181.914,90	8.090.823,32	8.403.784,54

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ					
Καταβλημένα κεφάλαια					
Κεφάλαιο	2.500.854,80	2.500.854,80	2.500.854,80	2.500.854,80	2.500.854,80
Σύνολο	2.500.854,80	2.500.854,80	2.500.854,80	2.500.854,80	2.500.854,80
Αποθεματικά και αποτελέσματα εις νέο					
Αφορολόγητα αποθεματικά	101.184,22	101.184,22	101.184,22	101.184,22	957.977,29
Αποτελέσματα εις νέο	-256.795,82	-233.933,76	-795.906,33	-1.321.397,38	-827.939,26
Σύνολο	-155.611,60	-132.749,54	-694.722,11	-1.220.213,16	130.038,03
Σύνολο καθαρής θέσης	2.345.243,20	2.368.105,26	1.806.132,69	1.280.641,64	2.630.892,83
Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	5.515.083,18	4.670.000,00	6.315.069,89	6.356.589,30	5.226.550,00
Κρατικές επιχορηγήσεις	57.987,61	40.051,88	22.116,15	4.180,42	0
Αναβαλλόμενοι φόροι- Υποχρέωση					
Σύνολο	5.573.070,79	4.710.051,88	6.337.186,04	6.360.769,72	5.226.550,00
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Βραχυπρόθεσμα Τραπεζικά Δάνεια	1,64	0,83	1,23	1,23	0
Εμπορικές υποχρεώσεις	60.467,11	118.111,83	-185.690,67	162.199,84	102.796,92
Λοιποί φόροι και τέλη	144.940,53	72.161,99	-32.117,02	20.360,16	116.373,14
Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης	119.256,56	111.971,69	153.441,06	150.610,62	149.867,69
Λοιπές υποχρεώσεις	169.018,19	193.980,66	94.735,85	64.227,21	107.691,23
Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	33.894,40	32.791,79	8.225,72	52.012,90	69.612,73
Σύνολο	527.578,43	529.018,79	38.596,17	449.411,96	546.341,71
Σύνολο Υποχρεώσεων	6.100.649,22	5.239.070,67	6.375.782,21	6.810.181,68	5.772.891,71
Σύνολο Καθαρής Θέσης, Προβλέψεων και Υποχρεώσεων	8.445.892,42	7.607.175,93	8.181.914,90	8.090.823,32	8.403.784,54

Πίνακας 37 - Συγκριτική Παρουσίαση Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης του Porto Palace Hotel περιόδων 2018-2022

	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
Κύκλος εργασιών	4.613.850,89	4.781.889,97	1.566.382,11	1.484.425,77	4.343.754,14
Κόστος πωλήσεων	-3.133.792,52	-2.990.537,93	-1.467.138,60	-1.455.162,25	-3.294.948,76
Μικτό Αποτέλεσμα	1.480.058,37	1.791.352,04	99.243,51	29.263,52	1.048.805,38
Άλλα έσοδα	11.500,00	458,58	74.556,21	319.178,39	973.333,64
	1.491.558,37	1.791.810,62	173.799,72	348.441,91	2.022.139,02
Έξοδα διάθεσης	-602.672,83	-932.083,78	-350.192,70	-424.629,87	-244.023,69
Έξοδα διοίκησης	-398.358,12	-621.389,19	-236.972,24	-283.091,87	-162.682,49
Κέρδη & ζημίες από διάθεση παγίων στοιχείων					
Άλλα έξοδα και ζημίες	-32.628,61	-5.955,33	-1.783,21	-13.306,35	-74.089,61
Άλλα κέρδη	17.935,73	17.935,73	17.985,77	17.935,73	4.190,06
Αποτέλεσμα προ φόρων και τόκων	475.834,54	250.318,05	-397.162,66	-354.650,45	1.545.533,29
Πιστωτικοί τόκοι	148,83	168,63	90,43	27,31	34,7
Χρεωστικοί τόκοι	-229.029,08	-214.881,70	-164.882,41	-170.867,91	-195.316,80
Αποτέλεσμα προ φόρων	246.954,29	35.604,98	-561.954,64	-525.491,05	1.350.251,19
Φόροι εισοδήματος	-82.201,32	-12.760,85	0	0	0
Αποτέλεσμα περιόδου μετά από φόρους	164.752,97	22.844,13	-561.954,64	-525.491,05	1.350.251,19

Πίνακας 38 - Συγκριτική Παρουσίαση Ισολογισμού ABC HOTEL περιόδων 2018-2022

	2018	2019	2020	2021	2022
<u>Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</u>	-				
<u>Ενσώματα πάγια</u>					
Ακίνητα	1.493.120,15	1.505.141,13	1.491.238,84	1.485.834,04	1.495.177,91
Μηχανολογικός εξοπλισμός	32.465,69	33.025,45	30.328,01	31.440,30	94.693,51
Λοιπός εξοπλισμός	66.385,65	84.544,07	80.850,43	93.418,55	81.788,13
Σύνολο	1.591.971,49	1.622.710,65	1.602.417,28	1.610.692,89	1.671.659,55
Σύνολο μη κυκλοφορούντων	1.591.971,49	1.622.710,65	1.602.417,28	1.610.692,89	1.671.659,55
<u>Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</u>					
<u>Αποθέματα</u>					
Πρώτες ύλες και διάφορα υλικά	10.506,55	10.364,51	7.605,55	10.273,91	8.357,29
Σύνολο	10.506,55	10.364,51	7.605,55	10.273,91	8.357,29
<u>Χρηματοοικονομικά στοιχεία και προκαταβολές</u>					
Εμπορικές απαιτήσεις	32.921,96	24.335,04	6.257,14	30.916,16	18.792,73
Λοιπές απαιτήσεις	82.601,53	86.099,08	11.285,19	80.830,76	11.823,63
Προπληρωμένα έξοδα	329,37	652,82	810,06	951,99	1.445,70
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	829.661,14	769.674,03	896.306,36	1.090.997,61	1.254.179,32
Σύνολο	945.514,00	880.760,97	914.658,75	1.203.696,52	1.286.241,38
Σύνολο κυκλοφορούντων	956.020,55	891.125,48	922.264,30	1.213.970,43	1.294.598,67
Σύνολο ενεργητικού	2.547.992,04	2.513.836,13	2.524.681,58	2.824.663,32	2.966.258,22
<u>Καθαρή θέση</u>					
<u>Καταβλημένα κεφάλαια</u>					
Κεφάλαιο	1.549.184,40	1.549.184,40	1.549.184,40	1.550.000,00	1.550.000,00
Σύνολο	1.549.184,40	1.549.184,40	1.549.184,40	1.550.000,00	1.550.000,00
<u>Διαφορές εύλογης αξίας</u>					
Διαφορές αξίας ενσωμάτων παγίων	450,79	450,79	450,79	450,79	450,79
Σύνολο	450,79	450,79	450,79	450,79	450,79
<u>Αποθεματικά και αποτελέσματα εις νέο</u>					
Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού	224.022,72	232.619,14	232.619,14	236.502,61	269.125,57
Αποτελέσματα εις νέο	463.869,36	471.645,71	69.326,16	85.734,92	633.986,34
Σύνολο	687.892,08	704.264,85	301.945,30	322.237,53	903.111,91
Σύνολο καθαρής θέσης	2.237.527,27	2.253.900,04	1.851.580,49	1.872.688,32	2.453.562,70
<u>Προβλέψεις</u>					
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους	1.750,22	1.750,22	1.750,22	1.750,22	1.750,22
Λοιπές προβλέψεις	11.000,00	11.000,00	11.000,00	11.000,00	11.000,00
Σύνολο	12.750,22	12.750,22	12.750,22	12.750,22	12.750,22
<u>Υποχρεώσεις</u>					

Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Δάνεια	0,00	0	483.804,87	620.426,11	208.332,90
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	18.092,60	17.206,38	5.737,99	4.226,74	2.715,49
Κρατικές επιχορηγήσεις	0,00	0	36.956,96	80.239,26	0,00
Σύνολο	18.092,60	17.206,38	526.499,82	704.892,11	211.048,39
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Βραχυπρόθεσμο μέρος μακροπροθέσμων δανείων	0,00	0	0	48.125,00	32.051,40
Εμπορικές υποχρεώσεις	19.720,13	17.734,78	3.347,45	17.177,09	44.906,37
Φόρος εισοδήματος	92.314,59	66.385,06	0	180,29	0,00
Λοιποί φόροι και τέλη	55.549,55	28.317,48	16.693,73	20.014,97	42.360,64
Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης	39.913,38	40.945,92	52.333,60	32.740,65	38.677,47
Λοιπές υποχρεώσεις	47.850,92	51.654,21	53.872,93	67.059,35	107.158,34
Έξοδα χρήσεως δουλεμμένα	22.137,12	23.430,80	6.092,10	26.314,44	22.231,45
Έσοδα επόμενων χρήσεων	2.136,26	1.511,24	1.511,24	22.720,87	1.511,24
Σύνολο	279.621,95	229.979,49	133.851,05	234.332,66	288.896,91
Σύνολο υποχρεώσεων	297.714,55	259.936,09	673.101,09	951.974,99	512.695,52
Σύνολο καθαρής θέσης, προβλέψεων και υποχρεώσεων	2.547.992,04	2.513.836,13	2.524.681,58	2.824.663,32	2.966.258,22

Πίνακας 39 - Συγκριτική Παρουσίαση Κατάστασης Αποτελεσμάτων χρήσης ABC HOTEL περιόδων 2018-2022

ΚΑΧ ABC HOTEL	2018	2019	2020	2021	2022
Κύκλος εργασιών (καθαρός)	1.424.976,00	1.522.117,84	459.333,12	738.093,34	1.523.795,90
Κόστος πωλήσεων	-941.067,92	-973.284,51	-576.873,03	-660.093,98	-1.087.203,70
Μικτό αποτέλεσμα	483.908,08	548.833,33	-117.539,91	77.999,36	436.592,20
Λοιπά συνήθη έσοδα	2.111,26	-	21,5	-	-
Σύνολο	486.019,34	548.833,33	-117.518,41	77.999,36	436.592,20
Έξοδα διοίκησης	-258.435,13	-277.553,58	-234.825,14	-202.050,77	-245.736,73
Έξοδα διάθεσης	-60.217,13	-62.823,31	-12.569,31	-20.630,45	-50.816,14
Λοιπά έξοδα και ζημιές	-28.216,16	-2.642,38	-7,47	-66,21	-1.038,27
Λοιπά έσοδα και κέρδη	4.355,55	24.190,18	25.004,40	223.543,49	515.226,48
Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων	143.506,47	230.004,24	-339.915,93	78.795,42	654.227,54
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	4.482,30	2.732,99	1.300,60	20.335,67	12,13
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	-480,96	-592,67	-5.327,02	-20.461,65	-774,64
Αποτέλεσμα προ φόρων	147.507,81	232.144,56	-343.942,35	78.669,44	653.465,03

Φόροι εισοδήματος	-55.485,44	-60.216,24	-1.000,00	-1.000,00	-1.000,00
Αποτέλεσμα περιόδου μετά από φόρους	92.022,37	171.928,32	-344.942,35	77.669,44	652.465,03

Πίνακας 40 - Συγκριτική Παρουσίαση Ισολογισμού PARK HOTEL περιόδων 2018-2022

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ PARK HOTEL 2018-2022					
	2018	2019	2020	2021	2022
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία		-	-		
<i>Ενσώματα πάγια</i>		-	-		
Ακίνητα	1.154.108,92	1.126.954,77	1.136.215,62	1.107.548,98	1.078.882,32
Μηχανολογικός εξοπλισμός	4.492,06	4.478,91	4.478,91	4.478,91	4.478,91
Λοιπός εξοπλισμός	56.478,33	100.225,93	91.462,03	75.085,47	81.253,64
Λοιπά ενσώματα στοιχεία	0	0	0	0	0
Σύνολο	1.215.079,31	1.231.659,61	1.232.156,56	1.187.113,36	1.164.614,87
<i>Άυλα πάγια στοιχεία</i>					
Λοιπά άυλα	32,42	32,42	32,42	32,42	32,42
Σύνολο	32,42	32,42	32,42	32,42	32,42
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία					
Λοιπά	0	0	0	0	0
Σύνολο	0	0	0	0	0
Σύνολο μη κυκλοφορούντων	1.215.111,73	1.231.692,03	1.232.188,98	1.187.145,78	1.164.647,29
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
<i>Αποθέματα</i>					
Προκαταβολές για αποθέματα	1.894,96	119,94	8.549,05	12.378,49	119,94
Λοιπά αποθέματα		0	0	0	0
Σύνολο	1.894,96	119,94	8.549,05	12.378,49	119,94
<i>Χρηματοοικονομικά στοιχεία και προκαταβολές</i>					
Εμπορικές απαιτήσεις	64.555,40	7.078,46	1.152,59	12.153,61	12.164,48
Λοιπές απαιτήσεις	54.124,67	46.938,27	52.538,05	40.333,10	42.491,96
Προπληρωμένα έξοδα	0,00	2.408,45	3.384,00	4.992,15	5.959,33
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	144.984,38	173.903,54	230.162,78	400.603,61	434.765,28
Σύνολο	263.664,45	230.328,72	287.237,42	458.082,47	495.381,05
Σύνολο κυκλοφορούντων	265.559,41	230.448,66	295.786,47	470.460,96	495.500,99
Σύνολο ενεργητικού	1.480.671,14	1.462.140,69	1.527.975,45	1.657.606,74	1.660.148,28
	-	-	-	-	-

Καθαρή θέση					
<i>Καταβλημένα κεφάλαια</i>					
Κεφάλαιο	1.074.754,00	1.074.754,00	1.074.754,00	1.074.754,00	874.760,00
Ίδιοι τίτλοι	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Σύνολο	1.074.754,00	1.074.754,00	1.074.754,00	1.074.754,00	874.760,00
<i>Διαφορές εύλογης αξίας</i>					
Διαφορές αξίας ενσωμάτων παγίων	18.961,14	18.961,14	18.961,14	18.961,14	18.961,14
Διαφορές αξίας στοιχείων αντιστάθμ. ταμειακών ροών	0,00	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Σύνολο	18.961,14	18.961,14	18.961,14	18.961,14	18.961,14
<i>Αποθεματικά και αποτελέσματα εις νέο</i>					
Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού	9.014,79	9.014,79	9.014,79	98.156,16	100.725,34
Αφορολόγητα αποθεματικά	12.250,00	12.250,00	12.250,00	12.250,00	12.250,00
Αποτελέσματα εις νέο	<u>-22.342,72</u>	<u>65.319,41</u>	<u>-197.388,56</u>	<u>51.383,66</u>	<u>204.220,60</u>
Σύνολο	-1.077,93	86.584,20	-176.123,77	161.789,82	317.195,94
Συναλλαγματικές διαφορές	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Σύνολο καθαρής θέσης	1.092.637,21	1.180.299,34	917.591,37	1.255.504,96	1.210.917,08
Προβλέψεις					
Λοιπές προβλέψεις	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Σύνολο	0	0	0	0	0
Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Δάνεια	0	0	0,3	0	0
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	0	0	0	132.521,12	124.238,54
Κρατικές επιχορηγήσεις	196.268,09	192.899,66	189.564,08	186.228,50	182.764,74
Αναβαλλόμενοι φόροι (μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων)	0	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Σύνολο	196.268,09	192.899,66	189.564,38	318.749,62	307.003,28
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Τραπεζικά Δάνεια	138.033,84	0,00	0,00	0,00	0,00
Εμπορικές υποχρεώσεις	135,97	1.701,73	33,71	33,71	3.518,44
Φόρος εισοδήματος	5.346,22	29.638,11	8.493,86	19.029,76	41.970,68
Λοιποί φόροι και τέλη	13.273,73	7.188,46	6.607,62	1.055,28	5.704,09
Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης	21.661,99	23.163,81	27.362,70	39.418,54	37.984,64
Λοιπές υποχρεώσεις	7.009,09	26.737,69	378.321,81	23.814,87	53.050,07
Έσοδα χρήσεως δουλευμένα	0,00	511,89	0,00	0,00	0,00
Έσοδα επόμενων χρήσεων	6.305,00	<u>0</u>	0	<u>0</u>	<u>0</u>

Σύνολο	191.765,84	88.941,69	420.819,70	83.352,16	142.227,92
Σύνολο υποχρεώσεων	<u>388.033,93</u>	<u>281.841,35</u>	<u>610.384,08</u>	<u>402.101,78</u>	<u>449.231,20</u>
Σύνολο καθαρής θέσης, προβλέψεων και υποχρεώσεων	<u>1.480.671,14</u>	<u>1.462.140,69</u>	<u>1.527.975,45</u>	<u>1.657.606,74</u>	<u>1.660.148,28</u>

Πίνακας 41 - Συγκριτική Παρουσίαση Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης
PARK HOTEL περιόδων 2018-2022

ΚΑΧ PARK HOTEL 2018-2022					
	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>	<u>2022</u>
Κύκλος εργασιών	972.823,38	1.037.171,04	302.871,66	542.132,52	1.013.367,91
Κόστος πωλήσεων	<u>-517.582,11</u>	<u>-576.815,16</u>	<u>-329.706,15</u>	<u>-343.305,54</u>	<u>-546.059,13</u>
Μικτό αποτέλεσμα	455.241,27	460.355,88	-26.834,49	198.826,98	467.308,78
Λοιπά συνήθη έσοδα	<u>65.530,42</u>	<u>24.934,01</u>	<u>15.513,73</u>	<u>101.037,54</u>	<u>61.956,76</u>
	520.771,69	485.289,89	-11.320,76	299.864,52	529.265,54
Έξοδα διοίκησης	-502.772,53	-358.404,63	-184.221,04	-233.320,64	-159.898,24
Έξοδα διάθεσης	0,00	-4.645,88	-3.258,40	-91.916,45	-97.184,16
Λοιπά έξοδα και ζημιές	-215,12	-10.223,33	-183,09	-1.902,28	-3.093,60
Κέρδη και ζημιές από διάθεση μη κυκλοφορούντων στοιχείων	0,00	0,00	0,00	0,00	-6.237,26
Έσοδα συμμετοχών και επενδύσεων	1,26	8,26	11,46	36,69	1,61
Λοιπά έσοδα και κέρδη	<u>32.775,27</u>	<u>29.406,90</u>	<u>0,00</u>	<u>309.322,28</u>	<u>1.644,00</u>
Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων	50.560,57	141.431,21	-198.971,83	282.084,12	264.497,89
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	<u>-23.037,77</u>	<u>-19.784,34</u>	<u>-2.736,14</u>	<u>-14.589,05</u>	<u>-12.928,21</u>
Αποτέλεσμα προ φόρων	27.522,80	121.646,87	-201.707,97	267.495,07	251.569,68
Φόροι εισοδήματος	<u>-5.591,89</u>	<u>-33.984,74</u>	<u>-1.000,00</u>	<u>-18.722,85</u>	<u>-48.163,56</u>
Αποτέλεσμα περιόδου μετά από φόρους	21.930,91	87.662,13	-202.707,97	248.772,22	203.406,12

Πίνακας 42 - Συγκριτική Παρουσίαση Ισολογισμού Capsis Hotels περιόδων 2018 -2022

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ CAPSIS HOTELS 2018- 2022					
	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>	<u>2022</u>
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
<u>Ενσώματα πάγια</u>					
Ακίνητα	27.828.164,80	27.327.330,80	26.883.854,24	31.980.000,00	31.508.674,31
Μηχανολογικός εξοπλισμός	44.513,76	81.220,30	71.325,73	69.078,77	159.831,16
Λοιπός εξοπλισμός	65.680,07	55.917,30	40.595,44	56.246,44	72.823,16
Επενδύσεις σε ακίνητα	895.103,00	893.353,00	893.353,00	2.370.000,00	2.370.000,00
Σύνολο	28.833.461,63	28.357.821,40	27.889.128,41	34.475.325,21	34.111.328,63
<u>Άυλα πάγια στοιχεία</u>					
Λοιπά άυλα	7.597,08	4.961,08	2.325,09	775,09	0,13
Σύνολο	7.597,08	4.961,08	2.325,09	775,09	0,13
<u>Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία</u>					
Δάνεια και απαιτήσεις	1.374,00	4.000,00	4.000,00	4.000,00	6.000,00
Συμμετοχές σε θυγατρικές, συγγενείς και κοινοπραξίες	9.406.679,00	9.415.679,00	9.410.679,00	9.410.679,00	9.410.679,00
Σύνολο	9.408.053,00	9.419.679,00	9.414.679,00	9.414.679,00	9.416.679,00
Αναβαλλόμενοι φόροι	0	0	0	0	0
Σύνολο μη κυκλοφορούντων	38.249.111,71	37.782.461,48	37.306.132,50	43.890.779,30	43.528.007,76
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
<u>Αποθέματα</u>					
Πρώτες ύλες και διάφορα υλικά	47.997,25	48.875,25	26.478,78	31.604,71	47.059,25
Προκαταβολές για αποθέματα	0	4.616,52	4.479,94	8.062,35	4.468,00
Σύνολο	47.997,25	53.491,77	30.958,72	39.667,06	51.527,25
<u>Χρηματοοικονομικά στοιχεία και προκαταβολές</u>					
Εμπορικές απαιτήσεις	564.725,17	494.669,65	240.366,12	318.927,50	394.969,44
Λοιπές απαιτήσεις	157.701,81	324.337,44	154.963,00	168.678,42	186.087,82
Προπληρωμένα έξοδα	43.008,24	83.046,38	30.190,80	82.050,68	95.023,17
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	1.064.971,43	793.958,65	1.064.252,59	1.294.048,66	788.844,33
Σύνολο	1.830.406,65	1.696.012,12	1.489.772,51	1.863.705,26	1.464.924,76
Σύνολο κυκλοφορούντων	1.878.403,90	1.749.503,89	1.520.731,23	1.903.372,32	1.516.452,01
Σύνολο ενεργητικού	40.127.515,61	39.531.965,37	38.826.863,73	45.794.151,62	45.044.459,77
	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>	<u>2022</u>
Καθαρή θέση					
<u>Καταβλημένα κεφάλαια</u>					
Κεφάλαιο	4.086.000,00	4.086.000,00	4.086.000,00	4.086.000,00	4.086.000,00

Σύνολο	4.086.000,00	4.086.000,00	4.086.000,00	4.086.000,00	4.086.000,00
<u>Διαφορές εύλογης αξίας</u>					
Διαφορές αξίας ενσωμάτων παγίων	17.314.498,88	17.314.498,88	17.314.498,88	22.913.323,94	22.913.323,94
Σύνολο	17.314.498,88	17.314.498,88	17.314.498,88	22.913.323,94	22.913.323,94
<u>Αποθεματικά και αποτελέσματα εις νέο</u>					
Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού	4.213.535,33	4.213.535,33	4.213.535,33	4.213.535,33	4.213.535,33
Αφορολόγητα αποθεματικά	770.594,26	770.594,26	770.594,26	770.594,26	770.594,26
Αποτελέσματα εις νέο	12.280.779,38	-11.251.622,48	-12.619.159,72	-9.398.984,59	-8.862.828,27
Σύνολο	-7.296.649,79	-6.267.492,89	-7.635.030,13	-4.414.855,00	-3.878.698,68
Σύνολο καθαρής θέσης	14.103.849,09	15.133.005,99	13.765.468,75	22.584.468,94	23.120.625,26
Προβλέψεις					
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους	361.016,29	342.609,58	333.100,84	122.805,00	127.360,00
Σύνολο	361.016,29	342.609,58	333.100,84	122.805,00	127.360,00
Υποχρεώσεις					
<u>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</u>					
Δάνεια	18.560.748,79	17.327.148,27	18.854.936,01	16.839.045,37	15.588.962,41
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	4.053.306,70	3.689.456,86	3.341.582,02	3.003.460,00	2.672.715,45
Κρατικές Επιχορηγήσεις	0,00	19.913,71	18.502,42	17.091,13	15.679,84
Σύνολο	22.614.055,49	21.036.518,84	22.215.020,45	19.859.596,50	18.277.357,70
<u>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</u>					
Τραπεζικά δάνεια	57.206,49	149,34	0		
Βραχυπρόθεσμο μέρος μακροπροθέσμων δανείων	1.183.190,29	1.237.929,96	1.073.848,77	1.448.020,01	1.306.641,96
Εμπορικές υποχρεώσεις	956.132,76	935.691,45	897.878,95	1.042.052,47	1.320.665,67
Φόρος εισοδήματος	0	0	0	0	0
Λοιποί φόροι και τέλη	237.567,04	137.383,74	21.242,06	54.070,68	112.400,57
Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης	447.545,31	434.768,00	455.069,82	504.661,77	538.464,27
Λοιπές υποχρεώσεις	115.664,27	191.620,03	40.354,52	74.445,64	130.665,22
Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	51.288,58	82.288,44	24.879,58	104.030,62	104.646,83
Έσοδα επόμενων χρήσεων	0,00	0,00	0,00	0,00	5.632,30
Σύνολο	3.048.594,74	3.019.830,96	2.513.273,70	3.227.281,19	3.519.116,82
Σύνολο υποχρεώσεων	25.662.650,23	24.056.349,80	24.728.294,15	23.086.877,68	21.796.474,51
Σύνολο καθαρής θέσης, προβλέψεων και υποχρεώσεων	40.127.515,61	39.531.965,37	38.826.863,73	45.794.151,62	45.044.459,77

Πίνακας 43 - Συγκριτική Παρουσίαση Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης
Capsis Hotels περιόδων 2018-2022

KAX CAPSIS HOTELS 2018 - 2022					
	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>	<u>2022</u>
Κύκλος εργασιών (καθαρός)	7036312,43	7.127.105,34	1.999.818,58	2.366.083,29	5.699.439,19
Κόστος πωλήσεων	-4433267,11	-4.401.101,57	-2.166.086,67	-	-3.723.919,26
				2.070.211,33	
Μικτό αποτέλεσμα	2603045,32	2.726.003,77	-166.268,09	295.871,96	1.975.519,93
Λοιπά συνήθη έσοδα	36314,40	114.773,63	90.336,98	2.291.627,86	156.424,21
	2639359,40	2.840.777,40	-75.931,11	2.587.499,82	2.131.944,14
Έξοδα διοίκησης	-680372,26	-578.888,41	-378.270,73	-290.927,30	-433.848,44
Έξοδα διάθεσης	-639036,84	-636.475,68	-395.772,85	-234.931,62	-451.968,00
Λοιπά έξοδα και ζημιές	-103513,36	-19.034,43	-1.346,65	-23.428,65	-3.997,68
Απομειώσεις περιουσιακών στοιχείων (καθαρό ποσό)	0,00	0	-1.625,02	0	-77.313,81
Κέρδη και ζημιές από διάθεση μη κυκλοφορούντων στοιχείων	0,00	-0,03	0	-19.223,40	100,22
Κέρδη και ζημιές από επιμέτρηση στην εύλογη αξία	0,00	0	0	1.515.122,00	0
Έσοδα συμμετοχών και επενδύσεων	0,00	0	0	0	0
Κέρδος από αγορά οντότητας ή τμήματος σε τιμή ευκαιρίας	0,00	0	0	0	0
Λοιπά έσοδα και κέρδη	66975,13	21.154,83	29.318,10	128.140,91	1.557,70
Κέρδη προ τόκων και φόρων	1283412,39	1.627.533,68	-823.628,25	3.662.251,76	1.166.474,13
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	1489,77	1.971,36	1.385,13	43,5	13,03
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	-243433,95	-430.386,86	-545.294,12	-663.685,97	-630.330,84
Κέρδη προ φόρων	1041468,21	1.199.118,18	-1.367.537,24	2.998.609,29	536.156,32
Φόροι εισοδήματος	-366481,73	-169.961,29	0	0	0
Κέρδη περιόδου μετά από φόρους	674986,48	1.029.156,89	-1.367.537,24	2.998.609,29	536.156,32

Πίνακας 44 - Συγκριτική Παρουσίαση Ισολογισμού Domotel Olympia Hotel περιόδων 2018 - 2022

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ DOMOTEL OLYMPIA HOTEL 2018 - 2022					
	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>	<u>2022</u>
-					
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Ενσώματα πάγια					
Ακίνητα	1.644.580,50	1.752.371,87	1.636.284,61	1.520.197,35	1.463.279,47
Μηχανολογικός εξοπλισμός	20.028,47	19.949,05	12.738,56	30.613,45	37.703,76
Λοιπός εξοπλισμός	304.937,21	315.980,44	382.127,11	389.838,44	391.877,23
Επενδύσεις σε ακίνητα	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Βιολογικά περιουσιακά στοιχεία	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Λοιπά ενσώματα στοιχεία					
Σύνολο	1.969.546,18	2.088.301,36	2.031.150,28	1.940.649,24	1.892.860,46
Άυλα πάγια στοιχεία					
Δαπάνες ανάπτυξης	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Υπεραξία	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Λοιπά άυλα	0,02 €	0,02 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Σύνολο	0,02 €	0,02 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Προκαταβολές και μη κυκλοφορούντα στοιχεία υπό κατασκευή	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία					
Δάνεια και απαιτήσεις	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Διακρατούμενες έως τη λήξη επενδύσεις	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Εγγυήσεις	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	194,10 €
Διαθέσιμα για πώληση	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Στοιχεία προοριζόμενα για αντιστάθμιση	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Σύνολο	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	194,10 €
Αναβαλλόμενοι φόροι	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Σύνολο μη κυκλοφορούντων Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	1.969.546,20	2.088.301,38	2.031.150,28	1.940.649,24	1.893.054,56
Αποθέματα					
Έτοιμα και ημιτελή προϊόντα	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Εμπορεύματα	4.596,98 €	6.918,65 €	4.442,29 €	4.347,22 €	8.392,83 €
Πρώτες ύλες και διάφορα υλικά	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Βιολογικά περιουσιακά στοιχεία	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Προκαταβολές για αποθέματα(χυ 50)	0,00 €	0,00 €	17.654,38 €	39.461,38 €	13.367,65 €
Λοιπά αποθέματα	2.625,71 €	260,00 €	86,10 €	0,00 €	0,00 €
Σύνολο	7.222,69 €	7.178,65 €	22.182,77 €	43.808,60 €	21.760,48 €
Χρηματοοικονομικά στοιχεία και προκαταβολές					
Εμπορικές απαιτήσεις	113.512,85 €	261.344,48 €	56.945,71 €	100.998,09 €	74.078,51 €

Δουλευμένα έσοδα περιόδου	0,00 €	4.729,22 €	35.744,96 €	0,00 €	0,00 €
Λοιπές απαιτήσεις	68.225,00 €	42.840,49 €	213.821,34 €	322.773,63 €	196.224,80 €
Εμπορικό χαρτοφυλάκιο	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Προπληρωμένα έξοδα	0,00 €	0,00 €	0,00 €	6.594,05 €	6.346,95 €
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	498.502,90 €	299.581,41 €	697.376,90 €	779.824,79 €	517.762,77 €
Σύνολο	680.240,75	608.495,60	1.003.888,91	1.210.190,56	794.413,03
Σύνολο κυκλοφορούντων	687.463,44	615.674,25	1.026.071,68	1.253.999,16	816.173,51
Σύνολο ενεργητικού	2.657.009,64	2.703.975,63	3.057.221,96	3.194.648,40	2.709.228,07

Καθαρή θέση	2018	2019	2020	2021	2022
Καταβλημένα κεφάλαια					
Κεφάλαιο	2.347.000,00	2.347.000,00	2.347.000,00	2.347.000,00	891.860,00
Υπέρ το άρτιο	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Καταθέσεις ιδιοκτητών	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Ίδιοι τίτλοι	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Σύνολο	2.347.000,00	2.347.000,00	2.347.000,00	2.347.000,00	891.860,00
Διαφορές εύλογης αξίας					
Διαφορές αξίας ενσωμάτων παγίων	161.881,97 €	161.881,97 €	161.881,97 €	161.881,97 €	161.881,97 €
Διαφορές αξίας διαθέσιμων για πώληση	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Διαφορές αξίας στοιχείων αντιστάθμισης ταμειακών ροών	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Σύνολο	161.881,97 €	161.881,97 €	161.881,97 €	161.881,97 €	161.881,97 €
Αποθεματικά και αποτελέσματα εις νέο					
Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού	134.982,05 €	134.982,05 €	134.982,05 €	134.982,05 €	134.982,05 €
Αφορολόγητα αποθεματικά	269.650,69 €	269.650,69 €	269.650,69 €	285.763,65 €	285.763,65 €
Αποτελέσματα εις νέο	-993.938,04	-935.94,47	-1.454.647,79	-1.251.407,92	235.671,62
Σύνολο	-589.305,30	-531.311,73	-1.050.015,05	-830.662,22	656.417,32
Συναλλαγματικές διαφορές	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Σύνολο καθαρής θέσης	1.919.576,67	1.977.570,24	1.458.866,92	1.678.219,75	1.710.159,29
Προβλέψεις					
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Λοιπές προβλέψεις	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Σύνολο	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Δάνεια	0,00 €	0,00 €	500.000,00 €	500.000,00 €	450.067,21 €
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,00 €	0,00 €	465.575,37 €	488.912,34 €	1.975,78 €
Κρατικές επιχορηγήσεις	427.872,11 €	427.872,11 €	427.872,11 €	427.872,11 €	427.872,11 €
Αναβαλλόμενοι φόροι	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Σύνολο	427.872,11 €	427.872,11 €	1.393.447,48 €	1.416.784,45 €	879.915,10 €
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					

Τραπεζικά δάνεια		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Βραχυπρόθεσμο μέρος μακροπροθέσμων δανείων	216.027,30 €	181.051,08 €	164.985,36 €	0,00 €	0,00 €
Εμπορικές υποχρεώσεις 50-51- 53.90	4.286,60 €	46.828,03 €	26.323,94 €	29.642,74 €	59.880,90 €
Φόρος εισοδήματος	1.424,13 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Λοιποί φόροι και τέλη	23.839,16 €	30.264,08 €	-9.269,80 €	1.102,62 €	22.760,74 €
Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης	36.178,19 €	40.390,09 €	22.868,06 €	52.254,69 €	32.406,42 €
Λοιπές υποχρεώσεις	-2.697,22 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Έξοδα χρήσεως δουλευμένα 56	0,00 €	0,00 €	0,00 €	16.644,15 €	4.105,62 €
Έσοδα επόμενων χρήσεων 56	30.502,70 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Σύνολο	309.560,86 €	298.533,28 €	204.907,56 €	99.644,20 €	119.153,68 €
Σύνολο υποχρεώσεων	737.432,97	726.405,39	1.598.355,04	1.598.355,04	999.068,78
Σύνολο καθαρής θέσης, προβλέψεων και υποχρεώσεων	2.657.009,64	2.703.975,63	3.057.221,96	3.057.221,96	2.709.228,07

Πίνακας 45 - Συγκριτική Παρουσίαση Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης
Domotel Olympia Hotel περιόδων 2018 - 2022

ΚΑΧ DOMOTEL OLYMPIA HOTEL 2018 - 2022					
-	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>	<u>2022</u>
Κύκλος εργασιών (καθαρός)	1764199,52	1765649,86	489177,85	706215,26	1486526,75
Κόστος πωλήσεων	1079306,33	-1333582,32	-471524,66	-607850,38	-948267,59
Μικτό αποτέλεσμα	684893,19	432067,54	17653,19	98364,88	538259,16
Λοιπά συνήθη έσοδα	54067,34	100399,57	84364,90	604457,93	356630,82
	738960,53	532467,11	102018,09	702822,81	894889,98
Έξοδα διοίκησης	405496,88	-235704,37	-261471,71	-170995,61	-256765,43
Έξοδα διάθεσης	133544,41	-157136,25	-174314,48	-128246,71	-192574,08
Λοιπά έξοδα και ζημιές	43064,28	-40238,52	-1983,18	-7370,04	-1500,68
Απομειώσεις περιουσιακών στοιχείων (καθαρό ποσό)	0,00	0,00	-162430,12	-164455,45	-176974,66
Κέρδη και ζημιές από διάθεση μη κυκλοφορούντων στοιχείων	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Κέρδη και ζημιές από επιμέτρηση στην εύλογη αξία	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Έσοδα συμμετοχών και επενδύσεων	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Κέρδος από αγορά οντότητας ή τμήματος σε τιμή ευκαιρίας	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Λοιπά έσοδα και κέρδη	36781,94	0,00	0,00	0,00	0,00
Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων	193636,90	99387,97	-498181,40	231755,00	267075,13
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα 76	209,36	0,00	0,10	54,42	24,92
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα 65	2077,55	-18905,76	-20522,02	-28569,55	-31428,43
Αποτέλεσμα προ φόρων	191768,71	80482,21	-518703,32	203239,87	235671,62
Φόροι εισοδήματος	68809,32	-22488,64			
Αποτέλεσμα περιόδου μετά από φόρους	122959,39	57993,57	-518703,32	203239,87	235671,62

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Agarwal, R. (2017). Top 7 Limitations of Ratio Analysis. Ανάκτηση από <https://www.yourarticlelibrary.com/accounting/ratio-analysis/top-7-limitations-of-ratio-analysis/61764>
- CFI Education Inc. (2015). Liquidity Ratio. Ανάκτηση από <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/accounting/liquidity-ratio/>
- Ellis, J., & Williams, D. (1993). *Corporate Strategy and Financial Analysis*. Pitman publishing.
- Fuchs, J. (2023). Leverage Ratio: What It Means and How to Calculate It. HubSpot Inc. Ανάκτηση από <https://blog.hubspot.com/sales/leverage-ratio>
- Hayes, A. (2023). Profitability Ratios: What They Are, Common Types, and How Businesses Use Them. Ανάκτηση από <https://www.investopedia.com/terms/p/profitabilityratios.asp>
- Noreen, E., & Garrison, R. (2006). *Διοικητική λογιστική*. Κλειδάριθμος.
- Nowicki, M. (2018). *Introduction to the Financial Management of Healthcare Organizations*. Health Administration Press.
- Official Website ABC Hotel. (2023). Ανάκτηση από <https://hotelabc.gr/el/>
- Official Website Capsis Bristol Boutique Hotel. (2023). Ανάκτηση από <https://bristol.gr/>
- Official Website Capsis Hotel Thessaloniki. (2023). Ανάκτηση από <https://capsishotels.gr/thessaloniki/>
- Official Website Domotel Olympia Hotel. (2023). Ανάκτηση από <https://domotel.gr/el/hotel-olympia/>
- Official Website PARK HOTEL. (2023). Ανάκτηση από <https://parkhotel.com.gr/?lang=el>

- Official Website Porto Palace Hotel. (2023). Ανάκτηση από <https://www.portopalace.gr/index.php?lang=1>
- Pant, S. (2017). Ratio Analysis: Meaning, Advantages and Limitations - Accounting. Ανάκτηση από <https://www.yourarticlelibrary.com/accounting/ratio-analysis/ratio-analysis-meaning-advantages-and-limitations-accounting/65204>
- Salvucci, J. (2023). What Is a Leverage Ratio? Definition, Calculation, and Examples. The Arena Media Brands, LLC THESTREET. Ανάκτηση από <https://www.thestreet.com/dictionary//leverage-ratio>
- Schinasi, G. J. (2004). *Defining Financial Stability*. Ανάκτηση από IMF Working paper: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2004/wp04187.pdf>
- Τσάμης, Α. (1989). *Προβλήματα Επιλογής και αξιοπιστίας Αριθμοδεικτών*. Αθήνα: Εκδόσεις Interbooks.
- Visiontask. (2015). Κλάδος Τουρισμού. Επενδύοντας στην Ελληνική Αγορά Τουρισμού. Ανάκτηση από <http://www.visiontask.gr/lib/files/resource/91.pdf>
- Walsch, C. (2009). *Αριθμοδείκτες και Management - Ανάλυση, σύγκριση και έλεγχος των μεγεθών που προσδιορίζουν την αξία της επιχείρησης*. Εκδόσεις Πατάκης.
- Weygandt, J. J., Kimmel, P. D., & Kieso, D. E. (2013). *Financial Accounting*. John Wiley & Sons Inc.
- Βασιλείου, Δ., & Ηρειώτης, Ν. (2008). *Χρηματοοικονομική Διοίκηση - Θεωρία και Πρακτική, 1η έκδοση*. Εκδόσεις Rosili.
- Βασιλείου, Δ., Νικόλαος, Η., & Δημήτριος, Μ. (2019). *Αρχές Χρηματοοικονομικής Λογιστικής - Χρηματοοικονομική Ανάλυση και Λήψη Αποφάσεων*. Rosili.
- Γαλυφιανάκης, Γ. (2014). Σημειώσεις Μαθήματος Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων. Ελληνικό Μεσογειακό Πανεπιστήμιο. Ανάκτηση από <https://eclass.hmu.gr/modules/document/file.php/DL174/3%20%CE%9>

5%CE%99%CE%A3%CE%91%CE%93%CE%A9%CE%93%CE%99
%CE%9A%CE%95%CE%A3%20%CE%95%CE%9D%CE%9D%CE%
9F%CE%99%CE%95%CE%A3%20%CE%9F%CE%A1%CE%99%CE
%A3%CE%9C%CE%9F%CE%99%20_%20%CE%A3%CE%A5%CE
%9D%CE%95%CE%A7%CE%

Γαρεφαλάκης, Α. (2019). *Αρχές Χρηματοοικονομικής Λογιστικής και σύγχρονη Ανάλυση των Οικονομικών Καταστάσεων*. Εκδόσεις Αλέξανδρος ΙΚΕ.

ΓΕΜΗ. (2023). Δημοσιότητα ΓΕΜΗ. Ανάκτηση από <https://publicity.businessportal.gr/>

Γκίκας, Δ. Χ. (2002). *Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων*. Αθήνα: Γ. Μπένου.

Γκίνογλου, Δ., Ταχυνάκης, Π., & Μωυσή, Σ. (2005). *Γενική Χρηματοοικονομική Λογιστική*. Rosili.

Γκόγκας, Π., & Πραγγίδης, Ι. (2017). *Οδηγός Επιχειρηματικότητας - Από την θεωρία στην πράξη. Έκδοση*. Εκδόσεις Σοφία.

Δασίλιας, Α. (2012). *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*. (Τ. Σερρών, Επιμ.) Σέρρες. Ανάκτηση από <http://business.teicm.gr/pms/sites/default/files/pdfs/Analysi%20katastas evn.pdf>

Ελληνική Στατιστική Αρχή - ΕΛΣΤΑΤ. (2023). Ανάκτηση από <https://www.statistics.gr/el/statistics/-/publication/STO12/->

Ελληνική Στατιστική Αρχή. (2023). Ανάκτηση από <https://www.statistics.gr/el/statistics/-/publication/STO12/->

Ζόμας, Ι. (2020). *Χρηματοοικονομικοί δείκτες (αριθμοδείκτες)*. Ανάκτηση από <https://mywealth.gr/deiktes-ependyseis/>

Ημερήσια . (2022). *Τουρισμός: Πυλώνας την οικονομίας ο ξενοδοχειακός κλάδος*. Ανάκτηση από https://www.imerisia.gr/toyrismos/39785_toyrismos-pylonas-tin-oikonomias-o-xenodoheiakos-klados

- INSETE Intelligence. (2023). Η συμβολή του τουρισμού στην ελληνική οικονομία το 2022. Ανάκτηση από https://insete.gr/wp-content/uploads/2023/07/23_06_Tourism_and_Greek_Economy_2021-2022_v1.pdf
- Καλαντώνης, Π. (2015). Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων - Αριθμοδείκτες. Ανώτατο Εκπαιδευτικό Ίδρυμα Πειραιά. Ανάκτηση από <https://docplayer.gr/37331050-Analysi-logistikon-katastaseon.html>
- Κυριαζόπουλος, Γ. (2012). Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Έκδοση 1.0. Κοζάνη. Ανάκτηση από <https://openclass.teiwm.gr/modules/document/file.php/BA-K119/11.%CE%91%CF%83%CE%BA%CE%AE%CF%83%CE%B5%CE%B9%CF%82%20%CE%99.pdf>
- Λαζαρίδης, Γ., & Παπαδόπουλος, Δ. (2010). *Επιχειρηματική Ανάλυση και προσδιορισμός Αξίας*. Θεσσαλονίκη: Πανεπιστήμιο Μακεδονίας.
- Μπατσινίλας, Ε., & Πατατούκας, Κ. (2017). *Σύγχρονη Ανάλυση & Διερεύνηση των Οικονομικών*. Αθήνα: Εκδόσεις Σταμούλης.
- Νιάρχος, Α. Ν. (2004). *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*. Σταμούλης.
- Παπαδόπουλος, Δ. (1985). *Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων της επιχείρησης - Τόμος Β'*. Θεσσαλονίκη: Εκδόσεις Αφοί Κυριακίδη.
- Πραγγίδης, Ι., & Γκόγκας, Π. (2010). *Σύγχρονη Επιχείρηση - Εργαλεία Επιχειρηματικής Ανάλυσης*. Αθήνα: Εκδόσεις Διόνικος.
- Σακέλλης, Ε. (2005). *Σύνταξη των οικονομικών καταστάσεων που προβλέπουν τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα με βάση το Ελληνικό Λογιστικό Σχέδιο*. Σακέλλη Εκδόσεις.
- Σουγλέ, Γ., Γκίκας, Δ., & Παπαδάκη, Α. (2010). *Ανάλυση και Αποτίμηση επιχειρήσεων*. Αθήνα: Εκδόσεις Μπένου.
- Το Βήμα. (2008). Οι 10 σημαντικότεροι χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες. Ανάκτηση από <https://www.google.com/search?q=%CE%9F%CE%B9+10+%CF%83>

%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CE%BD%CF%84%CE%B9%CE%BA
%CF%8C%CF%84%CE%B5%CF%81%CE%BF%CE%B9+%CF%87
%CF%81%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%BF%CE%BF%
CE%B9%CE%BA%CE%BF%CE%BD%CE%BF%CE%BC%CE%B9%
CE%BA%CE%BF%CE%AF+%CE%B1%CF%81%