

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΣΚΟΠΟΣ ΚΑΙ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΟ ΤΗΣ ΜΕΛΕΤΗΣ

1.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η ακόλουθη διπλωματική εργασία “Η επίδραση της τουριστικής μείωσης στη νήσο Ρόδο ανά κατηγορία ξενοδοχείων” έλαβε χώρα στα πλαίσια του μεταπτυχιακού προγράμματος MBA in Tourism Management. Το αντικείμενο της έρευνας επιλέχθηκε από τον ερευνητή πιστεύοντας ότι η κατηγορία κάθε ξενοδοχείου επιδρά σημαντικά στο χρηματοοικονομικό του αποτέλεσμα. Ο ερευνητής έπρεπε να αποφασίσει το εύρος και το βάθος της ανάλυσης έτσι ώστε να εξαχθεί όσο το δυνατόν πιο αξιόπιστο συμπέρασμα, σύμφωνα πάντα με τις υπάρχουσες δυνατότητες. Τελικά αποφασίστηκε να ερευνηθούν τέσσερις επιχειρήσεις ανά κατηγορία ξενοδοχείων, οι οποίες θα πληρούσαν τις ακόλουθες προϋποθέσεις:

- § θα ήταν Ανώνυμες Εταιρείες
- § θα είχαν τουλάχιστον εξαετή λειτουργία
- § δεν θα είχαν σημαντικά αποτελέσματα από λοιπές δραστηριότητες
- § θα λειτουργούσαν εποχιακά, και συγκεκριμένα από Απρίλιο έως Οκτώβρη
- § τα τέσσερα ανά κατηγορία ξενοδοχεία θα βρίσκονταν σε διαφορετικές γεωγραφικές περιοχές και συγκεκριμένα ένα στο κέντρο του νησιού, ένα στο Νότιο μέρος, ένα στην Ανατολική πλευρά του νησιού και ένα στη Δυτική και τέλος,
- § θα παρουσίαζαν σχετική ομοιογένεια όσον αφορά τον αριθμό των κλινών και τις παρεχόμενες υπηρεσίες τους.

1.2 ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΙΚΟΙ ΣΚΟΠΟΙ

Σκοπός της διπλωματικής έρευνας είναι να αποδείξουμε ποια κατηγορία ξενοδοχείων μπορεί να επιβιώσει ευκολότερα σε δύσκολες για τον τουρισμό συνθήκες. Όπως είναι γνωστό τα τελευταία τέσσερα χρόνια τα Δωδεκάνησα και γενικότερα ολόκληρη η χώρα αντιμετωπίζει δυσκολίες στην προσέλκυση τουρισμού, γεγονός που οφείλεται αφενός στην ανάπτυξη νέων τουριστικών προορισμών και αφετέρου στις χαμηλές σε ποιότητα παρεχόμενες τουριστικές υπηρεσίες μας. Η μείωση της τουριστικής κίνησης αντανακλάται, όπως άλλωστε είναι αναμενόμενο στις καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσης των ξενοδοχειακών επιχειρήσεων. Το ερώτημα το οποίο θα προσπαθήσουμε να απαντήσουμε είναι αν η μείωση της τουριστικής κίνησης επιδρά με τον ίδιο τρόπο σε όλες τις ξενοδοχειακές μονάδες μιας περιοχής ανεξάρτητα από την κατηγορία τους.

Τα πορίσματα της έρευνας θα μπορούσαν να σταθούν κριτήριο για τους νέους επενδυτές του νησιού προκειμένου να αποφασίσουν τι κατηγορίας ξενοδοχειακή μονάδα τους συμφέρει να λειτουργήσουν. Ακόμα όμως και οι επενδυτές που δραστηριοποιούνται ήδη στον ξενοδοχειακό κλάδο του νησιού, εν' όψη το νόμου περί αστεριοποίησης των ξενοδοχειακών μονάδων θα έχουν πληρέστερη πληροφόρηση σχετικά με το αν τους συμφέρει να προβούν σε προσθήκες και βελτιώσεις της ξενοδοχειακής τους μονάδας προκειμένου να ανέβουν κατηγορία. Τέλος ίσως η επικρατούσα άποψη ότι τα υπερπολυτελή ξενοδοχειακά συγκροτήματα είναι και τα πιο κερδοφόρα αποδειχτεί λανθασμένη.

1.3 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ

Προκειμένου να διαπιστώσουμε ποια κατηγορία ξενοδοχείων επηρεάζεται περισσότερο από τις μεγάλες διακυμάνσεις της τουριστικής κίνησης θα προβούμε σε ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων δείγματος της τάξεως των 11 ξενοδοχειακών μονάδων (4 ξενοδοχεία τριών αστέρων, 4 ξενοδοχεία τεσσάρων αστέρων και 3 ξενοδοχεία πέντε αστέρων) του νησιού για τις τελευταίες πέντε οικονομικές χρήσεις (από το 1999 έως και το 2003). Τα βασικά στάδια για την ανάλυση και μελέτη των χρηματοοικονομικών καταστάσεων των επιλεγμένων ξενοδοχειακών επιχειρήσεων είναι τα ακόλουθα:

§ Καταστάσεις Κοινών Μεγεθών

Οι καταστάσεις κοινού μεγέθους απεικονίζουν σε ποσοστό τη σχέση κάθε στοιχείου του ισολογισμού με το σύνολο του ενεργητικού και κάθε στοιχείο της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης με το κύκλο εργασιών.

§ Ανάλυση Αριθμοδεικτών

Ρευστότητας: η ικανότητα μιας επιχείρησης να αντεπεξέρχεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Δραστηριότητας: η ικανότητα μιας επιχείρησης να διαχειρίζεται αποτελεσματικά τα διάφορα στοιχεία του ενεργητικού.

Αποδοτικότητα: η ικανότητα μιας επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη μέσω των διαθέσιμων πόρων.

Φερεγγυότητας και Δανειακής Επιβάρυνσης: η ικανότητα μιας επιχείρησης να εξοφλεί της εκάστοτε υποχρεώσεις της σε κάθε χρονική στιγμή.

§ Πίνακες Κίνησης Κεφαλαίων

Οι πίνακες κίνησης κεφαλαίων αναφέρονται σε μεταβολές στα κεφάλαια των επιχειρηματικών μονάδων και αποτελούνται από δύο τμήματα, το τμήμα στο οποίο καταχωρούνται οι πηγές αύξησης των κεφαλαίων και το τμήμα στο οποίο καταχωρούνται οι λόγοι στους οποίους οφείλονται οι μειώσεις των κεφαλαίων.

Η ανάλυση της ανωτέρω μεθοδολογίας αποτελεί το περιεχόμενο του δεύτερου κεφαλαίου της παρούσας εργασίας. Εκτός από τα μέσα ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων στο ίδιο κεφάλαιο αναφέρονται και τα προβλήματα που αντιμετωπίζει ο αναλυτής κατά τη χρήση των συγκεκριμένων μέσων ανάλυσης. Τα προβλήματα αυτά αναφέρονται τόσο στις διαστρωματικές όσο και στις διαχρονικές συγκρίσεις. Εξαιτίας όμως της αδυναμίας εξάλειψης τους κρίθηκε αναγκαίο ο αναγνώστης των πορισμάτων της παρούσας έρευνας να είναι ενήμερος γι' αυτά.

Στο τρίτο κεφάλαιο περιλαμβάνεται η ανάλυση της ελληνικής οικονομίας για την πενταετία από το 1999 έως και 2003. Στην αρχή του κεφαλαίου γίνεται αναφορά στην πορεία της διεθνούς και ευρωπαϊκής οικονομίας, η οποία όπως είναι φυσικό επηρεάζει σημαντικά την ελληνική οικονομία. Στην συνέχεια ακολουθεί εκτενής ανάλυση της εγχώριας οικονομίας μέσω της εξέλιξης του ακαθάριστου εθνικού προϊόντος, του πληθωρισμού, των επιτοκίων και φυσικά της ανεργίας. Η πορεία της συνολικής οικονομίας και των μακροοικονομικών μεγεθών της προϋδεάζει κατάλληλα τον αναγνώστη για την πορεία του ξενοδοχειακού κλάδου.

Στο τέταρτο κεφάλαιο λαμβάνει χώρα η ανάλυση του ξενοδοχειακού κλάδου. Αρχικά αναφέρονται τα γενικά χαρακτηριστικά του κλάδου τα οποία διαμορφώνουν και τις συνθήκες λειτουργίας αυτού. Στην συνέχεια ακολουθεί ανάλυση της ζήτησης και της προσφοράς ξενοδοχειακών υπηρεσιών. Στη ζήτηση συγκεκριμένα αναφέρονται οι αφίξεις και οι διανυκτερεύσεις των τουριστών κατά τη διάρκεια της υπό εξέτασης πενταετίας, η μέση κατά κεφαλήν δαπάνη, η προέλευση της τουριστική ζήτησης και τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά αυτής. Κατά την ανάλυση της τουριστικής προσφοράς αναφέρονται το ξενοδοχειακό δυναμικό της χώρας, η ειδική τουριστική υποδομή και τα χαρακτηριστικά της προσφοράς ξενοδοχειακών υπηρεσιών. Στο τέλος του κεφαλαίου γίνεται μία μικρή αναφορά στο διεθνές τουριστικό περιβάλλον προκειμένου ο αναγνώστης να έχει όσο το δυνατόν πιο ολοκληρωμένη εικόνα.

Από το πέμπτο κεφάλαιο ξεκινάει η χρηματοοικονομική ανάλυση των ξενοδοχείων και συγκεκριμένα των ξενοδοχείων πέντε αστέρων. Στη συγκεκριμένη κατηγορία αναλύονται μόνο τρεις ξενοδοχειακές μονάδες για λόγους οι οποίοι αναφέρονται παρακάτω. Το πρώτο ξενοδοχείο το οποίο αναλύεται είναι το Olympic Palace, δεύτερο ακολουθεί το Rhodes Palladium και τελευταίο το Αίθριον Πάλλας. Για κάθε ξενοδοχείο αναφέρονται συνοπτικά η διαχρονική πορεία των καταστάσεων κοινών μεγεθών, ερμηνεύονται όσο είναι δυνατόν οι διάφοροι αριθμοδείκτες και στο τέλος αναλύονται οι πίνακες κίνησης κεφαλαίων για κάθε διαχειριστική χρήση ξεχωριστά.

Το έκτο κεφάλαιο περιλαμβάνει τη χρηματοοικονομική ανάλυση του δείγματος των ξενοδοχείων τεσσάρων αστέρων. Το πρώτο ξενοδοχείο το οποίο αναλύεται είναι το “Blue Sky” και δραστηριοποιείται με την επωνυμία “Ελληνικά- Ξενοδοχειακά και Τουριστικά Επιχειρήσεις Ρόδου Ε.ΞΕ.Τ.Ε.Ρ Α.Ε.” Δεύτερο εξετάζεται το “Πήγασσος” το οποίο λειτουργεί υπό συμφερόντων της “Ξενοδοχειακά Τουριστικά Βιομηχανικά Εμπορικά Επιχειρήσεις Καστράκι Φαληράκι Μπητς Α.Ε”. Τρίτο σε παρουσίαση ξενοδοχείο είναι το “Bel air” το οποίο ανήκει στην εταιρεία “Τουριστικές Επιχειρήσεις Ιξιάς Α.Ε” και τελευταίο αναλύεται το ξενοδοχείο το οποίο λειτουργεί με την επωνυμία “Νικόλαος Καπετανάκης και Υιοί Α.Ε.”. Στο επόμενο κεφάλαιο εξετάζονται τα ξενοδοχεία τριών αστέρων. Το πρώτο ξενοδοχείο που αναλύεται είναι το “Κάκτους” το οποίο δραστηριοποιείται με την επωνυμία “Άπτερος Νίκη” Α.Ε. Δεύτερο εξετάζεται το “Κασσάνδρα” το οποίο λειτουργεί υπό συμφερόντων της “Ζαμπελλάκης Ξ.Ε.Ν.Ο.Τ Α.Ε”, τρίτο το ξενοδοχείο “Relax” το οποίο διοικείται από την “Θεοτόκος Α.Ε” και τελευταίο το ξενοδοχείο που λειτουργεί με την επωνυμία “Πεύκος Μπητς Α.Ε”.

Μετά την παρουσίαση των επιλεγόμενων ξενοδοχείων αναλυτικά ακολουθεί στο όγδοο κεφάλαιο συνοπτική παρουσίαση των εξαγόμενων συμπερασμάτων. Στο κεφάλαιο αυτό περιλαμβάνεται ουσιαστικά η απάντηση στο ερώτημα αν υπάρχει σχέση ανάμεσα στην κατηγορία των ξενοδοχείων και στο χρηματοοικονομικό τους αποτέλεσμα. Τα πορίσματα έρευνας παρατίθενται με σχετική επιφύλαξη εξαιτίας της αδυναμίας εύρεσης των παραρτημάτων των εξεταζόμενων εταιρειών, εντούτοις εκτιμάται ότι η εικόνα που προκύπτει είναι αντιπροσωπευτική της υπάρχουσας κατάστασης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

2.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Σύμφωνα με τους οικονομολόγους Ρεβανόγλου και Γεωργόπουλο, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων (analysis of financial statement) είναι η ποσοτική και ποιοτική αξιολόγηση της πληροφόρησης που περιέχεται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Στον παραπάνω ορισμό η Βασιλάτου-Θανοπούλου προσθέτει ότι με τον όρο Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων νοείται μια σειρά ενεργειών, που αποβλέπουν στη μελέτη, επεξεργασία και αξιοποίηση των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων για την εξαγωγή όσο το δυνατόν περισσότερων και ορθότερων πληροφοριών, κατάλληλων για τη διαμόρφωση γνώμης και τελικά τη λήψη αποφάσεων.

Σκοπός της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι:

- § η μέτρηση της προηγούμενης κατάστασης της επιχείρησης,
- § η μέτρηση της παρούσας κατάστασης της επιχείρησης,
- § και η πρόβλεψη των μελλοντικών δυνατοτήτων της επιχείρησης, για τη διατήρηση της κατάλληλης ισορροπίας μεταξύ της ρευστότητας, της σταθερότητας, της αποδοτικότητας και των δυνατοτήτων ανάπτυξής της (Ρεβανόγλου – Γεωργόπουλου 1996, σελ. 34).

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων των εταιρειών αποτελεί αναγκαιότητα στη εποχή μας για διάφορες κοινωνικές ομάδες οι οποίες στηρίζουν σ' αυτήν σημαντικές οικονομικές αποφάσεις αφού δεν έχουν πρόσβαση συνήθως στα εσωτερικά πληροφοριακά συστήματα της υπό εξέταση μονάδας. Οι κυριότερες ομάδες που ζητούν και χρησιμοποιούν τις πληροφορίες που προκύπτουν από την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι οι ακόλουθες:

- § Μέτοχοι (τωρινοί και μελλοντικοί), διάφοροι επενδυτές
- § Πιστωτικά ιδρύματα
- § Προμηθευτές/ πιστωτές
- § Πελάτες
- § Προσωπικό
- § Ανταγωνιστές
- § Κεντρική και Τοπική Εξουσία
- § Άλλες επίσημες αρχές
- § Εργατικά συνδικάτα
- § Επαγγελματικές οργανώσεις
- § Χρηματοοικονομικοί αναλυτές και σύμβουλοι επενδύσεων
- § Ακαδημαϊκοί και ερευνητές

(Κάντζος 2002, σελ. 22)

Η γνώση των διαφόρων ομάδων οι οποίες ζητούν πληροφορίες από τις λογιστικές καταστάσεις επιτρέπει την καλύτερη αναγνώριση των συμφερόντων τους, των συγκρούσεων συμφερόντων μεταξύ των ομάδων και της μεταφοράς πλούτου που συμβαίνει από τη μία ομάδα στην άλλη ως συνέπεια αυτών των συγκρούσεων.

2.2 ΣΤΑΔΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων περιλαμβάνει τρία βασικά στάδια ενεργειών:

1. Της εμπειριστατωμένης μελέτης και έρευνας των επί μέρους στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων και των ομάδων τους.
2. Του προσδιορισμού της συμπεριφοράς των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων και των ομάδων του μετά την εφαρμογή των διαφόρων μέσων ανάλυσης.
3. Της μελέτης των πληροφοριακών στοιχείων που προκύπτουν από τα παραπάνω στάδια ενεργειών και χρησιμοποίησής τους για τη διαμόρφωση γνώμης σχετικά με την επιχειρηματική μονάδα και τη λήψη σχετικών αποφάσεων (Θανοπούλου 1998, σελ.134).

Κατά το πρώτο στάδιο ο μελετητής οφείλει να ερευνήσει τα επιμέρους στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων και τις ομάδες στις οποίες έχουν καταταγεί αυτά. Πιο συγκεκριμένα, στο βασικό αυτό στάδιο ενεργειών επιδιώκεται:

- I. Ο προσδιορισμός και η κατανόηση της έννοιας, του περιεχομένου και της σημασίας των διαφόρων λογαριασμών που εμφανίζονται στις λογιστικές καταστάσεις.
- II. Ο εντοπισμός λογιστικών σφαλμάτων που ενδεχομένως υπάρχουν στις λογιστικές καταστάσεις και που μπορεί να διαστρεβλώνουν σημαντικά τα αποτελέσματα της ανάλυσης και να μειώνουν την αξιοπιστία τους.
- III. Ο επαναπροσδιορισμός της χρηματοοικονομικής θέσης σε τρέχουσες αξίες εφόσον αυτός είναι αναγκαίος και εφικτός.

Προκειμένου να διενεργηθούν οι παραπάνω διαδικασίες ο αναλυτής θα πρέπει να έχει πρόσβαση στο εσωτερικό σύστημα πληροφόρησης της εταιρείας, γεγονός που σπάνια συμβαίνει αφού οι περισσότερες χρηματοοικονομικές αναλύσεις λαμβάνουν χώρα από εξωτερικούς αναλυτές. Στις περιπτώσεις λοιπόν εξωτερικής ανάλυσης για λόγους ασφαλείας κατά τη χρησιμοποίηση των λογιστικών καταστάσεων θεωρείται αναγκαίο να μελετώνται προσεκτικά όλες οι πληροφορίες που περιέχονται στο πιστοποιητικό του ορκωτού ελεγκτή, στο προσάρτημα, στην έκθεση διοικητικού συμβουλίου και στον οικονομικό τύπο.

Στο δεύτερο στάδιο της ανάλυσης επιδιώκεται ο προσδιορισμός και η παρουσίαση της συμπεριφοράς των επί μέρους λογιστικών στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων και των ομάδων στις οποίες έχουν καταταγεί καθώς επίσης και των σχέσεων μεταξύ των επί μέρους λογιστικών στοιχείων και των ομάδων τους. Τα μέσα που χρησιμοποιούνται κατά τη διεξαγωγή του δεύτερου σταδίου της ανάλυσης ομαδοποιούνται στις ακόλουθες τρεις κατηγορίες:

§ Καταστάσεις Συγκρίσεων

§ Αριθμοδείκτες

§ Πίνακες Κίνησης Κεφαλαίων

Κάθε μία από τις γενικές αυτές κατηγορίες μέσων ανάλυσης περιλαμβάνει διάφορα είδη, που είναι διαφορετικής σημασίας, χρησιμότητας και σπουδαιότητας. Εκτενής παρουσίαση των μέσων ανάλυσης που

χρησιμοποιήθηκαν στην παρούσα εργασία περιλαμβάνεται στο επόμενο υποκεφάλαιο.

Το τελευταίο στάδιο της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων περιλαμβάνει τη χρησιμοποίηση των λογιστικών στοιχείων που προέκυψαν για τη λήψη αποφάσεων. Για τη λήψη όμως ορθών και επωφελών επιχειρηματικών αποφάσεων απαιτείται να ακολουθούνται οι εξής διαδικασίες:

- I. Να συγκεντρώνονται τα διάφορα στοιχεία και να επιλέγονται αυτά που είναι πιο κατάλληλα και σημαντικά για κάθε περίπτωση απόφασης.
- II. Να γίνεται συγκριτική αξιολόγηση των μεγεθών αυτών με παρελθοντικά στοιχεία της ίδιας της επιχείρησης ή και άλλων ομοειδών επιχειρήσεων.
- III. Να λαμβάνονται υπόψη τυχόν ιδιαιτερότητες των συνθηκών της περιόδου που καλύπτουν οι σχετικές λογιστικές καταστάσεις.
- IV. Να χρησιμοποιούνται τα κατάλληλα κάθε φορά μέσα απεικόνισης των αποτελεσμάτων της ανάλυσης για την όσο το δυνατόν καλύτερη κατανόησή τους.

Τέλος επειδή η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων δεν είναι η εφαρμογή μιας μεθοδολογίας αλλά μια κριτική διαδικασία, απαιτείται κριτική ικανότητα, εμπειρία και ορθή πληροφόρηση για τις ιδιαίτερες συνθήκες της εποχής στην οποία αναφέρονται οι λογιστικές καταστάσεις. Επιπρόσθετα όμως ο αναλυτής πρέπει να είναι γνώστης των συνθηκών που επικρατούν τόσο στην οικονομία όσο και στον υπό εξέταση κλάδο προκειμένου να είναι σε θέση να αξιολογήσει ορθά τα αποτελέσματα της έρευνάς του (Θανοπούλου 1998, 134-142).

2.3 ΜΕΣΑ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Στο τμήμα αυτό θα παρουσιαστούν αναλυτικά τα μέσα που χρησιμοποιήθηκαν στη συγκεκριμένη μελέτη, τα οποία αποτελούν και τα συνήθη μέσα ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων. Όπως προαναφέρθηκε τα κυριότερα μέσα ανάλυσης είναι οι διάφορες συγκριτικές καταστάσεις, οι αριθμοδείκτες και οι καταστάσεις μεταβολών κεφαλαίων.

Οι συγκρίσεις των λογιστικών μεγεθών που διενεργήθηκαν με λογιστικά μεγέθη της ίδιας μονάδας είναι διαστρωματικές και διαχρονικές. Οι διαστρωματικές είναι συγκρίσεις που γίνονται μεταξύ των διάφορων μεγεθών μιας λογιστικής κατάστασης και ενός βασικού μεγέθους της κατάστασης αυτής ενώ οι διαχρονικές είναι συγκρίσεις που λαμβάνουν χώρα μεταξύ των ιδίων λογιστικών μεγεθών σε διάφορες χρονικές περιόδους.

Οι αριθμοδείκτες ή δείκτες θεωρούνται από πολλούς ερευνητές ως το σημαντικότερο μέσο ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων επειδή καταρτίζονται εύκολα και δίδουν πολλές και ποικίλες πληροφορίες περιληπτικά και με τρόπο που γίνονται εύκολα κατανοητές. Οι αριθμοδείκτες ουσιαστικά εκφράζουν μία μαθηματική σχέση μεταξύ ενός ποσού, το οποίο περιέχεται στον αριθμητή και ενός άλλου, το οποίο περιέχεται στον παρονομαστή. Για να έχει νόημα ένας αριθμοδείκτης πρέπει η σχέση μεταξύ των δύο ποσών να μπορεί να ερμηνευθεί.

Οι δείκτες γενικότερα αποτελούν χρήσιμο υπολογιστικό μέσο, που βοηθά στην ανάλυση και εκτίμηση των διάφορων εναλλακτικών προτάσεων και εναλλακτικών λύσεων και στη λήψη των ορθών επιχειρηματικών αποφάσεων. Στην παρούσα μελέτη οι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιήθηκαν είναι αυτοί που έχουν νόημα στην ξενοδοχειακή επιχείρηση και αφορούν κυρίως στον έλεγχο της διαχείρισης και της διοίκησης.

Τέλος ένα ακόμα σημαντικό μέσο ανάλυσης και κριτικής διερεύνησης των λογιστικών καταστάσεων, το οποίο άρχισε να χρησιμοποιείται τις τελευταίες δεκαετίες, είναι οι “Καταστάσεις πηγών και χρησιμοποιήσεων κεφαλαίων” ή “Πίνακες Κίνησης Κεφαλαίων”. Οι καταστάσεις αυτές συνοψίζουν τις αλλαγές που έχουν επέλθει στη χρηματοοικονομική κατάσταση της μονάδας, εμφανίζοντας τις πηγές των νέων κεφαλαίων που αποκτήθηκαν κατά τη διάρκεια του έτους και τις χρήσεις στις οποίες τα κεφάλαια αυτά επενδύθηκαν.

Οι καταστάσεις μεταβολών κεφαλαίων που είναι δυνατόν να καταρτισθούν είναι πολλές. Η μορφή και η χρήση μιας κατάστασης πηγών και χρήσεων κεφαλαίων γίνεται πιο πρακτική όταν διαμορφώνεται ανάλογα με τον ορισμό κεφαλαίων που θα δώσουμε για τη συγκεκριμένη ανάλυση. Στην παρούσα λοιπόν μελέτη ο όρος “κεφάλαια” χρησιμοποιείται για να υποδηλώσει το ποσόν των κεφαλαίων που έχει επενδυθεί στο σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού. Οι καταστάσεις μεταβολών συνολικών κεφαλαίων, δίδει μία αρκετά σαφή εικόνα των αυξήσεων και μειώσεων των συνολικών κεφαλαίων κατά τη διάρκεια της υπό εξέταση περιόδου.

2.3.1 ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ

Οι καταστάσεις κοινού μεγέθους (common size statements) απεικονίζουν σε ποσοστό τη σχέση κάθε στοιχείου της λογιστικής κατάστασης με ένα βασικό μέγεθος της ίδιας κατάστασης. Συγκεκριμένα, το βασικό μέγεθος που αποτελεί το μέτρο σύγκρισης είναι:

- § Για τον ισολογισμό, το σύνολο του ενεργητικού ή το σύνολο των κεφαλαίων. Με το βασικό αυτό μέγεθος συγκρίνεται κάθε στοιχείο του ενεργητικού ή κάθε στοιχείο των κεφαλαίων.
- § Για την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως, το ποσόν του κύκλου εργασιών. Με το βασικό αυτό μέγεθος συγκρίνονται οι προσδιοριστικοί παράγοντες του αποτελέσματος.

Οι καταστάσεις κοινού μεγέθους λέγονται ακόμη «καταστάσεις 100» ή «συστατικού ποσοστού» (component percentage), διότι τα ποσά κάθε κατάστασης ανάγονται σε ποσοστιαία βάση με σύνολο 100. Επειδή δε η μελέτη των ποσοστών γίνεται κατά κάθετο τρόπο, η ανάλυση των δεδομένων με αυτό τον τρόπο λέγεται κάθετη ανάλυση (vertical analysis).

Οι καταστάσεις κοινού μεγέθους χρησιμοποιούνται τόσο για συγκρίσεις μεταξύ διαφόρων επιχειρήσεων σε συγκεκριμένη χρονική στιγμή, διαστρωματική ανάλυση, όσο και σε συγκρίσεις τις ίδιας επιχείρησης για μία σειρά ετών, διαχρονική ανάλυση. Οι καταστάσεις αυτές δίδουν τη δυνατότητα στον αναλυτή να εξετάσει θέματα σχετικά με τη σύνθεση του ενεργητικού, του παθητικού, διαφόρων εξόδων και εσόδων. Η κυριότερη όμως

χρησιμότητα των καταστάσεων κοινού μεγέθους είναι ότι επιτρέπουν συγκρίσεις λογιστικών καταστάσεων επιχειρήσεων διαφορετικού μεγέθους αφού η επίδραση του μεγέθους εξαλείφεται εκφράζοντας τα ποσά των λογαριασμών του ισολογισμού ως ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού ή του συνόλου των κεφαλαίων και τα ποσά των λογαριασμών της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης ως ποσοστό των πωλήσεων. Η δυνατότητα διεπιχειρησιακών συγκρίσεων που παρέχουν οι καταστάσεις κοινών μεγεθών κάνουν εμφανή οποιαδήποτε αλλαγή στην αναλογία των διαφόρων αλληλοεξαρτώμενων μεγεθών διαχρονικά και οι αναλυτές αξιολογούν τη σημασία αυτών. Μία μεταβολή για παράδειγμα του κόστους πωλήσεων σε σχέση με τις πωλήσεις θα πρέπει να προκαλέσει την προσοχή και την άμεση αναζήτηση των αιτίων από τους αρμόδιους, προκειμένου να μη μειωθεί το περιθώριο κέρδους της εταιρείας.

Οι καταστάσεις κοινών μεγεθών αποτελούν το πρώτο βήμα στην ανάλυση μιας επιχείρησης και παρέχουν μία γενική εικόνα στον αναλυτή η οποία όμως μπορεί να μεταβληθεί με περισσότερο λεπτομερή ανάλυση. Όπως συμβαίνει σε όλες τις μορφές διαχρονικής μελέτης της πορείας μίας επιχείρησης έτσι και εδώ ο αναλυτής θα πρέπει να είναι γνώστης των σημαντικών γεγονότων που συνέβησαν και συμβαίνουν στο εξωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης και να ελέγχει αν αυτά μπορούν να συσχετιστούν με τις μεταβολές που προκύπτουν από τις συγκεκριμένες καταστάσεις.

2.3.2 ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΑΣΗΣ

Οι καταστάσεις τάσης (trend percentages) απεικονίζουν τις διαχρονικές μεταβολές διαφόρων λογαριασμών των λογιστικών καταστάσεων και δημιουργούνται όταν υπάρχουν συγκριτικά στοιχεία για περισσότερες από δύο οικονομικές χρήσεις. Οι συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις που περιλαμβάνουν περισσότερων λογιστικών χρήσεων επιτρέπουν στον αναλυτή να διαμορφώσει μια καλύτερη εικόνα της εξέλιξης της οικονομικής κατάστασης της εξεταζόμενης επιχείρησης.

Προκειμένου να συνταχθούν οι καταστάσεις τάσεις ο αναλυτής επιλέγει ένα έτος βάσης και διαιρεί τα ποσά των επόμενων ή προηγούμενων χρήσεων με το ποσό του έτους- βάσης. Είθισται δε, ως έτος βάσης να επιλέγεται μία χρήση που αντιπροσωπεύει κατά μεγάλο βαθμό αυτό που χαρακτηρίζεται ως τυπική και ομαλή δραστηριότητα. Αν ως τέτοιο έτος δεν μπορεί να θεωρηθεί ένα από τα πρώτα έτη λειτουργίας της επιχείρησης, μπορεί να χρησιμοποιηθεί ένα πιο ώριμο έτος.

Οι μεταβολές που προκύπτουν από τις συγκρίσεις είναι δυνατόν να παρουσιασθούν:

- § Σε απόλυτους αριθμούς
- § Σε ποσοστά αυξήσεων ή μειώσεων
- § Σε δείκτες τάσεως

Η ταυτόχρονη παρουσίαση των απόλυτων και των σχετικών μεταβολών βοηθά την πληρέστερη κατανόηση της υφιστάμενης κατάστασης. Στην

παρούσα μελέτη οι μεταβολές των δεδομένων εμφανίζονται με τη μορφή των δεικτών (ratios) αντί των ποσοστιαίων μεταβολών. Το πλεονέκτημα της εμφάνισης αυτής είναι ότι αποφεύγεται η παρουσίαση θετικών και αρνητικών μεταβολών.

Οι αναλυτές λογιστικών καταστάσεων χρησιμοποιούν τις καταστάσεις οριζόντιας ανάλυσης κυρίως για :

- § να προσδιορίσουν τις μεταβολές από τη μία λογιστική χρήση στην άλλη.
- § να προσδιορίσουν τυχόν συγκεκριμένες τάσεις που πιθανόν διαμορφώνονται στη διαχρονική πορεία της επιχείρησης.
- § να εξάγουν συμπεράσματα σχετικά με τη σημασία και τις συνέπειες των μεταβολών και των τάσεων.
- § να διαπιστώσουν τη δυσανάλογη εξέλιξη δύο συσχετιζόμενων μεγεθών και να την ερευνήσουν περαιτέρω.
- § να διαμορφώσουν μοντέλα πρόβλεψης της μελλοντικής πορείας της μονάδας (Θανοπούλου 1998, σελ. 145-148, Κάντζος 2002, σελ. 189-190).

Επιπρόσθετα κατά τη σύνταξη της διαχρονικής πορείας ορισμένων μεγεθών των χρηματοοικονομικών καταστάσεων ο αναλυτής δύναται να επισημάνει εκείνα τα εξωγενή και ενδογενή γεγονότα, τα οποία πιθανόν να επηρέασαν την εξέλιξη των υπό εξέταση μεγεθών. Με αυτόν τον τρόπο η επιχείρηση θα είναι σε θέση να αναπτύξει κατάλληλη στρατηγική για την αντιμετώπισή των φαινομένων αυτών, σε περίπτωση επανάληψής τους.

2.3.3 ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΠΗΓΩΝ ΚΑΙ ΧΡΗΣΕΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Οι καταστάσεις πηγών και χρησιμοποιήσεων κεφαλαίων αναφέρονται σε μεταβολές στα κεφάλαια των επιχειρηματικών μονάδων. Ο όρος “κεφάλαια” στις καταστάσεις αυτές πολλές φορές συμπληρώνεται ή αντικαθιστάται, ανάλογα με το συγκεκριμένο είδος κεφαλαίων, με ειδικότερη ονομασία όπως “κεφάλαιο κίνησης” ή “συνολικά κεφάλαια”. Ανεξάρτητα όμως από το είδος, οι καταστάσεις μεταβολών κεφαλαίων αποτελούνται από δύο τμήματα:

§ το τμήμα των πηγών προέλευσης των κεφαλαίων, στο οποίο καταχωρούνται οι πηγές από τις οποίες προέρχονται οι αυξήσεις των κεφαλαίων.

§ το τμήμα χρήσεων των κεφαλαίων, στο οποίο καταχωρούνται οι λόγοι στους οποίους οφείλονται οι μειώσεις των κεφαλαίων.

Η διαφορά μεταξύ των ποσών των δύο τμημάτων αποτελεί την τελική αύξηση ή μείωση των κεφαλαίων. Δηλαδή, η σχέση μεταξύ πηγών προέλευσης και χρησιμοποιήσεων είναι:

Πηγές Προέλευσης Κεφαλαίων = Χρησιμοποιήσεις Κεφ. + Αύξηση Κεφαλαίων

ή

Πηγές Προέλευσης Κεφαλαίων + Μειώσεις Κεφαλαίων = Χρησιμοποιήσεις Κεφ.

(Θανοπούλου 1998, σελ. 192, 196)

Η αρχή της κατάρτισης του πίνακα πηγών και χρήσεων κεφαλαίων είναι πολύ απλή και ο πίνακας μπορεί να παρουσιαστεί με πολλές εναλλακτικές μορφές, ανάλογα με το πλήθος και το είδος των πληροφοριών που είναι διαθέσιμες. Έτσι, για τον εξωτερικό παρατηρητή, ο οποίος έχει διαθέσιμα μόνο τα στοιχεία

του ετήσιου ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης, ο πίνακας πηγών και χρήσεων κεφαλαίων που συντάσσεται μπορεί να είναι απλά μία ταξινομήση μεταβολών των λογαριασμών των διαδοχικών ετήσιων ισολογισμών. Απ' την άλλη πλευρά ο πίνακας πηγών και χρήσεων κεφαλαίων που συντάσσεται από τον υπεύθυνο χρηματοοικονομικής λειτουργίας, ο οποίος έχει στη διάθεσή του και πρόσθετες πληροφορίες για τα χρηματοοικονομικά δεδομένα της επιχείρησης, θα μπορούσε να είναι ένας πίνακας με περισσότερες λεπτομέρειες για τις μεταβολές του ισολογισμού μαζί με τα κεφάλαια που προέκυψαν από τα κέρδη (Ευθύμογλου – Λαζαρίδης 2000, σελ. 265).

Οι πίνακες μεταβολής συνολικών κεφαλαίων δίδουν μία αρκετά σαφή εικόνα των αυξήσεων και μειώσεων των συνολικών κεφαλαίων κατά τη διάρκεια της υπό εξέταση περιόδου. Συγκεκριμένα εμφανίζει τις αιτίες που οδήγησαν σε:

1. Αύξηση των συνολικών κεφαλαίων. Δηλαδή επεξηγεί αν η αύξηση οφείλεται:
 - § Σε κέρδη που παρακρατήθηκαν.
 - § Σε αυξήσεις εταιρικών ή μετοχικών κεφαλαίων.
 - § Στη σύναψη δανείων.
 - § Στη δημιουργία επιπλέον βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.
2. Μείωση των συνολικών κεφαλαίων. Δηλαδή επεξηγεί αν η μείωση οφείλεται:
 - § Σε ζημίες που συντέλεσαν σε μείωση των ιδίων κεφαλαίων.
 - § Σε μείωση του εταιρικού ή μετοχικού κεφαλαίου.

§ Στην αποπληρωμή των δανείων.

§ Στην εξόφληση βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Από τις ανωτέρω μεταβολές γίνεται σαφής η πολιτική που ακολουθεί η επιχειρηματική μονάδα για τη χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων της, αν δηλαδή επιδιώκει ή αποφεύγει το δανεισμό. Είναι φυσικό τα πληροφοριακά στοιχεία που παρέχει η κατάσταση αυτή να γίνονται ακόμη πιο σημαντικά για την ανάλυση και κριτική διερεύνηση των λογιστικών καταστάσεων, όταν μελετώνται συγκριτικά για μία σειρά ετών (Θανοπούλου 1998, σελ. 200-201).

Για την έρευνα που ακολουθεί ο εξωτερικός αναλυτής είχε στη διάθεση του τα στοιχεία έξι διαδοχικών ισολογισμών, που καλύπτουν τη συγκεκριμένη περίοδο στην οποία αναφέρεται η κατάσταση μεταβολών, και έτσι η ανάλυση περιορίστηκε στην απεικόνιση των βασικών μεταβολών του κεφαλαίου διαχρονικά καθώς και στην αναφορά της χρησιμοποιούμενης πολιτικής κάθε ξενοδοχειακής μονάδος, εφόσον αυτή υπήρχε.

2.3.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ρευστότητα είναι η ικανότητα μιας εταιρείας να αντεπεξέρχεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Η ρευστότητα ενδιαφέρει τους μεν πιστωτές της εταιρείας προκειμένου να ξέρουν αν η εταιρεία θα είναι ικανή να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της προς αυτούς, και τους μετόχους προκειμένου να ξέρουν την πορεία της εταιρείας αλλά και το κόστος δανεισμού της, αφού συνήθως όσο χαμηλότερη είναι η ρευστότητα μιας εταιρείας τόσο χειρότεροι είναι και οι όροι με τους οποίους δανείζεται.

1. Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

Ο δείκτης αυτός δείχνει σε γενικές γραμμές την ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις όταν αυτές λήγουν, συνήθως, σε λιγότερο από ένα χρόνο.

$$\text{Αριθμ. Γ.Ρ} = \text{Κυκλοφορούν} / \text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}$$

Ο δείκτης αυτός για τα ξενοδοχεία θα πρέπει να είναι λίγο μεγαλύτερος από 1, ενώ στη βιομηχανία ο δείκτης αυτός είναι συνήθως 2. Αυτό συμβαίνει διότι στις αποθήκες των ξενοδοχείων δεν υπάρχουν μεγάλες ποσότητες αποθεμάτων, αφού αυτά πωλούν περισσότερο υπηρεσίες παρά προϊόντα. Τα εστιατόρια, που πωλούν προϊόντα, παράγουν και πωλούν ημερήσια και δεν αποθηκεύουν προϊόντα για μελλοντικές καταναλώσεις.

2. Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας

Ο δείκτης αυτός δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις άμεσα. Γι' αυτό χρησιμοποιούμε μόνο τα στοιχεία τα οποία μπορούν να ρευστοποιηθούν άμεσα και όχι αυτά που πρέπει να ακολουθήσουν τον κύκλο της παραγωγής, κατανάλωσης και είσπραξης.

$$\text{Αριθμ. Ε.Ρ} = \text{Κυκλοφορούν - Αποθέματα} / \text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}$$

Ο δείκτης αυτός είναι συνήθως 1, και αυτό λόγω της έλλειψης μεγάλων αποθεμάτων στις αποθήκες των ξενοδοχείων.

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ή ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Οι αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας των στοιχείων του ενεργητικού παρέχουν πληροφορίες και για την αποτελεσματική διαχείριση των διαφόρων στοιχείων του ενεργητικού από τη διοίκηση μιας επιχείρησης. Οι δείκτες αυτοί προκύπτουν από τη σύγκριση μεταξύ του επιπέδου πωλήσεων και του επενδυθέντος κεφαλαίου στα εν λόγω περιουσιακά στοιχεία. Στην κατηγορία αυτή ανήκουν οι εξής δείκτες:

1. Συνολική Κυκλοφοριακή Ταχύτητα

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του συνόλου του ενεργητικού μιας επιχείρησης, εκφράζει το βαθμό χρησιμοποίησής του, σε σχέση με τις πωλήσεις και υπολογίζεται από τη διαίρεση των ετήσιων πωλήσεων με το ύψος του συνόλου της περιουσίας της επιχείρησης, δηλ.

$$\text{Συνολική Κυκλοφοριακή Ταχ.} = \text{Καθαρές Πωλήσεις} / \text{Μ.Ο Συν. Ενεργητικού}$$

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας σημαίνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της ενώ ένας χαμηλός δείκτης θα ήταν ένδειξη όχι εντατικής χρησιμοποίησεως των περιουσιακών στοιχείων. Ο αριθμοδείκτης συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας δείχνει αν υπάρχει ή όχι υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση, σε σχέση πάντα με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί (Νιάρχος 1997, σελ.93).

2. Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίου

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση ανακυκλώνονται τα υπόλοιπα των λογαριασμών του παγίου ενεργητικού. Επίσης παρέχει ένδειξη σχετικά με το αν υπάρχει υπερεπένδυση σε πάγια σε σχέση με τις πωλήσεις.

$$\text{Κ.Τ Παγίου} = \text{Καθαρές Πωλήσεις} / \text{Μ.Ο Παγίου}$$

Ένας σχετικά χαμηλός δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των παγίων δείχνει ότι τα πάγια δε χρησιμοποιούνται αποδοτικά για τη δημιουργία πωλήσεων. Η σχέση αυτή βραχυχρόνια μπορεί να επηρεαστεί από παράγοντες όπως: υπερβολική παραγωγική ικανότητα, απαρχαιωμένα μηχανήματα, διακοπές στη παραγωγική διαδικασία για ποικίλους λόγους. Μερικοί επιπλέον σημαντικοί παράγοντες που επηρεάζουν τον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας του παγίου είναι οι ακόλουθοι:

§ η ύπαρξη παγίων στοιχείων για τα οποία μία επιχείρηση έχει το δικαίωμα χρήσης με χρηματοοικονομική μίσθωση και τα οποία δεν εμφανίζονται στον ισολογισμό,

§ το γεγονός ότι οι αναπροσαρμογές της αξίας των παγίων δεν συμβαίνουν βαθμιαία αλλά σε ορισμένες χρονικές στιγμές και αντιπροσωπεύουν μεγάλα ποσά,

§ η χρήση διαφορετικών μεθόδων αποσβέσεων οι οποίες διαφοροποιούν σε μεγάλο βαθμό τις λογιστικές αξίες των παγίων (Γκίκας 2002, σελ.236).

Είναι φανερό ότι ο χρηματοοικονομικός υπεύθυνος θα πρέπει να έχει ιδιαίτερα υπόψη του τον δείκτη αυτόν, όταν εξετάζει τις προτάσεις των υπευθύνων παραγωγής, οι οποίοι ζητούν κεφάλαια για την πραγματοποίηση νέων επενδύσεων σε περιουσιακά στοιχεία.

3. Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Κυκλοφορούντος

Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση ανακυκλώνονται τα υπόλοιπα του Κυκλοφορούντος.

$$\text{Κ.Τ Κυκλοφορούντος} = \text{Καθαρές Πωλήσεις} / \text{Μ.Ο Κυκλοφορούντος}$$

Τα κεφάλαια που είναι επενδεδυμένα σε πάγια ενεργητικά στοιχεία δημιουργούν τις αναγκαίες προϋποθέσεις για την ανάπτυξη επικερδούς δραστηριότητας, όμως τα κέρδη της επιχείρησης εξαρτώνται άμεσα από τα κυκλοφορούντα κεφάλαιά της. Ένας σχετικά υψηλός αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας κυκλοφορούντος δείχνει ότι το κυκλοφορούν χρησιμοποιείται αποτελεσματικά για τη δημιουργία πωλήσεων.

4. Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων

Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, εισπράττονται κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης οι απαιτήσεις της επιχείρησης.

$K.T \text{ Απαιτήσεων} = \text{Καθαρές Πωλήσεις} / M.O \text{ Απαιτήσεων}$

Ο δείκτης αυτός χρησιμεύει στην αξιολόγηση της απόδοσης της πολιτικής πωλήσεων και πίστωσης προς τους πελάτες της επιχείρησης. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων πρέπει να είναι αρκετά μεγαλύτερη από τη μονάδα, ανάλογα πάντα με τον κλάδο στον οποίο ανήκει η επιχείρηση, τις πραγματικές ανάγκες και δυνατότητες αυτής αλλά και τις συνθήκες της αγοράς και τον ανταγωνισμό. Όσο πιο μεγάλος είναι ο δείκτης τόσο πιο γρήγορα φαίνεται ότι εισπράττονται οι απαιτήσεις έναντι των πελατών της μονάδας και επομένως πιο ασφαλής είναι η χρησιμοποίηση των δεικτών έμμεσης και άμεσης ρευστότητας, ένα σημαντικό μέρος του αριθμητή των οποίων αποτελούν οι απαιτήσεις (Κάντζος 2002, σελ.122).

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΚΑΙ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

Αυτή η ομάδα των δεικτών εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη μέσω των διαθέσιμων πόρων. Η ικανότητα να δημιουργεί κέρδη ενδιαφέρει τους μετόχους, τους πιστωτές, τη διοίκηση και γενικά τους εργαζομένους σε μία επιχείρηση. Επίσης, συγκρίνει τα κέρδη που έχουν δημιουργηθεί σε σχέση με το σύνολο των εισπράξεων, με τα πάγια στοιχεία και με την επένδυση στην επιχείρηση.

1. Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων

Αυτός ο δείκτης εκφράζει τα ποσοστιαία κέρδη που τα επενδυμένα κεφάλαια αποφέρουν στην επιχείρηση, Ο υπολογισμός περιλαμβάνει τόκους και φόρους, γιατί τα δύο στοιχεία δεν ελέγχονται από τη διεύθυνση της επιχείρησης και δεν μπορούν να ελαττωθούν με μία καλύτερη χρησιμοποίηση των στοιχείων του ενεργητικού.

$$A.S.K = (\text{Καθαρά Κέρδη} + \text{Χρηματ/τικά Έξοδα}) / (\text{ΜΟ Συνόλου Ενεργητικού})$$

Η απόδοση των συνολικών κεφαλαίων έχει ευρεία χρήση και πολλούς ενδιαφερόμενους. Συνιστά τη βασικότερη ένδειξη αποδοτικότητας μίας μονάδος ανεξάρτητα της πηγής των διαφόρων κεφαλαίων της και αντανακλά την ικανότητα αυτής σαν οικονομικό φορέα να παράγει κέρδη σε πρώτο επίπεδο. Κάθε επενδυτής και παράγων της επιχείρησης (τωρινοί και μελλοντικοί μέτοχοι, προσωπικό, διοίκηση, τράπεζες, προμηθευτές) μπορεί να χρησιμοποιήσει τη γενική αποδοτικότητα της επιχείρησης για να εκτιμήσει το αποτέλεσμα διαφόρων κινήσεων.

Το κατά πόσο μία συνολική αποδοτικότητα είναι καλή ή όχι εκτιμάται στα πλαίσια του κλάδου και της οικονομίας γενικότερα αλλά σε κάθε συγκεκριμένη επιχείρηση η αξιολόγηση της απόδοσης μπορεί να γίνει ακριβέστερα με αναφορά στον και ανάλογα με το συνολικό κίνδυνο των κεφαλαίων της. Υπ' όψιν επίσης θα πρέπει να λαμβάνονται και οι τρέχοντες στόχοι της επιχείρησης, οι οποίοι είναι δυνατόν να θέτουν την απόδοση προσωρινά σε δεύτερη μοίρα (Κάντζος 2002, σελ. 146).

2. Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων

Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων δείχνει την αναλογία κερδών της χρήσης προς το μέσο όρο του συνόλου των ιδίων κεφαλαίων που ήταν στη διάθεση της επιχείρησης σε μία χρήση και υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Αποδοτικότητα I.K} = \text{Καθαρά Κέρδη} / \text{Μ.Ο Ιδίων Κεφαλαίων}$$

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων μετρά την αποτελεσματικότητα, με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης απασχολούνται σ' αυτήν. Ένας λοιπόν χαμηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας I.K είναι ενδεικτικός του ότι η επιχείρηση πάσχει σε κάποιο τομέα της χωρίς όμως να μπορεί ο εξωτερικός αναλυτής να εντοπίσει το ή τα αδύνατα σημεία της από τον εν λόγω αριθμοδείκτης. Αντίθετα ένας υψηλός αριθμοδείκτης αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση ευημερεί και τούτο ανάλογα μπορεί να οφείλεται στην επιτυχημένη διοίκηση της, στις ευνοϊκές γι' αυτήν οικονομικές συνθήκες ή στην εύστοχη χρησιμοποίηση των κεφαλαίων της. Στην τελευταία αυτή περίπτωση οι μέτοχοι έχουν ωφεληθεί από το γεγονός ότι τα ξένα κεφάλαια κοστίζουν στην επιχείρηση λιγότερο από ότι αυτά αποδίδουν σ' αυτήν (Νιάρχος 1997, σελ.128).

Η απόδοση ιδίων κεφαλαίων συμπερασματικά - σε συνδυασμό και με τον αντίστοιχο κίνδυνο, ο οποίος στην απλή σύγκριση αριθμοδεικτών του ίδιου κλάδου υποτίθεται ότι είναι περίπου ο ίδιος για όλες τις επιχειρήσεις του κλάδου- χρησιμεύει κυρίως για την εκτίμηση της ικανοποιητικής ή μη αμοιβής των κεφαλαίων των ιδιοκτητών σε μία επιχείρηση. Πρέπει όμως πάντα να συσχετίζεται με τη μέση αποδοτικότητα του κλάδου (Κάντζος 2002, σελ. 147).

3. Μικτό Περιθώριο Κέρδους

Ο αριθμοδείκτης αυτός απεικονίζει τη σχέση μεταξύ του μικτού κέρδους και των πωλήσεων. Ο αριθμοδείκτης είναι σημαντικός, γιατί εμφανίζει το βαθμό κάλυψης των πάσης φύσεως λειτουργικών εξόδων της επιχειρηματικής μονάδας και υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Μ.Π.Κ} = \text{Μικτά Αποτελέσματα Εκμετάλλευσης} \setminus \text{Καθαρές Πωλήσεις}$$

Ο δείκτης ουσιαστικά μετρά την αποδοτικότητα των πωλήσεων μιας επιχείρησης και αντανakλά την αποτελεσματικότητα του τμήματος πωλήσεων και marketing γενικότερα να διαμορφώσει συμφέρουσες τιμές στην αγορά αλλά και του τμήματος προμηθειών και παραγωγής να ελέγχει το κόστος των προϊόντων ή των προσφερόμενων υπηρεσιών. Μια επιχείρηση για να θεωρηθεί επιτυχημένη θα πρέπει να έχει ένα αρκετά υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους που να της επιτρέπει να καλύπτει τα λειτουργικά και τα άλλα έξοδα της και ταυτόχρονα να της αφήνει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος, σε σχέση με τις πωλήσεις και τα ίδια κεφάλαια που απασχολεί (Κάντζος 2002, σελ. 154, Νιάρχος 1997, σελ.102).

4. Καθαρό Περιθώριο Κέρδους

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της, δηλαδή το κέρδος από τις λειτουργικές της δραστηριότητες. Ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Κ.Π.Κ} = \text{Καθαρά Κέρδη} \setminus \text{Καθαρές Πωλήσεις}$$

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους είναι πολύ χρήσιμος, δεδομένου ότι τόσο η διοίκηση όσο και πολλοί αναλυτές βασίζουν τις προβλέψεις τους για τα μελλοντικά καθαρά κέρδη της επιχειρήσεως επί του προβλεπόμενου ύψους πωλήσεων και του ποσοστού καθαρού κέρδους. Επιπρόσθετα η μελέτη και ο συσχετισμός των αριθμοδεικτών μικτού και καθαρού περιθωρίου κέρδους μας δίνει χρήσιμα συμπεράσματα για την εσωτερική λειτουργία της εταιρείας (Νιάρχος 1997, σελ.105).

ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ ΚΑΙ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ

Η φερεγγυότητα αποτελεί σημαντικό παράγοντα στην αξιολόγηση των επιχειρηματικών μονάδων για όλο σχεδόν το φάσμα των ενδιαφερόμενων προσώπων. Αν μία επιχείρηση γίνει αφερέγγυα τότε είναι πιθανό να καταλήξει σε χρεοκοπία και να κηρυχθεί σε πτώχευση. Γι' αυτό τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα πριν χορηγήσουν δάνεια εκτιμούν το βαθμό φερεγγυότητας και τη δανειακή επιβάρυνση μιας επιχείρησης προκειμένου, να διαπιστώσουν αν η υπό εξέταση εταιρεία θα είναι σε θέση να αντεπεξέλθει στις μελλοντικές της υποχρεώσεις.

1. Βαθμός Φερεγγυότητας

Φερεγγυότητα είναι η ικανότητα μιας επιχείρησης να εξοφλεί τις υποχρεώσεις της όταν πρέπει, συμπεριλαμβανομένων και των τόκων και των δόσεων των μακροχρόνιων δανείων και υπολογίζεται ως εξής:

$$B.Φ = \frac{\text{Σύνολο ενεργητικού}}{\text{Σύνολο Υποχρεώσεων}}$$

Αυτός ο δείκτης δείχνει το ποσό που διαθέτει σε ενεργητικό η επιχείρηση για να καλύψει τις υποχρεώσεις της σε κάθε περίπτωση ανάγκης και θα πρέπει να έχει μία τιμή μεγαλύτερη από 2. Ο λόγος είναι ότι η λογιστική αξία των στοιχείων του ενεργητικού σπάνια είναι η πραγματική αξία. Συνήθως, η πραγματική αξία τους σε περίπτωση διάλυσης είναι ίση με το 50% της λογιστικής. Γι' αυτό λοιπόν ένας δείκτης 2 σημαίνει ότι σε περίπτωση διάλυσης της επιχείρησης, και αν ακόμα τα στοιχεία του ενεργητικού πωληθούν μισοτιμής, θα υπάρχουν επαρκή κεφάλαια για την ικανοποίηση των υποχρεώσεων της.

Υπάρχουν δύο βασικές πηγές για τη χρηματοδότηση μιας επιχείρησης τα ίδια και τα ξένα κεφάλαια. Τις περισσότερες φορές κατά την ίδρυση μιας εταιρείας γίνεται ένας συνδυασμός ιδίων και ξένων κεφαλαίων ενώ σπάνια οι ιδιοκτήτες συνεισφέρουν όλο το απαιτούμενο κεφάλαιο. Ο κίνδυνος να χαρακτηριστεί μία επιχείρηση σαν μη φερέγγυα πηγάζει από τη δομή των κεφαλαίων στην εταιρεία, δηλαδή τα ποσά που έχουν συνεισφέρει οι ιδιοκτήτες και οι δανειστές.

2. Ξένο Κεφάλαιο προς Ίδιο Κεφάλαιο

Η δανειακή επιβάρυνση βασίζεται στη χρησιμοποίηση ξένου κεφαλαίου από την επιχείρηση. Ο δε βαθμός δανειακής επιβάρυνσης προκύπτει από τη σχέση των ξένων κεφαλαίων με τα ίδια κεφάλαια, δηλαδή :

$$\text{Ξένα Κεφάλαια} / \text{Ίδια Κεφάλαια}$$

Ο αριθμοδείκτης Ξένων προς Ιδίων Κεφαλαίων χρησιμεύει σαν έμμεση ένδειξη της υπερχρέωσης της επιχείρησης με ξένα κεφάλαια και χρησιμοποιείται πιο πολύ από τους δανειστές της εταιρείας για να εκτιμήσουν το βαθμό ασφάλειας που τους εξασφαλίζουν τα ίδια τα κεφάλαια αλλά και από τη διοίκηση και τους μετόχους της εταιρείας για να διαπιστώσουν το επίπεδο στο οποίο έχει φθάσει η χρήση κεφαλαιακής μόχλευσης .

Αυτός ο δείκτης ουσιαστικά δείχνει σε ευρώ το ποσό που έχει δανειστεί η επιχείρηση για κάθε ευρώ που έχουν συνεισφέρει οι ιδιοκτήτες. Όσο πιο μικρός είναι το ποσοστό των ξένων κεφαλαίων τόσο πιο χαμηλή είναι και η δανειακή επιβάρυνση της επιχειρηματικής μονάδας και επομένως μικρότερος ο κίνδυνος αφερεγγυότητας.

Εκτός από τον κλάδο στον οποίο ανήκει η επιχείρηση και τη θέση της στην κεφαλαιαγορά, στη σύγκριση και αξιολόγηση του δείκτη θα πρέπει να λαμβάνεται υπ' όψιν και η τρέχουσα γενικότερη οικονομική κατάσταση καθώς και η νομική μορφή της επιχείρησης

ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ

Η σύνθεση των στοιχείων του ενεργητικού αποτελεί πολύ σημαντικό παράγοντα για την αποδοτικότητα της επιχειρηματικής μονάδας και επομένως της μελλοντικής της εξέλιξη. Τυχόν υπερπαγιοποίηση αυξάνει το κόστος λειτουργίας και ενδεχομένως οδηγεί στην προσφυγή σε ασύμφορο δανεισμό της επιχείρησης, με όλες τις δυσμενής συνέπειες.

1. Πάγιο προς Κυκλοφορούν Ενεργητικό

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τη σχέση του πάγιου ενεργητικού με το κυκλοφορούν ενεργητικό και το βαθμό στον οποίο τα κεφάλαια έχουν επενδυθεί σε πάγια στοιχεία αντί σε κυκλοφορούντα και υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Αξία παγίων (Καθαρή)/ Κυκλοφορούν Ενεργητικό}$$

2. Πάγιο προς Σύνολο Ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τη σχέση του πάγιου ενεργητικού με το σύνολο του ενεργητικού και το βαθμό στον οποίο τα κεφάλαια έχουν επενδυθεί σε πάγια στοιχεία και υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Αξία παγίων (Καθαρή)/ Σύνολο Ενεργητικού}$$

Ο δείκτης μπορεί να αξιολογηθεί στα πλαίσια του μέσου δείκτη του κλάδου και μπορεί να λάβει οποιαδήποτε τιμή γύρω από τη μονάδα. Τηρουμένων πάντα των αναλογιών του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση, θα μπορούσαμε να πούμε ότι υπερπαγιοποίηση σε μία εταιρεία σημαίνει και (έντοκο) υπερδανεισμό καθώς και μεγάλες αποσβέσεις έξοδα τα οποία και τα δύο μειώνουν τη λογιστική απόδοση της επιχείρησης, αν δεν απασχολείται πλήρως και εντατικά ο πάγιος εξοπλισμός αυτής.

Αν ο δείκτης Πάγιο/ Κυκλοφορούν είναι μεγαλύτερος από τη μονάδα ή ο δείκτης Πάγιο/ Σύνολο Ενεργητικού είναι μεγαλύτερος από 1/2, η επιχείρηση χαρακτηρίζεται ως εντάσεως πάγιας περιουσίας (capital intensive). Στην αντίθετη περίπτωση, η επιχείρηση χαρακτηρίζεται ως κυκλοφοριακής εντάσεως.

2.4 ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΚΑΤΑ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΤΩΝ ΜΕΣΩΝ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Κατά την χρήση των προαναφερθέντων μέσων ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων ο αναλυτής μπορεί να έρθει αντιμέτωπος με πολυποίκιλα προβλήματα. Πριν αναφερθούμε σε κάθε μέσο ανάλυσης ξεχωριστά θεωρήθηκε σκόπιμο να παρουσιαστούν οι συνθήκες εκείνες, η ύπαρξη των οποίων προκαλεί προβλήματα σε όλα τα μέσα ανάλυσης γενικά. Οι σημαντικότερες λοιπόν από αυτές είναι οι ακόλουθες:

§ Ανομοιογένεια Λογιστικών Καταστάσεων

Μία ακόμα αδυναμία των αριθμοδεικτών μπορεί να θεωρηθεί η ανομοιογένεια των λογιστικών μεθόδων. Είναι γνωστό ότι η κάθε επιχείρηση έχει την ευχέρεια να επιλέξει από τις λογιστικές αρχές τον συνδυασμό εκείνων που θα εξυπηρετήσει καλύτερα τους στόχους μέσα από τις λογιστικές καταστάσεις της (Γκίκας 2002, σελ. 61, Κάντζος 2002, σελ. 81).

§ Μη ελεγμένες Λογιστικές Καταστάσεις

Ο μεγαλύτερος αριθμός των δημοσιευμένων έως σήμερα λογιστικών καταστάσεων στην Ελλάδα στερείται της γνώμης ορκωτών ελεγκτών, οι οποίοι μπορούν να βεβαιώσουν ότι αυτές έχουν συνταχθεί βάσει των γενικά παραδεκτών λογιστικών αρχών και γενικότερα την ορθή εμφάνιση σ' αυτές των αποτελεσμάτων και της οικονομικής κατάστασης της εν λόγω οικονομικής μονάδας.

§ Μη λογιστικοποίηση ορισμένων γεγονότων

Πολλές φορές ένας σημαντικός αριθμός γεγονότων που, δυνητικά, εμπεριέχουν χρηματοοικονομική σημασία και επίπτωση, δεν βρίσκονται καταχωρημένα στους κανονικούς λογαριασμούς. Είναι ευνόητο ότι ο εξωτερικός αναλυτής που δεν έχει πρόσβαση στα αρχεία της επιχείρησης δεν μπορεί να καλυφθεί για τις περιπτώσεις αυτές, κυρίως δε αν δεν γίνεται καμία μνεία ούτε στην έκθεση του διοικητικού συμβουλίου προς τους μετόχους (Κάντζος 2002, σελ. 83).

2.4.1 ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΔΙΑΣΤΡΩΜΑΤΙΚΩΝ ΣΥΓΚΡΙΣΕΩΝ

Το σημαντικότερο πρόβλημα στις διαστρωματικές συγκρίσεις προκύπτει όταν ορισμένες επιχειρήσεις ενός κλάδου επιλέγουν τέλος χρήσης διαφορετικό από την 31/12 του κάθε ημερολογιακού έτους. Το πρόβλημα γίνεται ιδιαίτερα έντονο, εάν οι τελευταίοι έξι μήνες της χρήσης επηρεάζονται από διαφορετικές οικονομικές συνθήκες από τους πρώτους έξι μήνες. Σε αυτήν την περίπτωση, οι συγκρίσεις έχουν νόημα μόνο μετά την πάροδο εξαμήνου και την έκδοση των εξαμηνιαίων λογιστικών καταστάσεων από τις υπόλοιπες επιχειρήσεις του κλάδου έτσι ώστε για όλες τις επιχειρήσεις οι λογιστικοί αριθμοί να προκύπτουν από το άθροισμα των δύο ίδιων ημερολογιακών εξαμήνων (Γκίκας 2002, σελ. 61-62).

2.4.2 ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΩΝ ΣΥΓΚΡΙΣΕΩΝ

Προκειμένου ένας αναλυτής να προβεί σε διαχρονική σύγκριση των στοιχείων μιας οικονομικής μονάδας πρέπει πρώτα να έχει εξασφαλίσει την ύπαρξη των παρακάτω προϋποθέσεων:

- § Οι αρχές και οι μέθοδοι λογιστικής πάνω στις οποίες στηρίχτηκε η σύνταξη των λογιστικών καταστάσεων δεν έχουν αλλάξει από περίοδο σε περίοδο.
- § Η επιχείρηση δεν έχει αλλάξει σημαντικά την κεφαλαιακή διάρθρωση και επομένως έχει διατηρήσει σταθερή την αμοιβή των πηγών χρηματοδότησης, πράγμα που μπορεί να συμβαίνει ανεξάρτητα από τη γενική αποδοτικότητα της μονάδας.
- § Η επιχείρηση δεν έχει αλλάξει σημαντικά το προϊόν κ αν δεν έχει εισχωρήσει σε άλλο κλάδο.
- § Η μονάδα δεν έχει αλλάξει νομική μορφή.
- § Δεν έχουν λάβει χώρα σημαντικές αλλαγές στο πολιτικοοικονομικό περιβάλλον της επιχείρησης αλλά και νομοθετικό πλαίσιο σύμφωνα με το οποίο δραστηριοποιείται.
- § Δεν έχουν συμβεί στο μεσοδιάστημα των υπό εξέταση χρήσεων ακραία γεγονότα που μετέβαλλαν σημαντικά τα μεγέθη των λογιστικών καταστάσεων.

(Κάντζος 2002, σελ. 191, Γκίκας 2002 σελ.64-66)

2.4.3 ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Η χρήση των αριθμοδεικτών εγκυμονεί διάφορους κινδύνους, τους οποίους ο αναλυτής θα πρέπει να έχει υπόψη του πριν την επιλογή των κατάλληλων αριθμοδεικτών αλλά και κατά τον σχολιασμό των εξαγόμενων συμπερασμάτων.

Όπως προαναφέρθηκε οι αριθμοδείκτες είναι χρήσιμοι εφόσον αναφέρονται σε κάποια σχέση. Ο αριθμοδείκτης από μόνος του δεν έχει νόημα, αν δεν προϋπάρχει σχέση μεταξύ του φαινομένου που αντιπροσωπεύει ο αριθμητής και αυτού που αντιπροσωπεύει ο παρονομαστής του λόγου. Ακόμα και αν υφίσταται η αναζητούμενη σχέση απαιτούνται και τα εκατέρωθεν ποσοτικά στοιχεία που, με τις κατάλληλες πράξεις, θα προσδιορίσουν ποσοτικά την υπάρχουσα σχέση. Η έλλειψη εκατέρωθεν τέτοιων σχέσεων καθώς και των ποσοτικών στοιχείων τους αποτελεί ένα από τα βασικά προβλήματα στη χρήση αριθμοδεικτών.

Ένα άλλο πρόβλημα είναι η επιλογή των κατάλληλων αριθμοδεικτών. Δεδομένου του όγκου των δημοσιευόμενων οικονομικών πληροφοριών αναφορικά με μια συγκεκριμένη επιχειρηματική μονάδα, το πεδίο αναζήτησης και επιλογής των χρήσιμων αριθμοδεικτών επεκτείνεται σημαντικά και σε πλάτους αλλά και σε βάθος λεπτομερειών. Ο αναλυτής λοιπόν θα πρέπει να επιλέξει αυτούς τους αριθμοδείκτες που εμφανίζουν πληροφορίες σχετικές με το ζητούμενο της έρευνας και να εμβαθύνει σε αυτούς μόνο αν και εφόσον προκύπτει κάποια ανισορροπία στα εξαγόμενα αποτελέσματα.

Οι αριθμοδείκτες που στηρίζονται στα στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων περιέχουν και τα ελαττώματα και τις αδυναμίες αυτών. Τα κυριότερα μειονεκτήματα των λογιστικών καταστάσεων μπορούν να συνοψιστούν στα παρακάτω:

§ Ο ισολογισμός παρουσιάζει συνήθως τα διάφορα μεγέθη της επιχείρησης σε ιστορικές και όχι σε τρέχουσες τιμές. Οι τιμές όμως μεταβάλλονται από έτος σε έτος σημαντικά και τα μεγέθη του ισολογισμού δεν αντιπροσωπεύουν πλέον την πραγματικότητα, αφού δεν αναφέρονται σε πραγματικές τρέχουσες τιμές.

§ Τα μεγέθη του ισολογισμού δεν αναπροσαρμόζονται ανάλογα με την μεταβολή της αγοραστικής δύναμης του νομίσματος στην οποία αναφέρονται. Έτσι ο ισολογισμός απεικονίζει στοιχεία με αξίες του αυτού μεν νομίσματος, διαφορετικής όμως αγοραστικής δύναμης από έτος σε έτος (Νιάρχος 1997, σελ. 237).

Υπάρχουν περιπτώσεις στον υπολογισμό αριθμοδεικτών όπου οι διαιρέτες των κλασμάτων είναι αρνητικού. Στην περίπτωση αυτή το αποτέλεσμα της πράξεως δεν έχει κανένα νόημα και ο Foster (1986, σελ. 99) προτείνει τον αποκλεισμό της συγκεκριμένη εταιρείας από το δείγμα, ή την αντικατάσταση του συγκεκριμένου δείκτη με άλλον ο οποίος να μετρά το ίδιο χαρακτηριστικό της επιχείρησης που αρχικά επιθυμούσαμε να μετρήσουμε.

Ακόμα και η χρήση του μέσου όρου στον υπολογισμό των αριθμοδεικτών μπορεί να δημιουργήσει σημαντικό πρόβλημα. Συνήθως για μεγαλύτερη ακρίβεια και αντιπροσωπευτικότητα τα ποσά των μεγεθών που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό αριθμοδεικτών λαμβάνονται στο μέσο όρο της περιόδου. Όταν η πρόσβαση του αναλυτή δεν ξεπερνά τις δημοσιευμένες λογιστικές καταστάσεις της επιχείρησης ο καλύτερος μέσος όρος που είναι δυνατόν να επιτευχθεί είναι αυτός μεταξύ της αρχής και του τέλους μίας χρήσης.

Τέλος κρίνεται σκόπιμο να αναφερθεί ότι όπως συμβαίνει και με τα βασικά στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων των οποίων αμφισβητείται η ακρίβεια, έτσι για τους αριθμοδείκτες που πηγάζουν από αυτά έχει ερευνηθεί κατά πόσον αντανakλούν την πραγματική κατάσταση της επιχείρησης στην οποία αναφέρονται. Στον Foster (1986, σελ. 124) αναφέρονται εργασίες διαφόρων ερευνητών σύμφωνα με τις οποίες οι πλέον ακριβείς και σχετικοί με την κατάσταση της αντίστοιχης επιχείρησης είναι οι κάτωθι αριθμοδείκτες:

- § Ταμειακής Ρευστότητας
- § Ταμειακή Ροή/ Σύνολο Ενεργητικού
- § Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης
- § Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων
- § Ανακύκλωσης αποθεμάτων

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

1. Ρεβανόγλου Μ. Ανδρέα – Γεωργόπουλου Δ. Ιωάννη,
Γενική Λογιστική με Ε.Γ.Λ.Σ, Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα 1996
2. Κάντζος Κωνσταντίνος, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων,
Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα 2002
3. Βασιλάτου – Θανοπούλου Έλλη, Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική
Λογιστική Τεύχος Γ', Εκδόσεις Ευγ.Μπένου, Αθήνα 1998
4. Ευθύμογλου Γ. Πρόδρομος – Λαζαρίδης Τ. Ιωάννης,
Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Πειραιάς 2000
5. Νιάρχος Α. Νικήτας, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών
Καταστάσεων, Εκδόσεις Α. Σταμούλης, Αθήνα- Πειραιάς 1997
6. Γκίκας Χ. Δημήτριος, Η ανάλυση και οι Χρήσεις των Λογιστικών
Καταστάσεων, Εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα 2002
7. Πατατούκας Π. Κυριάκος – Δεμοιράκος Γ. Ευθύμιος, Μεθοδολογία
Ανάλυσης Οικονομικών Καταστάσεων & Αποτίμησης Επιχειρήσεων,
Εκδόσεις Ipirotiki Software & Publications S.A, Αθήνα 2003
8. Καραχοντζίτης Δημήτριος – Σαρλής Κωνσταντίνος, Ξενοδοχειακή
Λογιστική, Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα 1989
9. Καφούσης Ν. Γεωργίου, Ανάλυση και Κριτική Διερεύνηση
Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Αθήνα 1991

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ 1999-2003

4.3.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Σήμερα όποιος θέλει να εξάγει ορθά συμπεράσματα για την πορεία μίας ή περισσοτέρων επιχειρήσεων είναι αναγκασμένος να μελετήσει τόσο την οικονομία μέσα στην οποία αυτή δραστηριοποιείται όσο και γενικότερα το διεθνές οικονομικό περιβάλλον. Η παγκοσμιοποίηση αποτελεί γεγονός, ακόμα και στα οικονομικά δρώμενα, και οι επιχειρήσεις θα πρέπει να τη λαμβάνουν σοβαρά υπόψη προκειμένου να αντιλαμβάνονται τις τάσεις της αγοράς και να μη βρίσκονται μπροστά σε απρόοπτα και δυσάρεστα γεγονότα. Η διεθνής οικονομία επηρεάζει τις εξαγωγικές προοπτικές μιας χώρας και κατ' επέκταση μιας επιχείρησης, καθορίζει τον ανταγωνισμό των τιμών, το επίπεδο των επιτοκίων και διαμορφώνει τις προσδοκίες των παραγωγών και των καταναλωτών.

Η πορεία της οικονομίας λοιπόν αντανakλάται κυρίως μέσα από τις μεταβολές του ακαθάριστου εθνικού προϊόντος της, του πληθωρισμού της, των επιτοκίων και φυσικά του ποσοστού ανεργίας και απασχόλησης. Οι μεταβλητές αυτές χρησιμοποιήθηκαν και στην παρούσα εργασία προκειμένου να αναλυθεί η διεθνής, η ευρωπαϊκή και κυρίως η ελληνική οικονομία. Τα παραπάνω μεγέθη θα λαμβάνονται υπόψη από τον αναλυτή κατά την προσπάθεια του να ερμηνεύσει τα λογιστικά γεγονότα των εταιρειών του δείγματος στην πορεία της μελέτης.

4.3.1 ΔΙΕΘΝΗΣ ΚΑΙ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Ο ρυθμός ανόδου της παγκόσμιας οικονομίας επιταχύνθηκε στο 3,3% το 1999 από 2,5% το 1998, καθώς ξεπεράστηκε η διεθνής νομισματική και χρηματιστηριακή κρίση των ετών 1997-98, που εστιαζόταν κυρίως στη Νοτιοανατολική Ασία, και επανήλθε η εμπιστοσύνη στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Οι τιμές καταναλωτή στις βιομηχανικές οικονομίες παρέμειναν ουσιαστικά σταθερές (1999: 1,4%, 1998: 1,5%), ενώ ο ρυθμός πληθωρισμού στις αναπτυσσόμενες οικονομίες υποχώρησε (1999: 6,5%, 1998: 10,1%).

Η άνοδος της οικονομικής δραστηριότητας στις βιομηχανικές χώρες ήταν γενικώς ικανοποιητική το 1999 και εντονότερη από ό,τι αρχικά αναμενόταν, ιδίως στις Η.Π.Α. Ωστόσο, οι οικονομικές συνθήκες και ειδικότερα η εξέλιξη του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης διέφεραν σημαντικά στις Η.Π.Α., την Ιαπωνία και την Ευρωπαϊκή Ένωση. Ο ρυθμός ανόδου στις Η.Π.Α. διατηρήθηκε υψηλός για όγδοο συνεχές έτος (1999: 4,2%, 1998: 4,3%) και το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε σε ιστορικά χαμηλό επίπεδο (1999: 4,2%, 1998: 4,5%) ενώ ο δείκτης τιμών καταναλωτή σημείωσε μικρή επιτάχυνση (1999: 2,2%, 1998: 1,6%). Ο σχηματισμός δημοσιονομικού πλεονάσματος της κεντρικής κυβέρνησης για δεύτερο κατά σειρά έτος (ύψους 1% του ΑΕΠ το 1999 έναντι 0,4% το 1998) συνέβαλε επίσης στη συγκράτηση της εγχώριας δαπάνης.

Στην Ευρωπαϊκή Ένωση, ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ επιβραδύνθηκε στο 2,3% το 1999 από 2,7% το 1998, αν και η οικονομική δραστηριότητα επιταχύνθηκε προοδευτικά στη διάρκεια τον 1999. Το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε (1999: 9,2%, 1998: 9,9%) με τη βοήθεια κυρίως των Εθνικών Σχεδίων Δράσης για την Απασχόληση και διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων στις αγορές εργασίας των κρατών-μελών. Η οικονομική ανάκαμψη στην Ε.Ε στηρίχθηκε από τη νομισματική πολιτική που ασκήθηκε στη ζώνη του ευρώ σε ένα περιβάλλον χαμηλού πληθωρισμού, στη διαμόρφωση του οποίου συνετέλεσαν η συγκρατημένη άνοδος των μισθών και η διατήρηση ή και η ενίσχυση της δημοσιονομικής πειθαρχίας των μελών. Η δημοσιονομική κατάσταση βελτιώθηκε κατά μέσο όρο στην Ε.Ε όπου, ως ποσοστό του ΑΕΠ, το δημοσιονομικό έλλειμμα (1999: 0,6%, 1998: 1,5%) και το δημόσιο χρέος (1999: 67,6%, 1998: 69%) μειώθηκαν.

Οι αυξήσεις των τιμών στην Ευρωπαϊκή Ένωση ήταν κατά μέσο όρο πολύ συγκρατημένες. Ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός μειώθηκε οριακά στο 1,2% το 1999, από 1,3% το 1998, ενώ στη ζώνη του ευρώ παρέμεινε στο ίδιο χαμηλό επίπεδο (1,1%) όπως το 1998. Ωστόσο, ο δωδεκάμηνος ρυθμός πληθωρισμού επιταχύνθηκε στη διάρκεια του έτους και έφθασε το 1,7% το Δεκέμβριο του 1999, κυρίως λόγω της επίδρασης των συνθηκών στην παγκόσμια αγορά πετρελαίου. Η εξέλιξη της τιμής του πετρελαίου, σε συνδυασμό με την ενίσχυση της οικονομικής δραστηριότητας, οδήγησαν την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα σε αύξηση των βασικών της επιτοκίων κατά 50 μονάδες βάσης το Νοέμβριο του 1999, προκειμένου να αποτρέψει την αναζωπύρωση του πληθωρισμού.

Το 2000 οι εξελίξεις στην παγκόσμια οικονομία ήταν γενικά ευνοϊκές. Κύρια χαρακτηριστικά ήταν ο ιδιαίτερα υψηλός ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης (4,8% έναντι 3,5% το 1999), ο σχετικά χαμηλός μέσος ετήσιος πληθωρισμός (2,3% έναντι 1,4% το 1999 στις προηγμένες οικονομίες) και η σημαντική επέκταση του διεθνούς εμπορίου (12,4% έναντι 5,3% το 1999).

Στη ζώνη του ευρώ, το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν αυξήθηκε με ρυθμό 3,4%, ο οποίος ήταν ο υψηλότερος της τελευταίας δεκαετίας, ενώ το ποσοστό ανεργίας υποχώρησε στο 8,9% από 9,9% το 1999. Η μεγάλη όμως αύξηση της διεθνούς τιμής του πετρελαίου και η ανατίμηση του δολαρίου έναντι του ευρώ στη διάρκεια του έτους είχαν ως αποτέλεσμα τη σημαντική επιτάχυνση του πληθωρισμού στη ζώνη του ευρώ, στο 2,3% κατά μέσο όρο το 2000, από 1,1% το 1999. Οι εγχώριες πληθωριστικές πιέσεις παρέμειναν πάντως συγκρατημένες στη ζώνη του ευρώ και μάλιστα ο ρυθμός ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος υποχώρησε στο 0,9% από 1,2% το 1999. Οι δυσμενείς επιδράσεις της αύξησης της τιμής του πετρελαίου και της υποχώρησης της συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ στον πληθωρισμό βραχυπρόθεσμα δημιουργούσαν μεσοπρόθεσμα κινδύνους για τη σταθερότητα των τιμών στη ζώνη του ευρώ. Προκειμένου να αντιμετωπιστούν οι πληθωριστικοί κίνδυνοι, η Ε.Κ.Τ αύξησε το βασικό επιτόκιο αναχρηματοδότησης έξι φορές, κατά 1,75 εκατοστιαία μονάδα συνολικά. Στις Η.Π.Α, η κεντρική τράπεζα αύξησε το επιτόκιο-στόχο στη διατραπεζική αγορά χρήματος κατά μία εκατοστιαία μονάδα, στο 6,5%, ώστε να συγκρατηθούν οι πληθωριστικές πιέσεις, οι οποίες ενισχύονταν από την αύξηση της τιμής του πετρελαίου.

Οι εξελίξεις στην παγκόσμια οικονομία το 2001 ήταν γενικά δυσμενείς. Κύρια χαρακτηριστικά ήταν η έντονη επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας σε όλες τις προηγμένες οικονομίες (στις οποίες ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ υποχώρησε στο 1,2%, από 3,9% το 2000), η ουσιαστική στασιμότητα τον όγκου του παγκόσμιου εμπορίου (-0,2%, έναντι αύξησης 12,4% το 2000), καθώς και η σημαντική -αλλά πρόσκαιρη- περαιτέρω επιδείνωση του διεθνούς οικονομικού κλίματος και της δραστηριότητας μετά τις τρομοκρατικές επιθέσεις της 11ης Σεπτεμβρίου στις Η.Π.Α. Στην υποχώρηση του ρυθμού ανόδου του ΑΕΠ στις προηγμένες οικονομίες συνέβαλε σημαντικά η μείωση του όγκου των επενδύσεων (-0,7% το 2001, έναντι αύξησης με υψηλό μέσο ετήσιο ρυθμό 5,5% την προηγούμενη πενταετία), ενώ η ιδιωτική κατανάλωση επιβραδύνθηκε λιγότερο. Ωστόσο, υπάρχουν ισχυρές ενδείξεις ότι ήδη από το τέλος του 2001 η οικονομική ανάκαμψη έχει δρομολογηθεί σε ορισμένες από τις μεγάλες προηγμένες οικονομίες, ιδιαίτερα στις Η.Π.Α.

Στη ζώνη του ευρώ η οικονομική δραστηριότητα σημείωσε μικρότερη επιβράδυνση από ό,τι στις Η.Π.Α (ζώνη του ευρώ: 1,6% το 2001, από 3,3% το προηγούμενο έτος, Η.Π.Α: 1,2% το 2001, από 4,1% το προηγούμενο έτος). Παρά την υποχώρηση του ρυθμού ανόδου του ΑΕΠ, η μεγάλη αύξηση της διεθνούς τιμής του πετρελαίου και η ενίσχυση του δολαρίου στις διεθνείς αγορές συναλλάγματος τη διετία 1999-2000, καθώς και συγκυριακά προβλήματα που οδήγησαν σε σημαντική αύξηση των τιμών των μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής, επιβάρυναν τον πληθωρισμό στη ζώνη του ευρώ μέχρι τα μέσα περίπου του 2001. Η μέση ετήσια αύξηση του Εναρμονισμένου ΔTK έφθασε το 2,5% το 2001 (έναντι 2,3% το 2000).

Λόγω της δυσμενούς συγκυρίας, η δημοσιονομική θέση των περισσοτέρων από τις μεγάλες προηγμένες οικονομίες χειροτέρευσε. Πέρα από την εύλογη επίπτωση της οικονομικής επιβράδυνσης στα φορολογικά έσοδα, σε ορισμένες οικονομίες ακολουθήθηκαν πολιτικές τόνωσης της εγχώριας ζήτησης, με μείωση φορολογικών συντελεστών και αύξηση των δημοσίων δαπανών. Η νομισματική πολιτική που ασκήθηκε το 2001 από τις κεντρικές τράπεζες των μεγάλων οικονομιών εκτός της ζώνης του ευρώ αποσκοπούσε, μεταξύ άλλων, στην αποφυγή της οικονομικής ύφεσης και στη δημιουργία προϋποθέσεων για την ανάκαμψη. Επιθετικότερη νομισματική πολιτική άσκησε η κεντρική τράπεζα των Η.Π.Α, η οποία μείωσε έντεκα φορές, κατά 475 μονάδες βάσης συνολικά, το επιτόκιο παρέμβασης στη διατραπεζική αγορά χρήματος (από 6,5% σε 1,75%). Η Τράπεζα της Αγγλίας μείωσε συνολικά επτά φορές μέσα στο 2001 το βασικό επιτόκιο συμφωνιών επαναφοράς (από 6% σε 4%).

Το παγκόσμιο ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 3% το 2002, έναντι 2,3% το 2001. Η μέση αυτή αύξηση αντιστοιχεί σε σημαντικά διαφοροποιημένους ρυθμούς ανόδου του ΑΕΠ στις κυριότερες οικονομίες, καθώς και μεταξύ προηγμένων οικονομιών. Συγκεκριμένα από τις προηγμένες οικονομίες οι Η.Π.Α και οι νέες βιομηχανικές οικονομίες της Ασίας πέτυχαν υψηλότερους ρυθμούς ανόδου αυτό το έτος, ενώ οι οικονομίες στη ζώνη του ευρώ σημείωσαν επιβράδυνση μεγαλύτερη της αναμενόμενης. Σχετικά υψηλοί ήταν οι ρυθμοί αύξησης του ΑΕΠ στις δέκα εντασσόμενες στην Ε.Ε χώρες, ενώ και η ρωσική οικονομία διατήρησε ικανοποιητικό ρυθμό ανόδου.

Το 2002 ο πληθωρισμός παρέμεινε σε πολύ χαμηλά επίπεδα. Οι τιμές καταναλωτή αυξήθηκαν κατά 1,5% στις οικονομικά προηγμένες χώρες και λιγότερο από 5,5% στις αναπτυσσόμενες. Οι αυξημένες γεωπολιτικές εντάσεις και οι κίνδυνοι διαταραχής της ομαλής ροής του πετρελαίου στις παγκόσμιες αγορές συνετέλεσαν στη ραγδαία αύξηση της τιμής του πετρελαίου προς το τέλος του 2002 περίπου στα 30 δολ. το βαρέλι, μολονότι το μέσο ετήσιο επίπεδο αυξήθηκε πολύ λίγο. Τα επιτόκια (κυρίως τα μακροπρόθεσμα) σε ευρώ και σε δολάρια υποχώρησαν το 2002 σε χαμηλά επίπεδα, αντανακλώντας τις εκτιμήσεις για επιβράδυνση του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης και συγκράτηση του πληθωρισμού μεσοπρόθεσμα, καθώς και τη στροφή των επενδυτών προς ομολογιακές τοποθετήσεις χαμηλότερου κινδύνου.

Το 2002 επιπρόσθετα, υπήρξε έτος έντονων διαταραχών για τις χρηματοπιστωτικές αγορές, με κυριότερα χαρακτηριστικά την σημαντική πτώση των μετοχών και τη χαμηλή κερδοφορία των επιχειρήσεων, συμπεριλαμβανομένου και του χρηματοπιστωτικού τομέα. Η προτίμηση των επενδυτών στράφηκε από τις μετοχές προς τα ομόλογα και προς χρηματοπιστωτικά στοιχεία εκφρασμένα κυρίως σε ευρώ. Αυτό γιατί το ευρώ ανατιμήθηκε έναντι των κυριότερων νομισμάτων. Το Δεκέμβριο του 2002 η ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ ήταν κατά 5% υψηλότερη από το μέσο επίπεδο της το 2002 και το Φεβρουάριο του 2003 ήταν υψηλότερη κατά 9,2%.

Η οικονομία των Η.Π.Α πέτυχε το 2002 ρυθμό ανόδου σημαντικά ταχύτερο από αυτόν της Ε.Ε και της Ιαπωνίας. Το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 2,4% αλλά κατά το τελευταίο εξάμηνο υπήρξε κάποια επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου. Σε ονομαστικούς όρους, το διαθέσιμο προσωπικό εισόδημα αυξήθηκε κατά 5,9%, κυρίως λόγω της μείωσης των άμεσων φόρων κατά 13,5%, ενώ το ποσοστό της ανεργίας αυξήθηκε με σχετικά αργό ρυθμό και έφθασε το 6% στο τέλος του 2002. Παρά όμως τις θετικές μακροοικονομικές επιδόσεις οι Η.Π.Α συνέχιζαν το 2002 να αντιμετωπίζουν μία σειρά προκλήσεων. Το δημοσιονομικό έλλειμμα εκτιμάται ότι έφθασε στο 3,4% του ΑΕΠ το 2002, ενώ το 2000 παρουσίαζαν σημαντικό πλεόνασμα της τάξης του 1,4%.

Όσον αφορά στη ζώνη του ευρώ, εκεί η άνοδος της οικονομικής δραστηριότητας σημείωσε επιβράδυνση το 2002, μεγαλύτερη μάλιστα της αναμενόμενης. Στην Ε.Ε λοιπόν ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ υποχώρησε στο 1,0% το 2002 έναντι 1,5% το 2001. Στην επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας συνετέλεσαν σημαντικά οι αυξημένες γεωπολιτικές αβεβαιότητες, η επακόλουθη αύξηση της τιμής του πετρελαίου, καθώς και η περαιτέρω σημαντική πτώση των τιμών των μετοχών από τα μέσα του 2002. Δύο πρόσθετοι παράγοντες εξακολούθησαν να επηρεάζουν αρνητικά την εγχώρια ζήτηση σε όλη τη διάρκεια του έτους: η ανάγκη των επιχειρήσεων να βελτιώσουν τους ισολογισμούς τους και η έλλειψη ευκαμψίας της ευρωπαϊκής οικονομίας. Λόγω της επιβράδυνσης της ανόδου της οικονομικής δραστηριότητας, η αύξηση της απασχόλησης στη ζώνη του ευρώ περιορίστηκε σε 0,3% το 2002, από 1,4% το 2001 και το ποσοστό της ανεργίας αυξήθηκε κατά 0,3 της εκατοστιαίας μονάδας στο 8,3%.

Μετά από περίοδο αβεβαιότητας τους πρώτους μήνες του 2003, η οποία συνδεόταν κυρίως με τις τότε επικείμενες πολεμικές επιχειρήσεις στο Ιράκ, την επιδημία της άτυπης πνευμονίας, καθώς και φόβους για φαινόμενα αποπληθωρισμού, υπήρξε σημαντικά ταχύτερη άνοδος της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας και του εμπορίου το δεύτερο εξάμηνο του έτους. Το παγκόσμιο ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 3,9% το 2003, έναντι 3,0% το 2002. Η επιτάχυνση ανάκαμψης υπήρξε ιδιαίτερα εμφανής στις Η.Π.Α, στην Ιαπωνία, στη Λατινική Αμερική, στη Ρωσία και στις περισσότερες από τις αναδυόμενες οικονομίες της Ασίας. Ο όγκος του παγκόσμιου εμπορίου αγαθών και υπηρεσιών αυξήθηκε κατά 4,5% το 2003, έναντι 3,1% το 2002.

Τα βασικά επιτόκια των κεντρικών τραπεζών μειώθηκαν κατ' επανάληψη κατά την διετία 2002-2003 με αποτέλεσμα να φθάσουν σε πολύ χαμηλά επίπεδα. Οι τιμές του πετρελαίου στην παγκόσμια αγορά, μετά από προσωρινή υποχώρηση το δεύτερο τρίμηνο του 2003, αυξήθηκαν και πάλι το δεύτερο εξάμηνο του έτους και διατηρήθηκαν σε επίπεδα υψηλότερα από 30 δολ. το βαρέλι. Στις αγορές συναλλάγματος κατά το 2003 υπήρξαν μεγάλες μεταβολές συναλλαγματικών ισοτιμιών. Το δολάριο υποχώρησε έναντι του ευρώ, της λίρας Αγγλίας και του ιαπωνικού γιεν, καθώς και έναντι άλλων νομισμάτων. Οι μεγάλες αυτές μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών, καθώς και η έλλειψη ευελιξίας στις ισοτιμίες ορισμένων νομισμάτων τα οποία έχουν συνδεθεί με το δολαρίου προκάλεσαν έντονες ανησυχίες και βρέθηκαν στο επίκεντρο συζητήσεων σε διεθνές επίπεδο.

Στις Ηνωμένες Πολιτείες εκτιμάται ότι ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ επιταχύνθηκε και έφθασε το 3,1% το 2003 έναντι 2,2% το 2002. Παρά όμως τον ταχύ ρυθμό οικονομικής δραστηριότητας, η συνολική εικόνα της αμερικανικής οικονομίας παρουσιάζει κάποια ανησυχητικά στοιχεία. Εκτιμάται ότι το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης αυξήθηκε στο 4,9% του ΑΕΠ το 2003 από 3,3% το 2002, κυρίως λόγω της αύξηση των μη υποχρεωτικών δαπανών, καθώς και της φορολογικής μεταρρύθμισης, η οποία οδήγησε σε σημαντική μείωση των εσόδων του ποσοστού του ΑΕΠ. Ο πληθωρισμός μειώθηκε στο 1,9% στο τέλος του 2003, από 2,4% το 2002, ενώ ο πυρήνας του πληθωρισμού μειώθηκε ακόμη ταχύτερα.

Στη ζώνη του ευρώ, η ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας υπήρξε αρκετά βραδύτερη από ό,τι αναμενόταν στις αρχές του 2003 και παρέμεινε αισθητά βραδύτερη από ό,τι άλλες σημαντικές οικονομικές περιοχές του κόσμου. Η μέση ετήσια άνοδος του ΑΕΠ της ζώνης το 2003 ήταν μόλις 0,4% έναντι 0,9% το 2002, εξέλιξη η οποία αντανάκλα την υποτονική οικονομική δραστηριότητα στις μεγαλύτερες οικονομίες της ζώνης. Ο μέσος ετήσιος ρυθμός του πληθωρισμού διαμορφώθηκε σε 2,1% το 2003 έναντι 2,3% το προηγούμενο έτος. Η υποχώρηση του πληθωρισμού υπήρξε βραδύτερη από ό,τι αναμενόταν λαμβανομένης υπόψη της υποτονικής οικονομικής δραστηριότητας. Το ποσοστό ανεργίας στη ζώνη του ευρώ αυξήθηκε το 2003 στο 8,8%, δηλαδή σχεδόν κατά μισή εκατοστιαία μονάδα σε σύγκριση με το 2002. Η μικρή αύξηση της απασχόλησης στον τομέα των υπηρεσιών αντιστάθμισε τη μείωση της απασχόλησης στον πρωτογενή και δευτερογενή τομέα, με αποτέλεσμα η συνολική απασχόληση να μείνει σταθερή.

3.3 ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Το 1999 ήταν έτος ιδιαίτερα σημαντικό για την ελληνική οικονομία. Για πρώτη φορά μετά από δεκαετίες διαμορφώθηκαν συνθήκες νομισματικής σταθερότητας. Το επίτευγμα αυτό είναι αποτέλεσμα μιας μακρόχρονης και επίπονης προσπάθειας. Η αποκλιμάκωση του πληθωρισμού, η πρόοδος προς τη δημοσιονομική εξυγίανση και η σχετική σταθερότητα της ισοτιμίας της δραχμής έναντι των βασικών ευρωπαϊκών νομισμάτων διαμόρφωσαν ένα νέο οικονομικό περιβάλλον, το οποίο αφενός επιτρέπει την ικανοποίηση των κριτηρίων σύγκλισης για τη συμμετοχή της Ελλάδος στην Ευρωπαϊκή Νομισματική Ένωση (ONE) και αφετέρου προάγει την οικονομική ανάπτυξη της χώρας και την άνοδο του βιοτικού επιπέδου των πολιτών της.

Οι εξελίξεις στην παγκόσμια και την ευρωπαϊκή οικονομία το 1999 είχαν και θετικές και αρνητικές επιδράσεις στις εγχώριες οικονομικές συνθήκες. Η ταχύτερη μεγέθυνση της παγκόσμιας οικονομίας και η βελτίωση των συνθηκών στις διεθνείς αγορές κεφαλαίων διαμόρφωσαν ένα γενικά θετικό διεθνές οικονομικό περιβάλλον. Επίσης, η προοδευτική επιτάχυνση του ρυθμού ανόδου της οικονομικής δραστηριότητας στην Ευρωπαϊκή Ένωση στη διάρκεια του 1999 και η διατήρηση, κατά μέσο όρο, χαμηλού πληθωρισμού, άσκησαν ευνοϊκή επίδραση στην ελληνική οικονομία. Ωστόσο, η μεγάλη άνοδος της διεθνούς τιμής πετρελαίου και η σημαντική υποχώρηση της ισοτιμίας του ευρώ έναντι του δολαρίου και του γιεν στη διάρκεια του 1999 είχαν ως αποτέλεσμα την επιτάχυνση του πληθωρισμού από τον Οκτώβριο και μετά, την αύξηση του εξωτερικού χρέους της χώρας αποτιμώμενου σε δραχμές και τη διεύρυνση του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών.

Το έτος 2000 ήταν σταθμός στην πορεία της ελληνικής οικονομίας. Στη σύνοδο Κορυφής της Ευρωπαϊκής Ένωσης τον Ιούνιο επιβεβαιώθηκε ότι η Ελλάδα είχε ικανοποιήσει τα απαιτούμενα κριτήρια σύγκλισης για την ένταξη της στη ζώνη του ευρώ από την 1^η Ιανουαρίου 2001. Η υιοθέτηση από την Ελλάδα του ενιαίου νομίσματος αποτελεί το επιστέγασμα μιας μακρόχρονης και δύσκολης προσπάθειας για τη σταθεροποίηση της ελληνικής οικονομίας. Ο υψηλός βαθμός μακροοικονομικής σταθερότητας που επιτεύχθηκε τα τελευταία χρόνια έχει αποφέρει πολλαπλά οφέλη και έχει συντελέσει στην επιτάχυνση του ρυθμού ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας, ο οποίος υπερέβη, για πέμπτο κατά σειρά έτος, το μέσο ρυθμό ανάπτυξης στη ζώνη του ευρώ.

Η ελληνική οικονομία επηρεάστηκε ευνοϊκά από τους υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης τόσο της παγκόσμιας όσο και της ευρωπαϊκής οικονομίας το 2000, καθώς και από την επέκταση του διεθνούς εμπορίου. Η αύξηση όμως της τιμής του πετρελαίου και η εξασθένηση του ευρώ έναντι του δολαρίου προκάλεσαν πληθωριστικές πιέσεις, συνετέλεσαν στη σημαντική διεύρυνση του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών και δυσχέραναν την άσκηση αντιπληθωριστικής νομισματικής πολιτικής στο τελικό στάδιο της μετάβασης προς το ενιαίο νόμισμα. Από την άλλη πλευρά, η αύξηση των επιτοκίων της ΕΚΤ διευκόλυνε τη σύγκλιση των εγχώριων επιτοκίων προς τα αντίστοιχα επιτόκια στη ζώνη του ευρώ.

Το 2001 ήταν έτος σημαντικών μεταβολών, προκλήσεων αλλά και επιτευγμάτων για την ελληνική οικονομία και την Τράπεζα της Ελλάδος. Μετά την ένταξη της χώρας μας στην ΟΝΕ και την υιοθέτηση του ενιαίου νομίσματος από την 1η Ιανουαρίου 2001, η οικονομία λειτουργούσε σε ένα νέο νομισματικό περιβάλλον που διασφάλιζε υψηλό βαθμό σταθερότητας των τιμών και προήγαγε την οικονομική ανάπτυξη. Το προηγούμενο, όμως, έτος χαρακτηρίστηκε από έντονη και συγχρονισμένη επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου της οικονομικής δραστηριότητας στη ζώνη του ευρώ και παγκοσμίως, καθώς και από αυξημένη αβεβαιότητα στις διεθνείς αγορές κεφαλαίων. Οι διεθνείς οικονομικές εξελίξεις είχαν αναπόφευκτα δυσμενείς επιπτώσεις στην ελληνική οικονομία, η συνολική επίδρασή τους όμως ήταν σχετικά περιορισμένη και αντισταθμίστηκε από άλλους παράγοντες, με αποτέλεσμα ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης κατά το πρώτο έτος μετά την ένταξη στη ζώνη του ευρώ να διατηρηθεί στο υψηλό επίπεδο του 2000.

Το έτος 2001 υπήρξε επίσης σταθμός στην ιστορία της τράπεζας της Ελλάδος. Από την αρχή του 2001, η Τράπεζα μετέχει στο Ευρωσύστημα και εφαρμόζει στη χώρα μας την ενιαία νομισματική πολιτική. Προϋπόθεση για την εφαρμογή της πολιτικής αυτής ήταν η εισαγωγή του ευρώ σε λογιστική μορφή και η διασύνδεση της εγχώριας αγοράς χρήματος με την αντίστοιχη αγορά της ζώνης του ευρώ. Το εγχείρημα αυτό πραγματοποιήθηκε με επιτυχία την 1η Ιανουαρίου 2001, χάρη στη συστηματική προετοιμασία και τις συντονισμένες ενέργειες της Τράπεζας της Ελλάδος και των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων.

Η υιοθέτηση από την Ελλάδα του ενιαίου νομίσματος και ο υψηλός βαθμός οικονομικής σταθερότητας και αξιοπιστίας που συνεπάγεται η συμμετοχή της στην ΟΝΕ έχουν συμβάλει καθοριστικά τα τελευταία χρόνια στην επιτάχυνση του ρυθμού ανόδου του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος (ΑΕΠ), ο οποίος (σύμφωνα με προσωρινές εκτιμήσεις της ΕΣΥΕ) το 2002 διατηρήθηκε στο 4%, δηλαδή στο ίδιο περίπου επίπεδο όπως και το 2001, παρά τη δυσμενή διεθνή οικονομική συγκυρία. Στη διατήρηση του υψηλού ρυθμού ανόδου του ΑΕΠ τα τελευταία χρόνια συνετέλεσαν επίσης οι σημαντικές εισροές πόρων από τα Διαρθρωτικά Ταμεία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, οι οποίες συνέβαλαν στη χρηματοδότηση επενδύσεων για έργα υποδομής, οι ιδιωτικές και δημόσιες επενδύσεις που έχουν αναληφθεί, ιδιαίτερα στους τομείς των κατασκευών και των υπηρεσιών, ενόψει των Ολυμπιακών Αγώνων του 2004, καθώς και η πραγματοποίηση ορισμένων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων.

Παρά τις ικανοποιητικές επιδόσεις της Ελλάδας ως προς την οικονομική δραστηριότητα, η αύξηση της απασχόλησης ήταν μικρή και το ποσοστό ανεργίας εξακολούθησε να μειώνεται με σχετικά βραδύ ρυθμό. Επίσης, ο πληθωρισμός διατηρήθηκε σε επίπεδο υψηλότερο από εκείνο των περισσότερων εταίρων μας στη ζώνη του ευρώ. Ο μέσος ετήσιος ρυθμός του πληθωρισμού στην Ελλάδα το 2002 διαμορφώθηκε στο 3,6%, δηλαδή σε επίπεδο ελαφρά υψηλότερο από ό,τι το 2001 (3,4%), ενώ η απόκλιση του από το μέσο ετήσιο πληθωρισμό στη ζώνη του ευρώ διευρύνθηκε. Το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών μειώθηκε ελάχιστα το 2002 και διαμορφώθηκε σε 6,1% του ΑΕΠ (έναντι 6,2% το προηγούμενο έτος).

Οι περισσότεροι από τους παράγοντες που είχαν επηρεάσει θετικά την πορεία της ελληνικής οικονομίας τα δύο πρώτα έτη μετά την υιοθέτηση του ευρώ εξακολούθησαν να επιδρούν ευνοϊκά και το 2003, αλλά με κάποιες διαφοροποιήσεις ως προς το βαθμό επίδρασής τους στα επιμέρους μεγέθη της οικονομίας. Ο ρυθμός ανόδου της οικονομικής δραστηριότητας επιταχύνθηκε το 2003, παρά τη δυσμενή οικονομική συγκυρία στη ζώνη του ευρώ. Η αύξηση του ΑΕΠ έφθασε το 4,2%, έναντι 3,9% το 2002 υπερβαίνοντας τον αντίστοιχο μέσο ρυθμό στην Ε.Ε για όγδοο κατά σειρά έτος.

Ωστόσο, παρά αυτές τις ευνοϊκές εγχώριες συνθήκες, η ελληνική οικονομία δεν σημείωσε πρόοδο όσον αφορά την επίλυση των δύο βασικών διαρθρωτικών προβλημάτων της, τα οποία είναι η χαμηλή διεθνής ανταγωνιστικότητα και οι δημοσιονομικές ανισορροπίες. Ο πληθωρισμός παρέμεινε κοντά στο 3,5%, με αποτέλεσμα η διαφορά πληθωρισμού μεταξύ της Ελλάδος και της ζώνης του ευρώ να διατηρηθεί ουσιαστικά αμετάβλητη σε σχέση με το μέσο όρο της τελευταίας τριετίας (σχεδόν 1,5 εκατοστιαία μονάδα). Σύμφωνα με στοιχεία του Υπουργείου Οικονομίας και Οικονομικών, το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης, ως ποσοστό του ΑΕΠ, παρέμεινε σε εθνολογιστική βάση, οριακά χαμηλότερο από την τιμή αναφοράς (3%) που προβλέπει η Συνθήκη για την Ε.Ε. Πρόκειται για σημαντική επιδείνωση του ελλείματος σε σύγκριση με το 2002 παρά τη συνεχιζόμενη υψηλή οικονομική ανάπτυξη. Η επίτευξη όμως και η διατήρηση δημοσιονομικής ισορροπίας και η σταθερότητα τιμών είναι τα δύο θεμέλια πάνω στα οποία θα οικοδομηθεί ένα υγιές μακροοικονομικό περιβάλλον.

3.3.1 ΑΚΑΘΑΡΙΣΤΟ ΕΘΝΙΚΟ ΠΡΟΪΟΝ

Το 1999 ήταν το τέταρτο κατά σειρά έτος κατά το οποίο ο ρυθμός ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας (3,5%) ήταν σαφώς υψηλότερος από το ρυθμό ανάπτυξης της Ε.Ε (2,3%). Στην άνοδο του ΑΕΠ συνέβαλαν κυρίως η αύξηση των ακαθάριστων επενδύσεων πάγιου κεφαλαίου και της ιδιωτικής κατανάλωσης. Η αύξηση της καταναλωτικής ζήτησης στηρίχθηκε από το υψηλότερο πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών, την αυξημένη προσφυγή σε δανεισμό και τα κέρδη κεφαλαίου λόγω της ανόδου της αξίας των περιουσιακών στοιχείων των καταναλωτών (ιδίως μετοχικών τίτλων και ακινήτων). Ο ρυθμός ανόδου της οικονομικής δραστηριότητας επιταχύνθηκε και το 2000 και υπερέβη, για πέμπτο συνεχές έτος, τον αντίστοιχο ρυθμό στην Ε.Ε. Η αύξηση του ΑΕΠ έφτασε το 4,1% έναντι 3,5% το 1999 και προήλθε από την επέκταση της επενδυτικής και της ιδιωτικής καταναλωτικής ζήτησης.

Το 2001 ο ρυθμός ανόδου της ιδιωτικής κατανάλωσης παρέμεινε χαμηλός, οι επενδύσεις σε κατοικίες και γενικότερα σε κατασκευές αυξήθηκαν περισσότερο από όσο το 2000 και η επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου των εισαγωγών ήταν έντονη. Για τους λόγους αυτούς, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ διατηρήθηκε στο 4,1%, δηλαδή στο ίδιο επίπεδο όπως και το 2000 και σαφώς χαμηλότερος από τον αντίστοιχο ρυθμό ανόδου στη ζώνη του ευρώ. Τα διαθέσιμα στοιχεία υποδηλώνουν ότι το 2001 ο ετήσιος ρυθμός ανόδου της ιδιωτικής καταναλωτικής ζήτησης διατηρήθηκε χαμηλός, αν και ελαφρά χαμηλότερος από ότι το 2000.

Το 2002 παρά το δυσμενές εξωτερικό περιβάλλον (επιβράδυνση οικονομικής ανόδου στη ζώνη του ευρώ) ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ στην Ελλάδα επηρεάστηκε ελάχιστα και σύμφωνα με εκτιμήσεις της Ε.Σ.Υ.Ε ήταν 4%, ο δεύτερος υψηλότερος δηλαδή στην Ε.Ε. Στη διατήρηση του υψηλού ρυθμού ανόδου του ΑΕΠ συνετέλεσε κυρίως η αύξηση της ιδιωτικής καταναλωτικής ζήτησης, των ιδιωτικών επενδύσεων σε κατοικίες και των επενδύσεων των δημόσιων και των ιδιωτικών επιχειρήσεων, ιδίως στους τομείς των κατασκευών και των υπηρεσιών. Ο υψηλός ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ το 2002 στηρίχθηκε επίσης στην αύξηση της εγχώριας ζήτησης και στην ενίσχυση του περιβάλλοντος μακροοικονομικής σταθερότητας και του κλίματος εμπιστοσύνης η οποία οφείλεται στη δραστική μείωση του πληθωρισμού και των δημοσίων ελλειμμάτων κατά τη διάρκεια της προσπάθειας για την ονομαστική σύγκλιση στην ένταξη της ζώνης του ευρώ.

Κατά το 2003 τέλος το ΑΕΠ, σύμφωνα με τις πιο πρόσφατες εκτιμήσεις του Υπουργείου Οικονομίας και Οικονομικών, αυξήθηκε κατά 4,2%, έναντι 3,9% το 2002. Με βάση τις εκτιμήσεις αυτές, ο ρυθμός ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας ήταν το 2003 ο υψηλότερος μεταξύ των 15 χωρών της Ε.Ε. Στη διαμόρφωση υψηλού ρυθμού ανόδου του ΑΕΠ το 2003 συνετέλεσαν η διατήρηση χαλαρών νομισματικών συνθηκών, η σταδιακή βελτίωση του διεθνούς περιβάλλοντος, οι εισροές κοινοτικών πόρων καθώς και η πρόοδος των έργων για την προετοιμασία των Ολυμπιακών Αγώνων.

3.3.2 ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ

Οι εγχώριες πληθωριστικές πιέσεις εξασθένησαν σημαντικά και σταθερά κατά το 1998. Ο πληθωρισμός ακολούθησε πτωτική τροχιά στο πρώτο εξάμηνο του 1999 και υποχώρησε με ταχύ ρυθμό από 3,9% το Δεκέμβριο του 1998 σε 2,0%-2,1% στην περίοδο Ιουνίου-Σεπτεμβρίου. Το επίπεδο αυτό θεωρείται συμβατό με την έννοια της σταθερότητας των τιμών. Από τον Οκτώβριο του 1999 και μετά, ο πληθωρισμός σημείωσε σταδιακή άνοδο, σχεδόν αποκλειστικά λόγω του υπερδιπλασιασμού της διεθνούς τιμής του πετρελαίου, και διαμορφώθηκε σε 2,7% το Δεκέμβριο του 1999. Ο "πυρήνας" όμως του πληθωρισμού, ο οποίος υποδηλώνει ακριβέστερα τις ενδογενείς πληθωριστικές τάσεις, επιβραδύνθηκε στο 1,9% τον Οκτώβριο του 1999 και από τότε (έως το τέλος του έτους και κατά το πρώτο τρίμηνο του 2000) δεν υπερέβη το 2%.

Η υποχώρηση του πυρήνα του πληθωρισμού το 1999 οφείλεται στη νομισματική και οικονομική πολιτική που ασκήθηκε, τις ευνοϊκές εξελίξεις στην αγορά εργασίας και, σε μικρότερο βαθμό, στην επίδραση ειδικών και εξωγενών παραγόντων. Η νομισματική πολιτική διατήρησε, και σε ορισμένες περιόδους ενίσχυσε, την αντιπληθωριστική της κατεύθυνση. Η εξέλιξη του πληθωρισμού το 1999 επηρεάστηκε επίσης από τα μέτρα μείωσης των έμμεσων φόρων που έλαβε η κυβέρνηση και από ορισμένους άλλους εξωγενείς παράγοντες. Η υποχώρηση της ισοτιμίας του ευρώ έναντι του δολαρίου και του γιεν στη διάρκεια του 1999 επίσης επηρέασε αυξητικά τις τιμές των εισαγόμενων αγαθών και τον εγχώριο πληθωρισμό.

Έως τα μέσα του 2000 διατηρήθηκε υψηλός βαθμός σταθερότητας των τιμών, με βάση το μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕΝΔΤΚ). Η διαμόρφωση του ρυθμού αυτού σε 2% το Μάρτιο του 2000 επέτρεψε την ικανοποίηση του κριτηρίου σύγκλισης για τον πληθωρισμό. Λόγω όμως των συνεχιζόμενων πιέσεων από την αύξηση της διεθνούς τιμής του πετρελαίου και την ανατίμηση του δολαρίου έναντι του ευρώ, ο μέσος ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού επιταχύνθηκε σε 2,9% το 2000. Με βάση τον εθνικό ΔΤΚ, ο ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού κυμάνθηκε μεταξύ 2,5 και 3,1% το πρώτο εξάμηνο, στη συνέχεια επιταχύνθηκε και έφτασε το 4,2% το Νοέμβριο, ενώ το Δεκέμβριο υποχώρησε ελαφρά στο 3,9%. Η αντιπληθωριστική νομισματική πολιτική σε συνδυασμό με τη μείωση του ελλείμματος και την επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου του κόστους εργασίας συγκράτησαν τον πληθωρισμό το πρώτο εξάμηνο, αλλά από το Σεπτέμβριο η εξάλειψη της ευνοϊκής επίδρασης της μείωσης ορισμένων εμμέσων φόρων και η συνεχής αύξηση της τιμής του πετρελαίου είχαν σαν αποτέλεσμα τη διαμόρφωση του πληθωρισμού στο προαναφερθέν επίπεδο.

Ο πυρήνας του πληθωρισμού είχε αρχικά πτωτική τάση και διατηρήθηκε μέχρι και τον Αύγουστο του 2000 κάτω από 2%. Από το Σεπτέμβριο όμως άρχισε να αυξάνεται και τελικά έφτασε το Δεκέμβριο στο 3,4%. Στην αρχική συγκράτηση του πυρήνα του πληθωρισμού σε χαμηλό επίπεδο συνέβαλαν κυρίως η ασκούμενη κατά τα τελευταία χρόνια αντιπληθωριστική πολιτική. Η αύξηση της τιμής των καυσίμων, όμως, η ανατίμηση του δολαρίου έναντι του ευρώ και η διολίσθηση της δραχμής έναντι του ευρώ οφείλονταν στην τελική άνοδο του πληθωρισμού,

Το 2001 ο πληθωρισμός ακολούθησε στην Ελλάδα γενικά την ίδια πορεία με τον πληθωρισμό στη ζώνη του ευρώ ως σύνολο, αν και διαμορφώθηκε σε υψηλότερα επίπεδα από ό,τι ο τελευταίος. Συγκεκριμένα, ο πληθωρισμός με βάση τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή, ο οποίος προσφέρεται για συγκρίσεις με την εξέλιξη του πληθωρισμού στη ζώνη του ευρώ, επιταχύνθηκε από 3,7% το Δεκέμβριο του 2000 σε 4,5% τον Ιούνιο του 2001, αλλά στη συνέχεια παρουσίασε σταθερή υποχώρηση μέχρι και το Νοέμβριο (2,9%), ενώ το Δεκέμβριο αυξήθηκε για συγκυριακούς λόγους στο 3,5%. Η διαφορά πληθωρισμού μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ ήταν ίση με 1,2 εκατοστιαία μονάδα κατά μέσο όρο στη διάρκεια του έτους. Εξάλλου, με βάση το Δείκτη Τιμών Καταναλωτή, ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός διαμορφώθηκε το 2001 στο 3,4%, δηλαδή σε επίπεδο ελαφρά υψηλότερο από ό,τι το 2000.

Το 2002 ο μέσος ετήσιος ρυθμός του πληθωρισμού με βάση τον ΔTK διαμορφώθηκε στο 3,6%, δηλαδή ήταν ελαφρά υψηλότερος από ότι το 2001 (3,4%). Με βάση τον εναρμονισμένο δείκτη τιμών καταναλωτή, ο μέσος ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού διαμορφώθηκε στο 3,9%. Ο πυρήνας του πληθωρισμού έμεινε ουσιαστικά αμετάβλητος το 2002. Συγκεκριμένα εάν ο πυρήνας μετρηθεί με βάση τον ετήσιο ρυθμό μεταβολής του ΔTK χωρίς καύσιμα και νωπά σπρωροκηπευτικά, το μέσο ετήσιο επίπεδο υποχώρησε σε 3,6% το 2002 από 3,8% το 2001. Το Δεκέμβριο του 2002, ο ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού βάση του ΔTK, διαμορφώθηκε στο 3,4% και ο πυρήνας στο 3,5%. Στη διατήρηση του μέσου ετήσιου πληθωρισμού σε υψηλό επίπεδο το 2002 συνέβαλαν διάφοροι παράγοντες, ορισμένοι από αυτούς ήταν έκτακτοι ή εξωγενείς.

Αυξητική επίδραση στον πληθωρισμό είχαν όμως και άλλοι παράγοντες. Ειδικότερα, διευρύνθηκαν τα περιθώρια κέρδους σε ορισμένους κλάδους οικονομικής δραστηριότητας που επηρεάζουν ιδιαίτερα τη διαμόρφωση των τιμών καταναλωτή. Η αυξητική επίδραση των ανωτέρων παραγόντων στον πληθωρισμό το 2002 υπεραντιστάθμισε ελαφρά τη μειωτική επίδραση άλλων. Συγκεκριμένα:

- § Ενώ οι διεθνείς τιμές των εισαγόμενων προϊόντων αυξήθηκαν, η τελική τους επίδραση στον πληθωρισμό ήταν μειωτική, λόγω της ανατίμησης του ευρώ.
- § Μειωτική (αν και σε μικρότερο βαθμό) ήταν η επίδραση της πτώσης των τιμών των τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών η οποία οφειλόταν στην ένταση του ανταγωνισμού.

Το 2003 τέλος ο μέσος ετήσιος ρυθμός του πληθωρισμού στην Ελλάδα υποχώρησε στο 3,4% (από 3,9% το 2002) βάσει του ΕνΔΤΚ. Η απόκλιση του πληθωρισμού στην Ελλάδα από το μέσο ετήσιο πληθωρισμό στη ζώνη του ευρώ μειώθηκε σε 1,3 εκατοστιαία μονάδα από 1,6 εκατ. μονάδα το 2002. Ο πυρήνας του πληθωρισμού υποχώρησε περισσότερο (στο 3,1% το 2003, από 3,9% το 2002). Το 2003, οι ευνοϊκές επιδράσεις της υποχώρησης του πυρήνα του πληθωρισμού αντισταθμίστηκαν από τη δυσμενή άμεση επίδραση της αύξησης των τιμών των καυσίμων, η οποία θα ήταν πολύ μεγαλύτερη εάν η ανατίμηση του ευρώ δεν περιόριζε κατά πολύ τις επιπτώσεις της ανόδου της διεθνούς τιμή του αργού πετρελαίου σε δολάρια Η.Π.Α.

3.3.3 ΕΠΙΤΟΚΙΑ

Η Τράπεζα της Ελλάδος διατήρησε γενικά τα επιτόκιά της σε υψηλά επίπεδα το 1999. Ύστερα από μικρή μείωσή τους τον Ιανουάριο του 1999, τα επιτόκια αυτά διατηρήθηκαν σταθερά επί μεγάλο χρονικό διάστημα, ενώ η Τράπεζα προχώρησε σε περαιτέρω μειώσεις τον Οκτώβριο και το Δεκέμβριο του 1999 και πιο μετά τον Ιανουάριο, το Μάρτιο και τον Απρίλιο του 2000. Συγκεκριμένα, στα μέσα Ιανουαρίου του 1999 η Τράπεζα μείωσε το επιτόκιο αποδοχής καταθέσεων 14 ημερών σε 12%, το επιτόκιο του πρώτου κλιμακίου της πάγιας διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων σε 11,5% και το επιτόκιο χρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων έναντι ενεχύρου τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου (επιτόκιο Lombard) κατά 2 εκατοστιαίες μονάδες στο 13,5%. Επόμενη μείωση επιτοκίων έγινε τον Οκτώβριο του 1999, όταν η Τράπεζα μείωσε κατά 0,50 της εκατοστιαίας μονάδας όλα τα βασικά της επιτόκια.

Η Τράπεζα της Ελλάδος προέβη σε περαιτέρω μειώσεις των επιτοκίων της το Δεκέμβριο του 1999 και τον Ιανουάριο, το Μάρτιο και τον Απρίλιο του 2000. Έτσι, το επιτόκιο αποδοχής καταθέσεων 14 ημερών μειώθηκε συνολικά κατά 2,75 εκατ. μονάδες (από 11,50% σε 8,75%), και το επιτόκιο Lombard κατά 3,5 εκατοστιαίες μονάδες (από 13,0% σε 9,5%). Το επιτόκιο βραχυπρόθεσμων δανείων μειώθηκε κατά 0,9 της εκατοστιαίας μονάδας στην αρχή του έτους, αλλά από τα μέσα ακολούθησε ελαφρώς ανοδική πορεία και έφτασε στο 15,2% τον Ιούνιο του 1999. Το επιτόκιο των μακροπρόθεσμων δανείων προς τις επιχειρήσεις είχε καθοδική τάση καθ' όλη τη διάρκεια του 1999 και διαμορφώθηκε σε 13,2% το Δεκέμβριο, έναντι 14,4% στην αρχή του έτους.

Μετά την ανατίμηση της κεντρικής ισοτιμίας της δραχμής έναντι του ευρώ τον Ιανουάριο του 2000 και την προσαρμογή των βασικών επιτοκίων της Τράπεζας στο τρίμηνο Ιανουαρίου-Μαρτίου 2000, τα επιτόκια στη διατραπεζική αγορά υποχώρησαν περαιτέρω κατά 0,6 έως 1,6 εκατοστιαία μονάδα, με σημαντικότερη μείωση στις μεγαλύτερες διάρκειες. Συγκεκριμένα, στο τέλος Μαρτίου του 2000 το επιτόκιο Athibor 3 μηνών διαμορφώθηκε σε 8,9% και το επιτόκιο Athibor 12 μηνών σε 7%.

Η πολιτική επιτοκίων που ακολούθησε η Τράπεζα της Ελλάδος κατά το 2000 αποσκοπούσε αφενός στο να περιορίσει τις πληθωριστικές επιδράσεις από την άνοδο της τιμής του πετρελαίου και από την ανατίμηση του δολαρίου και αφετέρου στο να εξασφαλίσει ομαλές συνθήκες για τη μετάβαση στο ενιαίο νόμισμα. Γι' αυτό το λόγο οι μειώσεις έγιναν σταδιακά, ενώ μεγάλο μέρος της προσαρμογής πραγματοποιήθηκε τους δύο τελευταίους μήνες του έτους. Συνολικά η Τράπεζα μείωσε 9 φορές τα βασικά επιτόκιά της και τελικά τα ευθυγράμμισε πλήρως με τα αντίστοιχα επιτόκια της ΕΚΤ στις 27 Δεκεμβρίου 2000. Για όλο το έτος η μείωση του επιτοκίου παρέμβασης στην αγορά χρήματος για πράξεις διάρκειας 14 ημερών ανήλθε σε 6 εκατοστιαίες μονάδες και του επιτοκίου Lombard σε 5,75 εκατοστιαίες μονάδες. Ειδικότερα, στο δεκάμηνο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου 2000 η Τράπεζα προέβη 5 φορές σε μειώσεις των επιτοκίων ενώ το τελευταίο δίμηνο του έτους τα επιτόκια μειώθηκαν περαιτέρω, καθώς η ένταξη της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ απαιτούσε πλήρη σύγκλιση των επιτοκίων της Τράπεζας Ελλάδος προς τα αντίστοιχα επιτόκια της ΕΚΤ.

Τα επιτόκια των δανείων προς τις επιχειρήσεις παρουσίασαν σημαντική κάμψη το 2000, καθώς συνέκλιναν προς τα επίπεδα των επιτοκίων στη ζώνη του ευρώ. Πιο αναλυτικά, το μέσο επιτόκιο των βραχυπρόθεσμων τραπεζικών δανείων προς τις επιχειρήσεις μειώθηκε κατά 4,5 εκατοστιαίες μονάδες στη διάρκεια του 2000 και υποχώρησε στο 10,1% το Δεκέμβριο του 2000, από 14,6% το Δεκέμβριο του 1999. Ανάλογη ήταν και η πορεία του μέσου επιτοκίου για τα μακροπρόθεσμα τραπεζικά δάνεια προς τις επιχειρήσεις, το οποίο διαμορφώθηκε σε 9,8% το Δεκέμβριο του 2000, έναντι 13,2% στο τέλος του 1999.

Τα βραχυπρόθεσμα τραπεζικά επιτόκια ακολούθησαν επίσης σταδιακή πτωτική πορεία στη διάρκεια του 2001. Συγκεκριμένα το επιτόκιο των καταθέσεων διάρκειας μίας ημέρας υποχώρησε κατά 27 μονάδες βάσης το 2001 και διαμορφώθηκε σε 0,74% το Δεκέμβριο και το επιτόκιο καταθέσεων υπό προειδοποίηση έως τριών μηνών μειώθηκε την ίδια περίοδο φθάνοντας σε 2,17% το Δεκέμβριο. Αντίστοιχα, το μέσο επιτόκιο των βραχυπρόθεσμων χορηγήσεων προς τις επιχειρήσεις υποχώρησε το 2001 και διαμορφώθηκε σε 6,24% το Δεκέμβριο του 2001. Η μείωση αυτού του επιτοκίου είναι σημαντικά μικρότερη από την πτώση των επιτοκίων στη διατραπεζική αγορά ενδεχομένως και λόγω της αύξησης του πιστωτικού κινδύνου, δεδομένου ότι ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ επιβραδύνθηκε. Ομοίως και τα μακροπρόθεσμα τραπεζικά επιτόκια υποχώρησαν στη διάρκεια του προηγούμενου έτους, ακολουθώντας τις αποδόσεις των μεσοπρόθεσμων κρατικών ομολόγων (ιδιαίτερα του πενταετούς). Το μέσο επιτόκιο καταθέσεων προθεσμίας άνω των δυο ετών μειώθηκε και διαμορφώθηκε σε 3,77% το Δεκέμβριο του 2001.

Το μέσο επιτόκιο των στεγαστικών δανείων μειώθηκε την ίδια περίοδο και έφθασε το 5,52% το Δεκέμβριο, ενώ το μέσο επιτόκιο των καταναλωτικών δανείων υποχώρησε και διαμορφώθηκε σε 9,81% το Δεκέμβριο του 2001. Μετά το Δεκέμβριο του 2001 όμως, η πτωτική πορεία των μακροπρόθεσμων επιτοκίων φαίνεται να αντιστρέφεται, αντανακλώντας τις αποδόσεις των μεσοπρόθεσμων κρατικών ομολόγων.

Τα περισσότερα τραπεζικά επιτόκια κινήθηκαν πτωτικά και το 2002. Στην εξέλιξη αυτή συνέβαλαν αφενός οι συνθήκες ανταγωνισμού μεταξύ των πιστωτικών ιδρυμάτων και αφετέρου η μείωση στις 5 Δεκεμβρίου κατά 0,50% της ποσοστιαίας μονάδας, των βασικών επιτοκίων ΕΚΤ, οι μεταβολές των οποίων επηρεάζουν με σχετικά μικρή χρονική στέρηση τα τραπεζικά επιτόκια των χωρών της ζώνης του ευρώ. Ειδικότερα ο μέσος όρος των επιτοκίων καταθέσεων και *gepos* μειώθηκε το 2002 κατά 0,3%. Η διατήρηση όμως του πληθωρισμού κατά το προηγούμενο έτος σε υψηλότερα επίπεδα είχε ως αποτέλεσμα τα πραγματικά επιτόκια να καταστούν αρνητικά. Πτωτική ήταν επίσης η πορεία των επιτοκίων χορηγήσεων. Το μέσο επιτόκιο των βραχυπρόθεσμων χορηγήσεων μειώθηκε κατά 0,6%. Αντίθετα το επιτόκιο των προσωπικών δανείων παρέμεινε στο επίπεδο του Δεκεμβρίου του 2001 και η διαφορά του από το αντίστοιχο επιτόκιο στη ζώνη του ευρώ αυξήθηκε το Δεκέμβριο του 2002 σε 2,1% (από 1,8% το Δεκέμβριο του 2001). Περαιτέρω μειώθηκαν κατά το έτος αυτό και τα επιτόκια των στεγαστικών δανείων. Μεγαλύτερη μείωση κατά 0,5% παρατηρήθηκε στο επιτόκιο των δανείων σταθερού επιτοκίου με διάρκεια μεγαλύτερη των 5 ετών και διαμορφώθηκε το Δεκέμβριο του 2002 στο 4,9%.

Σχετικά με τη διαμόρφωση των τραπεζικών επιτοκίων, είναι χρήσιμο να τονιστεί ότι η νομισματικά πολιτική ασκείται πλέον σε συνθήκες ανοικτής οικονομίας με ελεύθερο ανταγωνισμό. Στο πλαίσιο αυτό, δεν είναι δυνατή – ούτε και σκόπιμη – παρέμβαση της Τράπεζας της Ελλάδος για τον καθορισμό ανώτατων ή κατώτατων ορίων στα τραπεζικά επιτόκια, όπως κατά το παρελθόν. Τα τραπεζικά επιτόκια διαμορφώνονται με βάση τα διατραπεζικά επιτόκια, τα οποία επηρεάζονται από την εκάστοτε ασκούμενη νομισματική πολιτική.

Τέλος το 2003 τα τραπεζικά επιτόκια, όπως καταγράφονται πλέον με την εναρμονισμένη μέθοδο που εφαρμόζεται από την αρχή του 2003 στην Ελλάδα και στις άλλες χώρες της ζώνης του ευρώ, κινήθηκαν πτωτικά ακολουθώντας την πορεία των επιτοκίων στην αγορά χρήματος της ζώνης του ευρώ. Αναλυτικότερα, τα επιτόκια των νέων καταθέσεων των νοικοκυριών μειώθηκαν περαιτέρω το 2003, η μείωση αυτή όμως ήταν μεγαλύτερη στις καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια μέχρι ένα έτος και στις τοποθετήσεις με συμφωνία επαναγοράς. Παρά τη μείωση, τα επιτόκια των νέων καταθέσεων διαμορφώθηκαν σε υψηλότερο επίπεδο από τα αντίστοιχα στη ζώνη του ευρώ τόσο στις καταθέσεις διάρκειας μιας ημέρας (Ελλάδα: 0,87%, ζώνη ευρώ: 0,69%) όσο και στις καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια ένα έτος (Ελλάδα: 2,22%, ζώνη ευρώ: 1,89%). Τα επιτόκια των τραπεζικών χορηγήσεων στην Ελλάδα παρουσίασαν και αυτά γενικά πτωτική πορεία, παραμένοντας όμως σε υψηλότερο επίπεδο από ό,τι κατά μέσον όρο τα αντίστοιχα επιτόκια στη ζώνη του ευρώ, παρά τη συνεχιζόμενη σύγκλισή τους προς τα τελευταία.

3.3.4 ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ ΚΑΙ ΑΝΕΡΓΙΑ

Το 1999, σύμφωνα με τις διαθέσιμες εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και του Υπουργείου Εθνικής Οικονομίας, το ποσοστό ανεργίας κυμάνθηκε στο 10,4%-10,5% (στην Ε.Ε μειώθηκε σε 9,2%), ενώ συνεχίστηκε η άνοδος της απασχόλησης. Η ταχεία αύξηση της προσφοράς εργασίας τα τελευταία χρόνια αντανακλά την άνοδο του ποσοστού συμμετοχής των γυναικών στο εργατικό δυναμικό, την αυξημένη - αν και μόνο μερικώς καταγεγραμμένη - παρουσία των αλλοδαπών εργαζομένων, καθώς και την είσοδο ή την επιστροφή στην αγορά εργασίας ατόμων που ενθαρρύνονται από τις ευνοϊκές οικονομικές εξελίξεις και τα προγράμματα προώθησης της απασχόλησης. Η ανεπαρκής αύξηση της ζήτησης εργασίας είναι το "καθαρό" αποτέλεσμα αντίρροπων εξελίξεων: της μείωσης της απασχόλησης στον αγροτικό τομέα, της στασιμότητας στο δευτερογενή τομέα και της σημαντικής αύξησης στον τομέα των υπηρεσιών.

Το μέσο ετήσιο επίπεδο του αριθμού των καταγεγραμμένων ανέργων (στοιχεία ΟΑΕΔ) αυξήθηκε το 1999 κατά 36.000 άτομα, την ίδια στιγμή που συνεχίζεται η διαδικασία νομιμοποίησης αλλοδαπών εργαζομένων και η δημιουργία από τον ΟΑΕΔ των Κέντρων Προώθησης της Απασχόλησης. Ύστερα από την αρνητική εξέλιξη της απασχόλησης στην Ελλάδα το 1999, υπήρξαν στη διάρκεια του 2000 οι πρώτες θετικές ενδείξεις. Συγκεκριμένα, στο δεύτερο τρίμηνο η συνολική απασχόληση αρχίζει να ανακάμπτει και ο ετήσιος ρυθμός της από αρνητικός γίνεται ελαφρά θετικός (0,2%), αντανακλώντας στασιμότητα της απασχόλησης στον πρωτογενή τομέα, μείωση στο δευτερογενή και σαφή αύξηση στον τομέα των υπηρεσιών.

Το ποσοστό ανεργίας για το σύνολο υποχώρησε στο 11,1%, ενώ μειώθηκε περισσότερο για τους νέους (στο 29,5% από 31,7%) και τις γυναίκες (στο 16,7% από 17,9%). Το ποσοστό απασχόλησης των ατόμων ηλικίας 45-64 ετών (που αποτελούν το 36% του συνόλου των απασχολούμενων) αυξήθηκε κατά μια εκατοστιαία μονάδα, ακολουθώντας τη γενική τάση της τελευταίας δεκαετίας.

Ο αριθμός των ανέργων, από 553.000 το τελευταίο τρίμηνο του 1999, υποχώρησε στις 491.000 το δεύτερο τρίμηνο του 2000 (δηλαδή κατά 32.000 σε σχέση με το δεύτερο τρίμηνο του 1999). Η αύξηση της συνολικής απασχόλησης μόνο κατά 6.500 άτομα αντανάκλα μείωση της ανδρικής απασχόλησης κατά 9.200 άτομα (-0,4%) και αύξηση της γυναικείας κατά 15.700 άτομα (+1,1%). Οι απασχολούμενοι ηλικίας 15-44 ετών μειώθηκαν κατά 42.600 άτομα, ενώ οι απασχολούμενοι ηλικίας 45-64 ετών αυξήθηκαν κατά 48.200 άτομα και οι απασχολούμενοι ηλικίας 65 ετών και άνω κατά 1.000 άτομα. Ταυτόχρονα, ο πληθυσμός ηλικίας 15-44 ετών μειώθηκε κατά 83.000 άτομα, ενώ ο πληθυσμός ηλικίας 45-64 ετών αυξήθηκε κατά 36.000 και τα άτομα 65 ετών και άνω αυξήθηκαν κατά 120.000. Η τάση της απασχόλησης ατόμων ηλικίας 45-64 ετών ήταν γενικά ανοδική την τελευταία δεκαετία.

Ανακόπηκε η πτωτική τάση της απασχόλησης στον πρωτογενή τομέα της οικονομίας, όπου παρατηρήθηκε στασιμότητα (+0,2%), ενώ συνεχίστηκε η τάση για μείωση της απασχόλησης στο δευτερογενή τομέα (-1,5%) και για αύξηση στον τριτογενή τομέα (+0,8%). Ειδικότερα, η απασχόληση αυξήθηκε

στους κλάδους ενδιάμεσων χρηματοπιστωτικών οργανισμών, δημόσιας διοίκησης, άμυνας, υποχρεωτικής κοινωνικής ασφάλισης, νοικοκυριών που απασχολούν οικιακό προσωπικό, μεταφορών και επικοινωνιών, κατασκευών και χονδρικού-λιανικού εμπορίου.

Το 2001 συνεχίστηκε η μείωση του ποσοστού ανεργίας, που είχε αρχίσει το δεύτερο τρίμηνο του 2000. Έτσι, το μέσο ετήσιο ποσοστό ανεργίας υποχώρησε στο 10,5% και ο αριθμός των ανέργων μειώθηκε κατά 37.000 άτομα. Είναι μάλιστα θετικό ότι η μείωση αυτή αντιπροσωπεύει στο σύνολό της περιορισμό της μακροχρόνιας ανεργίας. Είναι επίσης θετικό ότι το ποσοστό ανεργίας των γυναικών μειώθηκε με σχετικά ταχύ ρυθμό, όπως και το αντίστοιχο των νέων.

Η συνολική απασχόληση αυξήθηκε το 2002 κατά 1% ή κατά 38.000 άτομα, ενώ τα προηγούμενα 3 έτη εμφάνιζε μείωση ή στασιμότητα. Ταυτόχρονα μειώθηκε ο αριθμός των ανέργων κατά 21.000 άτομα με αποτέλεσμα το ποσοστό ανεργίας να υποχωρήσει για πρώτη φορά και να διαμορφωθεί κάτω από το 10% (9,9%). Η αύξηση της απασχόλησης αφορούσε κυρίως την ομάδα ηλικιών 30–64 ετών και ξεπέρασε τη σχετικά μικρή μείωση του αριθμού των ανέργων στην ίδια ομάδα. Το γεγονός αυτό υποδηλώνει αύξηση του ποσοστού συμμετοχής των ατόμων ηλικίας 30-64 ετών στο εργατικό δυναμικό, η οποία είναι δυνατόν να αποδοθεί στην ευνοϊκή σωρευτική επίδραση της ανόδου της οικονομικής δραστηριότητας επί σειρά ετών αλλά και στα ειδικά προγράμματα προώθησης και απασχόλησης.

Η μείωση του αριθμού των ανέργων ήταν ιδιαίτερα έντονη στην ομάδα ηλικιών 15–19 ετών, στην οποία όμως ταυτόχρονα παρατηρήθηκε και μικρή μείωση του αριθμού των απασχολουμένων. Το ποσοστό ανεργίας των νέων ηλικίας 15–24 μειώθηκε στο 26,5%, αλλά παραμένει παρ' όλα αυτά ιδιαίτερα υψηλό. Αξίζει να σημειωθεί ότι οι μακροχρόνιοι άνεργοι, αυτοί δηλαδή που παραμένουν άνεργοι για διάστημα μεγαλύτερο των 12 μηνών, μειώθηκαν μεν κατά 10.000 άτομα, αλλά εξακολουθούν να αποτελούν περισσότερο από το 50% του συνόλου των ανέργων. Όσον αφορά στη σχέση μερικής–πλήρους απασχόλησης, η μερική απασχόληση αυξήθηκε στο 4,5% της συνολικής απασχόλησης το 2002 (από 4% το 2001). Το 54,4% των ανέργων το τελευταίο τρίμηνο του 2002 ήταν διατεθειμένοι να εργαστούν είτε με πλήρη, είτε με μερική απασχόληση, ενώ μόνο το 38% επιθυμούσαν αποκλειστικά πλήρη απασχόληση.

Το 2003 η εξέλιξη της απασχόλησης ήταν σαφώς θετικότερη από ό,τι το 2002. Σύμφωνα με τα αναθεωρημένα στοιχεία της έρευνας εργατικού δυναμικού της ΕΣΥΕ, η συνολική απασχόληση αυξήθηκε κατά 1,9% το 2003, έναντι 1,6% το 2002, ενώ η μισθωτή απασχόληση αυξήθηκε κατά 2,1%, έναντι 2,5% το 2002. Το ποσοστό ανεργίας εξακολούθησε να υποχωρεί, αν και με βραδύ ρυθμό, και διαμορφώθηκε στο 9,3% το 2003, από 10,0% το 2002. Η καθαρή μέση ετήσια μείωση του αριθμού των ανέργων κατά 25.000 άτομα συνδυάστηκε με καθαρή αύξηση της απασχόλησης κατά 78.000 άτομα, ενώ η καθαρή αύξηση του εργατικού δυναμικού έφθασε τα 53.000. Η μείωση του αριθμού των ανέργων οφείλεται στην αύξηση των θέσεων εργασίας και όχι σε απόσυρση από το εργατικό δυναμικό ατόμων που αναζητούσαν εργασία.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

1. Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 1999,
Αθήνα 2000
2. Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2000,
Αθήνα 2001
3. Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2001,
Αθήνα 2002
4. Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2002,
Αθήνα 2003
5. Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2003,
Αθήνα 2004

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΑΝΑΛΥΣΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

4.1 ΓΕΝΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

4.1.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

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

- § οι καταλυματικές μονάδες
- § οι μεταφορικές εταιρείες
- § οι επισιτιστικές μονάδες
- § τα τουριστικά/ ταξιδιωτικά πρακτορεία
- § οι εγκαταστάσεις αναψυχής
- § και διάφορες άλλες επιχειρήσεις

Οι δύο βασικοί πόλοι όμως του τουριστικού κυκλώματος είναι οι τουρίστες και τα καταλύματα προς τα οποία πρόκειται να μετακινηθούν. Τα καταλύματα και οι συμπληρωματικές υπηρεσίες διαμορφώνουν το τουριστικό προϊόν που προσφέρει ο προορισμός. Οι «μεμονωμένοι» τουρίστες επιλέγουν οι ίδιοι το κατάλυμα στο οποίο πρόκειται να διαμείνουν, οι δε συμπληρωματικές υπηρεσίες επιλέγονται συνήθως κατά τη διάρκεια της παραμονής στον τόπο του προορισμού.

Αντίθετα, οι τουρίστες που μετακινούνται ομαδικώς, καταφεύγουν στις υπηρεσίες κάποιου ταξιδιωτικού γραφείου. Ο τουριστικός πράκτορας διαμορφώνει ένα προϊόν γνωστό ως τουριστικό πακέτο, το οποίο περιλαμβάνει τις υπηρεσίες μεταφοράς, διαμονής και ημιδιατροφής ή πλήρους διατροφής, ενώ συχνά συμπληρώνεται και με υπηρεσίες ψυχαγωγίας και ξενάγησης. Η ευθύνη της επιλογής των επιμέρους υπηρεσιών που συνθέτουν το πακέτο, ανήκει στον τουριστικό πράκτορα. Σύμφωνα με εκπροσώπους του τουριστικού τομέα, για ένα τουριστικό πακέτο εισερχόμενου τουρισμού εκτιμάται ότι η διανυκτέρευση (ξενοδοχείο) αντιπροσωπεύει το 40% περίπου της συνολικής αξίας αυτού.

Σήμερα όμως στην εποχή της πλήρους πληροφόρησης ο τουρίστας έχει τη δυνατότητα να αποφύγει τον τουριστικό πράκτορα και να μεριμνήσει ο ίδιος τόσο για τη μεταφορά του όσο και για τη διαμονή του. Μέσω του διαδικτύου μπορεί να επιλέξει το ξενοδοχείο της αρεσκείας του, το μέσο μεταφοράς που επιθυμεί, καθώς και πλήθος άλλων συμπληρωματικών υπηρεσιών με αποτέλεσμα ο κάθε πελάτης να διαμορφώνει το δικό του τουριστικό πακέτο. Ταυτόχρονα όμως και οι τουριστικές επιχειρήσεις εκσυγχρονίζονται, με αποτέλεσμα οι περισσότερες από αυτές να διατηρούν τις δικές τους ιστοσελίδες (sites) και κατά συνέπεια το τουριστικό προϊόν να προβάλλεται και να γίνεται γνωστό μέσω του κυβερνοχώρου. Με τον τρόπο αυτό εκτιμάται ότι ενισχύεται ο ρόλος του καταλύματος στην τουριστική βιομηχανία, ενώ ο υποψήφιος τουρίστας αποκτά τη δυνατότητα να επικοινωνεί απ' ευθείας με τους παραγωγούς τουριστικών υπηρεσιών.

4.1.2 ΙΣΤΟΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΟΥ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

Στην αρχαία Ελλάδα, όπως όλοι γνωρίζουμε, ήταν πολύ ανεπτυγμένο το αίσθημα της ιδιωτικής φιλοξενίας, με αποτέλεσμα να μην υπάρχει η ανάγκη δημιουργίας ξενώνων ή τουριστικών καταλυμάτων για τους οδοιπόρους και γενικότερα τους ξένους. Όταν όμως σταμάτησε να παρέχεται η ιδιωτική φιλοξενία, άρχισε να γίνεται σκέψη περί κερδοσκοπικής εκμετάλλευσης της φιλοξενίας. Έτσι χτίστηκαν τα πρώτα πανδοχεία κοντά σε οδούς, τα οποία είχαν τη μορφή πρόχειρων σταθμών και παρείχαν αρχικά μόνο στέγη και αργότερα τροφή. Όταν η δημόσια φιλοξενία παρήκμασε, η ιδιωτική πρωτοβουλία άρχισε να κτίζει ειδικά οικήματα που πληρούσαν τους στοιχειώσιους όρους του ξενοδοχείου. Στην Αθήνα, τον Πειραιά και την Κόρινθο υπήρχαν ξενοδοχεία τα οποία εργάζονταν ικανοποιητικά κατά τις γιορτές των Διονυσίων.

Μεγάλη ώθηση και τελειοποίηση στα ξενοδοχειακά κτίρια παρατηρήθηκε κατά τη Βυζαντινή εποχή. Τα καταγώγια, στα οποία κρύβονταν οι Χριστιανοί κατά τους διωγμούς, μεταβλήθηκαν σε ξενώνες, οι οποίοι αργότερα εξελίσσονται σε φιλανθρωπικά ιδρύματα, με σκοπό την φιλοξενία και περίθαλψη των ξένων και των ντόπιων. Πολύ αργότερα και μετά την επανάσταση του 1821, το 1828 χτίστηκε στο Ναύπλιο το πρώτο ξενοδοχείο για την φιλοξενία των ξένων επισήμων με την επωνυμία «Ξενοδοχείον του Λονδίνου». Με τη μεταφορά της Ελληνικής Πρωτεύουσας στην Αθήνα, ιδρύθηκε από τον Ιταλό Καζάλι το πρώτο ξενοδοχείο στην Αθήνα.

Το 1842 χτίζεται το παλαιότερα από τα μέχρι σήμερα λειτουργούντα ξενοδοχεία, το ξενοδοχείο της «Μεγάλης Βρετανίας», το οποίο όμως αρχικά χρησιμοποιήθηκε ως κατοικία του ιδρυτή του. Από τότε και μέχρι το Β΄ Παγκόσμιο Πόλεμο, η Αθήνα απέκτησε ξενοδοχεία διαφόρων τάξεων, από τα οποία όμως λίγα μόνο πληρούσαν τους όρους της ξενοδοχειακής επιχείρησης, όπως αυτή εννοείται στην υπόλοιπη Ευρώπη. Μετά το Β΄ Παγκόσμιο Πόλεμο, ο αριθμός και η οργάνωση των ξενοδοχείων, αλλά και η ποιότητα των προσφερόμενων υπηρεσιών βελτιώθηκαν αλματωδώς φτάνοντας στο σημερινό επίπεδο της ελληνικής και παγκόσμιας ξενοδοχειακής βιομηχανίας.

4.1.3 ΒΑΣΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

Τα ξενοδοχειακά συγκροτήματα διακρίνονται σε διάφορες κατηγορίες ανάλογα πάντα με το κριτήριο της σύγκρισης. Σε σχέση λοιπόν με την περιοχή στην οποία λειτουργούν διακρίνονται σε αστικά, τα οποία είναι εγκατεστημένα στα αστικά κέντρα και λειτουργούν σε δωδεκάμηνη βάση συνήθως και στα εποχιακής λειτουργίας ξενοδοχεία, τα οποία είναι γεωγραφικά διάσπαρτα στην ευρύτερη περιφέρεια και στη συντριπτική τους πλειοψηφία βρίσκονται σε παραθαλάσσιες και κυρίως νησιώτικες περιοχές. Τα τελευταία χρόνια αύξηση παρουσιάζουν οι ξενοδοχειακές μονάδες που λειτουργούν με σύστημα «all inclusive», δηλαδή στην τιμή του πακέτου διακοπών περιλαμβάνονται όλες οι παρεχόμενες υπηρεσίες εντός του ξενοδοχείου.

Η εξέταση των χαρακτηριστικών των ελληνικών ξενοδοχείων καταδεικνύει μία σειρά σημαντικών διαφοροποιήσεων μεταξύ των ξενοδοχειακών επιχειρήσεων που είναι εγκαταστημένες στις νησιώτικες και παραθαλάσσιες περιοχές της χώρας και εκείνων που βρίσκονται σε ορεινές περιοχές. Οι διαφορές αυτές οφείλονται στο πρότυπο του μαζικού παραθεριστικού τουρισμού που έχει επικρατήσει στις περισσότερες περιφέρειες και έχει ως αποτέλεσμα να επωφελούνται οι περιοχές που διαθέτουν ήλιο και θάλασσα. Οι ορεινές όμως περιοχές παρουσιάζουν, σε αντίθεση με τις νησιωτικές, σημαντικές δυνατότητες ανάπτυξης εναλλακτικών μορφών τουρισμού.

Σε ό,τι αφορά την ισχύουσα τουριστική πολιτική, ο βασικός άξονας είναι η ανάσχεση δημιουργίας νέων κλινών, με εξαίρεση τις περιοχές ολοκληρωμένης

τουριστικής ανάπτυξης και τις μη ανεπτυγμένες τουριστικά περιοχές, καθώς και η μετατροπή παραδοσιακών κτισμάτων σε ξενοδοχεία, με στόχο να περιοριστούν οι αρνητικές επιπτώσεις της υπερσυγκέντρωσης κλινών στις κύρια ανεπτυγμένες τουριστικά περιοχές.

Στην Ελλάδα σε αντίθεση με τις περισσότερες χώρες του κόσμου, τα ξενοδοχεία μέχρι πρόσφατα κατατασσόταν μεταξύ έξι διαφορετικών κατηγοριών, με κριτήρια που είχαν σχέση με την κατασκευή τους και όχι με την ποιότητα των παρεχόμενων υπηρεσιών. Οι κατηγορίες ήταν Πολυτελείας (Lux), Α΄ Τάξης, Β΄ Τάξης, Γ΄ Τάξης, Δ΄ Τάξης και Ε΄ Τάξης. Ο ΕΟΤ ωστόσο επέβαλλε την αλλαγής της κατάταξης των ξενοδοχείων από κατηγορίες σε Αστέρια, με σκοπό την καθιέρωση κλίμακας αστεριών από 1 έως 5, σε συνάρτηση όχι μόνο με παράγοντες που έχουν σχέση με την κατασκευή, αλλά και με το επίπεδο και την ποιότητα των παρεχόμενων υπηρεσιών.

Οι αλλαγές αυτές αναμένεται να επιφέρουν αλλαγές και στην τιμολογιακή πολιτική των ξενοδοχειακών επιχειρήσεων. Η τιμολογιακή πολιτική που ακολουθεί η διοίκηση κάθε ξενοδοχείου καθορίζεται από τη διαπραγματευτική ικανότητα της εκάστοτε διοίκησης με βάση το προϊόν που εμπορεύεται, την οικονομική της κατάσταση, τη χώρα προέλευσης της πελατείας της και γενικότερα τους μακροπρόθεσμους στόχους που θέτει η επιχείρηση σε σχέση με τους τουριστικούς πράκτορες, που καλύπτουν άλλωστε το μεγαλύτερο μέρος της πελατείας της ελληνικής ξενοδοχειακής υποδομής.

4.2 Η ΖΗΤΗΣΗ ΓΙΑ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ

4.3.1 ΑΦΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΔΙΑΝΥΚΤΕΡΕΥΣΕΙΣ ΤΟΥΡΙΣΤΩΝ

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Παγκόσμιου Οργανισμού Τουρισμού για τις αφίξεις αλλοδαπών τουριστών κατά το έτος 2000, η Ελλάδα καταλαμβάνει την 15η θέση στην παγκόσμια κατάταξη των χωρών υποδοχής. Η αύξηση του συνόλου των αφίξεων αλλοδαπών κατά το διάστημα Ιανουαρίου – Δεκεμβρίου 2000, σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του 1999, έφθασε το +7,66%, με 13.567.453 αφίξεις, όπως προκύπτει από διαθέσιμα στοιχεία της Ε.Σ.Υ.Ε. Το 2001 αφίχθησαν στη χώρα μας συνολικά 14.654.735 αλλοδαποί τουρίστες παρουσιάζοντας αύξηση της τάξης του 8% από τη προηγούμενη χρονιά. Οι αφίξεις αλλοδαπών τουριστών μετά από διαχρονική μείωση που παρουσίασαν την περίοδο 1994- 1996, ανακάμπτουν σημαντικά από το 1997 και μετά, παρουσιάζοντας μέσο ετήσιο ρυθμό αύξηση 8,5% για την περίοδο 1997- 2001.

Ο ΣΕΤΕ στη Β' έκδοση της Μελέτης «Ελληνικός τουρισμός: Στρατηγική & Στόχοι» τονίζει την αναγκαιότητα για διόρθωση των στατιστικών τουρισμού αφού οι αφίξεις στην Ελλάδα είθισται να περιλαμβάνουν και τους οικονομικούς μετανάστες από την Αλβανία. Έτσι η Ε.Σ.Υ.Ε δημιουργεί χωριστή κατηγορία για την Αλβανία, προκειμένου να παρουσιάζεται ο πραγματικός αριθμός αφίξεων τουριστών στη χώρα μας. Στον παρακάτω πίνακα βλέπουμε πως διαμορφώνονται οι αφίξεις αλλοδαπών τουριστών στο διάστημα 1998- 2002. Στην ίδια δεκαετία και με τα νέα δεδομένα, οι αφίξεις πλέον μεταβάλλονται με μέσο ετήσιο ρυθμό 3,63%.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1
Αφίξεις Αλλοδαπών Τουριστών, 1998-2002

Έτος	ΑΛΒΑΝΙΑ	ΣΥΝΟΛΟ ΕΥΡΩΠΗΣ	ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ	ΜΕΤΑΒΟΛΗ
1998	586.182	10.174.303	10.916.046	-
1999	673.061	11.320.013	12.164.088	11,43%
2000	717.263	12.214.964	13.095.545	7,66%
2001	1.038.129	13.228.103	14.057.331	7,34%
2002	1.255.738	13.375.590	14.179.999	0,87%

(ΠΗΓΗ: Ε.Ο.Τ (www.gnto.gr/2/01/gb10003.html))

Το αεροπλάνο και ειδικότερα τις ναυλωμένες πτήσεις ως μέσο μεταφοράς, επιλέγει η πλειοψηφία των αλλοδαπών τουριστών που επισκέπτονται τη χώρα μας. Συγκεκριμένα το 2000, ποσοστό 77,1% του συνόλου των αλλοδαπών τουριστών έφθασε στη χώρα αεροπορικώς, έναντι 69% του 1981. Σύμφωνα με νεώτερα στοιχεία το 2001 ταξίδεψε αεροπορικώς το 73,4% του συνόλου των αλλοδαπών τουριστών. Η συμμετοχή των αφίξεων με αεροπλάνο αυξάνεται σταθερά λόγω και της απελευθέρωσης των αεροπορικών συγκοινωνιών και της μείωσης των ναύλων, ενώ μειώνεται αντίστοιχα η συμμετοχή των άλλων μέσων μεταφοράς.

Το σύνολο των διανυκτερεύσεων στα διάφορα ξενοδοχειακά καταλύματα της χώρας κατά το 2001 ανήλθε σε 61.567.209, το 2000 σε 61.302.903 έναντι 52.891.918 διανυκτερεύσεων το 1994, καταγράφοντας μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης 2,2% την εν λόγω περίοδο. Οι αλλοδαποί τουρίστες αποτελούν τη βασικότερη κατηγορία πελατών των ελληνικών ξενοδοχειακών επιχειρήσεων.

Συγκεκριμένα το 2001 οι διανυκτερεύσεις από αλλοδαπούς τουρίστες ανήλθαν σε 46.573.553 αντιπροσωπεύοντας το 75,6% των συνολικών διανυκτερεύσεων. Οι Έλληνες λοιπόν εξακολουθούν να αποτελούν σημαντικό μέγεθος της ζήτησης, δεδομένου ότι πραγματοποίησαν 14.983.243 διανυκτερεύσεις (αύξηση 1,47% ως προς το 2000). Από πλευράς κατανομής των συνολικών διανυκτερεύσεων ανά μήνα, έντονος είναι ο παράγων της εποχικότητας καθώς οι μήνες Ιούλιος, Αύγουστος και Σεπτέμβριος συγκέντρωσαν το 51,9% του συνόλου των διανυκτερεύσεων κατά το 2000. Αναφορικά με την κατανομή των διανυκτερεύσεων των αλλοδαπών κατά γεωγραφική περιφέρεια για το 2001, η περιφέρεια του Νοτίου Αιγαίου συγκέντρωσε το μεγαλύτερο αριθμό διανυκτερεύσεων με μερίδιο 33% επί του συνόλου.

Η μέση ετήσια πληρότητα των ξενοδοχειακών καταλυμάτων της χώρας διαμορφώθηκε για το 2000 στο 65% έναντι 63,5% το 1999. Την υψηλότερη μέση ετήσια πληρότητα παρουσίασαν τα ξενοδοχειακά καταλύματα του Ιονίου (84,3%), του Νοτίου Αιγαίου (80,8%) και της Κρήτης (80%), ενώ τη χαμηλότερη μέση ετήσια πληρότητα παρουσίασαν τα καταλύματα στην περιφέρεια της Δυτικής Μακεδονίας (35,4%).

4.3.2 ΚΑΤΑ ΚΕΦΑΛΗ ΔΑΠΑΝΗ

Τα έσοδα από τουριστικές υπηρεσίες στην Ελλάδα, έχουν σημειώσει θεαματική άνοδο τα τελευταία 30 χρόνια. Σε τρέχουσες τιμές η κατά κεφαλήν τουριστική δαπάνη έχει τριπλασιαστεί. Οι εισπράξεις από τουριστικές υπηρεσίες κατά το 2000 έφθασαν τα 9.221 εκ. δολάρια, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 5% έναντι του 1999, σύμφωνα με τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος. Με βάση τον σχετικό πίνακα του Παγκόσμιου Οργανισμού Τουρισμού, η Ελλάδα κατατάσσεται έτσι στην 10η θέση από άποψη τουριστικών εισπράξεων. Η μέση δαπάνη κατά κεφαλήν αφικνούμενου αλλοδαπού τουρίστα, σε τρέχουσες τιμές, κυμαινόταν γύρω στα 300 δολ. ΗΠΑ στη διάρκεια της δεκαετίας του '80, άρχισε να αυξάνεται όμως σημαντικά προς το τέλος της δεκαετίας του '90. Το 2000 έφθασε τα 704 δολάρια ΗΠΑ (ή 776 ευρώ).

Η τουριστική δαπάνη αποτελείται από δαπάνες διαμονής, διατροφής, αναψυχής-διασκέδασης, μετακινήσεις, ψώνια και λοιπές τουριστικές δραστηριότητες. Το μεγαλύτερο μέρος της δαπάνης (40%), προορίζεται για διαμονή και τη διατροφή. Μετά το 1985 η κατάσταση σταδιακά εξομαλύνεται, καθώς γίνονται και οι πρώτες συστηματικές προσπάθειες για αναβάθμιση του τουριστικού προϊόντος. Ωστόσο, η Ελλάδα εξακολουθεί να θεωρείται χώρα φιλοξενίας τουριστών χαμηλής εισοδηματικής στάθμης.

Η μέση κατά κεφαλή τουριστική δαπάνη στην Ελλάδα παρουσίασε διαχρονική αύξηση κατά τη περίοδο 1996-1999 ενώ το 2000 μειώθηκε σε 691,5 δολάρια. Το 2001 μειώθηκε περαιτέρω σε 646,5 δολάρια, όπου με μία μέση διάρκεια παραμονής 10 ημερών, αντιστοιχεί σε ημερήσια κατά κεφαλή τουριστική δαπάνη 65 δολαρίων περίπου.

ΠΙΝΑΚΑΣ 2

Μέση Κατά Κεφαλή Τουριστική Δαπάνη			
Έτος	Αφίξεις	Έσοδα (εκ. \$)	ΜΚΔ (\$)
1998	11.363.822	6.188	544,5
1999	12.605.928	8.785	696,7
2000	13.567.453	10.061,2*	741,5
2001	14.654.735	10.579,9*	721,9
2002	12.900.000	10.284,7*	796

*σε εκατ. €

Πηγή: Ε.Ο.Τ, Ε.Σ.Υ.Ε, Τράπεζα της Ελλάδος.

Σύμφωνα με μελέτη που διενήργησε το Επιμελητήριο Δωδεκανήσου ο μέσος τουρίστας δαπανά €33,3 ανά ημέρα παραμονής του (οι Γερμανοί €21,4 και οι Άγγλοι €35,7) ενώ η μέση κατά κεφαλή δαπάνη (average) ανέρχεται σε €43,1 ημερησίως. Άξια αναφοράς είναι η περίπτωση των Σκανδιναβών όπου ο μέσος τουρίστας δαπανά €41,7. Η μέση ημερήσια κατά κεφαλή δαπάνη μεταβάλλεται ανάλογα με την συμφωνία διατροφής. Για ψώνια στο σύνολο της παραμονής του ο μέσος τουρίστας δαπανά 75 € και για νυχτερινή διασκέδαση 100 €.

4.3.3 ΠΡΟΕΛΕΥΣΗ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗΣ ΖΗΤΗΣΗΣ

Οι δύο σημαντικότερες αγορές για το ελληνικό τουριστικό προϊόν είναι το Ην. Βασίλειο και η Γερμανία. Συγκεκριμένα το 2001 στη χώρα μας αφίχθησαν 2.916.508 Βρετανοί και 2.347.434 Γερμανοί τουρίστες, καταλαμβάνοντας μερίδια 19,9% και 16% αντίστοιχα επί του συνόλου των αφίξεων. Ακολούθησαν με μικρότερα μερίδια οι αφίξεις από Ιταλία (5,6%), Ολλανδία (4,6%) και Γαλλία (4,4%). Από τις χώρες της Ευρώπης αφίχθησαν το 2001 στην Ελλάδα 13.052.399 αλλοδαποί τουρίστες αντιπροσωπεύοντας μερίδιο 89,1% επί του συνόλου των αφίξεων. Σκόπιμη θεωρείται η περαιτέρω μελέτη των κυριότερων αγορών προέλευσης της τουριστικής ζήτησης για τη χώρα μας.

§ Αγγλική Αγορά

Η αγγλική αγορά διέρχεται μια φάση ανακατατάξεων σε επίπεδο οργάνωσης. Οι καθετοποιημένες επιχειρήσεις τουριστικών υπηρεσιών προσφέρουν υπηρεσίες για να ικανοποιήσουν τις ανάγκες των καταναλωτών, που χαρακτηρίζονται πλέον από την έντονη διαφοροποίηση στις επιλογές των προορισμών για τις διακοπές τους η οποία πηγάζει από τον εκλεπτυσμό των Βρετανών καταναλωτών λόγω των εμπειριών. Θα πρέπει να τονίσουμε ότι και αυτή η αγορά δεν έμεινε ανεπηρέαστη μετά από τις μεταβολές που επέφερε στο πολιτικοοικονομικό γίνεσθαι παγκοσμίως, το χτύπημα στους δίδυμους πύργους. Τα στοιχεία των διαθέσιμων ερευνών προβλέπουν μείωση των κρατήσεων και του χρόνου διαμονής καθώς το κόστος διαμονής έχει αυξηθεί,

ενώ αντίθετα ο ελεύθερος χρόνος για διακοπές παρουσιάζει μείωση. Πιο αισιόδοξοι στις προβλέψεις τους είναι οι εκπρόσωποι των μεγαλύτερων ταξιδιωτικών επιχειρήσεων της βρετανικής αγοράς, οι οποίοι κάνοντας χρήση πιο σύνθετων οικονομετρικών μοντέλων προβλέψουν για την ζήτηση σε συνδυασμό με τα δεδομένα για την υφιστάμενη προσφορά στη τουριστική αγορά, αποτιμούν ότι η ισχυρή βρετανική οικονομία θα διαδραματίσει θετικό ρόλο και στην διαμόρφωση της ζήτησης για διακοπές. Ωστόσο και τα στοιχεία των ειδικών καταγράφουν μείωση στον χρόνο διακοπών από το 1997. Ο αυξανόμενος ανταγωνισμός μεταξύ των επιχειρήσεων επέβαλε πιεστικά την ανάγκη για μείωση του εργατικού κόστους, ενώ ο χρόνος απασχόλησης για πολλούς εργαζομένους έχει γίνει πιο πιεστικός. Η τάση για πελάτες που αποζητούν ποιοτικότερες διακοπές λίγων μερών σε κοντινότερους προορισμούς διαθέτοντας υψηλότερο προϋπολογισμό εξόδων θα γίνει εμφανής.

§ Γερμανική Αγορά

Η γερμανική αγορά με ποσοστό 16% αποτελεί τη δεύτερη, από άποψη σημαντικότητας, αγορά προέλευσης τουριστών στην Ελλάδα. Η διακίνηση των τουριστών γίνεται με οργανωμένο τρόπο μέσω λίγων μεγάλου μεγέθους ταξιδιωτικών γραφείων. Σημαντικό κριτήριο, για την αύξηση της επισκεψιμότητας των Γερμανών τουριστών θεωρείται ο παράγοντας της ασφάλειας, ιδιαίτερα μετά από το τρομοκρατικό χτύπημα της 11ης Σεπτεμβρίου στις Η.Π.Α. Σε αυτό τον τομέα η Ελλάδα διατηρεί ένα συγκριτικό πλεονέκτημα έναντι των άλλων μεσογειακών χωρών και οι πρόσφατες μελέτες καταγράφουν την θετική αυτή τάση. Ο παράγοντάς της ασφάλειας

λειτουργεί καταλυτικά και στην επιλογή του μεταφορικού μέσου των διακοπών. Οι προτιμήσεις για το μεταφορικό μέσο των διακοπών έχουν αλλάξει, παρατηρείται μια στροφή προς τον οδικό τουρισμό. Οι καταναλωτές στρέφονται γενικότερα σε κρατήσεις τις τελευταίας στιγμής αποσκοπώντας στην εξασφάλιση καλύτερων τιμών.

§ Ιταλική Αγορά

Σταθερή είναι η προτίμηση των Ιταλών στην χώρα μας και εκδηλώθηκε με αύξηση 6,14% κατά την δύσκολη τουριστική περίοδο του 2001. Σημαντικό ποσοστό των Ιταλών προτιμά τον εσωτερικό τουρισμό (33% από το 54% του πληθυσμού που αντιπροσωπεύουν τους παραθεριστές). Ο εξωτερικός τουρισμός σε μεσογειακούς προορισμούς σε παραθαλάσσιες τοποθεσίες κυριαρχεί, ενώ μια μερίδα υψηλότερης εισοδηματικής και πνευματικής τάξης δείχνει προτίμηση στο θεματικό τουρισμό, ο οποίος δεν είναι καθόλου ανεπτυγμένος με εξαίρεση μόνο κάποια τουριστικά χωριά.

§ Ελληνική Αγορά- Εσωτερικός Τουρισμός

Μικρή αναφορά στην μελέτη γίνεται και στον εσωτερικό τουρισμό που τα πλεονεκτήματα στην κάλυψη των κενών στην ζήτηση συνοψίζονται στα εξής:

- Δεν επηρεάζεται από εξωγενείς παράγοντες.
- Υψηλή κατά κεφαλή δαπάνη (υψηλότερη των Ευρωπαϊκών τουριστών).

4.2.4 ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗΣ ΖΗΤΗΣΗΣ

Είναι γνωστό ότι η τουριστική ζήτηση είναι ευμετάβλητη, τρωτή σε ποικίλες συγκυρίες και επηρεάζεται από, συχνά δύσκολα προβλέψιμους, παράγοντες που δρουν τόσο μακροπρόθεσμα όσο και βραχυπρόθεσμα. Στους πρώτους ανήκουν μεταβολές στο εισόδημα, ελεύθερο χρόνο, προτιμήσεις διαφόρων ειδών τουρισμού, κοινωνικό-οικονομικά χαρακτηριστικά και καταναλωτικά πρότυπα των τουριστών, τα συμφέροντα των τουριστικών πρακτόρων (tour operators), μακροχρόνιες περιβαλλοντικές, μεταβολές, η διαθέσιμη τουριστική υποδομή καθώς και ο βαθμός προώθησης ενός προορισμού.

Βραχυπρόθεσμα, η τουριστική ζήτηση επηρεάζεται και διαμορφώνεται από οικονομικά και κοινωνικο-πολιτικά γεγονότα (π.χ. ύφεση, τρομοκρατία, επιδημίες, κ.λ.π.), περιβαλλοντικά και καιρικά συμβάντα (σεισμοί, πλημμύρες, καύσωνες, ευτροφικές 'εκρήξεις', κ.ά.), τόσο στις χώρες προέλευσης όσο και στις χώρες προορισμού, και από τον ανταγωνισμό άλλων εσωτερικών και εξωτερικών προορισμών. Ο τελευταίος παράγοντας αποτελεί διαρκή έγνοια των τουριστικών επιχειρηματιών και κίνητρο για διαφοροποίηση του τουριστικού προϊόντος ώστε μια περιοχή να 'αντέξει' στον ανταγωνισμό ελκύοντας τουρίστες για 'κάτι διαφορετικό' που δεν προσφέρουν οι ανταγωνιστές.

§ Τουριστική Μονοκαλλιέργεια

Η ζήτηση για τη χώρα μας και τους επί μέρους προορισμούς της αφορά σε συντριπτικό βαθμό την κυρίαρχη μορφή οργανωμένης ζήτησης για ήλιο και

θάλασσα. Οι ειδικές ή εναλλακτικές μορφές τουρισμού αποτελούν αγορές που διακινούν μικρά μεν πλην όμως ενδιαφέροντα από τη σκοπιά της οικονομικής απόδοσης, μεγέθη.

§ Μέση Διάρκεια Παραμονής

Η διάρκεια παραμονής των αλλοδαπών τουριστών ποικίλλει ανάλογα με τον σκοπό του ταξιδιού και την περιοχή του προορισμού τους. Η μέση διάρκεια των διακοπών αλλοδαπών στα ελληνικά θέρετρα είναι 15 ημέρες, ενώ η μέση διάρκεια παραμονής τους σε ξενοδοχειακά καταλύματα είναι 6 ημέρες.

§ Εποχικότητα Ζήτησης

Η εξ αλλοδαπής τουριστική ζήτηση εμφανίζει υψηλό βαθμό χρονικής συγκέντρωσης και κατευθύνεται κυρίως σε προορισμούς στους οποίους κυριαρχεί η μορφή του μαζικού παραθεριστικού τουρισμού. Η τουριστική αιχμή ενισχύεται τα τελευταία χρόνια και αυτό οξύνει ακόμα περισσότερο τα προβλήματα ανταπόκρισης υποδομών. Η ζήτηση της παραδοσιακής 7μηνης τουριστικής περιόδου (Απρίλιος- Οκτώβριος) παρουσιάζει μία αυξανόμενη εποχικότητα. Το σύνολο των διανυκτερεύσεων που πραγματοποιούνται στη διάρκεια του επταμήνου ήταν το 92% του γενικού συνόλου του 2000. Το ίδιο δε ισχύει και για το τετράμηνο, Ιούνιος- Σεπτέμβριος, με 67% του γενικού συνόλου αντίστοιχα.

4.3 Η ΠΡΟΣΦΟΡΑ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ

4.3.1 Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΓΟΡΑ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Το συνολικό μέγεθος της ελληνικής ξενοδοχειακής αγοράς εκτιμάται για το 2002 σε € 2.199.000 χιλ. έναντι € 1.804.800 χιλ. για το 1998, παρουσιάζοντας μέσο ετήσιο ρυθμό μεταβολής 5,1% την περίοδο 1998 - 2003. Η διαχρονική αύξηση του συνολικού μεγέθους της ξενοδοχειακής αγοράς μέχρι και το 2001 δικαιολογείται από τη συνεχή άνοδο του εισερχόμενου τουρισμού κατά τη συγκεκριμένη περίοδο. Ωστόσο, η εικόνα φαίνεται να διαφοροποιείται από το 2002 και μετά, καθώς παρατηρείται κάμψη του τουριστικού ρεύματος προς τη χώρα μας, με αποτέλεσμα το συνολικό μέγεθος της ξενοδοχειακής αγοράς να διαμορφωθεί σε € 2.199.000 χιλ., παρουσιάζοντας μείωση κατά 2,7% σε σχέση με το 2001. Η μείωση του εισερχόμενου τουρισμού συνεχίστηκε και το 2003 επιφέροντας στον κλάδο μείωση της τάξης του 3,8% σε σχέση με το 2002. Ο παρακάτω πίνακας εμφανίζει αναλυτικά τη διαχρονική εξέλιξη της αγοράς από το 1998 έως το 2002, σύμφωνα με στοιχεία της ICAP.

ΠΙΝΑΚΑΣ 3

Έτος	Μέγεθος Αγοράς	Ρυθμός Μεταβολής
1998	1.804.800	-
1999	1.966.200	+8,9%
2000	2.142.300	+9.0%
2001	2.260.100	+5.5%
2002	2.199.000	-2.7%

Οι απώλειες δεν ήταν αναμενόμενες για τον κλάδο, καθώς πολλές ξενοδοχειακές επιχειρήσεις εν όψει χαμηλών σχετικά πληροτήτων, είτε στράφηκαν κατά τη διάρκεια της τουριστικής περιόδου σε νέες αναπτυσσόμενες αγορές, είτε κατέφυγαν σε κρατήσεις της τελευταίας στιγμής, είτε ακόμη προχώρησαν σε προσφορές προκειμένου να προσελκύσουν παραθεριστές.

Όσον αφορά στα μερίδια αγοράς ανά κατηγορία ξενοδοχείων, σύμφωνα με στοιχεία της ICAP και από γενικότερες εκτιμήσεις της αγοράς, το μέγεθος της αγοράς των ξενοδοχειακών επιχειρήσεων πολυτελείας (5 αστέρων) το 2002 κυμάνθηκε σε €461.000 χιλ. έναντι €366.800 χιλ. το 1998, παρουσιάζοντας μέσο ετήσιο ρυθμό μεταβολής 5,9% για τη συγκεκριμένη περίοδο. Σε αρκετά όμως υψηλότερα επίπεδα διαμορφώνεται το μέγεθος αγοράς των ξενοδοχείων Α΄ Κατηγορίας (4 αστέρων), το οποίο εκτιμάται σε €1.120.000 χιλ. για το 2002 έναντι €909.800 χιλ. για το 1998 (μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής 5,3%). Όσον αφορά στο μέγεθος της αγοράς των ξενοδοχείων Β΄ Κατηγορίας (3 αστέρων), αυτό εκτιμάται σε €6188.00 χιλ. για το 2002 έναντι €528.200 χιλ. για το 1998 (μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής 4,0%).

Με βάση στοιχεία του 2002, τα ξενοδοχεία Α΄ Κατηγορίας διατηρούν το μεγαλύτερο μερίδιο στη συνολική αξία της ελληνικής ξενοδοχειακής αγοράς, αντιπροσωπεύοντας το 50,9%. Ακολουθούν τα ξενοδοχεία Β΄ Κατηγορίας με μερίδιο 28,1% και τέλος τα πολυτελείας αντιπροσωπεύοντας το υπόλοιπο 21,0% της αγοράς.

4.3.2 ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟ ΔΥΝΑΜΙΚΟ ΤΗΣ ΧΩΡΑΣ

Όπως προκύπτει από στοιχεία του Ξενοδοχειακού Επιμελητηρίου, οι μονάδες που λειτούργησαν το έτος 2002 σε ολόκληρη τη χώρα ανήλθαν σε 8.510 έναντι 6.423 μονάδων το 1990, παρουσιάζοντας μέσο ετήσιο ρυθμό μεταβολής 2,2% τη συγκεκριμένη περίοδο. Σχετικά με την κατανομή του ξενοδοχειακού δυναμικού της χώρας κατά κατηγορία, τα περισσότερα σε αριθμό είναι τα ξενοδοχεία Γ΄ κατηγορίας τα οποία και ανήλθαν το 2002 σε 4.329 (μερίδιο 50,9% του συνόλου). Ακολούθησαν τα ξενοδοχεία Δ΄ και Ε΄ κατηγορίας με 1.658 (μερίδιο 19,5%) και τα ξενοδοχεία Β΄ κατηγορίας με 1.579 μονάδες (μερίδιο 18,6%). Τα ξενοδοχεία Α΄ κατηγορίας ήταν αρκετά λιγότερα το 2002 (847 μονάδες) ενώ ακόμη λιγότερα είναι τα Πολυτελείας (97 μονάδες). Σύμφωνα πάντα με το Ξενοδοχειακό Επιμελητήριο η εξέλιξη του ξενοδοχειακού δυναμικού της χώρας από το 1998 έως το 2002 παρουσιάζεται στον ακόλουθο πίνακα:

ΠΙΝΑΚΑΣ 4

Εξέλιξη Ξενοδοχειακού Δυναμικού Ελλάδας 1998 - 2002

Έτος	ΑΑ΄	Α΄	Β΄	Γ΄	Δ΄ & Ε΄	ΣΥΝΟΛΟ
1998	72	728	1.449	3.870	1.666	7.785
1999	77	745	1.456	3.907	1.671	7.856
2000	79	766	1.474	3.967	1.650	7.936
2001	90	816	1.543	4.189	1.646	8.284
2002	97	847	1.579	4.329	1.658	8.510

ΠΗΓΗ: Ξενοδοχειακό Επιμελητήριο

Αναφορικά με τη γεωγραφική κατανομή του συνόλου των ξενοδοχειακών κλινών της χώρας, σύμφωνα με στοιχεία του 2002 επί του συνόλου 625.155 κλινών στην περιφέρεια της Κρήτης λειτουργούσαν 123.812 κλίνες (19,8% επί του συνόλου.) Ακολουθούν οι περιφέρειες της Δωδεκανήσου με 109.923 κλίνες (μερίδιο 17,6%) και της Στερεάς Ελλάδος με 91.565 κλίνες (μερίδιο 14,6%). Όσον αφορά στην κατανομή κατά κατηγορία, στην περιφέρεια της Στερεάς βρίσκονται οι περισσότερες κλίνες Πολυτελείας για το 2002 (10.216-μερίδιο 26% επί του συνόλου των κλινών Πολυτελείας), ενώ τα Δωδεκάνησα συγκέντρωσαν το μεγαλύτερο αριθμό των ξενοδοχειακών κλινών Α΄ κατηγορίας με 45.368 κλίνες (μερίδιο 28,1% επί του συνόλου των κλινών Α΄ κατηγορίας).

4.3.3 ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗΣ ΠΡΟΣΦΟΡΑΣ

§ Γεωγραφική Κατανομή

Με βάση τη γεωγραφική κατανομή των ξενοδοχείων, γύρω από τα οποία συγκεντρώνονται συνήθως οι λοιπές τουριστικές επιχειρήσεις, διαπιστώνεται μια έντονη συγκέντρωση της τουριστικής δραστηριότητας σε λίγες περιοχές της χώρας. Πέντε από τις δεκατρείς περιφέρειες συγκεντρώνουν το 75% των ξενοδοχειακών κλινών της χώρας, ενώ παρουσιάζονται σημαντικές διαφορές συγκέντρωση και εντός της περιφέρειας. Οι μεγαλύτερες συγκεντρώσεις σε κλίνες παρατηρούνται στην Περιφέρεια Νοτίου Αιγαίου (24% του συνόλου), την Κρήτη (19%), τα Ιόνια νησιά (11%), την Αττική (11%) και την Κεντρική Μακεδονία (10%).

§ Συγκέντρωση και Καθετοποίηση

Το κύριο χαρακτηριστικό των μονάδων είναι το μικρό μέγεθος, το οποίο ευθύνεται σε μεγάλο βαθμό για μία σειρά αδυναμιών και δυσλειτουργιών, όπως χαμηλή στάθμη προσφερόμενων υπηρεσιών, αδυναμία παρακολούθησης των εξελίξεων των αγορών και των απαιτήσεων της ζήτησης, καθώς και των τάσεων προσφοράς σε ανταγωνιστικούς προορισμούς, αδυναμία επίτευξης οικονομιών κλίμακας κτλ. Όλες οι μονάδες ενοικιαζόμενων δωματίων και διαμερισμάτων είναι πολύ μικρές επιχειρήσεις με έως 15-20 δωμάτια. Άνω του 98% των λοιπών μορφών τουριστικών επιχειρήσεων (τουριστικά γραφεία, ναυλομεσιτικά γραφεία, επιχειρήσεις ενοικίασης αυτοκινήτων) είναι μικρού μεγέθους και απασχολούν λιγότερα από 10 άτομα η καθεμία.

Η τάση μεγέθυνσης των τουριστικών επιχειρήσεων είναι ασθενής. Υπάρχουν 47 μικρές αλυσίδες ξενοδοχείων οι οποίες όμως, δεν είναι ομοιογενείς και συγκρίσιμες γιατί περιλαμβάνουν ξενοδοχεία της αυτής ή διαφορετικής ιδιοκτησίας, αλυσίδες απλής διοίκησης (management), συνενώσεις σε επίπεδο μάρκετινγκ και πωλήσεων ή και διεθνή δίκτυα πωλήσεων.

Καθετοποίηση με άλλα τμήματα της τουριστικής αλυσίδας παρατηρείται σε ελάχιστες μόνο περιπτώσεις (π.χ κρουαζιέρες, tour- operating, περιγιήσεις). Τα τελευταία χρόνια ενισχύεται η τάση εξαγοράς ελληνικών ξενοδοχείων και άλλων τουριστικών επιχειρήσεων από ξένους οίκους με ιδιαίτερη παρουσία κυπριακών συμφερόντων.

§ Εποχικότητα λειτουργίας τουριστικών επιχειρήσεων

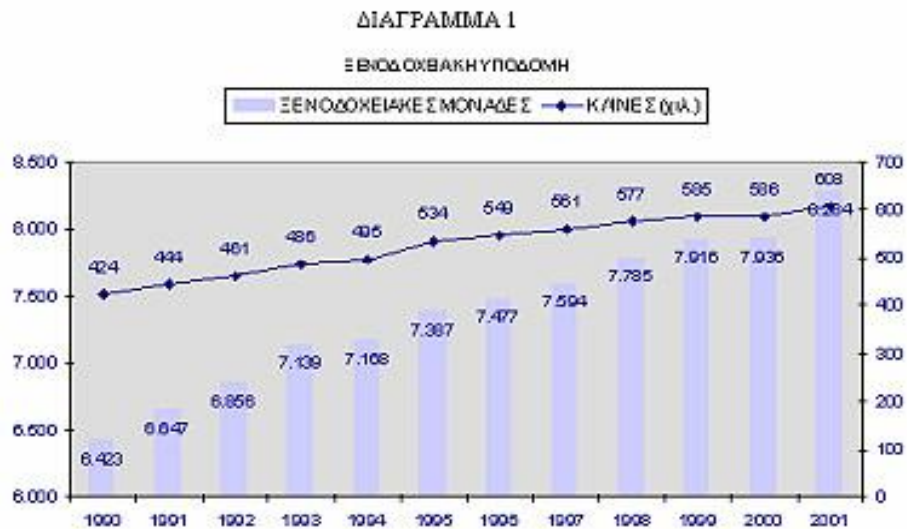
Ένα άλλο σημαντικό χαρακτηριστικό της ελληνικής τουριστικής προσφοράς είναι η εποχική λειτουργία και εκμετάλλευση. Η εποχική λειτουργία χαρακτηρίζει και την υπόλοιπη τουριστική προσφορά των συμπληρωματικών τουριστικών επιχειρήσεων εστίασης, αναψυχής κλπ., οι οποίες είναι φυσικό να συγκεντρώνονται και να λειτουργούν όπου υπάρχει σημαντική δυναμικότητα σε ξενοδοχειακές κλίνες. Στους παραδοσιακούς τουριστικούς προορισμούς η εποχικότητα εμφανίζεται ακόμα πιο έντονη με σημαντική επίδραση στην ανεργία.

4.3.4 ΕΙΔΙΚΗ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΥΠΟΔΟΜΗ

Το επίπεδο ανάπτυξης των τουριστικών υποδομών είναι συνάρτηση των ιδιαιτεροτήτων που παρουσιάζει ο τουριστικός τομέας στην Ελλάδα. Οι ιδιαιτερότητες αυτές εντοπίζονται κυρίως στην ύπαρξη πληθώρας επιχειρήσεων μικρού μεγέθους που χρήζουν της αναγκαιότητας για κρατική προώθηση των δημοσίων επενδύσεων, με σκοπό τη δημιουργία έργων, εγκαταστάσεων και δικτύων τουριστικών υποδομών.

Οι τουριστικές υποδομές μπορούν να διακριθούν στις γενικές και στις ειδικές. Στις γενικές υποδομές περιλαμβάνονται, μεταφορικά δίκτυα, δίκτυα υδροδότησης, δίκτυα τηλεπικοινωνιών, υπηρεσιών μεταφοράς, εγκαταστάσεις υγείας κ.λπ. Οι γενικές υποδομές, όπως είναι ευνόητο, εξυπηρετούν και άλλους τομείς της οικονομικής δραστηριότητας. Στις ειδικές υποδομές περιλαμβάνονται, μαρίνες, εγκαταστάσεις για σκι, γκολφ κ.λπ. Στις τουριστικές ανωδομές περιλαμβάνονται εγκαταστάσεις άμεσα επιχειρηματικού χαρακτήρα

Ενδεικτικά, το Διάγραμμα 1 δείχνει την εξέλιξη της ξενοδοχειακής υποδομής που είναι κυρίαρχο στοιχείο στην τουριστική οικονομία, κατά το χρονικό διάστημα 1990 – 2001 απ' όπου φαίνεται ότι υπάρχει μια μικρή αύξηση των ξενοδοχειακών μονάδων που αντιστοιχεί σε μια μέση αύξηση 4% του αριθμού των ξενοδοχειακών κλινών.



ΠΗΓΗ: ΒΟΤ, Ξενοδοχειακό Επιμελητήριο Ελλάδας.

Ειδικότερα, η κατανομή των ξενοδοχειακών μονάδων σε τάξεις το έτος 2001, δείχνει ότι το 6.3% των κλινών είναι σε μονάδες πολυτελείας (AA) ή 5*, το 25.6% σε A κατηγορία ή 4*, το 24% σε B κατηγορία ή 3* και το 44.3% στις χαμηλές κατηγορίες (Γ,Δ,Ε) ή 2* και 1*. Το 60% των ξενοδοχειακών μονάδων έχουν 50 ή λιγότερες κλίνες ενώ μόνο το 3,5% έχουν πάνω από 300 κλίνες. Το 35,9% των μονάδων είναι συνεχούς λειτουργίας ενώ το 64,9% είναι εποχιακής λειτουργίας. Η αγορά του ξενοδοχειακού κλάδου χαρακτηρίζεται από το μικρό μέγεθος, αφού το 58.9% ξενοδοχειακών μονάδων έχουν 50 ή λιγότερες κλίνες και το 24.9% έχουν από 51-100 κλίνες. Πάνω από 300 κλίνες υπάρχουν 290 μονάδες δηλ. μερίδιο 3.5% (Tsartas - Lagos 2002).

Τα μη κύρια ξενοδοχειακά καταλύματα (π.χ. αυτοεξυπηρετούμενα καταλύματα, ενοικιαζόμενα επιπλωμένα δωμάτια, ενοικιαζόμενα επιπλωμένα διαμερίσματα), έχοντας την τελευταία 15ετία ξεφύγει από το αρχικό πρότυπο των απλών ενοικιαζομένων δωματίων αριθμούν σήμερα περί τις 30.000 επιχειρήσεις με περισσότερες από 500.000 κλίνες και συγκροτούνται σε μεγάλο βαθμό από καταλύματα αυτόνομων κατοικιών αυτοεξυπηρετούμενου χαρακτήρα.

Η διαμονή, διακίνηση και κυρίως η κατανάλωση των ετησίως 14 εκατ. τουριστών με τις περισσότερες από 100 εκατ. διανυκτερεύσεις στα πάσης φύσεως καταλύματα υποστηρίζεται από ένα κύκλωμα υποκλάδων αποκλειστικής παραγωγής και διάθεσης τουριστικών αγαθών και υπηρεσιών με τα ακόλουθα χονδρικά μεγέθη:

- 4.500 Τουριστικά γραφεία.
- 738 Τουριστικές επιχειρήσεις οδικών μεταφορών.
- 1.455 Γραφεία ενοικίασης αυτοκινήτων Ι.Χ. χωρίς οδηγό
- 200 Ναυλομεσιτικά γραφεία για την αντιπροσώπευση περισσότερων από 4.500 σκάφη αναψυχής.
- 30.000 Επιχειρήσεις εστίασης – καφετέριες- διασκέδασης.
- 350 Κάμπινγκ με περίπου 34.000 θέσεις κατασκήνωσης.

Στην ειδική τουριστική υποδομή συμπεριλαμβάνονται 14 συνεδριακά κέντρα, 5 γήπεδα γκολφ και 1 υπό κατασκευή, 16 χιονοδρομικά κέντρα, 62 ορεινά καταφύγια, 8 κέντρα θαλασσοθεραπείας, 17 υδροθεραπευτήρια, 38 λιμένες σκαφών αναψυχής (μαρίνες), 10 μαρίνες υπό κατασκευή και 15 καταφύγια

σκαφών αναψυχής και 5 διεθνή αεροδρόμια και 31 λοιπά περιφερειακά αεροδρόμια. Επίσης, συμπεριλαμβάνονται τα 86 μουσεία εποπτευόμενα από το Υπουργείο Πολιτισμού (ΥΠ.ΠΟ), καθώς και 64 επισκέψιμοι αρχαιολογικοί χώροι. Οι υποδομές αυτές αποτελούν τη βάση ανάπτυξης του τουριστικού προϊόντος και στηρίζουν την τουριστική ανάπτυξη της Ελλάδας.

4.4 ΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

Τα τελευταία χρόνια ο παγκόσμιος τουρισμός αντιμετωπίζει προβλήματα λόγω των σοβαρότητων συνεπειών των γεγονότων της 11^{ης} Σεπτεμβρίου, των τρομοκρατικών ενεργειών στο Μπαλί της Ινδονησίας, στη Μομπάσσα της Κένυας σε συνδυασμό με τη διεθνή οικονομική κρίση.

Σύμφωνα με τις διαπιστώσεις και εκτιμήσεις των μεγάλων διεθνών τουριστικών οργανισμών (Παγκόσμιος Οργανισμός Τουρισμού και Ευρωπαϊκή Επιτροπή Τουρισμού), οι παγκόσμιες τουριστικές αφίξεις σημείωσαν άνοδο της τάξης του 3,2% για το 2002, ενώ ο συνολικός αριθμός αφίξεων σε παγκόσμια κλίμακα ξεπέρασε τα 700 εκατ. και ανήλθε σε 715 εκατ. Η αύξηση των τουριστικών ροών ειδικότερα προς τις ευρωπαϊκές χώρες υπολογίζεται ότι έφθασε το 2% έως 3%, ενώ ειδικότερα η περιοχή της Μεσογείου διατήρησε το μερίδιό της στην αγορά υπερβαίνοντας το 20%.

Σύμφωνα με τα στατιστικά στοιχεία σχετικά με τις αφίξεις ανά γεωγραφική περιφέρεια η Ευρώπη παραμένει η περιοχή με τον υψηλότερο ρυθμό αφίξεων και το μεγαλύτερο μερίδιο της παγκόσμιας αγοράς, φθάνοντας τα 411 εκατ. το 2002 έναντι 401 εκατ. το 2001 (ποσοστιαία αύξηση 2,5%). Η ευρύτερη περιοχή της Ασίας και του ειρηνικού παρουσιάζει σημαντική αύξηση των αφίξεων της συγκεκριμένης περιόδου (8,3%), εκτοπίζοντας από τη δεύτερη θέση την Αμερική η οποία παρουσιάζει ελαφρά μείωση. Η γεωγραφική κατανομή τη παγκόσμιας τουριστικής κίνησης για την περίοδο 2000 – 2002 εμφανίζεται αναλυτικά στον ακόλουθο πίνακα.

ΠΙΝΑΚΑΣ 5

Γεωγραφική Κατανομή παγκόσμιας τουριστικής κίνησης

Περιοχή	Αφίξεις (εκατ. επισκέπτες)			Μερίδιο 2002	Ρυθμός Μεταβ. 2002/01
	2000	2001	2002		
Ευρώπη	403	401	411	57,5%	+ 2,5%
Ασία/ Ειρηνικός	115	121	131	18,3%	+8,3%
Αμερική	128	121	120	16,8%	- 0,8%
Αφρική	27	28	28	3,9%	0,0 %
Μέση Ανατολή	23	22	25	3,5%	+13,6 %
Κόσμος	696	693	715	100,0%	+ 3,2 %

Πηγή: W.T.O

Σχετικά με τους πέντε κυριότερους τουριστικούς προορισμούς, σύμφωνα με στοιχεία του W.T.O για το 2001 την πρώτη θέση καταλαμβάνει η Γαλλία με 75 εκατ. αφίξεις και ακολουθεί η Ισπανία με 50 εκατ. αφίξεις. Με βάση το ύψος των τουριστικών εσόδων για το 2001 οι Η.Π.Α κατέχουν την πρώτη θέση με €81 δισ. εισπράξεις και ακολουθεί η Ισπανία με €37 δισ.

Το 2003, σύμφωνα με τα επίσημα στοιχεία του Παγκόσμιου Οργανισμού Τουρισμού, η παγκόσμια τουριστική αγορά επηρεάστηκε σημαντικά από τον πόλεμο στο Ιράκ, την επιδημία της άτυπης πνευμονίας (SARS), την οικονομική ύφεση και τις διάφορες μεμονωμένες τρομοκρατικές επιθέσεις. Η συγκεκριμένη χρονιά χαρακτηρίζεται από σημαντική μείωση στα υπερατλαντικά ταξίδια με αεροπλάνο και αύξηση των ταξιδιών με τρένο και αυτοκίνητο.

Με βάση τις εκτιμήσεις εκπροσώπων διεθνών οργανισμών για τις προοπτικές εξέλιξης της προσφοράς αλλά και της ζήτησης στις διάφορες περιοχές του κόσμου για τα αμέσως επόμενα χρόνια, οι αναμενόμενες εξελίξεις στο διεθνή τουρισμό θα έχουν τα ακόλουθα χαρακτηριστικά:

- § επιτάχυνση της ετήσιας ανόδου του διεθνούς τουρισμού,
- § αύξηση του εξερχόμενου τουρισμού από τις Η.Π.Α και ανάκαμψη από την Ιαπωνία,
- § συνεχιζόμενες και ίσως αυξημένες απαιτήσεις ασφαλείας,
- § ενίσχυση των ενδοπεριφερειακών ταξιδιών για αναψυχή,
- § μεταστροφή στις αεροπορικές εταιρείες χαμηλού κόστους,
- § συνέχιση της τάσης για κρατήσεις της τελευταίας στιγμής,
- § αυξημένη χρήση του διαδικτύου,
- § ενίσχυση της τάσης για γνωριμία με τη φύση και τον πολιτισμό των προορισμών και
- § συνέχιση της αυξητικής τάσης του αριθμού των εξερχόμενων τουριστών ηλικίας άνω των 45 ετών.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

1. Λογοθέτης Μιλτιάδης, Δωδεκάνησα ένα πολύμορφο πρότυπο βιώσιμης τουριστικής ανάπτυξης, Εκδόσεις Τέχνη, Ρόδος 2004.
2. Βαρβαρέσος Στέλιος, Τουρισμός, Έννοιες Μεγέθη, Δομές: Η ελληνική πραγματικότητα, Εκδόσεις Προπομπός, Αθήνα 2004.
3. Βαρβαρέσος Στέλιος, Τουρισμός, Οικονομικές Προσεγγίσεις, Εκδόσεις Προπομπός, Αθήνα 2004.
4. Τσάρτας Πάρις, Ποιοτικά χαρακτηριστικά και τάσεις ζήτησης εσωτερικού τουρισμού, Εκδόσεις Εθνικό Κέντρο Κοινωνικών Ερευνών, Αθήνα 2002.
5. Παυλόπουλος Παναγιώτης, Κλαδικά Συγκριτικά Πλεονεκτήματα της Ελληνικής Οικονομίας, Ι.Τ.Ε.Π., Αθήνα 2004
6. ICAP, Ξενοδοχειακές Επιχειρήσεις, Δεκέμβριος 2003

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ 5 ΑΣΤΕΡΩΝ

5.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στο κεφάλαιο αυτό λαμβάνει χώρα η χρηματοοικονομική ανάλυση των ξενοδοχείων πέντε αστέρων. Η επιλογή του δείγματος για αυτή την κατηγορία ξενοδοχείων στάθηκε ιδιαίτερα δύσκολη για ποικίλους λόγους. Αρχικά ο συνολικός πληθυσμός των ξενοδοχείων πέντε αστέρων είναι πολύ περιορισμένος σε σχέση με τον αντίστοιχο των τεσσάρων και τριών αστέρων. Επιπρόσθετα η μεγάλη πλειοψηφία των ξενοδοχείων πέντε αστέρων στη νήσο της Ρόδου είναι νεόκτιστες μονάδες, οι οποίες δεν πληρούσαν τη βασική προϋπόθεση της πενταετούς λειτουργίας. Ένας ακόμα παράγοντας που δυσχέρανε την επιλογή του δείγματος ήταν το γεγονός ότι πολλές ξενοδοχειακές μονάδες πέντε αστέρων διατηρούν μεγάλα συνεδριακά κέντρα, τα οποία τους επιφέρουν σημαντικά έσοδα. Για να εξασφαλίσει λοιπόν ο ερευνητής τις απαραίτητες για τη σύγκριση προϋποθέσεις έπρεπε να αποφασίσει αν θα επιλέξει μονάδες με ή χωρίς συνεδριακά κέντρα.

Λαμβάνοντας λοιπόν υπόψη όλα τα παραπάνω επιλέχθηκαν τρεις ξενοδοχειακές μονάδες χωρίς συνεδριακά κέντρα. Το πρώτο ξενοδοχείο που αναλύεται είναι το “Olympic Palace” το οποίο βρίσκεται στην ανατολική πλευρά του νησιού, δεύτερο στη σειρά εξετάζεται το “Palladium” το οποίο λειτουργεί υπό συμφερόντων της “Κάτρη Α.Ε.” και βρίσκεται στη δυτική πλευρά του νησιού. Τέλος τρίτο σε παρουσίαση ξενοδοχείο είναι το “Αίθριον Παλλάς” και βρίσκεται στο νότιο μέρος του νησιού.

5.2 “Olympic Palace”- Τουριστικά - Ξενοδοχειακά και Ναυτιλιακά

Επιχειρήσεις OLYMPIC HOTELS A.E.

Το ξενοδοχείο Olympic Palace βρίσκεται στην περιοχή της Ιαλυσού, μόλις 7 χλμ. μακριά από το κέντρο της πόλης της Ρόδου και 10χλμ. από το αεροδρόμιο του νησιού. Το Olympic Palace είναι εποχιακό ξενοδοχείο και λειτουργεί από το Μάρτιο έως τον Νοέμβριο. Το λεπτομερώς σχεδιασμένο ξενοδοχείο διαθέτει 338 δωμάτια με 750 κρεβάτια στους οχτώ ορόφους του, περιλαμβάνοντας και προεδρική σουίτα. Όλα τα δωμάτια του ξενοδοχείου είναι εξοπλισμένα με ράδιο, τηλέφωνο, έγχρωμη δορυφορική τηλεόραση, χρηματοκιβώτιο, mini bar, air- conditioning κ.ά. Αξίζει να σημειωθεί ότι το Olympic Palace έχει λάβει ISO 9001 για την ποιότητα των προσφερόμενων υπηρεσιών του.

Προκειμένου να κάνει όσο το δυνατό πιο ευχάριστη τη διαμονή των πελατών του το Olympic Palace διαθέτει:

- § Υπαίθρια παιχνίδια
- § Mini club παιδιών
- § Animation
- § Γυμναστήριο
- § Μίνι Γκολφ και Γήπεδο τένις
- § Ανοιχτή και κλειστή πισίνα
- § Θαλάσσια σπορ
- § Roof Garden
- § Νυχτερινό Κέντρο
- § Καταστήματα και Κομμωτήριο

5.2.1 ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ

Παρατηρώντας κανείς τις καταστάσεις κοινών μεγεθών της εταιρείας Olympic Hotels A.E. διαπιστώνει ότι το πάγιο ενεργητικό της αποτελεί μικρό ποσοστό του συνολικού ενεργητικού της σε σχέση με αυτό που διατηρούν οι λοιπές υπό εξέταση εταιρείες. Συγκεκριμένα το 1999 το πάγιο ενεργητικό της εταιρείας αποτελεί το 69,14% του συνολικού ενεργητικού της και διατηρείται σε αυτά περίπου επίπεδα μέχρι και το 2002. Το 2003 και ύστερα από σημαντική μείωση των απαιτήσεων της εταιρείας (της τάξεως των 2.303.021€) το πάγιο ενεργητικό φθάνει να αποτελεί το 76,42% των συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης. Η διαφοροποίηση της εταιρείας έναντι των υπολοίπων οφείλεται στη διατήρηση υψηλών απαιτήσεων εξαιτίας των υψηλών παρεχόμενων πιστώσεων στους πελάτες της, οι οποίες φθάνουν μέχρι και το 31,25% του συνολικού ενεργητικού της.

Στη διάρθρωση του παθητικού της εταιρείας αυτό που προκαλεί εντύπωση είναι τα υψηλά ποσοστά υποχρεώσεων και συγκεκριμένα βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Το 1999 το σύνολο αυτών φθάνει το 75,06% των συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης, το 2000 το 73,6% και το 2001 παίρνει τη μεγαλύτερη τιμή φθάνοντας το 77,56%. Στα ίδια υψηλά επίπεδα θα διατηρηθεί και τις λοιπές χρήσεις καταλήγοντας το 2003 οι συνολικές υποχρεώσεις της εταιρείας να αποτελούν το 70,59% του συνολικού ενεργητικού της. Αξίζει δε να σημειωθεί ότι τα ποσοστά αυτά οφείλονται αποκλειστικά στο λογαριασμό των τραπεζικών βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της εταιρείας, ο οποίος το 2003 για παράδειγμα αποτελεί το 60,46% των συνολικών κεφαλαίων της εταιρείας.

Από τη μελέτη των καταστάσεων κοινών μεγεθών των αποτελεσμάτων χρήσεων μπορεί να εξαγεί κανείς χρήσιμα συμπεράσματα. Αρχικά πρέπει να αναφερθεί ότι η επιχείρηση κατάφερε να πραγματώσει κέρδη μόνο σε δύο από τις πέντε υπό εξέταση χρήσεις. Παρατηρώντας τη διαχρονική πορεία των πωλήσεων της εταιρείας αυτό που προκαλεί ιδιαίτερη εντύπωση είναι αφενός η φθίνουσα πορεία τους και αφετέρου το γεγονός ότι στη χρήση με τις μεγαλύτερες πωλήσεις το αποτέλεσμα ήταν ζημία. Κατά το 1999 η ζημία της επιχείρησης (-483.485€) οφείλεται στις ζημίες που υπέστη από συμμετοχές και χρεόγραφα. Στην επόμενη διαχειριστική χρήση αν και καταλήγει σε κέρδη της τάξεως του 6,43% των πωλήσεων (204.415€) παρουσιάζει αυξημένο κόστος πωλήσεων κατά δέκα ποσοστιαίες μονάδες (85,81% των πωλήσεων) γεγονός που όπως είναι φυσικό της μείωσε σημαντικά το καθαρό αποτέλεσμα. Το 2001 καταφέρνει να επαναφέρει το κόστος πωλήσεων στα πρότερα επίπεδα (71,79%) αλλά οδηγείται πάλι σε ζημίες εξαιτίας σημαντικών χρεωστικών τόκων και συναφών εξόδων (1.028.755€)

Η χειρότερη για την υπό εξέταση εταιρεία χρήση είναι η τελευταία όπου και δημιουργεί ζημίες της τάξεως των 530.528€, ήτοι 18,19% των συνολικών πωλήσεων. Το αποτέλεσμα αυτό οφείλεται σε έκτακτη ζημία (21,49% των πωλήσεων) που υπέστη η εταιρεία κατά τη χρήση και που δυστυχώς λόγω έλλειψης των προσαρτημάτων δεν είναι δυνατόν να γνωρίζουμε περισσότερα γι' αυτήν. Γενικότερα όμως και εξαιρώντας την τελευταία χρήση, η εταιρεία εμφανίζει μία αστάθεια αναφορικά με το κόστος των πωληθέντων και τα χρηματοοικονομικά της έξοδα, η οποία έχει ιδιαίτερα αρνητική επίδραση στα αποτελέσματα της.

5.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Η ρευστότητα μιας επιχείρησης, και επομένως ο βαθμός βραχυχρόνιου κινδύνου επιβίωσης της, αποτελεί μιας από τις κύριες συνθήκες χρηματοοικονομικής λειτουργίας. Οι δείκτες ρευστότητας χρησιμοποιούνται στην αξιολόγηση της ικανότητας της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Προκειμένου λοιπόν οι ξενοδοχειακές επιχειρήσεις να είναι σε θέση να εξοφλούν τους βραχυπρόθεσμους πιστωτές, τους προμηθευτές, να καταβάλλουν μισθούς και οφειλόμενους τόκους και να αποπληρώνουν τρέχοντες λογαριασμούς πρέπει να έχουν ρευστότητα λίγο πάνω από τη μονάδα. Η εταιρεία Olympic Hotels A.E., αν και σε σχέση με τις λοιπές υπό εξέταση εταιρείες της ίδιας κατηγορίας εμφανίζει καλύτερη ρευστότητα, εντούτοις δεν καταφέρνει ούτε να πλησιάσει τη μονάδα. Ξεκινάει το 1999 με γενική ρευστότητα 0,41 και τη βελτιώνει συνεχώς ως και το 2002 όπου φθάνει τη 0,54 φορά. Το 2003 όμως η ρευστότητα της εταιρείας πέφτει στη 0,33 φορά εξαιτίας της μείωσης του κυκλοφορούντος ενεργητικού της και συγκεκριμένα των απαιτήσεων της κατά 1.885.311€.

Η ειδική ρευστότητα της επιχείρησης όπως είναι φυσικό κυμαίνεται σε ακόμα μικρότερα επίπεδα και ξεκινάει το 1999 από 0,39 για να φθάσει μετά από συνεχή αύξηση τη 0,51 φορά το 2002. Το 2003 όμως θα επέλθει μείωση και θα πέσει στη 0,32 φορά. Το γεγονός ότι η τιμή του δείκτη είναι αρκετά μικρότερη από τη μονάδα σημαίνει ότι υπάρχει σοβαρό ενδεχόμενο η εταιρεία να αντιμετωπίσει προβλήματα στην εξόφληση των υποχρεώσεων της, λόγω έλλειψης βραχυπρόθεσμης ρευστότητας.

Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας

Με τους αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας, οι οποίοι εμφανίζουν την ταχύτητα ανανέωσης ορισμένων βασικών στοιχείων του ενεργητικού, αξιολογείται στην ουσία η αποτελεσματικότητα της διοίκησης της μονάδας σχετικά με τον προγραμματισμό και τη χρησιμοποίηση των στοιχείων στα οποία αναφέρονται. Ο δείκτης συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας της επιχείρησης Olympic Hotels A.E. κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα και παρουσιάζει φθίνουσα τάση. Το 1999 ο δείκτης βρίσκεται στη 0,33 φορά και στην επόμενη διαχειριστική χρήση μειώνεται σε 0,28. Στα ίδια επίπεδα θα διατηρηθεί και για το υπόλοιπο της εξεταζόμενης περιόδου και θα καταλήξει το 2003 στη 0,25 φορά. Η μικρή συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα είναι σύνηθες φαινόμενο στις ξενοδοχειακές επιχειρήσεις, αφού είναι αναγκασμένες να διατηρούν μεγάλα κεφάλαια δεσμευμένα σε πάγιο ενεργητικό.

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του πάγιου ενεργητικού της εταιρείας κυμαίνεται σε λίγο καλύτερα επίπεδα. Το 1999 τα πάγια ρευστοποιούνται κατά τη διάρκεια της χρήσης 0,45 φορές ενώ το 2000 η κυκλοφοριακή τους ταχύτητα μειώνεται σε 0,41 φορές. Το 2001 θα υπάρξει μία μικρή πρόσκαιρη βελτίωση του δείκτη, ο οποίος θα φθάσει περίπου τη μισή φορά αλλά την επόμενη χρήση θα μειωθεί πάλι στη 0,39 φορές. Στην τελευταία υπό εξέταση χρήση η κυκλοφοριακή ταχύτητα του παγίου θα διαμορφωθεί στη 0,43 φορές. Είναι φανερό ότι ο χρηματοοικονομικός υπεύθυνος της εταιρείας θα πρέπει να έχει ιδιαίτερα υπόψη του αυτόν το δείκτη όταν του ζητούν κεφάλαια για την πραγματοποίηση νέων επενδύσεων σε πάγια περιουσιακά στοιχεία.

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων διαμορφώνεται σε ελάχιστα υψηλότερα από τους προηγούμενους δείκτες επίπεδα. Ο δείκτης αυτός προσδιορίζει τις φορές που κατά τη διάρκεια της χρήσεως οι απαιτήσεις της μονάδας έναντι των πελατών της ρευστοποιούνται ή την ταχύτητα με την οποία η επιχειρηματική μονάδα εισπράττει τις απαιτήσεις της. Η εταιρεία Olympic Hotels A.E εμφανίζει το μικρότερο ρυθμό εισπράξεων των απαιτήσεων σε σχέση με τις λοιπές υπό εξέταση ξενοδοχειακές μονάδες της κατηγορίας του. Συγκεκριμένα ο δείκτης το 1999 βρίσκεται στις 1,28 φορές, όπου είναι και η μεγαλύτερη του τιμή. Το 2000 θα μειωθεί στη 1,02 φορές και το 2002 στη 0,81 φορά. Τέλος το 2003 θα εμφανίσει μία μικρή βελτίωση και θα διαμορφωθεί στις 1,13 φορές.

Γενικότερα ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων της εξεταζόμενης εταιρείας είναι μικρός αλλά δεν είναι κατ' ανάγκη και ανεπιθύμητος. Το κατάλληλο μέγεθος του δείκτη εξαρτάται κυρίως από τους εξής παράγοντες:

- § Την πιστωτική πολιτική της επιχειρηματικής μονάδας.
- § Τους όρους δανειοδότησης που επιτυγχάνει η επιχειρηματική μονάδα.
- § Την πιστωτική πολιτική που ακολουθούν οι ανταγωνιστές και τέλος
- § Τις γενικότερες συνθήκες που επικρατούσαν κατά της διάρκεια των εξεταζόμενων χρήσεων. (Θανοπούλου 1999, σελ.163)

Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας και Περιθωρίου Κέρδους

Το οικονομικό αποτέλεσμα δεδομένης χρήσης ισούται, ως γνωστό, με τη διαφορά μεταξύ των εσόδων και των εξόδων που πραγματοποιήθηκαν κατά τη διάρκεια της εν λόγω χρήσης. Οι δείκτες οικονομικής απόδοσης ή αποδοτικότητας εμφανίζουν τα συνδυασμένα αποτελέσματα των επιχειρηματικών και χρηματοδοτικών γεγονότων που έλαβαν χώρα στη διάρκεια της χρήσης. Η σημασία των δεικτών αποδοτικότητας είναι πολύ μεγάλη, διότι όσοι ενδιαφέρονται για τις συνθήκες και τις προοπτικές μιας επιχείρησης επικεντρώνουν την προσοχή τους στο κατά πόσο κερδοφόρα είναι η επιχείρηση αυτή (Ευθύμογλου-Λαζαρίδης 2000, σελ 116). Η υπό εξέταση εταιρεία δεν εμφανίζεται και ιδιαίτερα κερδοφόρα αφού κατάφερε να πραγματοποιήσει κέρδη μόνο δύο έτη κατά τη διάρκεια της υπό εξέτασης πενταετίας. Το 2000 η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων κυμάνθηκε σε 1,81% ενώ η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων σε 6,77%. Το 2002 ενώ αυξήθηκε η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων φθάνοντας το 3,06% η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων μειώθηκε σε 1,82%.

Μελετώντας τη διαχρονική πορεία του μικτού και καθαρού περιθωρίου κέρδους παρατηρούμε ότι η αδυναμία πραγμάτωσης καθαρού αποτελέσματος δεν οφείλεται στο κόστος πωληθέντων όπως θα περίμενε κανείς, αφού το μικτό περιθώριο κέρδους παραμένει σε ικανοποιητικά επίπεδα. Στις χρήσεις όπου η εταιρεία οδηγήθηκε σε ζημίες είχε υψηλούς χρεωστικού τόκους και συναφή έξοδα που δεν της επέτρεψαν να καταλήξει σε θετικό καθαρό περιθώριο κέρδους. Στις δύο όμως κερδοφόρες χρήσεις το καθαρό περιθώριο κέρδους ήταν 6,43% και 9,83% αντίστοιχα

Αριθμοδείκτες Φερεγγυότητας και Δανειακής Επιβάρυνσης

Μέχρι τώρα εξετάσθηκε η επιχείρηση από τη σκοπιά των βραχυχρόνιων δυνατοτήτων της, δηλαδή ενδιαφερθήκαμε περισσότερο για τη διαπίστωση της ικανότητάς της να ανταποκρίνεται στην εξόφληση των τρεχουσών υποχρεώσεών της, όταν αυτές γίνονται απαιτητές. Η διαδικασία όμως εκτιμήσεως της μακροχρόνιας οικονομικής καταστάσεώς της διαφέρει σημαντικά από την αυτή της βραχυχρόνιας. Προκειμένου να προσδιορίσουμε τη βιωσιμότητα της επιχείρησης εξετάζουμε τη διαχρονική πορεία της διάρθρωσης των κεφαλαίων της και του βαθμού φερεγγυότητάς. Ο βαθμός φερεγγυότητας της εταιρείας Olympic Palace κυμαίνεται γύρω στις 1,35 φορές, ξεκινώντας από 1,33 το 1999 και καταλήγοντας στις 1,42 το 2003. Το ενεργητικό της εταιρείας δεν θεωρείται λοιπόν επαρκές για την εξόφληση του συνόλου των υποχρεώσεων της αφού ο δείκτης δεν καταφέρνει να φθάσει τις 2 φορές, όπου είναι και το όριο ενός ικανοποιητικού βαθμού φερεγγυότητας.

Η εταιρεία διατηρεί κατά κανόνα μεγάλα δανειακά κεφάλαια με αποτέλεσμα ο δείκτης ξένων προς ιδίων κεφαλαίων να φθάνει μέχρι και το 300,89% το 1999. Από την επόμενη διαχειριστική χρήση ο δείκτης θα παρουσιάσει μία φθίνουσα πορεία και θα καταλήξει το 2003 να είναι 243,09%. Το μεγάλο αυτό ποσοστό των υποχρεώσεων στη διάρθρωση των κεφαλαίων της επιχείρησης αυξάνει τον κίνδυνο, τόσο για τους επενδυτές μετόχους όσο και για τους πιστωτές της. Αυτό συμβαίνει διότι αν οι πιστωτές δεν ικανοποιηθούν κανονικά, θα επιδιώξουν την εξόφλησή τους, με οποιονδήποτε τρόπο, σε εξαιρετικές περιπτώσεις είναι πιθανό να οδηγήσουν την επιχείρηση ακόμα και στη πτώχευση.

5.2.3 ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Η εταιρεία Olympic Hotels A.E. διακίνησε για το έτος 1999 συνολικά κεφάλαια ύψους 2.241.743€. Τα μισά από τα ανωτέρω κεφάλαια δαπανήθηκαν για την αύξηση στοιχείων του ενεργητικού της εταιρείας και τα λοιπά για τη μείωση στοιχείων του παθητικού και συγκεκριμένα για το υπόλοιπο ζημιών χρήσεως εις νέο (1.209.717€). Από το ενεργητικό της εταιρείας αυτά που παρουσίασαν τη μεγαλύτερη αύξηση ήταν τα γραμμάτια σε καθυστέρηση κατά 294.661€, τα κτίρια και τα τεχνικά έργα κατά 279.699€ και ο λοιπός εξοπλισμός κατά 180.770€. Τα απαιτούμενα κεφάλαια αντλήθηκαν ως επί των πλείστον από τη ρευστοποίηση συμμετοχών της εταιρείας σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις ύψους 974.431€ και από την αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης (474.937€).

Την επόμενη διαχειριστική χρήση τα απαιτούμενα για την κάλυψη των αναγκών της εταιρείας κεφάλαια αυξήθηκαν φθάνοντας τα 2.924.902€. Η εταιρεία κατά τη χρήση αυτή χορήγησε σημαντικές πιστώσεις δαπανώντας 0,38 των συνολικών κεφαλαίων της για την αύξηση των απαιτήσεων της. Αύξηση παρουσίασαν τα κτίρια και τα τεχνικά έργα κατά 431.920€ καθώς επίσης και τα έπιπλα κατά 135.691€, λόγω αναπροσαρμογής. Από το παθητικό σημαντική μείωση παρουσίασαν το υπόλοιπο ζημιών προηγούμενων χρήσεων κατά 749.231€ και οι επιταγές πληρωτές κατά 322.874€. Πηγές χρηματοδότησης αποτέλεσαν η αύξηση των κερδών χρήσεως εις νέο κατά 1.017.563€ καθώς επίσης η μείωση των πελατών κατά 781.268€ και αύξηση των προμηθευτών και των γραμματίων πληρωτέων κατά 242.277€ και 278.773€ αντίστοιχα.

Το 2001 το κεφάλαιο κίνησης μειώθηκε σε 1.761.945€ και μόνο το 0,34 αυτών δαπανήθηκε για τη μείωση των στοιχείων του παθητικού της εταιρείας. Από το ενεργητικό αύξηση παρουσίασαν οι ενσώματες ακινητοποιήσεις κατά 422.869€, οι απαιτήσεις κατά 630.324€ και τα διαθέσιμα της εταιρείας κατά 91.742€. Αξίζει να σημειωθεί ότι από τις απαιτήσεις της επιχείρησης αυτές που μεταβλήθηκαν σημαντικά ήταν οι πελάτες και οι χρεώστες διάφοροι κατά 257.001€ και 243.892€ αντίστοιχα. Προκειμένου η εταιρεία να χρηματοδοτήσει τις ανωτέρω ενέργειες κατέφυγε στη σύναψη νέου βραχυπρόθεσμου δανείου ύψους 1.027.151€ ενώ ταυτόχρονα αύξησε τις λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της κατά 477.059€.

Στην προτελευταία υπό εξέταση χρήση η επιχείρηση χρειάστηκε κεφάλαια ύψους 2.572.444€ προκειμένου να καλύψει τις ετήσιες ανάγκες της. Η μεγαλύτερη αύξηση παρουσιάστηκε για ακόμα μία φορά στα πάγια της εταιρείας, για τα οποία δαπανήθηκε το 36,5% των συνολικών κεφαλαίων (941.448€). Σημαντική αύξηση όμως παρουσιάστηκε και στα διαθέσιμα της εταιρείας και συγκεκριμένα στις καταθέσεις όψεως οι οποίες από 19.532€ το 2001 έγιναν 690.162€ το 2002. Η διοίκηση της εταιρείας προκειμένου να χρηματοδοτήσει τις ανωτέρω ενέργειες αύξησε το καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο κατά 1.216.181€ και τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της κατά 646.287€. Αξίζει να σημειωθεί ότι η εταιρεία προέβη, κατά πάσα πιθανότητα, στη σύναψη νέου βραχυπρόθεσμου δανείου αφού ο λογαριασμός των βραχυπρόθεσμων τραπεζικών υποχρεώσεων της αυξήθηκε κατά 300.000€

Οι ανάγκες της επιχείρησης για κεφάλαια το 2003 αυξήθηκαν και έφθασαν τα 3.590.411€. Ποσοστό 0,35% των κεφαλαίων αυτών (1.267.847€) χρησιμοποιήθηκε για την αποπληρωμή βραχυπρόθεσμου δανείου που είχε συνάψει η εταιρεία τα προηγούμενα έτη. Από τα εναπομείναντα κεφάλαια το μεγαλύτερο μέρος δαπανήθηκε για τη μείωση στοιχείων του παθητικού. Αναλυτικότερα τα ίδια κεφάλαια μειώθηκαν κατά 772.072€ ενώ οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της εταιρείας, πλην του βραχυπρόθεσμου δανείου, κατά 661.672€. Από τα στοιχεία του ενεργητικού αυτά που παρουσίασαν αξιοσημείωτη μεταβολή ήταν τα κτίρια και τα τεχνικά έργα κατά 509.198€ και τα έπιπλα κατά 103.371€. Πηγές χρηματοδότησης της εταιρείας για την υπό εξέταση χρήση αποτέλεσαν κυρίως η μείωση των απαιτήσεων της, η οποία έφθασε τα 2.051.440€ και η μείωση των διαθεσίμων της κατά 661.149€

Συνοψίζοντας και για τα πέντε υπό εξέταση έτη θα μπορούσαμε να πούμε ότι οι συχνότερες χρησιμοποιήσεις κεφαλαίων για την Olympic Hotels ήταν η αύξηση των ενσώματων ακινητοποιήσεων και των απαιτήσεων της εταιρείας ενώ συνηθέστερες πηγές χρηματοδότησης υπήρξαν η αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, και κυρίως η σύναψη βραχυπρόθεσμων δανείων. Μόνο για την τελευταία χρήση δεν ισχύουν οι παραπάνω γενικεύσεις, όπου μειώνονται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και τα κεφάλαια αντλούνται από τη μείωση στοιχείων του ενεργητικού.

5.3 “Ρόδος Palladium”- Ροδιακή Εταιρεία Ξενοδοχειακών Επιχειρήσεων Κάτρη Α.Ε.

Το ξενοδοχείο Rodos Palladium, το οποίο βρίσκεται στην περιοχή Κοσκινού, λειτουργεί από τον Απρίλιο έως τον Οκτώβριο. Το ξενοδοχείο βρίσκεται 9 χλμ. μακριά από το κέντρο της πόλης της Ρόδου και το λιμάνι του νησιού και 13χλμ. από το αεροδρόμιο. Το Rodos Palladium διαθέτει 390 δωμάτια με 754 κρεβάτια περιλαμβάνοντας διάφορες σουίτες. Όλα τα δωμάτια του ξενοδοχείου είναι εξοπλισμένα με ράδιο, τηλέφωνο, έγχρωμη δορυφορική τηλεόραση, ψυγείο, χρηματοκιβώτιο και κλιματισμό. Το Rodos Palladium, σαν ξενοδοχείο πέντε αστέρων διαθέτει για τους επισκέπτες του ποικιλία παρεχόμενων δραστηριοτήτων και ανέσεων.

Συγκεκριμένα το ξενοδοχείο προσφέρει στους πελάτες του:

- § Αίθουσα συνεδρίων και συνεδριακό κέντρο
- § Υπαίθρια παιχνίδια
- § Mini club παιδιών
- § Animation
- § Γυμναστήριο και κέντρο καλής φυσικής κατάστασης
- § Μίνι Γκολφ, γήπεδο τένις, γήπεδο μπάσκετ και γήπεδο βόλει
- § Ανοιχτή και κλειστή πισίνα
- § Θαλάσσια σπορ
- § Καταστήματα και
- § Κομμωτήριο

5.3.1 ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ

Στη συγκεκριμένη εταιρεία το πάγιο ενεργητικό διατηρείται καθ' όλη τη διάρκεια σε υψηλά επίπεδα παρουσιάζοντας όμως και σταθερά αυξητική τάση. Το 1999 οι ενσώματες ακινητοποιήσεις της εταιρείας αποτελούν το 81,06% του συνολικού ενεργητικού της και με συνεχή αύξηση φθάνουν το 2003 να αποτελούν το 95,76% αυτού. Η ποσοστιαία όμως αυτή αύξηση δεν είναι πραγματική αφού σε απόλυτες τιμές το πάγιο της εταιρείας από το 2000 και έπειτα μειώνεται αισθητά (από 20.333.405€ το 2000 φθάνει τα 16.697.335€ το 2003). Εντούτοις η μείωση του συνολικού ενεργητικού είναι μεγαλύτερη (εξαιτίας των μειούμενων εξόδων εγκαταστάσεως) με αποτέλεσμα το πάγιο της εταιρείας να αποτελεί όλο και μεγαλύτερο μέρος των συνολικών κεφαλαίων της εταιρείας.

Στο παθητικό της εταιρείας το μεγαλύτερο ποσοστό των συνολικών κεφαλαίων αποτελούν τα ξένα κεφάλαια. Τα δανειακά κεφάλαια διατηρούνται σταθερά πάνω από 65% των συνολικών και παίρνουν τη μεγαλύτερη τους τιμή το 2003 όπου και φθάνουν το 70,55% αυτών. Αξίζει να σημειωθεί ότι ενώ το 1999 οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της εταιρείας αποτελούν το 57,69% του συνολικού ενεργητικού και οι βραχυπρόθεσμες μόλις το 7,37% αυτού, από το 2000 και έπειτα βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις κινούνται στα ίδια περίπου επίπεδα. Το γεγονός αυτό οφείλεται κατά πάσα πιθανότητα σε σύναψη νέου βραχυπρόθεσμου δανείου για την αποπληρωμή του παλιού και σε μεταφορά ποσού του υπάρχοντος δανείου μέσω συμψηφιστικής εγγραφής στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Από τη διαχρονική μελέτη των καταστάσεων κοινών μεγεθών των αποτελεσμάτων χρήσης της επιχείρησης Κάτρη Α.Ε. προκύπτουν αρνητικά για την εταιρεία συμπεράσματα. Η εταιρεία πραγμάτωσε ζημίες σε όλες τις υπό εξέταση χρήσεις και τη μεγαλύτερη το 2003 (-593.198€). Ξεκινώντας από το 1999 η πραγματοποιείσα ζημία έφθασε τα 99.012€ και οφείλεται αποκλειστικά στο υπέρογκο κόστος των πωληθέντων το οποίο αφήνει μηδαμινό μικτό περιθώριο κέρδους. Προκειμένου να υπολογίσουμε ορθά το κόστος του κύκλου εργασιών θα πρέπει στο υπάρχον να προσθέσουμε το σύνολο των αποσβέσεων το οποίο δεν είναι ενσωματωμένο στο λειτουργικό κόστος. Ακολουθώντας αυτή τη διαδικασία το κόστος πωληθέντων φθάνει το 93,79% των πωλήσεων. Στις λοιπές χρήσεις το κόστος πωληθέντων κυμαίνεται γύρω στο 84,14% του κύκλου εργασιών της εταιρείας, ποσοστό ιδιαίτερα υψηλό.

Στις χρήσεις όπου η διοίκηση κατάφερε να περιορίσει κάπως το κόστος λειτουργίας της επιχείρησης οι χρεωστικοί τόκοι ήταν ιδιαίτερα υψηλοί, φθάνοντας το 1.288.414€, εκμηδενίζοντας οποιαδήποτε πιθανότητα κερδοφορίας. Η διοίκηση λοιπόν προκειμένου να οδηγηθεί σε κέρδη θα πρέπει να προσανατολίσει το ενδιαφέρον της ως επί το πλείστον στον περιορισμό των εξόδων της επιχείρησης αφού οι πωλήσεις διατηρούνται σε ένα ικανοποιητικό για τις υπάρχουσες συνθήκες επίπεδο. Μείωση πρέπει να επέλθει τόσο στο κόστος πωληθέντων όσο και στα χρηματοοικονομικά έξοδα ενώ τα έξοδα διοικητική λειτουργίας και λειτουργίας διαθέσεως πρέπει να διατηρηθούν σε χαμηλό επίπεδο.

5.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Οι δείκτες κυκλοφοριακής ρευστότητας είναι οι δείκτες που χρησιμοποιούνται συνήθως προκειμένου να αξιολογηθεί η ικανότητα της επιχείρησης να αντιμετωπίζει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της από περιουσιακά στοιχεία που θα μπορούσαν να ρευστοποιηθούν εντός της περιόδου στην οποία αναφέρονται οι εν λόγω υποχρεώσεις. Προκειμένου ο αναλυτής να επιτύχει μία πλήρη ανάλυση των συνθηκών ρευστότητας της επιχείρησης απαιτείται η χρησιμοποίηση χρηματοοικονομικών δεδομένων που προσδιορίζονται στα πλαίσια των ταμειακών προϋπολογισμών της και των καταστάσεων ταμειακών ροών, εντούτοις μιας ικανοποιητική διάγνωση των συνθηκών ρευστότητας της εταιρείας αυτής μπορεί να βασισθεί σε δείκτες που εκτιμώνται από στοιχεία που περιλαμβάνονται σε ισολογισμούς, στους λογαριασμούς αποτελεσμάτων χρήσης και σε άλλες χρηματοοικονομικές καταστάσεις (Ευθύμογλου-Λαζαρίδης 2000, σελ 100).

Η εταιρεία Κάτρη Α.Ε ενώ το 1999 εμφανίζει ικανοποιητική ρευστότητα της τάξεως της 0,9 φορά από το 2000 και έπειτα έχει σχεδόν μηδενική τόσο γενική όσο και ειδική ρευστότητα. Το 2000 η γενική ρευστότητά της είναι 0,08, το 2001 0,1, και για τα δύο υπόλοιπα έτη σταθεροποιείται σε 0,09 φορά. Η μεγάλη αυτή μείωση της ρευστότητας της επιχείρησης οφείλεται κατά πρώτον σε σύναψη νέου βραχυπρόθεσμου δανείου γύρω στα 4.000.000€ και κατά δεύτερον σε μείωση των απαιτήσεων της και συγκεκριμένα των παραγγελιών στο εξωτερικό, οι οποίες από το 2000 και έπειτα μηδενίζονται (το 1999 ήταν 893.604€).

Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας και Περιθωρίου Κέρδους

Η ροδιακή εταιρεία ξενοδοχειακών επιχειρήσεων Κάτρη Α.Ε. πραγματοποίησε ζημίες και στις πέντε υπό εξέταση χρήσεις. Προφανώς λοιπόν δεν έχει νόημα να μιλάμε για αποδοτικότητα. Αυτό που αξίζει σχολιαστεί είναι η διαχρονική πορεία του μικτού περιθωρίου κέρδους. Το 1999 λοιπόν το μικτό περιθώριο κέρδους παίρνει τη μεγαλύτερη του τιμή και φθάνει το 41,98%. Το ποσοστό αυτό φαντάζει αδύνατο για επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον ξενοδοχειακό κλάδο και πράγματι έτσι είναι. Στη συγκεκριμένη χρήση οι αποσβέσεις δεν έχουν υπολογιστεί στο λειτουργικό κόστος με αποτέλεσμα το κόστος πωληθέντων να είναι μικρότερο κατά 2.030.039€. Από το 2000 αρχίζει να συνυπολογίζεται στο λειτουργικό κόστος μέρος των αποσβέσεων, και αυτό αντανakλάται στα μικτά περιθώριο κέρδους τα οποία παρουσιάζουν φθίνουσα τάση. Από το 2002 ενσωματώνονται στο κόστος πωλήσεων το σύνολο των αποσβέσεων με αποτέλεσμα από το μικτό περιθώριο κέρδους να αφαιρούνται μόνο τα χρηματοοικονομικά και τα έκτακτα και ανόργανα έξοδα. Παρόλο που το μικτό περιθώριο κέρδους για τις χρήσεις 2002 και 2003 ήταν ικανοποιητικό (17,59% και 10,24% αντίστοιχα) οι υψηλοί χρεωστικοί τόκοι (1.040.900 και 998.276€) δεν επέτρεψαν την κερδοφορία της επιχείρησης.

Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας

Οι δείκτες συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας και κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίου της εταιρείας Κάτρη Α.Ε. κυμαίνονται στα ίδια χαμηλά επίπεδα όπως και στην προηγούμενη εταιρεία. Η συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα το 1999 ήταν 0,26 φορά, το 2000 αυξήθηκε 0,31 φορά. Η αυξητική τάση συνεχίστηκε ως και το 2002 όπου πήρε και τη μεγαλύτερη της τιμή (0,41 φορά). Το 2003 ο δείκτης διαμορφώθηκε σε 0,37 φορά, το οποίο αποδεικνύει ότι τα συνολικά κεφάλαια της εταιρείας δεν χρησιμοποιούνται πλήρως και ικανοποιητικά από τη διοίκηση για την πραγματοποίηση πωλήσεων. Στα ίδια επίπεδα κυμάνθηκε και ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων ο οποίος ξεκίνησε από 0,32 και κατέληξε σε 0,37 φορά.

Ο δείκτης ανακύκλωσης των απαιτήσεων διαμορφώθηκε το 1999 στις 4,27 φορές και παρουσίασε σημαντική ανοδική τάση για τα επόμενα δύο έτη με αποτέλεσμα το 2000 να φθάνει τις 9,35 φορές και το 2001 τις 14,89 φορές. Σ' αυτό το επίπεδο θα παραμείνει και για τις υπόλοιπες δύο χρήσεις και θα καταλήξει το 2003 στις 14,37 φορές. Ο δείκτης είναι ιδιαίτερα καλός σε σχέση με τους λοιπούς δείκτες και τα αποτελέσματα που παρουσίασε η εταιρεία την εξεταζόμενη πενταετία. Προκειμένου λοιπόν ο αναλυτής να μην οδηγηθεί σε εσφαλμένα συμπεράσματα πρέπει να χρησιμοποιεί το δείκτη αυτό συμπληρωματικά με τους δείκτες ρευστότητας που αναφέρθηκαν προηγουμένως κατά την αξιολόγηση της ρευστότητας και της πιστοληπτικής και δανειοληπτικής ικανότητας της μονάδος.

Αριθμοδείκτες Φερεγγυότητας και Δανειακής Επιβάρυνσης

Οι επιχειρήσεις παροχής υπηρεσιών, οι οποίες από τη φύση τους χρειάζονται μεγάλες επενδύσεις κεφαλαίων σε πάγια περιουσιακά στοιχεία, καλύπτουν συνήθως ένα μεγάλο ποσοστό των αναγκών σε κεφάλαια μέσω μακροχρόνιου δανεισμού. Είναι γεγονός όμως ότι ο υπερδανεισμός μπορεί να αντιστρέψει τους ευνοϊκούς όρους για επίτευξη αυξημένων κερδών και να θέσει σε κίνδυνο όλη την επιχείρηση. Γι' αυτό είναι απαραίτητη η επισταμένη επίβλεψη της διαχρονικής πορείας της διάρθρωσης των κεφαλαίων μιας εταιρείας. Η Κάτρη Α.Ε. συγκεκριμένα διατηρεί υψηλά δανειακά κεφάλαια. Ο δείκτης ξένων προς ιδίων κεφαλαίων ξεκινάει το 1999 από 186,18% και αμέσως τον επόμενο χρόνο παρουσιάζει αύξηση της τάξεως των 10 ποσοστιαίων μονάδων. Κατά τα επόμενα έτη μικρές μειώσεις στο σύνολο των υποχρεώσεων θα έχουν σαν αποτέλεσμα και του μείωση του δείκτη σε 193,55% το 2001 και 174,69% το 2002. Στην τελευταία όμως υπό εξέταση χρήση η αύξηση του υπολοίπου ζημιών χρήσεως εις νέο θα μειώσει τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας κατά 1.878.744€ και ο δείκτης ξένα προς ίδια θα φθάσει τα 242,09%.

Τα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας δεν επαρκούν για να καλύψουν τα μεγάλα δανειακά κεφάλαια (συνυπολογίζοντας τη διαφορά μεταξύ ιστορικών και τρεχουσών αξιών) με αποτέλεσμα ο βαθμός φερεγγυότητας της Κάτρη Α.Ε. να κυμαίνεται σταθερά αρκετά κάτω από τις 2 φορές. Καθ' όλη τη διάρκεια της υπό εξέταση πενταετίας ο βαθμός φερεγγυότητας παρουσιάζει μεγάλη σταθερότητα, γύρω στις 1,5 φορές, και μόνο το 2003 θα πέσει στις 1,42 φορές.

5.3.3 ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Η επιχείρηση Κάτρη Α.Ε. παρουσιάζει μεγάλη ανομοιογένεια στα αναγκαία για τη λειτουργία της κεφάλαια ανάμεσα στις διαχειριστικές χρήσεις. Ξεκινώντας λοιπόν από το 1999 τα αναγκαία για την εταιρεία κεφάλαια κυμάνθηκαν σε 6.152.809€ εκ των οποίων 1.861.289€ αφορούσα έξοδα ίδρύσεως και πρώτης εγκαταστάσεως και 1.287.028 ακινητοποιήσεις υπό εκτέλεση και προκαταβολές. Σημαντική όμως εκείνη τη χρήση ήταν και η εξόφληση επιταγών πληρωτέων, για την οποία χρειάστηκαν 1.407.866€. Προκειμένου η διοίκηση να χρηματοδοτήσει τις παραπάνω επενδυτικές της κινήσεις κατέφυγε σε μακροπρόθεσμο δανεισμό αξίας 2.294.121€ και σε αύξηση των διαφόρων πιστωτών της κατά 735.799€. Τα λοιπά κεφάλαια προήλθαν από μείωση των στοιχείων του ενεργητικού.

Στην επόμενη διαχειριστική χρήση τα αναγκαία κεφάλαια εκτοξεύθηκαν στα 16.500.252€. Το σημαντικό αυτό ποσό κατανεμήθηκε ως εξής: 2.013.760 δαπανήθηκαν για τόκους δανείων κατασκευαστικής περιόδου, 3.170.727€ κατατέθηκαν για ακινητοποιήσεις υπό εκτέλεση, 5.022.357€ αποτέλεσαν εξόφληση μακροπρόθεσμου δανείου και 3.048.693€ μείωση των προορισμένων για αύξηση κεφαλαίου ποσών. Πηγές προέλευσης αποτέλεσαν το καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο κατά 3.074.806€, οι τράπεζες λ/σμός βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων κατά 3.994.440€, η αύξηση των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων πληρωτέων στην επόμενη χρήση κατά 1.908.189€ και τέλος η μείωση των εξόδων ίδρύσεως και πρώτης εγκαταστάσεως κατά 3.267.296€.

Το 2001 τα αναγκαία για τη λειτουργία της επιχείρησης κεφάλαια παρουσιάζουν σχετική μείωση αλλά συνεχίζουν να κυμαίνονται σε πολύ υψηλά επίπεδα και φθάνουν τα 13.777.408€. Το 76,6% των κεφαλαίων χρησιμοποιήθηκαν για την κατασκευή νέου κτιρίου ή για την ανακαίνιση ήδη υπάρχοντος κτιρίου (8.012.386€) και για την αγορά νέων επίπλων και λοιπού εξοπλισμού (2.540.330€). Σημαντική όμως ήταν την ίδια περίοδο η αποπληρωμή του μακροπρόθεσμου τραπεζικού δανείου κατά 1.600.839€. Τα κεφάλαια για την ανέγερση του νέου κτιρίου προήλθαν από τη μείωση του λογαριασμού ακινητοποιήσεις υπό εκτέλεση και προκαταβολές κατά 10.078.807€. Επιπρόσθετα όμως η εταιρεία αναγκάστηκε να καταφύγει σε βραχυπρόθεσμο δανεισμό ύψους 912.418€.

Μετά από τη διακίνηση των μεγάλων αυτών κεφαλαίων η λειτουργία της επιχείρησης επέστρεψε στους πρότερους ρυθμούς της και οι κεφαλαιακές της ανάγκες μειώθηκαν σε 4.190.835€. Το μεγαλύτερο μέρος των κεφαλαίων αυτών απαιτήθηκαν για την αποπληρωμή υποχρεώσεων της εταιρείας και κυρίως των τραπεζικών της δανείων. Για το βραχυπρόθεσμο δάνειο της κατατέθηκαν 1.985.898€ 1.005.800€. Όσον αφορά στο μακροπρόθεσμο της δάνειο εκεί η μείωση που εμφανίστηκε προήλθε από συμψηφιστική εγγραφή αφού είχαμε και ισόποση αύξηση του λογαριασμού μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση. Τα λοιπά κεφάλαια προήλθαν από μειώσεις του πάγιου ενεργητικού της εταιρείας και από αύξηση του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου της.

Κατά την τελευταία υπό εξέταση διαχειριστική χρήση η αναγκαιότητα της επιχείρησης σε κεφάλαια διατηρήθηκε στα ίδια επίπεδα και διαμορφώθηκε στα 4.026.726€. Και σε αυτή τη χρήση ποσοστό γύρω στο 77,73% των συνολικών κεφαλαίων χρησιμοποιήθηκε για τη μείωση του παθητικού, τόσο υποχρεώσεων όσο και ιδίων κεφαλαίων. Από τα ίδια κεφάλαια μειώθηκαν οι καταθέσεις των μετόχων κατά 1.285.546€ ενώ από τις υποχρεώσεις τη μεγαλύτερη μείωση παρουσίασαν οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες την επόμενη χρήση κατά 1.251.281€. Για την αύξηση των ενσώματων ακινητοποιήσεων της εταιρείας δαπανήθηκαν συνολικά κεφάλαια ύψους μόλις 489.808€. Σημαντικότερες πηγές άντλησης κεφαλαίων στάθηκαν ο μακροπρόθεσμος τραπεζικός δανεισμός (1.046.527€) και η μείωση των παγίων στοιχείων της εταιρείας (2.162.400€).

5.4 “ΑΙΘΡΙΟΝ ΠΑΛΛΑΣ”- Ξενοδοχειακές Τουριστικές Επιχειρήσεις Νοτιοανατολικής Ρόδου ΑΙΘΡΙΟΝ ΠΑΛΛΑΣ Α.Ε.

Το υπερπολυτελές ξενοδοχείο Αίθριον Παλλάς βρίσκεται στο χωριό Κάλαθος της Νότιας Ρόδου και απέχει από το κέντρο και το λιμάνι του νησιού 42 χιλιόμετρα. Η απόσταση από το αεροδρόμιο είναι ακόμα μεγαλύτερη και φθάνει τα 55 χιλιόμετρα. Το ξενοδοχείο λειτουργεί εποχιακά, από τον Απρίλιο έως και τον Οκτώβριο. Το Αίθριον Παλλάς διαθέτει 263 δωμάτια με 550 κλίνες. Το σύνολο των δωματίων του είναι πλήρως εξοπλισμένα με κλιματισμό, δορυφορική τηλεόραση, mini bar, χρηματοκιβώτιο, στεγνωτήρα μαλλιών κ.ά.

Το Αίθριον Παλλάς προκειμένου να ανταπεξέλθει στις προσδοκίες των πελατών του και να κάνει τη διαμονή τους όσο το δυνατόν πιο ευχάριστη διαθέτει:

- § Γήπεδα μίνι γκολφ, τένις, βόλει και μπάσκετ
- § Ανοιχτή και κλειστή πισίνα
- § Θαλάσσια σπορ
- § Animation
- § Αίθουσα συνεδρίων
- § Παιδική χαρά, υπαίθρια παιχνίδια και mini club παιδιών
- § Κέντρο καλής φυσικής κατάστασης
- § Spa και
- § Καταστήματα και κομμωτήριο

5.4.1 ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ

Η εταιρεία Νοτιοανατολικής Ρόδου Αίθριον Παλλάς Α.Ε. διατηρεί, όπως άλλωστε ήταν αναμενόμενο, σημαντικά κεφάλαια σε πάγιο ενεργητικό. Οι ενσώματες ακινητοποιήσεις της εταιρείας αποτελούν το 88,66% των συνολικών της κεφαλαίων για το 1999. Στα ίδια περίπου επίπεδα θα διατηρηθούν τα πάγια της εταιρείας για όλη την υπό εξέταση περίοδο και μόνο το 2002 θα υπερβούν το 90% του συνολικού ενεργητικού εξαιτίας μίας αύξησης των γηπέδων κατά 1.937.964€, η οποία οφείλεται κατά πάσα πιθανότητα σε αγορά νέου οικοπέδου. Το κυκλοφορούν ενεργητικό της εταιρείας κυμαίνεται γενικότερα σε χαμηλά επίπεδα, φθάνοντας το 2003 το 12,73% του συνολικού ενεργητικού της (11.313.962€) όπου είναι και η μεγαλύτερη του τιμή.

Στο παθητικό της εταιρείας η διάρθρωση των κεφαλαίων ανάμεσα σε ξένα και ίδια είναι σχεδόν ισομερής. Το 1999 το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων φθάνουν το 53,13% του συνολικού παθητικού και παρουσιάζουν αυξητική τάση η οποία θα κορυφωθεί το 2001 όπου και η καθαρά θέση θα φθάσει το 62,31% των συνολικών κεφαλαίων. Το 2000 η ποσοστιαία αύξηση των ιδίων κεφαλαίων οφείλεται σε αναπροσαρμογή των αξιών των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης ενώ το 2001 οφείλεται σε μείωση των συνολικών κεφαλαίων και συγκεκριμένα των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων. Το 2002 η εταιρεία καταφεύγει σε σύναψη δανείου αξίας 2.173.737€ με αποτέλεσμα οι υποχρεώσεις της εταιρείας να φθάσουν το 44,65% των συνολικών της κεφαλαίων ενώ στη τελευταία υπό εξέταση διαχειριστική χρήση οι υποχρεώσεις θα αυξηθούν ακόμα περισσότερο και θα φθάσουν το 48,73%.

Από τις καταστάσεις κοινών μεγεθών των αποτελεσμάτων χρήσεως της εταιρείας μπορεί κανείς να συμπεράνει ότι η Αίθριον Παλλάς Α.Ε. έχει επιτύχει τη διατήρηση του κόστους πωληθέντων σε πολύ χαμηλά επίπεδα. Αναλυτικότερα το κόστος πωλήσεων φαίνεται να ξεκινάει από 58,65% των συνολικών πωλήσεων το 1999 και να καταλήγει το 2003 σε 63,15% αυτών. Η πραγματικότητα όμως είναι διαφορετική αφού στο κόστος πωλήσεων της εταιρείας η διοίκηση δεν συμπεριλαμβάνει τις αποσβέσεις των παγίων στοιχείων με αποτέλεσμα να αλλοιώνονται τα ποσοστά. Συνυπολογίζοντας λοιπόν και τις μη ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος αποσβέσεις το κόστος πωληθέντων φθάνει το 79,64% των πωλήσεων και καταλήγει το 2003 στο 85,16% αυτών. Στις ενδιάμεσες διαχειριστικές χρήσεις υπάρχουν μικρές αυξομειώσεις οι οποίες οφείλονται κυρίως στις διακυμάνσεις των εξόδων διοικητικής λειτουργίας και λειτουργίας διαθέσεως.

Η εταιρεία αδυνατώντας να μειώσει το υψηλό κόστος πωληθέντων, το οποίο είναι χαρακτηριστικό των περισσότερων ξενοδοχειακών επιχειρήσεων, στις δύο πρώτες υπό εξέταση χρήσεις καταλήγει σε ζημίες της τάξεως των 59.034€ και 78.562€ αντίστοιχα. Από το 2001 και έπειτα η εταιρεία πραγματοποιεί θετικά αποτελέσματα τα οποία όμως δεν επαρκούν για την κάλυψη των πραγματοποιηθέντων ζημιών των προηγούμενων χρήσεων. Το 2003 είναι η πρώτη χρήση η οποία μπορεί να χαρακτηριστεί κερδοφόρα και αποδοτική για την επιχείρηση αφού η διοίκηση καταφέρνει να μετατρέψει το 6,36% των πωλήσεων σε κέρδη (248.694€).

5.4.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Η γενική ρευστότητα της εταιρείας Αίθριον Παλλάς Α.Ε ενώ το 1999 εμφανίζεται ιδιαίτερα χαμηλή (0,16 φορά) παρουσιάζει μία συνεχή αυξητική τάση η οποία κορυφώνεται το 2002, όπου και η ρευστότητα της εταιρείας φθάνει 0,7 φορά. Η βελτίωση αυτή οφείλεται έως και το 2001 στην αύξηση που παρουσιάζει το κυκλοφορούν ενεργητικό της εταιρείας και κυρίως οι απαιτήσεις και τα διαθέσιμα της. Το 2002 όμως οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης μειώνονται κατά 1.137.482€ εξαιτίας της αποπληρωμής εκ μέρους της εταιρείας του βραχυπρόθεσμου δανείου της. Η μείωση αυτή των υποχρεώσεων βελτίωσε τους δείκτες ρευστότητας σημαντικά αλλά η βελτίωση αυτή ήταν δυστυχώς πρόσκαιρη αφού την επόμενη αμέσως διαχειριστική χρήση επακολούθησε ισόποση μείωση. Τελικά το 2003 η γενική ρευστότητα της εταιρείας κατέληξε σε 0,56 φορά και η ειδική σε 0,53 φορά.

Θεωρητικά ένας δείκτης γενικής ρευστότητας μικρότερος της μονάδας δείχνει ότι η εταιρεία αντιμετωπίζει προβλήματα στην εξόφληση των υποχρεώσεων της που σημαίνει ότι μπαίνει στον φαύλο κύκλο του όλο και μεγαλύτερου δανεισμού. Στην πράξη όμως είναι δυνατό σε ορισμένους περιπτώσεις οι συνθήκες να επιβάλλουν τη δυνατή ελαχιστοποίηση της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας προκειμένου να εξυπηρετηθούν άλλοι σκοποί. Γενικότερα όμως η ρευστότητα της συγκεκριμένης επιχείρησης με σωστούς χειρισμούς από μέρους της διοίκησης μπορεί να συνεχίσει να βελτιώνεται και να αγγίξει τα επιθυμητά όρια υπέρβασης της μονάδος.

Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας και Περιθωρίου Κέρδους

Η οικονομική απόδοση της επιχείρησης αξιολογείται σε συνδυασμό είτε με το μέγεθος των εσόδων από τις πωλήσεις (δείκτες μικτού ή καθαρού περιθωρίου) είτε με το μέγεθος των επενδυμένων συνολικών ή ιδίων κεφαλαίων (δείκτες αποδοτικότητας συνολικών ή ιδίων κεφαλαίων). Η εταιρεία Αίθριον Παλλάς Α.Ε. πραγματοποίησε κέρδη τις τρεις τελευταίες υπό εξέταση χρήσεις. Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων κυμάνθηκε σε 3,66% για το 2001, σε 3,16% το 2002 και κατέληξε να είναι 4,19% το 2003. Οι μικρές αυτές διακυμάνσεις οφείλονται στις μεταβολές του καθαρού αποτελέσματος χρήσεως προ φόρων. Για την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων αξίζει να σημειωθεί η σημαντική αύξηση από το 2002 στο 2003 (από 0,9% σε 4,74%), γεγονός που οφείλεται τόσο στη μείωση των ιδίων κεφαλαίων κατά 411.321€ όσο και στην αύξηση του καθαρού αποτελέσματος κατά 197.459€.

Αναφορικά με τους δείκτες μικτού περιθωρίου κέρδους, αυτοί κυμαίνονται σε ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα σε όλη την υπό εξέταση περίοδο αφού ούτε σε αυτή την εταιρεία οι αποσβέσεις υπολογίζονται στο λειτουργικό κόστος. Έτσι ενώ το 1999 και το 2000 το μικτό περιθώριο κέρδους είναι 41,35% και 42,00% αντίστοιχα το καθαρό περιθώριο κέρδους είναι αρνητικό. Το 2001 το μικτό περιθώριο κέρδους γίνεται 43,52% ενώ το καθαρό μόλις 1,14%. Στη τελευταία διαχειριστική χρήση όμως ενώ το μικτό περιθώριο θα πέσει σε 36,85% το καθαρό θα φθάσει το 6,36%, τη μεγαλύτερη τιμή που λαμβάνει κατά τη διάρκεια της πενταετίας.

Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας

Η συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα της εταιρείας Αίθριον Παλλάς Α.Ε. κυμαίνεται στα ίδια επίπεδα με αυτήν των λοιπών επιχειρήσεων της ίδιας κατηγορίας. Το 1999 η συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα ήταν 0,39 φορά και με μικρές διακυμάνσεις κατά τη διάρκεια της υπό εξέταση πενταετίας το 2003 διαμορφώθηκε στη 0,38 φορά. Σε λίγο υψηλότερα επίπεδα κυμάνθηκε η κυκλοφοριακή ταχύτητα παγίου, η οποία το 1999 ήταν 0,45 φορά και κατέληξε το 2003 σε 0,43 φορά. Οι μικρές αυτές τιμές των αριθμοδεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας αποδεικνύουν ότι η εταιρεία δεν χρησιμοποιεί αρκετά εντατικά τα επενδεδυμένα κεφάλαια της με αποτέλεσμα σε μερικές χρήσεις να οδηγείται σε ζημίες και στις λοιπές σε μη ικανοποιητικά κέρδη.

Σε πολύ καλύτερα επίπεδα κυμαίνεται ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων, ο οποίος το 1999 έφθασε τις 31,82 φορές (η υψηλότερη τιμή του δείκτη καθ' όλη την πενταετία). Το 2000 ο δείκτης παρουσιάζει σημαντική πτώση της τάξεως του 56,69% και φθάνει μόλις τις 13,78 φορές. Η πτωτική αυτή τάση θα συνεχιστεί μέχρι και το 2002, όπου ο δείκτης θα πάρει και τη χαμηλότερη του τιμή (5,98 φορές). Όσο πιο μικρός είναι ο δείκτης τόσο πιο αργά φαίνεται ότι εισπράττονται οι απαιτήσεις έναντι των πελατών της μονάδας και επομένως τόσο πιο ανασφαλής είναι η διοίκηση σχετικά με το αν θα καταφέρει να αντεπεξέλθει στην αποπληρωμή των υποχρεώσεων της.

Αριθμοδείκτες Φερεγγυότητας και Δανειακής Επιβάρυνσης

Η εταιρεία Αίθριον Παλλάς Α.Ε. διαφοροποιείται όσον αφορά στο βαθμό φερεγγυότητας της και στην διάρθρωση των κεφαλαίων της σε σχέση με τις προηγούμενες ξενοδοχειακές μονάδες πέντε αστέρων. Ο βαθμός φερεγγυότητας της διατηρείται σταθερά πάνω από 2 φορές. Το 1999 ήταν 2,25 φορές, το 2000 2,55 φορές ενώ το 2001 έφθασε τις 2,7 φορές. Από το 2002 τα μακροχρόνια τραπεζικά δάνεια της εταιρείας αυξήθηκαν κατά 2.173.737€ με αποτέλεσμα ο βαθμός φερεγγυότητας της να μειωθεί στις 2,24 φορές και το 2003 στις 2,05 φορές. Παρ' όλη τη πτωτική τάση των τελευταίων ετών το συνολικό ενεργητικό της επιχείρησης υπερκαλύπτει τα δανειακά της κεφάλαια με αποτέλεσμα να είναι σε θέση να αποπληρώνει εμπρόθεσμα τα τοκοχρεολύσια της.

Η διάρθρωση των ξένων προς τα ίδια κεφάλαια μεταβάλλεται ανάλογα με τις ανάγκες της επιχείρησης. Τα ίδια κεφάλαια, επειδή θεωρούνται μόνιμα, επενδύονται κατά κανόνα σε μακροχρόνιες επενδύσεις και εκτίθενται σε περισσότερους κινδύνους από ότι τα δανειακά. Σε περιόδους δε υψηλού πληθωρισμού προτιμούνται τα ξένα κεφάλαια εξαιτίας της μείωσης της αγοραστική δύναμης του χρήματος. Προσμετρώντας η διοίκηση όλα τα παραπάνω μεταβάλλει την αναλογία ξένων προς ιδίων κεφαλαίων σύμφωνα με τις επικρατούσες συνθήκες. Το 1999 ο δείκτης ξένα προς ίδια κυμαίνεται στο 83,52%, το 2000 πέφτει στο 64,89% και το 2001 παίρνει τη χαμηλότερη του τιμή στα 59,55%. Από το 2002, εξαιτίας ενός μακροχρόνιου τραπεζικού δανείου ο δείκτης θα φθάσει στο 81,29% και θα καταλήξει το 2003 να είναι 95,85

5.4.3 ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Η ξενοδοχειακή επιχείρηση Νοτιοανατολικής Ρόδου Αίθριον Παλλάς Α.Ε. προκειμένου να καλύψει τα αναγκαία ετήσια έξοδα της διακινεί μεγάλα ποσά κεφαλαίων. Το 1999 συγκεκριμένα διακινήθηκαν συνολικά 5.042.522€, εκ των οποίων το 67,2% χρησιμοποιήθηκε για την αύξηση των κτιρίων, των τεχνικών έργων καθώς επίσης και των λοιπών εξόδων εγκαταστάσεως. Όπως είναι γνωστό τα ξενοδοχεία 5 αστέρων είναι υποχρεωμένα να διαθέτουν άρτιες και υπερπολυτελείς εγκαταστάσεις και γι' αυτό το σκοπό δαπανούν το μεγαλύτερο ποσοστό των κεφαλαίων τους. Στην υπό εξέταση χρήση αυξήθηκαν επίσης τα έπιπλα και ο λοιπός εξοπλισμός κατά 607.236€ ενώ σημαντική ήταν και η μείωση των μακροπρόθεσμων τραπεζικών δανείων (κατά 465.635€). Κυριότερη πηγή χρηματοδότησης για τις ανωτέρω κινήσεις ήταν η μείωση των ακινητοποιήσεων υπό εκτέλεση κατά 2.016.401€, των διαθεσίμων της επιχείρησης κατά 826.400€ και η αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων κατά 739.232€.

Στην επόμενη διαχειριστική χρήση τα κεφάλαια που απαιτήθηκαν μειώθηκαν στα 3.337.874€. Η αύξηση των κτιρίων κυμάνθηκε στο 0,44% των συνολικών κεφαλαίων, η οποία κατά πάσα πιθανότητα πρόκειται για αναπροσαρμογή της αξίας των ακινήτων. Από τις υποχρεώσεις της εταιρείας σημαντική μείωση επήλθε μόνο στα δάνεια των τραπεζών κατά 478.927€. Στην υπό εξέταση χρήση τα κεφάλαια αντλήθηκαν κυρίως από την αύξηση των ιδίων κεφαλαίων και κυρίως από την αύξηση των διαφορών αναπροσαρμογής (655.947€) και των επιχορηγούμενων επενδύσεων.

Κατά το 2001 τα κεφάλαια κίνησης μειώθηκαν στο 49% των κεφαλαίων κίνησης της προηγούμενης διαχειριστικής χρήσης και έφθασαν μόλις τα 1.693.603€ Για την αύξηση των ενσώματων ακινητοποιήσεων απαιτήθηκαν 358.805€ ενώ για την αύξηση των διαθεσίμων αφιερώθηκαν 323.431€ Σημαντική όμως ήταν και η αύξηση των απαιτήσεων κατά 238.818€. Όσον αφορά στις υποχρεώσεις τις εταιρείας επήλθε μείωση τόσο στις μακροπρόθεσμες όσο και στις βραχυπρόθεσμες. Αναλυτικότερα τα μακροπρόθεσμα τραπεζικά δάνεια μειώθηκαν κατά 448.737 ενώ οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις κατά 181.789€. Τα ανωτέρω κεφάλαια αντλήθηκαν ως επί το πλείστον από τη μείωση των ενσώματων ακινητοποιήσεων κατά 1.314.340€ και από την αύξηση των βραχυπρόθεσμων τραπεζικών υποχρεώσεων κατά 228.731€

Κατά το 2002 τα απαιτούμενα κεφάλαια εκτοξεύθηκαν στα 5.834.215€ γεγονός που οφείλεται αφενός στην αγορά, εκ μέρους της επιχείρησης, νέου οικοπέδου αξίας 1.937.964€ και αφετέρου στην αποπληρωμή των βραχυπρόθεσμων τραπεζικών της υποχρεώσεων κατά 1.423.780€ Επιπρόσθετα με τον λογαριασμό “Οικόπεδα- Γήπεδα” αύξηση παρουσίασαν και οι λοιποί λογαριασμοί παγίων της εταιρείας συνολικής αξίας 768.420€ Αξίζει δε να σημειωθεί και η μείωση των διαφορών αναπροσαρμογής και επιχορηγούμενων επενδύσεων κατά 797.098€. Κυριότερη πηγή χρηματοδότησης για τη συγκεκριμένη χρήση αποτέλεσε η σύναψη νέου μακροπρόθεσμου δανείου ύψους 2.173.737€ και η μείωση του λογαριασμού ακινητοποιήσεις υπό εκτέλεση και προκαταβολές κατά 1.016.166€

Στην τελευταία υπό εξέταση διαχειριστική χρήση τα απαιτούμενα κεφάλαια κυμάνθηκαν στα 2.069.362€. Για ακόμα μία χρήση οι ενσώματες ακινητοποιήσεις της εταιρείας παρουσίασαν αύξηση της τάξης των 539.529€. Αύξηση όμως παρουσίασαν και οι απαιτήσεις κατά 237.573€ και τα διαθέσιμα κατά 318.891€. Από τις υποχρεώσεις της εταιρείας σημαντική μείωση επήλθε μόνο στα μακροπρόθεσμα τραπεζικά δάνεια και συγκεκριμένα κατά 519.985€. Αναφορικά με τις πηγές άντλησης των κεφαλαίων αξιοσημείωτη ήταν η αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων κατά 965.372€ και κυρίως των επιταγών πληρωτέων κατά 466.699€ και των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων πληρωτέων στην επόμενη χρήση κατά 349.788€. Από τα στοιχεία του ενεργητικού σημαντική μείωση παρουσίασαν μόνο οι χρεώστες διάφοροι κατά 215.780€.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

1. Ευθύμογλου Γ. Πρόδρομος – Λαζαρίδης Τ. Ιωάννης, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Πειραιάς 2000
2. Κοντάκου Α. – Παπασπύρου Α, Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Έλλην, Αθήνα 1993
3. Βασιλάτου – Θανοπούλου Έλλη, Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική Λογιστική Τεύχος Γ', Εκδόσεις Ευγ.Μπένου, Αθήνα 1998
4. Νιάρχος Α. Νικήτας, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Α. Σταμούλης, Αθήνα- Πειραιάς 1997
5. Κάντζος Κωνσταντίνος, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα 2002
6. Γκίκας Χ. Δημήτριος, Η ανάλυση και οι Χρήσεις των Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα 2002
7. Ξενοδοχειακό Επιμελητήριο της Ελλάδος, Ξενοδοχειακός Οδηγός της Ελλάδος, 2004

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ 4 ΑΣΤΕΡΩΝ

6.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Το κεφάλαιο αυτό περιλαμβάνει τη χρηματοοικονομική ανάλυση του δείγματος των ξενοδοχείων τεσσάρων αστέρων. Η ανάλυση εστιάστηκε στις σημαντικές διαχρονικές μεταβολές που παρουσίαζαν τα διάφορα στοιχεία του ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης των εταιρειών. Με βάση το σύνολο των προαναφερθέντων μέσω χρηματοοικονομικής ανάλυσης έγινε προσπάθεια να ερμηνευθούν οι μεταβολές αυτές. Η έλλειψη ωστόσο των παραρτημάτων και των εκθέσεων των Δ.Σ επιτρέπει στον αναλυτή να πιθανολογεί για τις αιτίες αλλά όχι να τις παρουσιάσει μετά βεβαιότητας.

Το πρώτο ξενοδοχείο, το οποίο αναλύεται είναι το “Blue Sky” το οποίο δραστηριοποιείται με την επωνυμία “Ελληνικά- Ξενοδοχειακά και Τουριστικά Επιχειρήσεις Ρόδου Ε.ΞΕ.Τ.Ε.Ρ Α.Ε.” και βρίσκεται στο κέντρο της πόλης. Το δεύτερο ξενοδοχείο το οποίο εξετάζεται είναι το “Πήγασσος” το οποίο λειτουργεί υπό συμφερόντων της “Ξενοδοχειακά Τουριστικά Βιομηχανικά Εμπορικά Επιχειρήσεις Καστράκι Φαληράκι Μπητς Α.Ε” και βρίσκεται στη δυτική πλευρά του νησιού. Τρίτο σε παρουσίαση ξενοδοχείο είναι το “Bel air” το οποίο ανήκει στην εταιρεία “Τουριστικές Επιχειρήσεις Ιξιάς Α.Ε” και βρίσκεται στην ανατολική πλευρά του νησιού. Τελευταίο, αναλύεται το ξενοδοχείο που βρίσκεται στο νότιο μέρος του νησιού και λειτουργεί με την επωνυμία “Νικόλαος Καπετανάκης και Υιοί Α.Ε.”.

6.2 “Blue Sky”- Ελληνικά Ξενοδοχειακά και Τουριστικά Επιχειρήσεις Ρόδου Ε.ΞΕ.Τ.Ε.Ρ. Α.Ε.

Το ξενοδοχείο “Blue Sky” βρίσκεται στο κέντρο της πόλης, στην πλατεία Ψαροπούλας, μόλις 400 μέτρα μακριά από την παραλία. Διαθέτει 182 δωμάτια με 332 κλίνες και είναι ανοιχτό από τον Απρίλιο έως και των Οκτώβριο. Τα δωμάτια του ξενοδοχείου είναι εξοπλισμένα με κλιματισμό, τηλεόραση, στεγνωτήρα μαλλιών καθώς και χρηματοκιβώτιο για την φύλαξη των πολύτιμων αντικειμένων.

Προκειμένου το ξενοδοχείο να πληροί τις προδιαγραφές των ξενοδοχείων τεσσάρων αστέρων αλλά και να κάνει όσο το δυνατόν πιο ευχάριστη τη διαμονή των πελατών του διαθέτει:

- § Εστιατόριο
- § Μπαρ
- § Πισίνα
- § Αίθουσα Συνεδριάσεων
- § Νυχτερινό Κέντρο και
- § Καταστήματα

6.2.1 ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ

Μελετώντας κανείς τις καταστάσεις κοινών μεγεθών της εταιρείας για τα έτη 1998 έως και το 2003 παρατηρεί ότι το πάγιο ενεργητικό αποτελεί σχεδόν το σύνολο του ενεργητικού, γεγονός σύνηθες στις ξενοδοχειακές επιχειρήσεις και κυρίως στις εποχιακές ξενοδοχειακές επιχειρήσεις. Ενώ το 1998 το πάγιο ενεργητικό αποτελεί το 88,67% του συνόλου, το 1999 αυξάνεται εξαιτίας του λογαριασμού ακινητοποιήσεων υπό εκτέλεση και προκαταβολές, και φθάνει το 93,95% του συνολικού ενεργητικού. Εικάζεται ότι η εταιρεία εκείνη τη χρονιά προχωρούσε σε επέκταση, βελτίωση ή ανακαίνιση του ξενοδοχειακού της συγκροτήματος. Κατά τη διάρκεια της λοιπής πενταετίας το ποσοστό του παγίου διατηρήθηκε στα υψηλά αυτά επίπεδα, με αποκορύφωμα το 2003 όπου έφθασε το 97,42% του συνολικού ενεργητικού.

Αναφορικά με τη διαχρονική μεταβολή του παθητικού αυτό που προκαλεί εντύπωση είναι η ποσοστιαία μείωση των Ιδίων Κεφαλαίων και κατ' επέκταση η αύξηση των υποχρεώσεων. Αξίζει να σημειωθεί ότι ενώ το 1998 τα Ίδια Κεφάλαια αποτελούν το 81,52% του παθητικού το 2003 φθάνουν μόλις το 59,60%. Η μείωση αυτή, κατά 30 περίπου ποσοστιαίες μονάδες, οφείλεται αποκλειστικά στην αύξηση των υποχρεώσεων της εταιρείας και όχι σε μείωση των Ιδίων Κεφαλαίων σε απόλυτες τιμές. Συγκεκριμένα κατά την πενταετία 1998-2003 οι υποχρεώσεις της εταιρείας αυξάνονται κατά 1.062.908 €, εκ των οποίων οι 557.349€ αφορούν μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις. Η εταιρεία φαίνεται λοιπόν ότι κατά τη διάρκεια της υπό εξέταση περιόδου αναγκάστηκε να προσφύγει σε βραχυπρόθεσμο και μακροπρόθεσμο δανεισμό προκειμένου να μπορέσει να αντεπεξέλθει στις υποχρεώσεις της.

Οι καταστάσεις κοινών μεγεθών των αποτελεσμάτων χρήσεων φανερώνουν ξεκάθαρα τους λόγους για τους οποίους η εταιρεία πραγματοποίησε ζημίες στις τέσσερις από τις έξι υπό εξέταση χρήσεις. Συγκεκριμένα μόνο το 1999 και το 2001 κατάφερε να οδηγηθεί σε κέρδη, χωρίς όμως αυτά να μπορούν να καλύψουν τις προηγούμενες πραγματοποιηθείσες ζημίες. Παρατηρείται λοιπόν ότι το κόστος πωλήσεων διατηρείται καθ' όλη τη διάρκεια σε καταστροφικά για την επιχείρηση υψηλά επίπεδα. Το 1998 το κόστος πωλήσεων αποτελεί το 97,26% του κύκλου εργασιών της εταιρείας. Το 1999 το ποσοστό αυτό βελτιώνεται αισθητά και πέφτει στο 82.86%, γεγονός το οποίο οφείλεται στην αύξηση των πωλήσεων, αφήνοντας έτσι ένα μικρό μικτό περιθώριο κέρδους. Δυστυχώς όμως κατά την επόμενη χρήση το κόστος πωληθέντων θα φθάσει το 103,83% καταδικάζοντας έτσι την επιχείρηση σε ζημία. Στα ίδια υψηλά επίπεδα θα διατηρηθεί το κόστος ως το τέλος του 2003 και σε συνδυασμό με την αδυναμία της διοίκησης να αυξήσει τις πωλήσεις, η εταιρεία θα οδηγείται σε συνεχόμενες ζημίες, με εξαίρεση το 2001.

Είναι γνωστό ότι οι ξενοδοχειακές επιχειρήσεις, ως επιχειρήσεις παροχής υπηρεσιών, διατηρούν ιδιαίτερα υψηλό κόστος εξαιτίας του ανθρώπινου δυναμικού τους. Σε καμία περίπτωση όμως δεν δικαιολογούνται τα παραπάνω ποσοστά. Αιτία είναι προφανώς η ανικανότητα της διοίκησης να ελαχιστοποιήσει το κόστος της επιχείρησης ή έστω να το μετριάσει. Δυστυχώς η ανυπαρξία παραρτημάτων δεν μας επιτρέπει να δούμε αν το υψηλό αυτό κόστος οφείλεται όντως σε μισθούς ή σε υπερβολικές για την εταιρεία αγορές αναλώσιμων ειδών.

6.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Η εταιρεία Ε.ΞΕ.Τ.Ε.Ρ. Α.Ε. εμφανίζει πολύ χαμηλούς αριθμοδείκτες γενικής και ειδικής ρευστότητας γεγονός που αποδεικνύει τη δυσχερή οικονομική θέση στην οποία βρίσκεται η επιχείρηση και την δυσκολία που αντιμετωπίζει στο να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της. Είναι γεγονός ότι οι ξενοδοχειακές επιχειρήσεις την περίοδο σύνταξης του ισολογισμού εμφανίζουν πολύ μικρό κυκλοφορούν ενεργητικό αφού δεν βρίσκονται σε λειτουργία και δεν έχουν αποθέματα. Ωστόσο η Ε.ΞΕ.Τ.Ε.Ρ. Α.Ε. εμφανίζει γενική ρευστότητα το 2003 ίση με 0,10 και ειδική ίση με 0,07. Αντιλαμβάνεται λοιπόν κανείς ότι το κυκλοφορούν ενεργητικό της επιχειρήσεως είναι το υποδεκαπλάσιο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της ή ότι η σχέση μεταξύ των παραπάνω κονδυλίων του ισολογισμού είναι 1:10, δηλαδή κάθε 10 ευρώ τρεχουσών υποχρεώσεων καλύπτεται από 1 ευρώ κυκλοφοριακών στοιχείων της επιχείρησης.

Παρατηρώντας τη διαχρονική πορεία του δείκτη διαπιστώνει κανείς ότι η εταιρεία προσπάθησε κατά τα έτη 2000 και 2001 να βελτιώσει τη ρευστότητά της φθάνοντας το δείκτη γενικής ρευστότητας στο 0,31 και το δείκτη ειδικής ρευστότητας στο 0,27. Από το 2002 όμως η ρευστότητα της εταιρείας άρχισε πάλι να επιδεινώνεται εξαιτίας αφενός της αύξησης των προμηθευτών κατά 87.755€ και του λογαριασμού τράπεζες – βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις κατά 80.423€. Στο 2003 η ρευστότητα της επιχείρησης μειώθηκε ακόμα περισσότερο γεγονός που οφείλεται στη σημαντική μείωση του κυκλοφορούντος και συγκεκριμένα των απαιτήσεων κατά 165.349€.

Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας

Η αποτελεσματικότερη χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχειρήσεως ενδιαφέρει τόσο τη διοίκησή της, όσο και εκείνους που ενδιαφέρονται γι' αυτήν. Οι αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας προσδιορίζουν το βαθμό μετατροπής ορισμένων περιουσιακών στοιχείων σε ρευστά διαθέσιμα και κατ' επέκταση αποτελούν σημαντική ένδειξη σχετικά με το πόσο αποτελεσματικά χρησιμοποιούνται τα διάφορα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης. Ο δείκτης της συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας για την παρούσα επιχείρηση κυμαίνεται από 0,32 έως 0,39 κατά τη διάρκεια της υπό εξέταση πενταετίας. Ο δείκτης αποδεικνύει ότι η διοίκηση της εταιρείας δεν χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία και ότι θα πρέπει να προσπαθήσει στο μέλλον να επιτύχει υψηλότερες πωλήσεις με τα ήδη υπάρχοντα κεφάλαια.

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίου κυμαίνεται στα ίδια περίπου επίπεδα με τον δείκτη συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας αφού στις ξενοδοχειακές μονάδες το πάγιο ενεργητικό αποτελεί γύρω στο 85-90% του συνολικού ενεργητικού. Συγκεκριμένα ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίου παίρνει τιμές από 0,42 το 2001 έως 0,34 το 2003. Η μικρή αυτή μείωση του δείκτη οφείλεται στη μείωση των πωλήσεων από το 2001 και έπειτα. Για πληρέστερη πληροφόρηση, ο αριθμοδείκτης αυτός πρέπει να συγκρίνεται με τους αντίστοιχους άλλων ξενοδοχειακών επιχειρήσεων. Όπως θα διαπιστώσει ο αναγνώστης της παρούσας εργασίας στο συγκεκριμένο δείγμα των τετράστερων ξενοδοχείων μόνο ένα παρουσιάζει κυκλοφοριακή ταχύτητα παγίου πάνω από τη μονάδα.

Σχετικά με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων, αυτός βρίσκεται αν διαιρέσουμε την αξία των πωλήσεων μιας επιχειρήσεως, μέσα στη χρήση, με το μέσο όρο των απαιτήσεων της. Επειδή όμως οι εξωτερικοί αναλυτές αδυνατούν να βρουν στοιχεία κατά τη διάρκεια της χρήσης ως απαιτήσεις λαμβάνεται ο μέσος όρος των απαιτήσεων της αρχής και του τέλους της χρήσεως, διότι οι απαιτήσεις όπως εμφανίζονται στον ισολογισμό, δηλ. στο τέλος της χρήσεως δεν δίνουν αντιπροσωπευτική εικόνα για το ύψος αυτών κατά τη διάρκεια της χρήσεως (Νιάρχος, σελ.71). Οι εποχιακές ξενοδοχειακές επιχειρήσεις όμως παρουσιάζουν μία επιπλέον ιδιαιτερότητα αφού κατά τη διάρκεια σύνταξης του ισολογισμού βρίσκονται εκτός λειτουργίας και δεν έχουν συνάψει ακόμα συμβόλαια για την επόμενη τουριστική περίοδο με αποτέλεσμα οι απαιτήσεις τους να εμφανίζονται πολύ μικρές και κατ' επέκταση ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων ιδιαίτερα μεγάλος.

Στην υπό εξέταση ξενοδοχειακή μονάδα ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων λαμβάνει τιμές από 5,04 το 1999 έως 10,30 το 2003 παρουσιάζοντας σημαντική ανοδική πορεία. Το 2003 δηλαδή, οι απαιτήσεις της επιχείρησης εισπράχθηκαν κατά μέσο όρο 10,30 φορές κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσεως. Παρατηρώντας τη διαχρονική πορεία του δείκτη αξίζει να σημειωθεί η μεταβολή αυτού από 8,01 το 2001 σε 6,70 το 2002 εξαιτίας μιας μείωση των πωλήσεων κατά 145.748€ και η αύξησή του σε 10,30 το 2003 λόγω της σημαντικής μείωσης των συνολικών απαιτήσεων της επιχείρησης κατά 168.035€ (207.261€ το 2002 ενώ το 2003 μειώθηκαν σε 39.225€).

Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας και Περιθωρίου Κέρδους

Η αριθμοδείκτες αποδοτικότητας εξετάζουν την ικανότητα μιας επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη. Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων εξετάζει συγκεκριμένα την αποδοτικότητα των κεφαλαίων τα οποία ανήκουν στους μετόχους της εταιρείας. Η εταιρεία Ε.ΞΕ.Τ.Ε.Ρ. Α.Ε. πραγματοποίησε κέρδη μόνο στις δύο από τις πέντε υπό εξέταση χρήσεις, το 1999 και το 2001. Το 1999 η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων ήταν 2,60% και των ιδίων κεφαλαίων 2,03% ενώ το 2001 η αποδοτικότητα του συνολικού ενεργητικού έφθασε το 2,98% και της καθαρής θέσης το 2,10%. Η γενικότερη οικονομική πορεία της επιχείρησης δεν είναι ιδιαίτερα καλά αφού αφενός πολύ συχνά δημιουργεί ζημίες και αφετέρου στις χρήσεις που κατάφερε να δημιουργήσει κέρδη οι δείκτες αποδοτικότητας ήταν πολύ χαμηλοί.

Στη συγκεκριμένη επιχείρηση δεν υπάρχει αποτελεσματική διοίκηση, γεγονός το οποίο προκύπτει και από τα περιθώρια κέρδους τα οποία εμφανίζονται ιδιαίτερα χαμηλά. Συγκεκριμένα το μικτό περιθώριο κέρδους ήταν 17.14% το 1999 ενώ το καθαρό μόλις 4,09%. Η μεγάλη αυτή διαφορά μεταξύ μικτού και καθαρού περιθωρίου κέρδους αποδεικνύει ότι η υπό εξέταση εταιρεία έχει μεγάλα λειτουργικά και χρηματοοικονομικά έξοδα. Το 2001 το μικτό περιθώριο κέρδους μειώθηκε σε 2,98% και το καθαρό σε 2,10% αφού η διοίκηση όχι μόνο απέτυχε στο να μειώσει το κόστος των πωλήσεων αλλά δεν κατάφερε να ελέγξει το λειτουργικό κόστος με αποτέλεσμα αυτό να αυξηθεί κατά 67.453€. Άρα στόχος της διοίκηση πρέπει να γίνει η αύξηση των πωλήσεων αλλά και ταυτόχρονη μείωση του κόστους αν θέλει να πετύχει ικανοποιητικά οικονομικά αποτελέσματα στις ακόλουθες διαχειριστικές χρήσεις.

Αριθμοδείκτες Φερεγγυότητας και Δανειακής Επιβάρυνσης

Η διαδικασία προσδιορισμού της οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης από μακροχρόνια σκοπιά, περιλαμβάνει την ανάλυση της διάρθρωσεως των κεφαλαίων της. Λέγοντας διάρθρωση των κεφαλαίων μιας επιχειρήσεως εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για την χρηματοδότησή της. Προκειμένου οι πιστωτές της εταιρείας να είναι σίγουροι για την αποπληρωμή τους πρέπει ο βαθμός φερεγγυότητας αυτής να είναι ίσος ή μεγαλύτερος από 2. Τα συνολικά κεφάλαια της εταιρείας Ε.ΞΕ.ΤΕΡ Α.Ε. επαρκούν για να υπερκαλύψουν τις βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της συνυπολογίζοντας πάντα και την απόκλιση μεταξύ λογιστικής και πραγματικής τιμής του συνόλου του ενεργητικού της. Ο βαθμός φερεγγυότητας της εταιρείας λαμβάνει σταθερά τιμές πάνω από 2 καθ' όλη τη διάρκεια της υπό εξέταση περιόδου, με τιμή μεγαλύτερη το 1999 ίση με 2,9 και μικρότερη το 2002 ίση με 2,36.

Όσον αφορά στον αριθμοδείκτη Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια αυτός λαμβάνει τιμές από 52,85% το 1999 έως 73,71% το 2003, παρουσιάζοντας σταθερά ανοδική τάση έως το 2002 ενώ το 2003 το ποσοστό των ξένων προς τα ίσια κεφάλαια μειώνεται σε 67,19%. Το ανεκτό όριο δανειακής επιβάρυνσης διαφέρει ανάλογα με τη φύση, τη σταθερότητα του κύκλου εργασιών, την αποδοτικότητα της επιχείρησης και με τις γενικές οικονομικές συνθήκες που επικρατούν στην αγορά. Εντούτοις η συγκεκριμένη επιχείρηση δεν φαίνεται να αντιμετωπίζει ιδιαίτερη δυσκολία στην αποπληρωμή των υποχρεώσεων της αφού φροντίζει να μην υπερδανείζεται.

6.2.3 ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Οι πίνακες κίνησης κεφαλαίων της εταιρείας Ε.ΞΕ.Τ.Ε.Ρ. ΑΕ αντικατοπτρίζουν τις αιτίες αύξησης και μείωσης των συνολικών κεφαλαίων της, στην πενταετία 1999– 2003. Εξετάζοντας την πρώτη διαχειριστική χρήση (1998–1999), προκύπτει ότι τα συνολικά κεφάλαια που απαιτήθηκαν ανήλθαν σε 930.152€, εκ των οποίων το 36,73% (341.660€) χρησιμοποιήθηκαν για κτίρια και τεχνικά έργα. Επιπρόσθετα, 302.128€ απαιτήθηκαν για τις υπό εκτέλεση ακινητοποιήσεις και προκαταβολές, καθώς επίσης και 163.779€ για την αγορά επίπλων και λοιπού εξοπλισμού. Από την άλλη πλευρά, στις κυριότερες πηγές χρηματοδότησης της εταιρείας, συγκαταλέγονται οι επιταγές και οι τραπεζικοί λογαριασμοί βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (185.737€ και 403.013€ αντίστοιχα).

Κατά την περίοδο 1999–2000, τα κεφάλαια που απαιτήθηκαν εμφανίστηκαν αυξημένα (2.051.710€) συγκριτικά με την προηγούμενη εξεταζόμενη περίοδο (930.152€). Η αιτιολογία σε αυτή την περίπτωση, έγκειται στο ότι τα κεφάλαια που απαιτήθηκαν για κτίρια και τεχνικά έργα (891.449€ το 2000 έναντι 341.660€ το 1999, αύξηση 160,91%), για έπιπλα και λοιπό εξοπλισμό (338.339€), καθώς επίσης και για την αποπληρωμή βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, όπως των πληρωτέων επιταγών (133.611€) και των τραπεζών (€ 367.948). Για το έτος 2000, πηγές χρηματοδότησης αποτέλεσαν το μετοχικό της κεφάλαιο (274.395€ ή 13,37% του συνόλου), η σύναψη νέων τραπεζικών δανείων ύψους 640.406€ (31,21%), καθώς επίσης οι συσσωρευμένες αποσβέσεις ενσώματων ακινητοποιήσεων (579.044€) και οι υπό εκτέλεση ακινητοποιήσεις (€ 278.944 ή 13,60%).

Κατά τη διάρκεια της περιόδου 2000–2001, επήλθε σημαντική μείωση στα κεφαλαίων τα οποία απαιτήθηκαν φθάνοντας αυτά τα € 754.109 (μειωμένα κατά € 1.297.601 σε σχέση με το προηγούμενο έτος). Η εξέλιξη αυτή οφείλεται, αρχικά, στα κατά πολύ λιγότερα κεφάλαια που χρειάστηκαν για κτίρια και τεχνικά έργα (160.035€ έναντι 891.449€ το 2000), καθώς επίσης και για έπιπλα–λοιπό εξοπλισμό (140.768€). Στην εξεταζόμενη περίοδο απαιτήθηκαν κεφάλαια και για την αποπληρωμή τραπεζικών δανείων ύψους 126.869€. Σημαντικές πηγές χρηματοδότησης της εταιρείας αποτέλεσαν τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης- και ειδικότερα το υπόλοιπο κερδών χρήσεως εις νέον – τα οποία ανήλθαν στα € 157.395.

Τα απαιτούμενα κεφάλαια για τη διαχειριστική χρήση του 2002 έφθασαν τα 853.848€, σημειώνοντας μια άνοδο της τάξεως των 99.739€. Τα κεφάλαια που απαιτήθηκαν για την αύξηση των κτιρίων (€ 286.796), και των επίπλων αποτέλεσαν το 56,77% του συνολικού μεγέθους. Εξετάζοντας τις πηγές χρηματοδότησης της εταιρείας τη συγκεκριμένη περίοδο, βλέπουμε ότι ο λογαριασμός «τραπεζικοί λογαριασμοί βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων» με 296.981€, αποτέλεσε την κυριότερη πηγή άντλησης κεφαλαίων στην υπό εξέταση χρήση. Τέλος, κατά τη διάρκεια της τελευταίας διαχειριστικής περιόδου (2002 – 2003), τα συνολικά κεφάλαια που απαιτήθηκαν ανήλθαν στα € 827.009. Από αυτά, τα € 288.449 χρησιμοποιήθηκαν για την αποπληρωμή τραπεζικών βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, ενώ 161.973€ αποτέλεσαν υπόλοιπο κερδών χρήσεων / ζημιών προηγούμενων χρήσεων. Από την άλλη πλευρά, πηγές χρηματοδότησης αποτέλεσαν η σύναψη τραπεζικών δανείων ύψους 125.578€

6.3 “Πήγασος”- Ξενοδοχειακά Τουριστικά Βιομηχανικά Εμπορικά Επιχειρήσεις ΚΑΣΤΡΑΚΙ ΦΑΛΗΡΑΚΙ ΜΠΗΤΣ Α.Ε.

Το ξενοδοχείο “Πήγασος” λειτουργεί από το Απρίλη έως και τον Οκτώβρη και διαθέτει 272 δωμάτια με 508 κλίνες. Το ξενοδοχείο βρίσκεται σε μία από τις ομορφότερες ανατολικές ακτές της Ρόδου, μόλις 2χλμ. από το κέντρο του Φαληρακίου και 13 χλμ. από την πόλη της Ρόδου. Το ξενοδοχείο διαθέτει 280 πολυτελή δωμάτια, τα οποία είναι πλήρως ανακαινισμένα και διαθέτουν τηλέφωνο, ράδιο, ψυγείο, δορυφορική τηλεόραση, πιστολάκι και air-condition.

Στο ξενοδοχειακό συγκρότημα “Πήγασος” υπάρχουν επίσης:

- § Δύο εστιατόρια, ένα με ελληνική και ένα με διεθνή κουζίνα
- § Internet Cafe
- § Bar και Pool Bar
- § Πισίνα
- § Γυμναστήριο
- § Θαλάσσια σπορ
- § Γήπεδο τένις, γήπεδο βόλεϊ και γήπεδο μπάσκετ
- § Υπαίθρια παιχνίδια και Mini club παιδιών
- § Animation
- § Κομμωτήριο
- § Μαγαζιά

6.3.1 ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ

Από τις καταστάσεις κοινών μεγεθών της Καστράκι Φαληράκι Μπήτης ΑΕ προκύπτει ότι η εταιρεία, σε αντίθεση με τις λοιπές εταιρείες του δείγματος των τετράστερων ξενοδοχείων, διατηρεί σημαντικό ποσοστό κυκλοφορούντος ενεργητικού επί του συνόλου. Συνήθως στις ξενοδοχειακές εταιρείες αναλόγου μεγέθους το πάγιο ενεργητικό αποτελεί το 80-90% του συνόλου. Στη συγκεκριμένη εταιρεία το πάγιο φθάνει κατά μέσο όρο μόλις το 69,91% επί του συνολικού ενεργητικού. Αν και σε απόλυτους αριθμούς το πάγιο της εταιρείας εμφανίζει σταθερή αύξηση σε ποσοστά επί του συνόλου του ενεργητικού εμφανίζεται μειούμενο από 76,32% το 2000 σε 66,72% το 2003. Αυτό οφείλεται φυσικά στην αύξηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού, το οποίο το 2003 φθάνει το 33,17% του συνόλου του ενεργητικού, και συγκεκριμένα στην αύξηση των απαιτήσεων της εταιρείας. Και ενώ για παράδειγμα οι απαιτήσεις της εταιρείας κατά οργάνων της διοίκησης το 1998 ήταν 133.557€ το 2003 έφθασαν τις 908.157€

Από τις καταστάσεις κοινών μεγεθών του παθητικού προκύπτει ότι η εταιρεία διατηρεί ίδια κεφάλαια 79,88% κατά μέσο όρο επί του συνόλου του παθητικού. Το 1998 τα ίδια κεφάλαια είναι 77,46% (4.733.405€) επί του συνόλου του ενώ το 2003 αυξάνονται σε 84,44% (6.693.021€). Η αύξηση αυτή των ιδίων κεφαλαίων οφείλεται σε αύξηση αποθεματικών κεφαλαίων και συγκεκριμένα αφορολόγητων αποθεματικών ειδικών διατάξεων νόμου. Κατά τη διάρκεια της υπό εξέταση πενταετίας οι υποχρεώσεις εμφανίζουν ασήμαντες αυξομειώσεις, οι οποίες οφείλονται ως επί των πλείστον στις μεταβολές του λογαριασμού “Προκαταβολές Πελατών”.

Από τις καταστάσεις κοινών μεγεθών των αποτελεσμάτων χρήσεων της εταιρείας μπορεί να καταλάβει κανείς ότι η εταιρεία έχει μία ικανοποιητική για την εποχή απόδοση γεγονός που αποδεικνύεται άλλωστε απ' το ότι είναι η μοναδική επιχείρηση στο σύνολο των έντεκα υπό εξέταση εταιρειών που κατάφερε να πραγματοποιήσει κέρδη σε όλες τις χρήσεις από το 1998 έως και το 2003. Οι παράγοντες επιτυχίας της επιχείρησης είναι αφενός η διατήρηση του κόστους πωληθέντων σε ποσοστό 78,17% των πωλήσεων κατά μέσο όρο και αφετέρου η σχετική σταθερότητα των πωλήσεων στα 3.000.000€ Η επιχείρηση Καστράκι Φαληράκι Μπητς Α.Ε. δραστηριοποιείται χρόνια στον ξενοδοχειακό κλάδο με επιτυχία και είναι από τις λίγες εταιρείες που κατάφεραν να περιορίσουν τις αρνητικές συνέπειες της μείωσης της τουριστικής κίνησης που υφίσταται η Ρόδος. Η διοίκηση της εταιρείας είναι γνωστή για την αποτελεσματικότητα της, αποτελεσματικότητα που αντανακλάται και στα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα της εταιρείας.

Αξίζει να σημειωθεί ότι τα έξοδα διοικητικής λειτουργίας της επιχείρησης φθάνουν το 9,16% των πωλήσεων το 2003, ποσοστό ιδιαίτερα υψηλό. Στα ίδια περίπου επίπεδα κυμαίνονται τα έξοδα διοικητικής λειτουργίας και στις υπόλοιπες χρήσεις με αποτέλεσμα το έξοδο αυτό να αποτελεί το δεύτερο σε σημαντικότητα μέγεθος (μετά το κόστος πωλήσεων) σε σχέση πάντα με τις πραγματοποιηθείσες πωλήσεις. Τέλος τα έκτακτα αποτελέσματα επηρεάζουν μηδαμινά το συνολικό αποτέλεσμα χρήσεις αφού αποτελούν πολύ μικρό ποσοστό των πωλήσεων.

6.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Η εταιρεία Καστράκι Φαληράκι Μπητς Α.Ε. εμφανίζει καθ' όλη τη διάρκεια της υπό εξέταση περιόδου εξαιρετική γενική και ειδική ρευστότητα. Όταν οι ξενοδοχειακές επιχειρήσεις πρέπει να έχουν ρευστότητα λίγο πάνω από τη μονάδα η συγκεκριμένη εταιρεία έχει το 2003 γενική ρευστότητα ίση με 2,14 και ειδική ίση με 2,04. Η επιχείρηση έχει εξαιρετη ρευστότητα από το 1999 (1,41) και, με μικρές διακυμάνσεις στις ενδιάμεσες χρήσεις, τη διατηρεί μέχρι το τέλος της πενταετίας. Αναλυτικότερα το 2000 η ρευστότητα επιδεινώνεται φθάνοντας τις 1,28 φορές η γενική και 1,19 φορές η ειδική. Στα ίδια περίπου επίπεδα διατηρείται και το 2001 και από το 2002 αρχίζει να βελτιώνεται αισθητά φθάνοντας τις 1,72 φορές η γενική και 1,64 φορές η ειδική ρευστότητα αντίστοιχα. Αξίζει να σημειωθεί ότι οι καλοί αριθμοδείκτες ρευστότητας αποτελούν μέρος της γενικότερα καλής πορείας της επιχείρησης.

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας προορίζονται να δώσουν την εικόνα της τρέχουσας οικονομικής καταστάσεως μιας επιχειρήσεως. Ο προσδιορισμός της τρέχουσας οικονομικής καταστάσεως ενδιαφέρει τη διοίκησή της επιχείρησης όσο και τους εκτός αυτής πιστωτές και μετόχους της. Η ύπαρξη λοιπόν επαρκούς ρευστότητας, η οποία επιτυγχάνεται μέσω της καθημερινής μετατροπής των αποθεμάτων της εταιρείας σε πωλήσεις, των πωλήσεων σε απαιτήσεις και των απαιτήσεων σε μετρητά, αποτελεί εχέγγυο για τους παντός είδους ενδιαφερομένους ότι η εταιρεία θα καταφέρει να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της (Νιάρχος 1997, σελ.51).

Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας

Εξετάζοντας τα οικονομικά δεδομένα μιας επιχειρήσεως ενδέχεται να γίνουν ορισμένες διαπιστώσεις. Μπορεί π.χ., να υπάρχει μεγάλο ποσοστό απαιτήσεων στα κυκλοφοριακά της στοιχεία, πράγμα το οποίο παρέχει ένδειξη ότι τα στοιχεία αυτά δεν μετατρέπονται σε χρήμα με την πρέπουσα ταχύτητα και ευκολία. Προκειμένου λοιπόν να διαπιστωθούν γεγονότα αυτού του είδους είναι απαραίτητο να προσδιορίζονται οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας ή κυκλοφοριακής ταχύτητας.

Με τον δείκτη συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας βλέπουμε λοιπόν το βαθμό χρησιμοποίησεως του ενεργητικού της επιχειρήσεως σε σχέση πάντα με τις πωλήσεις της. Η εταιρεία “Καστράκι Φαληράκι Μπητς ΑΕ” φαίνεται να μην χρησιμοποιεί πλήρως ικανοποιητικά τα περιουσιακά της στοιχεία αφού ο δείκτης συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας βρίσκεται γύρω στο 0,45 κατά τη διάρκεια της τετραετίας 1999-2002 και μόνο το 2003 παρουσιάζει μία μικρή μείωση φθάνοντας τη 0,38 φορά. Ένας χαμηλός δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού αποτελεί ένδειξη για την εταιρεία προκειμένου να αυξήσει το βαθμό χρησιμοποίησεως των συνολικών της κεφαλαίων ή να προβεί σε ρευστοποίηση μέρους αυτών. Στις ξενοδοχειακές όμως επιχειρήσεις είναι σύνηθες το φαινόμενο της υπερεπένδυσης κεφαλαίων αφού επιβάλλεται από τον Ελληνικό Οργανισμό Τουρισμού η ύπαρξη συγκεκριμένων εγκαταστάσεων προκειμένου η εταιρεία να ανήκει στην εκάστοτε κατηγορία αστεριών. Η διοίκηση λοιπόν της επιχείρησης μπορεί να παρέμβει μόνο στα μικρότερης σημασίας θέματα όσον αφορά τις εγκαταστάσεις της επιχείρησης.

Οι απαιτήσεις της επιχείρησης εμφανίζουν μικρή και σταθερά μειούμενη κυκλοφοριακή ταχύτητα. Συγκεκριμένα ενώ το 1999 η κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων είναι 4,35 φορές, το 2000 γίνεται 3,65 ενώ το 2001 μειώνεται ακόμα περισσότερο και φθάνει τις 2,10 φορές. Και ενώ σταθεροποιείται στο επίπεδο αυτό για δύο χρήσεις το 2003 παρουσιάζει καινούργια μείωση και καταλήγει στις 1,56 φορές. Η συνεχόμενη αυτή μείωση του δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων οφείλεται στη σταθερή ανοδική πορεία των απαιτήσεων της εταιρείας και συγκεκριμένα των απαιτήσεων κατά των οργάνων της διοίκησης. Η αδυναμία εύρεσης των Προσαρτημάτων της εταιρείας δεν μας επιτρέπει την περαιτέρω ερμηνεία της διαχρονικής εξέλιξης του δείκτη. Αξίζει να σημειωθεί ότι κατά το 2003 στη μείωση του δείκτη συνέβαλλε και η μείωση των πωλήσεων κατά 11,27% σε σχέση με την προηγούμενη χρήση.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων αποτελεί επιπλέον και ένδειξη της ποιότητας και του βαθμού ρευστότητας των απαιτήσεων μιας επιχειρήσεως, καθώς και του κατά πόσο επιτυχής υπήρξε η διοίκηση αυτής στην είσπραξη των απαιτήσεών της. Σχετικά με την ποιότητα των απαιτήσεων σημειώνεται ότι θα πρέπει να παρακολουθείται η σχέση μεταξύ του ύψους των επισφαλών και του ύψους των συνολικών απαιτήσεων. Μία αύξηση της σχέσεως αυτής διαχρονικά παρέχει ένδειξη προοδευτικών δυσκολιών στην είσπραξη των απαιτήσεων. Αντίθετα, μείωση της σχέσεως αυτής διαχρονικά δείχνει βελτίωση των συνθηκών εισπράξεως των απαιτήσεων της επιχειρήσεως (Νιάρχος 1997, σελ.73).

Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας και Περιθωρίου Κέρδους

Η εταιρεία Καστράκι Φαληράκι Μπητς Α.Ε. καθ' όλη τη διάρκεια της υπό εξέτασης πενταετίας φαίνεται να πραγματοποιεί ικανοποιητικά κέρδη διατηρώντας υψηλά τόσο το μικτό όσο και το καθαρό περιθώριο κέρδους. Συγκεκριμένα το μικτό περιθώριο κέρδους κυμαίνεται πάνω από 20% για όλες τις διαχειριστικές χρήσεις εκτός από το 2003, όπου μειώνεται σε 19,12%. Το καθαρό περιθώριο κέρδους αντίστοιχα κυμαίνεται από 11,75% έως και 15,88% για τα έτη 1999-2002, ενώ το 2003 παρουσιάζει σημαντική πτώση και φθάνει το 6,45%. Η μείωση αυτή οφείλεται αποκλειστικά στη μείωση των πωλήσεων που πραγματοποίησε η εταιρεία εκείνη τη χρήση. Αξίζει να σημειωθεί ότι η μείωση των πωλήσεων είναι αποτέλεσμα της γενικότερης τουριστικής κρίσης που αντιμετωπίζει το νησί από το 2003 και όχι απόρροια κακής διοίκησης.

Την ίδια πορεία ακολουθούν και οι αριθμοδείκτες συνολικών και ιδίων κεφαλαίων. Μέχρι και το 2002 διατηρούνται σε πολύ υψηλά για τον κλάδο επίπεδα, ενώ το 2003 εμφανίζουν σημαντική πτώση. Αναλυτικότερα η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων είναι κατά μέσο όρο για την τετραετία 1999-2002 6,22% ενώ το 2003 μειώνεται σε 2,44%. Ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων, ο οποίος απεικονίζει την κερδοφόρο δυναμικότητα της επιχείρησης, το 1999 ήταν 10,48% ενώ το 2003 ήταν μόλις 2,88%. Ο αριθμοδείκτης αυτός παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος από την χρήση των κεφαλαίων των μετόχων. Προκειμένου όμως να γίνει ορθή εκτίμηση πρέπει να συνυπολογιστεί η γενικότερη κακή πορεία του κλάδου.

Αριθμοδείκτες Φερεγγυότητας και Δανειακής Επιβάρυνσης

Η εταιρεία Καστράκι Φαληράκι Μπητς Α.Ε. παρουσιάζει ιδιαίτερα ικανοποιητικό βαθμό φερεγγυότητας καθ' όλη τη διάρκεια της υπό εξέτασης πενταετίας. Ξεκινώντας το 1999 από 3,97 φθάνει το 2003 να είναι 6,44. Ενδιάμεσα εμφανίζονται μικρές διακυμάνσεις, μέσα στα αναμενόμενα όμως πλαίσια της λειτουργίας μιας επιχείρησης. Η εταιρεία διατηρώντας το σύνολο του ενεργητικού της πολλαπλάσιο των συνολικών της υποχρεώσεων της επιτυγχάνει μεγάλη πιστοληπτική ικανότητα, αφού το σύνολο των πιστωτών της δεν έχουν το παραμικρό λόγο ανησυχίας για την αποπληρωμή των κεφαλαίων τους. Προκειμένου να διαπιστώσουμε την επάρκεια των ιδίων προς τα ξένα κεφάλαια αρκεί να εξετάσουμε την διαχρονική πορεία του δείκτη Ξένα προς Ίδια κεφάλαια.

Πράγματι η δανειακή επιβάρυνση της εταιρείας διατηρείται σε ασυνήθιστα χαμηλά επίπεδα αφού τα ξένα κεφάλαια το 1999 αποτελούν το 33,75% των ιδίων κεφαλαίων και φθάνουν το 2003 να αποτελούν μόλις το 18,38% αυτών. Η σπουδαιότητα της διαρθρώσεως των κεφαλαίων απορρέει από την ουσιαστική διαφορά που υπάρχει μεταξύ των ιδίων και των δανειακών κεφαλαίων. Τα ίδια κεφάλαια είναι εκείνα που επωμίζονται τον επιχειρηματικό κίνδυνο που αναπόφευκτα υπάρχει σε κάθε επιχείρηση ενώ τα δανειακά κεφάλαια είναι αυτά τα οποία πρέπει να εξοφληθούν προσαυξημένα από τους τόκους τους σε τακτά χρονικά διαστήματα, ανεξάρτητα από την οικονομική θέση της επιχείρησεως. Σε περιόδους όμως υψηλού πληθωρισμού προτιμούνται κατά κανόνα τα ξένα κεφάλαια λόγω μείωσης της αγοραστικής αξίας του χρήματος. (Νιάρχος 1997, σελ.152)

6.3.3 ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Η εταιρεία Καστράκι Φαληράκι Μπητς κατά τη χρήση 1999 χρειάστηκε κεφάλαια αξίας 1.587.085€ προκειμένου να αυξήσει τις ακινητοποιήσεις υπό εκτέλεση (540.785€) και να επενδύσει σε λοιπά χρεόγραφα (440.205€). Ταυτόχρονα μέρος των κεφαλαίων αυτών δαπανήθηκε για την αύξηση των διαθέσιμων της και συγκεκριμένα των καταθέσεων όψεως κατά 143.601€ και για την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων επιταγών της ύψους 100.690€. Σημαντικότερη πηγή χρηματοδότησης της εταιρείας για τις παραπάνω δραστηριότητες υπήρξε η αύξηση των Ιδίων Κεφαλαίων κατά 644.085€, αξίζει δε να σημειωθεί ότι 394.635€ αφορούσαν αύξηση αφορολόγητων αποθεματικών κεφαλαίων ειδικών διατάξεων νόμου και 249.450€ αύξηση μετοχικού κεφαλαίου από καταθέσεις μετόχων. Σημαντική όμως πηγή προέλευσης κεφαλαίων για τη συγκεκριμένη χρήση αποτέλεσαν και οι προκαταβολές των πελατών, οι οποίες έφθασαν τις 440.205€.

Την επόμενη διαχειριστική χρήση οι απαιτήσεις της εταιρείας σε κεφάλαια αυξήθηκαν φθάνοντας τα 2.124.706€. Το μεγαλύτερο μέρος καταβλήθηκε για την αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού της εταιρείας και κυρίως των ενσώματων ακινητοποιήσεων. Αναλυτικότερα τα γήπεδα και τα οικόπεδα αυξήθηκαν κατά 256.852€, τα κτίρια και τα τεχνικά έργα κατά 486.491€, τα έπιπλα και ο εξοπλισμός κατά 227.065€ και τέλος οι ακινητοποιήσεις υπό εκτέλεση κατά 154.140€. Σημαντικό όμως μέρος των κεφαλαίων, το οποίο προήλθε από την πώληση μετοχών (733.676€), χρησιμοποιήθηκε για τη κάλυψη προκαταβολών των πελατών της εταιρείας (773.676€). Επιπλέον

πηγές χρηματοδότησης αποτέλεσαν τα ίδια κεφάλαια και τα διαθέσιμα της εταιρείας, τα οποία μειώθηκαν κατά 525.527€ και 241.128€ αντίστοιχα.

Το 2001 η εταιρεία περιόρισε την αναγκαιότητά της σε κεφάλαια κίνησης σε 1.516.280€. Σχεδόν το σύνολο των κεφαλαίων αυτών χρησιμοποιήθηκε για την αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού, εκτός από 47.964€, τα οποία κάλυψαν βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της εταιρείας σε προμηθευτές και ασφαλιστικούς οργανισμούς. Η αύξηση του ενεργητικού της αφορά το πάγιο ενεργητικό κατά 955.171€ και το κυκλοφορούν ενεργητικό κατά 505.131€. Συγκεκριμένα τα κτίρια και τα τεχνικά έργα της εταιρείας αυξήθηκαν κατά 449.465€ ενώ τα έπιπλα και ο λοιπός εξοπλισμός κατά 460.922€. Από το κυκλοφορούν ενεργητικό της εταιρείας εντύπωση προκαλεί η αύξηση των επισφαλών και επίδικων πελατών και χρεωστών κατά 295.934€. Η επιχείρηση προκειμένου να εξοικονομήσει κεφάλαια για τις παραπάνω κινήσεις αύξησε την καθαρά θέση της κατά 284.882€ και τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις κατά 398.068€ ενώ ταυτόχρονα μείωσε το πάγιο ενεργητικό της κατά 741.305€, τις απαιτήσεις της κατά 53.337€ και το ταμείο της κατά 33.811€.

Στην προτελευταία υπό εξέταση χρήση τα απαιτούμενα κεφάλαια της εταιρείας αυξήθηκαν φθάνοντας τα 2.193.551€, μισά από τα οποία χρησιμοποιήθηκαν για την μείωση των στοιχείων του παθητικού και τα υπόλοιπα μισά για την αύξηση του ενεργητικού της. Τα στοιχεία του κυκλοφορούντος τα οποία παρουσίασαν τις μεγαλύτερες μεταβολές ήταν οι απαιτήσεις κατά οργάνων της διοίκησης και οι καταθέσεις όψεως, οι οποίες αυξήθηκαν κατά 492.435€ και 269.510€ αντίστοιχα. Από τα πάγιο ενεργητικό σημαντική ήταν η αύξηση των κτιρίων και των επίπλων κατά 100.049€ και

136.800€ αντίστοιχα. Η συνολική δε μείωση των ιδίων κεφαλαίων ανήλθε σε 638.360€ ενώ των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων σε 442.894€.

Πηγές χρηματοδότησης κατά το 2002 αποτέλεσαν η αύξηση των ιδίων κεφαλαίων (1.038.276€) και η μείωση του πάγιου και κυκλοφορούντος ενεργητικού κατά 410.568€ και 609.086€ αντίστοιχα. Αξίζει να σημειωθεί ότι η μείωση του ταμείου κατά το 2002 έφθασε τα 537.576€. Τέλος το 2003 το κεφάλαιο κίνησης έφθασε μόλις τα 883.705€. Το κεφάλαιο αυτό δαπανήθηκε για την αύξηση του παγίου ενεργητικού και των χρεογράφων της εταιρείας και προήλθε κυρίως από αύξηση του αφορολόγητου αποθεματικού της και από μείωση των καταθέσεων όψεως.

Συμπερασματικά λοιπόν διαπιστώνει κανείς ότι, κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης πενταετίας τα συνολικά κεφάλαια της υπό εξέταση εταιρείας:

1. Αυξήθηκαν κυρίως από:

§ την αύξηση των ιδίων κεφαλαίων, που προέρχεται από την αύξηση αφορολόγητων αποθεματικών ειδικών διατάξεων νόμου και

§ την αύξηση των υποχρεώσεων, που κυρίως αφορά βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

2. Μειώθηκαν κυρίως από:

§ την αύξηση των παγίων στοιχείων της

§ και λιγότερο από την αποπληρωμή των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της.

6.4 “Bel air”- Τουριστικές Επιχειρήσεις ΙΞΙΑΣ Α.Ε.

Το ξενοδοχείο Bel air λειτουργεί από τον Απρίλη έως τον Οκτώβρη και περιλαμβάνει 164 δωμάτια και 350 κλίνες. Χτίστηκε το 1970 ενώ ανακαινίστηκε πλήρως το 1997. Το ξενοδοχείο βρίσκεται σε μία από τις πιο ελκυστικές τοποθεσίες του νησιού, στην παραλία της Ιξιάς. Είναι αρκετά κοντά από το κέντρο της πόλης (4 χλμ), με αποτέλεσμα ο επισκέπτης να έχει εύκολη πρόσβαση στη μεσαιωνική πόλη και στην νέα αγορά του νησιού. Η απόσταση από το λιμάνι είναι μόλις 4 χλμ ενώ από το αεροδρόμιο 9 χλμ.

Όλα τα δωμάτια περιλαμβάνουν air condition, δορυφορική τηλεόραση, τηλέφωνο, ράδιο, ψυγείο και χρηματοκιβώτιο.

Το ξενοδοχείο προσφέρει επιπλέον για τους επισκέπτες του:

- § 24-ώρη υποδοχή
- § Εστιατόριο
- § Μπαρ
- § Κομμωτήριο
- § Μαγαζιά
- § Πισίνα
- § Παιδική πισίνα
- § Γήπεδο τένις
- § Θαλάσσια σπορ

6.4.1 ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ

Η Ιξιάς Α.Ε., ως εταιρεία εκμετάλλευσης ξενοδοχείου, εμφανίζει πολύ μεγάλο ποσοστό παγίων σε σχέση με το σύνολο των κεφαλαίων της. Το 1998 τα πάγια αποτελούν το 95,52% του συνολικού ενεργητικού ενώ το 2000 φθάνουν να αποτελούν το 96,52% αυτού. Μετά το 2000 το ποσοστό αρχίζει να μειώνεται και το 2003 παίρνει τη μικρότερη τιμή (93,07%). Αν και στην κατάσταση κοινών μεγεθών το πάγιο ενεργητικό ως ποσοστό επί του συνολικού ενεργητικού ακολουθεί φθίνουσα πορεία σε απόλυτες τιμές ακολουθεί σταθερή αυξητική πορεία ξεκινώντας το 1998 από 2.739.797€ και φθάνοντας το 2003 τα 3.561.017€.

Στο παθητικό αυτό που προκαλεί εντύπωση είναι η μείωση του ποσοστού των Ιδίων Κεφαλαίων επί των συνολικών κεφαλαίων από το 2001 στο 2002. Μέχρι το 2001 η Καθαρά Θέση της εταιρείας αποτελεί το 88,36% των συνολικού παθητικού της ενώ το 2002 μειώνεται περισσότερο από δέκα ποσοστιαίες μονάδες φθάνοντας το 76,46%. Παρατηρώντας τον Ισολογισμό της επιχείρησης διαπιστώνουμε ότι η μείωση αυτή δεν προέρχεται από μείωση των Ιδίων Κεφαλαίων αλλά από αύξηση των υποχρεώσεων της εταιρείας. Συγκεκριμένα κατά τη διάρκεια του 2002 η εταιρεία προέβη σε σύναψη μακροπρόθεσμου δανείου ύψους 585.485€, με αποτέλεσμα την ισόποση αύξηση των Ξένων Κεφαλαίων. Κατά την επόμενη χρήση οι υποχρεώσεις της εταιρείας θα αυξηθούν ακόμα περισσότερο αλλά αυτή τη φορά θα αυξηθούν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις κατά 128.856€.

Μελετώντας τώρα τις καταστάσεις κοινού μεγέθους των αποτελεσμάτων χρήσεων αυτό που διαπιστώνει κανείς είναι ότι το κόστος πωληθέντων παρουσιάζει σημαντικές μεταβολές, όχι πάντα προς όφελος της επιχείρησης. Αναλυτικότερα το 1998 το κόστος πωλήσεων αποτελεί το 89,31% των πωλήσεων, ποσοστό ιδιαίτερα υψηλό που δεν αφήνει περιθώρια για κερδοφορία και έτσι η εταιρεία οδηγείται σε ζημίες ύψους 72.608€. Την επόμενη χρήση το κόστος πωληθέντων μειώνεται στο 78,21% των πωλήσεων, μείωση που οφείλεται στην αύξηση των πωλήσεων κατά 156.854€. Το 2000 το κόστος πωλήσεων θα μειωθεί στο 76,19% του κύκλου εργασιών αλλά δυστυχώς η μείωση δεν εμφανίζεται και σε απόλυτες τιμές. Μόνο μετά το 2002 θα καταφέρει η διοίκηση να περιορίσει το κόστος πραγματικά αλλά στις χρήσεις αυτές θα παρουσιαστεί σημαντική μείωση και στις πωλήσεις. Τελικά το 2003 ο πωλήσεις θα φθάσουν τα 1.194.681€ και το κόστος πωληθέντων τα 953.351€, αφήνοντας έτσι μικτό περιθώριο κέρδους 20,20%.

Τα υπόλοιπα είδη εξόδων εμφανίζουν σχετική σταθερότητα ως ποσοστό επί των πωλήσεων. Το σημαντικότερο μετά το κόστος πωληθέντων έξοδο είναι αυτό της Διοικητικής Λειτουργίας που φθάνει κατά μέσο όρο στην εξεταζόμενη πενταετία το 8,62%. Πολύ μικρότερο εμφανίζεται το κόστος λειτουργίας διάθεσης, το οποίο φθάνει μόλις το 1,96% των πωλήσεων. Τέλος οι χρεωστικοί τόκοι και τα συναφή έξοδα εμφανίζονται γύρω στο 3,45% του κύκλου εργασιών της εταιρείας.

6.4.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Η επιχείρηση ΙΞΙΑΣ Α.Ε. παρουσιάζει χαμηλή αλλά σταθερά αυξανόμενη ρευστότητα, με μόνη εξαίρεση τη χρήση του 2002. Το 1999 η εταιρεία παρουσιάζει γενική ρευστότητα ίση με 0,24 φορά και ειδική ίση με 0,23 φορά. Κατά της χρήσεις 2000 και 2001 η ρευστότητα βελτιώνεται σημαντικά φθάνοντας τις 0,67 και 0,64 φορά αντίστοιχα. Η βελτίωση αυτή προκύπτει από την αύξηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού κατά 142.910€ και συγκεκριμένα των διαθεσίμων κατά 111.236€ και των απαιτήσεων κατά 33.370€ και την ταυτόχρονη μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της εταιρείας κατά 14.000€. Το 2002 όμως οι αριθμοδείκτες ρευστότητας θα μειωθούν φθάνοντας τη 0,51 φορά η γενική και 0,48 φορά η ειδική. Από το 2003 η ρευστότητα της επιχείρησης επανέρχεται στη πρότερη κατάστασή της. Η ετήσια αυτή επιδείνωση της ρευστότητας κατά το 2002 οφείλεται στη μεγάλη μείωση του κυκλοφορούντος ενεργητικού της εταιρείας κατά 91.716€, η οποία με τη σειρά της οφείλεται στη μείωση του ταμείου.

Όπως γίνεται αντιληπτό από τα παραπάνω η ρευστότητα της επιχείρησης δεν είναι η καλύτερη δυνατή. Η ύπαρξη ανεπαρκούς ρευστότητας σε μια επιχείρηση έχει επίδραση στα κέρδη της, διότι αν τα κυκλοφοριακά της στοιχεία δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά ή αν δεν υπάρχουν επαρκή ρευστά διαθέσιμα, τότε η επιχείρηση δεν θα είναι σε θέση να πληρώσει τις υποχρεώσεις της. Έτσι η μη εκπλήρωση των υποχρεώσεών της θα έχει σαν αποτέλεσμα τη δυσφήμιση της και τη μείωση της εμπιστοσύνης των συναλλασσομένων της (Νιάρχος 1997, σελ.52).

Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας

Η δυσκολία ρευστοποίησης ορισμένων στοιχείων του ενεργητικού και κυρίως του κυκλοφορούντος ενεργητικού μπορεί να οδηγήσει τον αναλυτή στην ανάλυση της κυκλοφοριακής ταχύτητας των στοιχείων αυτών. Η έννοια της κυκλοφοριακής ταχύτητας όπως έχει ήδη επεξηγηθεί αναφέρεται στο χρόνο μετατροπής ενός στοιχείου του ενεργητικού σε κάποιο άλλο το οποίο είναι ευκολότερα ρευστοποιήσιμο είτε είναι ρευστό (Γκίκας 2002, σελ.195). Μία γενική εικόνα για την ικανότητά της διοίκησης να ρευστοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία δίνει ο δείκτης συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας.

Η επιχείρηση ΙΞΙΑΣ Α.Ε. παρουσιάζει χαμηλό και σταθερά μειούμενο δείκτη συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας. Το 1999 ο δείκτης είναι 0,44 φορά, το 2000 0,42 ενώ το 2001 γίνεται 0,34. Η συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα της επιχείρησης θα συνεχίσει τη φθίνουσα πορεία της για να φθάσει το 2003 τη 0,29 φορά. Το γεγονός ότι μειώνεται διαχρονικά η ταχύτητα με την οποία η διοίκηση μετατρέπει ορισμένα περιουσιακά στοιχεία σε ρευστά οφείλεται αποκλειστικά στην αύξηση του συνόλου του ενεργητικού της, αφού οι πωλήσεις της εμφανίζουν σχετική σταθερότητα κατά τη διάρκεια της υπό εξέταση περιόδου. Η μείωση του αριθμοδείκτη διαχρονικά παρέχει ένδειξη μιας ολοένα μικρότερης χρησιμοποίησεως του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις, πράγμα που στην ουσία σημαίνει μία κάποια υπερεπένδυση κεφαλαίων στα στοιχεία του ενεργητικού. Και ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίου κυμαίνεται σε πολύ χαμηλά επίπεδα, όπως άλλωστε ήταν αναμενόμενο, φθάνοντας το 2003 να είναι μόλις 0,21 φορά.

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων, εν αντιθέσει με τους προηγούμενους, κυμαίνεται σε πάρα πολύ υψηλά επίπεδα φθάνοντας το 2000 τις 21,94 φορές. Ο αναγνώστης δεν πρέπει να ξεχνάει ότι ο δείκτης αυτός παρουσιάζει μία ιδιομορφία στις ξενοδοχειακές επιχειρήσεις, αφού οι απαιτήσεις κατά την περίοδο σύνταξης του ισολογισμού είναι πολύ μειωμένες σε σχέση με τις πραγματικές. Επιπρόσθετα κατά τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων δημιουργούνται προβλήματα επακριβούς καθορισμού τόσο του αριθμητή όσο και του παρονομαστή του αριθμοδείκτη. Στον αριθμητή, η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήση δεν καθορίζει το ποσοστό των πωλήσεων επί πιστώσει και ένας αναλυτής ο οποίος αδυνατεί να αποκτήσει αυτή τη πληροφορία είναι πολύ πιθανόν να οδηγηθεί σε εσφαλμένα συμπεράσματα. Αν όμως το ποσοστό των πωλήσεων επί πιστώσει παραμένει σταθερό από έτος σε έτος, τότε μπορούν να γίνουν έγκυρες διαχρονικές συγκρίσεις (Γκίκας 1997, σελ.198). Στις ξενοδοχειακές επιχειρήσεις οι πωλήσεις τις μετρητοίς αντιπροσωπεύουν ένα μικρό ποσοστό του συνόλου των πωλήσεων και έτσι η διαχρονική εξέλιξη του παραπάνω αριθμοδείκτη μπορεί να προσδώσει επιπλέον πληροφόρηση στον αναγνώστη.

Η υπό εξέταση λοιπόν εταιρεία εμφανίζει τη μεγαλύτερη κατά μέσο όρο κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων για την πενταετία 1999-2003, σε σχέση με τις λοιπές επιχειρήσεις του δείγματος των τετράστερων ξενοδοχείων. Αυτό συνεπάγεται μικρότερο χρόνο δέσμευσης των κεφαλαίων της και καλύτερη θέση από άποψη χορηγούμενων πιστώσεων έναντι των ανταγωνιστών της.

Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας και Περιθωρίου Κέρδους

Η εταιρεία ΙΞΙΑΣ Α.Ε., εκτός από τη χρήση του 2001 όπου πραγματοποίησε ζημίες, εμφανίζει μία ικανοποιητική οικονομική εικόνα. Παρατηρώντας κανείς τη διαχρονική πορεία των μικτών και καθαρών περιθωρίων κέρδους διαπιστώνει ότι η διοίκηση αντιμετωπίζει σημαντικό πρόβλημα στον έλεγχο των λειτουργικών εξόδων. Το 1999 το μικτό περιθώριο κέρδους ήταν 21.79% ενώ το καθαρό μόλις 9,46%, το 2000 αντίστοιχα το μικτό περιθώριο κέρδους ήταν 23.81% ενώ το καθαρό 11,29%. Η διαφορά μεταξύ καθαρού και μικτού περιθωρίου μεγεθύνεται στις ακόλουθες χρήσεις παρουσιάζοντας τη μεγαλύτερη διαφορά το 2002 όπου το μικτό περιθώριο κέρδους είναι 16,73% και το καθαρό 2,14%. Η διαφορά αυτή οφείλεται στα υψηλά κόστη διοικητικής λειτουργίας και λειτουργίας διαθέσεως που παρουσιάζει η εταιρεία, και τα οποία πρέπει να περιορίσει αν θέλει να επιτύχει καλύτερα οικονομικά αποτελέσματα.

Σχετικά με την αποδοτικότητα των συνολικών και ιδίων κεφαλαίων, στις πρώτες δύο χρήσεις κυμαίνεται σε ικανοποιητικά επίπεδα ενώ στις δύο τελευταίες υπό εξέταση χρήσεις μειώνεται σημαντικά. Ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων το 2002 ήταν μόλις 0,77% ενώ στην επόμενη χρήση βελτιώθηκε φθάνοντας το 2,82%, ωστόσο αντιλαμβάνεται κανείς ότι τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης δεν απασχολήθηκαν πλήρως αποτελεσματικά σ' αυτήν. Συσχετιζόμενη όμως πάντα με την μέση αποδοτικότητα του κλάδου η αποδοτικότητα της επιχείρησης βρίσκεται σε ικανοποιητικά επίπεδα, έχοντας πάντα δυνατότητες βελτίωσης.

Αριθμοδείκτες Φερεγγυότητας και Δανειακής Επιβάρυνσης

Ο βαθμός φερεγγυότητας της εταιρείας Ιξιάς Α.Ε. αν και παρουσιάζει σημαντικές διακυμάνσεις ανάμεσα στις διαχειριστικές χρήσεις είναι ικανοποιητικός καθ' όλη τη διάρκεια της υπό εξέταση περιόδου. Το 1999 ο δείκτης ξεκινάει από 4,19 για να παρουσιάσει την επόμενη χρήση αύξηση της τάξεως του 101% και να φθάσει τις 8,44 φορές. Στα ίδια υψηλά επίπεδα θα διατηρηθεί και στο επόμενο έτος ενώ από το 2002 ξεκινάει η φθίνουσα πορεία του δείκτη. Το 2002 λοιπόν μειώνεται στις 4,37 φορές ενώ το 2003 φθάνει τις 3,89 φορές. Η μείωση του δείκτη τα δύο τελευταία έτη οφείλεται σε αύξηση των συνολικών υποχρεώσεων της εταιρείας και όχι σε μείωση του ενεργητικού της. Παρ' όλες όμως τις διακυμάνσεις ο βαθμός φερεγγυότητας της συγκεκριμένης εταιρείας είναι ιδιαίτερα καλός και δεν χρήζει σε καμία περίπτωση ανάγκη περαιτέρω ανάλυσης.

Η αύξηση των υποχρεώσεων της εταιρείας φαίνεται ξεκάθαρα και από τον αριθμοδείκτη ξένων προς ιδίων κεφαλαίων. Ενώ αυτός ξεκινάει το 1999 από 31,63% το 2000 μειώνεται σε 13,5% και διατηρείται περίπου στα ίδια επίπεδα για την επόμενη χρήση. Το 2002 όμως φθάνει τα 29,76% και το 2003 τα 32,05%. Η αύξηση των δανειακών κεφαλαίων σε μερικές περιπτώσεις κρίνεται απαραίτητη και δη συμφέρουσα σε σχέση με την έκδοση νέων τίτλων από την αύξηση κεφαλαίου. Είναι φυσικό δηλαδή, αν η απόδοση των νέων επενδύσεων που χρηματοδοτούνται με ξένα κεφάλαια είναι μεγαλύτερη από τον τόκο αυτών, οι μέτοχοι να επιλέγουν να ωφελούνται από τα αυξημένα κέρδη της επιχειρήσεως χωρίς να εισφέρουν πρόσθετα δικά τους κεφάλαια.

6.4.3 ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Η εταιρεία Ιξιάς Α.Ε. παρουσιάζει σχετική σταθερότητα όσον αφορά το απαιτούμενο κεφάλαιο κίνησης, με εξαίρεση την τελευταία υπό εξέταση διαχειριστική χρήση στην οποία τα απαιτούμενα κεφάλαια παρουσιάζουν σημαντική μείωση. Κατά το 1998 λοιπόν το σύνολο των κεφαλαίων που κινήθηκε ήταν 1.041.554€, εκ των οποίων σχεδόν τα μισά (455.035€) αφορούσαν μείωση των καταθέσεων των μετόχων. Από το ενεργητικό, αυτό που αυξήθηκε περισσότερο ήταν το πάγιο (366.361€) και κυρίως τα κτίρια και τα τεχνικά έργα (235.641€) και λιγότερο το κυκλοφορούν (71.063€). Πηγές χρηματοδότησης για τη συγκεκριμένη χρήση αποτέλεσαν η αύξηση του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου (515.539€), δοθείσες επιχορηγήσεις για πάγιο ενεργητικό (83.639€) και τα κέρδη χρήσεως εις νέον (125.361€).

Κατά το 2000 το κεφάλαιο κίνησης αυξήθηκε στα 1.338.315€ εξαιτίας της αύξησης που παρουσίασαν οι ενσώματες ακινητοποιήσεις. Συγκεκριμένα το 66% του συνολικού κεφαλαίου αφορούσε την αύξηση των γηπέδων και οικοπέδων, των κτιρίων και των τεχνικών έργων, των μηχανημάτων και του λοιπού εξοπλισμού. Οι μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τις εταιρείας δεν παρουσίασαν σημαντικές αυξομειώσεις, εκτός από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της εταιρείας απέναντι σε τράπεζες οι οποίες μειώθηκαν κατά 175.031€. Κυριότερη πηγή προέλευσης των κεφαλαίων υπήρξε η αύξηση της καθαρής θέσης της επιχείρησης. Αναλυτικότερα οι διαφορές από αναπροσαρμογή αξίας των περιουσιακών στοιχείων έφθασαν τα 557.029€, τα αφορολόγητα αποθεματικά 266.310€ και τα κέρδη χρήσεως εις νέον 115.958€

Την επόμενη διαχειριστική χρήση το κεφάλαιο κίνησης μειώθηκε στα 966.116€ αφού τα πάγιο ενεργητικό δεν παρουσίασε ιδιαίτερη αύξηση. Ποσοστό της τάξεως του 58% των συνολικών κεφαλαίων αφορούσε τη μείωση του λογαριασμού «διαφορές από αναπροσαρμογή αξίας λοιπών περιουσιακών στοιχείων» ενώ 120.492€ αφορούσαν την αύξηση των διαθεσίμων της εταιρείας και συγκεκριμένα των καταθέσεων όψεως και προθεσμίας. Τα ανωτέρω κεφάλαια αντλήθηκαν από τους μετόχους της ξενοδοχειακής επιχείρησης αφού το καταβεβλημένο μετοχικό της κεφάλαιο αυξήθηκε κατά 614.076€ καλύπτοντας έτσι το 64% των κεφαλαιακών της αναγκών.

Το 2002 η εταιρεία προχώρησε σε νέα αγορά οικοπέδου διαθέτοντας εκεί το 76% του συνολικού κεφαλαίου κίνησης (686.545€) ενώ παράλληλα προέβη σε βελτιώσεις του ήδη υπάρχοντος κτιρίου οι οποίες έφθασαν τα 66.584€. Η αύξηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού και η μείωση των υποχρεώσεων της εταιρείας δεν ήταν ιδιαίτερα σημαντική με αποτέλεσμα να μη χρήζει περαιτέρω ανάλυσης. Όσον αφορά στις πηγές χρηματοδότησης της αγορά του ακινήτου αυτές ήταν η σύναψη εκ μέρους της εταιρείας νέου μακροχρόνιου δανείου αξίας 585.485€ και η μείωση των διαθεσίμων της και συγκεκριμένα των καταθέσεων όψεως και προθεσμίας κατά 144.683€. Κατά την τελευταία υπό εξέταση χρήση κινήθηκαν συνολικά κεφάλαια μόλις 296.612€, τα οποία διατέθηκαν για την αγορά νέων μηχανημάτων και επίπλων (35.311€ και 52.563€) και για τη χορήγηση μεγαλύτερων πιστώσεων στους πελάτες της εταιρείας (118.999€). Προκειμένου η εταιρεία να προβεί στις ανωτέρω αγορές και πιστώσεις αύξησε τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της κατά (131.003€).

6.5 “Lindos Bay” - ΝΙΚΟΛΑΟΣ ΚΑΠΕΤΑΝΑΚΗΣ και ΥΙΟΙ Α.Ε

Το ξενοδοχείο Lindos Bay βρίσκεται στο Νότιο μέρος του νησιού, στην ιστορική Λίνδο, και απέχει από το κέντρο της πόλης 45 χιλιόμετρα και από το αεροδρόμιο 72 χιλιόμετρα. Η πλησιέστερη ακτή βρίσκεται μόλις 50 μέτρα μακριά από το ξενοδοχείο. Το Lindos Bay διαθέτει συνολικά 192 δωμάτια με 364 κλίνες και λειτουργεί από τον Απρίλιο έως και τον Οκτώβριο. Όλα τα δωμάτια του διαθέτουν κλιματισμό.

Προκειμένου ο υποψήφιος πελάτης να προσπεράσει το μειονέκτημα της απόστασης του ξενοδοχείου από το κέντρο του νησιού, το ξενοδοχείο διαθέτει για την ψυχαγωγία των φιλοξενούμενων του:

- § Εστιατόριο
- § Μπαρ
- § Γήπεδο Μπάσκετ
- § Γήπεδο Βόλεϊ
- § Γήπεδο Τένις
- § Πισίνα
- § Θαλάσσια σπορ
- § Παιδική χαρά
- § Mini club παιδιών
- § Νυχτερινό κέντρο και
- § Καταστήματα

6.5.1 ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ

Η εταιρεία Νικόλαος Καπετανάκης και Υιοί Α.Ε. παρουσιάζει τη συνήθη διάρθρωση κεφαλαίων που παρατηρείται σε εποχιακά ξενοδοχεία παρόμοιας δυναμικότητας. Το πάγιο ενεργητικό της εταιρείας αποτελεί κατά μέσο όρο το 83,42% το συνόλου του ενεργητικού. Κατά τη διαχειριστική χρήση από 1.1.2000 έως 31.12.2000 το πάγιο ενεργητικό της εταιρείας μειώνεται στο 73,78% των συνολικών κεφαλαίων, μείωση που οφείλεται κυρίως στην αύξηση του συνολικού ενεργητικού και συγκεκριμένα των απαιτήσεων και των διαθεσίμων της εταιρείας και όχι τόσο στη μείωση των ενσώματων ακινητοποιήσεων σε απόλυτες τιμές. Το κυκλοφορούν ενεργητικό γενικότερα διατηρείται σε χαμηλά επίπεδα, με μικρότερη τιμή το 1998 (13,9% του συνολικού ενεργητικού) και μεγαλύτερη το 2000 (24,22% του συνολικού ενεργητικού).

Όσον αφορά στο παθητικό της εταιρείας τα ίδια κεφάλαια αποτελούν σχεδόν το ήμισυ των συνολικών κεφαλαίων καθ' όλη την υπό εξέταση περίοδο (52,74% κατά μέσο όρο). Μέχρι και το 1999 τα λοιπά κεφάλαια αφορούσαν βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης και κυρίως τραπεζικά βραχυπρόθεσμα δάνεια. Το 2000 όμως η εταιρεία κατά πάσα πιθανότητα προέβη στη σύναψη νέου μακροπρόθεσμου τραπεζικού δανείου προκειμένου να αποπληρώσει το βραχυπρόθεσμο δάνειο αφού ο λογαριασμό τράπεζας βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις από 574.361€ μειώνεται σε 90.062€ ενώ ο λογαριασμός μακροπρόθεσμα δάνεια τραπεζών αυξάνεται το 2000 κατά 484.037€

Μελετώντας τις καταστάσεις κοινών μεγεθών των αποτελεσμάτων χρήσης της εταιρείας παρατηρεί κανείς ότι ενώ το κόστος πωληθέντων ως ποσοστό επί των πωλήσεων παραμένει σχετικά σταθερό, και κυμαίνεται στο 76,0%, η επιχείρηση άλλοτε οδηγείται σε κέρδη και άλλοτε σε ζημίες. Αυτό οφείλεται στο ότι τα λοιπά έξοδα της εταιρείας παρουσιάζουν σημαντικές διακυμάνσεις ανάμεσα στις χρήσεις. Αναλυτικότερα τα έξοδα διοικητικής λειτουργίας παρουσιάζουν αύξηση κατά 16.717€ από το 1999 στο 2000 με αποτέλεσμα τα καθαρά αποτελέσματα της εταιρείας από 3% επί των συνολικών πωλήσεων να μειωθούν στο 0,34% αυτών. Οι πραγματοποιηθείσες ζημίες της επόμενης διαχειριστικής χρήσης οφείλονται αποκλειστικά στη μείωση των πωλήσεων της εταιρείας κατά 87.547€. Για τις λοιπές χρήσεις οι πωλήσεις θα παραμείνουν στα ίδια επίπεδα με αποτέλεσμα οι όποιες μεταβολές των εξόδων της εταιρείας να αντανakλούνται απευθείας στο καθαρό αποτέλεσμα.

Οι περισσότερες ξενοδοχειακές επιχειρήσεις του επιλεγόμενου δείγματος αντιμετωπίζουν ιδιαίτερη δυσκολία στο να διαμορφώσουν και να διατηρήσουν το κόστος των πωληθέντων σε χαμηλό επίπεδο. Η διοίκηση της υπό εξέταση εταιρείας ωστόσο φαίνεται ότι έχει καταφέρει να διατηρεί το κόστος των πωλήσεων σε ένα σχετικά σταθερό ποσοστό επί του κύκλου εργασιών αλλά δυσχεραίνεται στην σταθεροποίηση των λοιπών εξόδων και κυρίως των εξόδων διοικητικής λειτουργίας και των εξόδων λειτουργίας διαθέσεως. Λαμβάνοντας υπόψη και τις σημαντικές μεταβολές που παρουσιάζουν οι πωλήσεις από έτος σε έτος, το ενδιαφέρον της διοίκησης θα πρέπει να στραφεί στην σταθεροποίηση ή στην ανοδική τάση των μεγεθών αυτών προκειμένου η εταιρεία να πραγματοποιεί συνεχώς κέρδη.

6.5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Κατά τη διάρκεια της πενταετίας 1999-2003 η εταιρεία Νικόλαος Καπετανάκης και Υιοί Α.Ε. παρουσιάζει σημαντικές αυξομειώσεις όσον αφορά στη ρευστότητά της. Το 1999 παρουσιάζει γενική ρευστότητα ίση με 0,33 και ειδική ρευστότητα ίση με 0,3, καθόλου καλή αν αναλογιστεί κανείς ότι η επιθυμητή ρευστότητα στα ξενοδοχεία είναι λίγο πάνω από μία φορά. Το 2000 όμως παρουσιάζει σημαντική βελτίωση και η γενική ρευστότητα φθάνει τη 0,98 φορά. Η βελτίωση αυτή οφείλεται στο διπλασιασμό του κυκλοφορούντος ενεργητικού (από 316.739€ το 1999 σε 671.878€ το 2000) αλλά και στη σημαντική μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (από 963.795€ το 1999 σε 682.786€ το 2000). Την επόμενη χρήση όμως η ρευστότητα της επιχείρησης επιδεινώνεται σημαντικά με αποτέλεσμα η γενική ρευστότητα να πέσει σε 0,44 και η ειδική σε 0,4. Στα ίδια επίπεδα θα κυμανθεί η ρευστότητα της εταιρείας μέχρι και το 2003.

Σε γενικές γραμμές μία ρευστότητα στα επίπεδα της συγκεκριμένης επιχείρησης φανερώνει ότι η εταιρεία δεν βρίσκεται σε πολύ καλή οικονομική κατάσταση από απόψεως κεφαλαίων κινήσεως αφού υπάρχουν αμφιβολίες σχετικά με τον αν η επιχείρηση μπορεί να ανταποκρίνεται στις καθημερινές απαιτήσεις των βραχυχρόνιων δανειστών της και αν είναι σε θέση να εξοφλεί τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Επιπλέον αμφιβολίες υπάρχουν για το αν η εταιρεία εκτελεί απρόσκοπτα τις εργασίες της και για το αν είναι σε θέση να εκμεταλλευθεί τυχόν παρουσιαζόμενες ευκαιρίες.

Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας

Η εταιρεία Νικόλαος Καπετανάκης και Υιοί Α.Ε. εμφανίζει καλύτερη συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα από όλες τις προαναφερθείσες ξενοδοχειακές επιχειρήσεις της ίδιας κατηγορίας. Το 1999 παρουσιάζει διαχρονικά την υψηλότερη συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα, ίση με 1,16 φορά. Αν και στις επόμενες χρήσεις εμφανίζει μικρή πτώση, γενικότερα η κυκλοφοριακή ταχύτητα της επιχείρησης κυμαίνεται σε πολύ ικανοποιητικά επίπεδα. Το 2000 ήταν 0,91 φορά, το 2001 μειώθηκε σε 0,84 φορά ενώ από το 2002 άρχισε να βελτιώνεται φθάνοντας το 2003 τη 0,9 φορά.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού σημαίνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί πωλήσεις. Για να έχει μεγαλύτερη όμως πληροφοριακή αξία ο αριθμοδείκτης αυτός πρέπει να συγκρίνεται με τον αντίστοιχο μέσο όρο του ξενοδοχειακού κλάδου. Σε περίπτωση συγκρίσεως όμως του αριθμοδείκτη αυτού με τους αντίστοιχους άλλων ομοειδών επιχειρήσεων, θα πρέπει, τα στοιχεία, βάσει των οποίων υπολογίζονται, να είναι συγκρίσιμα, ώστε να μην υπάρχουν μεταξύ τους διαφορές που να οφείλονται για παράδειγμα στη διαφορετική πολιτική αποσβέσεων ή στις τιμές εμφανίσεως των περιουσιακών στοιχείων (Νιάρχος 1997, σελ.95). Επειδή όμως ο εξωτερικός αναλυτής είναι αδύνατον να γνωρίζει τέτοια στοιχεία για τις υπό εξέταση εταιρείες, στις όποιες του συγκρίσεις εικάζει ότι οι άνωθεν εταιρείες διατηρούν την ίδια μέθοδο απόσβεσης των περιουσιακών τους στοιχείων και ότι τα πάγια εμφανίζονται στους ισολογισμούς στις αναπροσαρμοσμένες τιμές όπως ορίζει ο νόμος για τις ανώνυμες εταιρείες.

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων της υπό ανάλυσης εταιρείας εμφανίζεται ικανοποιητικός με μικρές διακυμάνσεις κατά τη διάρκεια πενταετίας 1999 έως 2003. Τη μικρότερη τιμή λαμβάνει το 2001, όπου είναι ίσος με 7,82 φορές και τη μεγαλύτερη τιμή το 2002, ίσος με 10,36 φορές. Το 2003, την τελευταία υπό εξέταση διαχειριστική χρήση ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων μειώνεται στις 8,28 φορές. Οι διακυμάνσεις αυτές στον αριθμοδείκτη ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων, από χρόνο σε χρόνο, δείχνουν τις πιθανές μεταβολές της πιστωτικής πολιτικής της επιχείρησης, ή τη μεταβολή της ικανότητάς της για είσπραξη των απαιτήσεων της

Η παρακολούθηση της τάσεως του αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων διαχρονικά είναι πολύ χρήσιμη για την αξιολόγηση της ποιότητας και της ρευστότητας των απαιτήσεων. Μία αύξηση αυτού του αριθμοδείκτη παρέχει ένδειξη βελτίωσης της δυνατότητας εισπράξεως των απαιτήσεων. Αντίθετα, μία μείωση αυτού διαχρονικά παρέχει ένδειξη επιδείνωσης της δυνατότητας εισπράξεως των απαιτήσεων και μπορεί να οδηγήσει τη διοίκηση της επιχείρησης σε επανεκτίμηση της θέσεως της ως προς το ύψος των ετήσιων προβλέψεων που εμφανίζει για την κάλυψη ζημιών από επισφαλείς απαιτήσεις (Νιάρχος 1997, σελ 74).

Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας και Περιθωρίου Κέρδους

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας των συνολικών και των ιδίων κεφαλαίων της υπό ανάλυση εταιρείας εμφανίζουν σημαντικές μεταβολές διαχρονικά. Το 1999 η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων ήταν 4,91% και των ιδίων 6,72%, την επόμενη διαχειριστική χρήση η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων μειώνεται σε 1,89% και των ιδίων κεφαλαίων σε 0,54%. Το 2001 και το 2003 η επιχείρηση πραγματοποίησε ζημίες και όποτε δεν έχει κανένα νόημα να μιλάμε για αποδοτικότητα. Το 2002 όμως η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων γίνεται 5,11% και των ιδίων 6,08%. Αν και μεταξύ των χρήσεων 1999 και 2000 είχαμε μία αύξηση της καθαρής θέσης ίση περίπου με 500.000€, οι σημαντικές μεταβολές στους δείκτες αποδοτικότητας οφείλονται ως επί το πλείστον στις μεγάλες διακυμάνσεις που παρουσιάζουν τα καθαρά αποτελέσματα χρήσεως της επιχείρησης από έτος σε έτος. Παρ' όλα αυτά για τις χρήσεις όπου η εταιρεία πραγματοποίησε κέρδη θα μπορούσε κανείς να υποστηρίξει ότι τα κεφάλαια των μετόχων απέδωσαν επαρκώς.

Τα περιθώρια κέρδους παρουσιάζουν την ίδια εικόνα με την προηγούμενη εταιρεία, δηλαδή ικανοποιητικά μικτά περιθώρια αλλά πολύ μικρά έως και ανύπαρκτα καθαρά περιθώρια κέρδους. Αναλυτικότερα το μικτό περιθώριο κέρδους ήταν 22,86% το 1999, 23,37% το 2000 και 25,90% το 2002 ενώ το καθαρό περιθώριο κέρδους πήρε τις ακόλουθες τιμές: 2,24% το 1999, 0,34% το 2000 και 3,86% το 2003. Είναι λογικό ότι αν η εταιρεία θέλει να πετύχει μεγαλύτερα κέρδη πρέπει να βελτιώσει το καθαρό περιθώριο κέρδους της είτε αυξάνοντας τις πωλήσεις της είτε μειώνοντας τα κόστη της.

Αριθμοδείκτες Φερεγγυότητας και Δανειακής Επιβάρυνσης

Ο βαθμός φερεγγυότητας της εταιρείας διατηρείται σταθερά, αν και οριακά, πάνω από 2 καθ' όλη τη διάρκεια της υπό εξέταση πενταετίας. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση είναι σε θέση να αποπληρώσει το σύνολο των υποχρεώσεων της, αν χρειαστεί, χρησιμοποιώντας στοιχεία του ενεργητικού της. Αν και το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού της εταιρείας φαίνεται να είναι διπλάσιο από το σύνολο των υποχρεώσεων αυτής, αν συνυπολογίσει κανείς τη διαφορά μεταξύ ιστορικών και πραγματικών τιμών θα διαπιστώσει ότι αυτό δεν ισχύει. Συνήθως τα πάγια, όπως διαπιστώσαμε και από τις καταστάσεις κοινών μεγεθών, αποτελούν το μεγαλύτερο μέρος του ενεργητικού μιας ξενοδοχειακής επιχείρησης αλλά είναι υπολογισμένα με τις αγοραίες και όχι με τις τρέχουσες αξίες τους. Εντούτοις οι πιστωτές της συγκεκριμένης εταιρείας δεν ενέχουν κανένα κίνδυνο αφού ο βαθμός φερεγγυότητας είναι μεγαλύτερος από δύο φορές.

Όσον αφορά στη διάρθρωση των κεφαλαίων της εταιρείας, τα ξένα κεφάλαια διατηρούνται υψηλά σε όλες τις εξεταζόμενες χρήσεις. Το 1999 παίρνουν τη μεγαλύτερη τιμή αποτελώντας το 92,66% των ιδίων. Από το 2000 τα ξένα κεφάλαια μειώνονται σε σχέση με την καθαρά θέση της επιχείρησης και καταλήγουν το 2003 να αποτελούν το 75,05% αυτής. Όσο μικρότερη είναι η αναλογία των ξένων κεφαλαίων, στο σύνολο των υποχρεώσεων μιας επιχειρήσεως, τόσο λιγότερο χρεωμένη εμφανίζεται αυτή και τόσο μικρότερες είναι οι σταθερές επιβαρύνσεις και υποχρεώσεις της.

6.5.3 ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Η διαχρονική μελέτη των πινάκων κεφαλαίων κίνησης της εταιρείας Νικόλαος Καπετανάκης και Υιοί Α.Ε. κάνει εμφανείς τις μεγάλες μεταβολές ανάμεσα στις υπό εξέταση χρήσεις. Κατά την πρώτη υπό ανάλυση χρήση το συνολικό απαιτούμενο κεφάλαιο της εταιρείας ήταν μόλις 605.473€ ενώ το 2000 έφθασε τα 2.726.139€. Αναλυτικότερα το 1999 η εταιρεία αύξησε το πάγιο και το κυκλοφορούν ενεργητικό της κατά 54.447 € ενώ μείωσε τις μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τις κατά 47.661€ και 419.632€ αντίστοιχα. Αξίζει να σημειωθεί ότι όσον αφορά στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της εταιρείας τη μεγαλύτερη μεταβολή παρουσίασαν οι προκαταβολές των πελατών, οι οποίες μειώθηκαν κατά 216.962€. Πηγές χρηματοδότησης αποτέλεσαν τόσο η αύξηση των ιδίων κεφαλαίων και των υποχρεώσεων όσο και η μείωση στοιχείων του ενεργητικού. Τα ίδια κεφάλαια αυξήθηκαν κατά 69.192€, οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις κατά 24.406€ και οι τράπεζες λογαριασμός βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων κατά 58.906€.

Το 2000 η αναγκαιότητα της εταιρείας σε κεφάλαια κίνησης τετραπλασιάστηκε, φθάνοντας τα 2.726.139€. Η αύξηση αυτή οφείλεται στην αύξηση των κτιρίων και τεχνικών έργων κατά 1.301.475€ και των γηπέδων κατά 417.966€, αύξηση η οποία πιθανολογείται ότι αντανάκλα την αναπροσαρμογή της αξίας του ήδη υπάρχοντος ακινήτου και όχι την αγορά νέου. Η εταιρεία προκειμένου να αντεπεξέλθει στις αυξημένες ανάγκες για κεφάλαιο κίνησης προέβη στη σύναψη νέου μακροχρόνιου δανείου αξίας 484.037€ και προχώρησε στη μείωση του ενεργητικού της κατά 1.491.024€.

Την επόμενη διαχειριστική χρήση το σύνολο των κεφαλαίων που απαιτήθηκαν ήταν 1.010.680€, η πλειοψηφία των οποίων διατέθηκε για ακόμα μία φορά για την αύξηση των κτιρίων και των επίπλων (419.846€ και 137.313€). Σημαντική αύξηση παρουσίασαν όμως και οι χρεώστες διάφοροι (72.166€). Από τις υποχρεώσεις της επιχείρησης αυτές που μειώθηκαν αισθητά ήταν οι προκαταβολές των πελατών κατά 177.846€ και τα δάνεια τραπεζών κατά 61.313€. Τα απαιτούμενα αυτά κεφάλαια αντλήθηκαν τόσο από την αύξηση των προμηθευτών και των διάφορων πιστωτών (87.319€ και 331.338€ αντίστοιχα) όσο και από τη μείωση των απαιτήσεων και των διαθεσίμων της εταιρείας (233.616€ και 108.004€ αντίστοιχα).

Το 2002 η εταιρεία μείωσε στο μισό το κεφάλαιο κίνησης της, φθάνοντας αυτό μόλις τα 562.307€. Ποσοστό 61,39% (345.235€) του συνολικού απαιτούμενου κεφαλαίου δαπανήθηκε για τη μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και συγκεκριμένα για τη μείωση των διάφορων πιστωτών (246.082€), οι οποίοι είχαν αυξηθεί σημαντικά κατά την προηγούμενη διαχειριστική χρήση. Προκειμένου όμως η εταιρεία να αποπληρώσει του διάφορες πιστωτές της αναγκάστηκε να αυξήσει τις υπόλοιπες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Αναλυτικότερα η εταιρεία προέβη στη σύναψη νέου βραχυπρόθεσμου αυτή τη φορά δανείου αξίας 123.547€ ενώ αύξησε τις επιταγές πληρωτέες κατά 48.471€, τις προκαταβολές πελατών κατά 43.449€ και τις υποχρεώσεις της από φόρους και τέλη κατά 63.353€. Παράλληλα υπήρξε και μείωση των διαθεσίμων και συγκεκριμένα των καταθέσεων όψεως της εταιρείας κατά 78.790€.

Κατά την τελευταία υπό εξέταση διαχειριστική χρήση η αναγκαιότητα της εταιρείας σε κεφάλαιο κίνησης παρέμεινε στα ίδια χαμηλά επίπεδα. Από τα στοιχεία του ενεργητικού το μόνο που παρουσίασε αξιοσημείωτη αύξηση ήταν οι πελάτες, οι οποίες αυξήθηκαν κατά 124.433€. Η αύξηση αυτή θα μπορούσε να ερμηνευθεί ως ανάπτυξη του πελατολογίου της επιχείρησης ή πιθανότερα ως αύξηση των χορηγούμενων πιστώσεων στους ήδη υπάρχοντες πελάτες. Οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της εταιρείας μειώθηκαν κατά 94.446€ ενώ οι βραχυπρόθεσμες κατά 253.646€, από αυτές τη μεγαλύτερη μείωση παρουσίασαν οι διάφοροι πιστωτές κατά 140.601€. Πηγή χρηματοδότησης αποτέλεσε για ακόμα μία φορά η αύξηση του λογαριασμού τράπεζες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (156.932) και φυσικά η μείωση των στοιχείων του ενεργητικού.

Προσπαθώντας λοιπόν να εξάγουμε γενικά συμπεράσματα σχετικά με τις πηγές και τους προορισμούς των κεφαλαίων για την υπό εξέταση περίοδο και εταιρεία θα συνοψίζαμε στα εξής:

- § Η αύξηση των συνολικών κεφαλαίων προήλθε κυρίως από τη σύναψη βραχυπρόθεσμων αλλά και μακροπρόθεσμων δανείων ενώ
- § Η μείωση των συνολικών κεφαλαίων οφειλόταν σε πολύ μεγάλο ποσοστό στην αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού και κυρίως στην αύξηση των παγίων στοιχείων της εταιρείας.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

1. Καραχοντζίτης Δημήτριος – Σαρλής Κωνσταντίνος, Ξενοδοχειακή Λογιστική, Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα 1989
2. Βασιλάτου – Θανοπούλου Έλλη, Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική Λογιστική Τεύχος Γ', Εκδόσεις Ευγ.Μπένου, Αθήνα 1998
3. Νιάρχος Α. Νικήτας, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Α. Σταμούλης, Αθήνα- Πειραιάς 1997
4. Κάντζος Κωνσταντίνος, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα 2002
6. Γκίκας Χ. Δημήτριος, Η ανάλυση και οι Χρήσεις των Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα 2002
7. Ξενοδοχειακό Επιμελητήριο της Ελλάδος, Ξενοδοχειακός Οδηγός της Ελλάδος, 2004

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7^ο

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ 3 ΑΣΤΕΡΩΝ

7.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στο κεφάλαιο αυτό λαμβάνει χώρα η αναλυτική χρηματοοικονομική ανάλυση του επιλεγόμενου δείγματος των τριάστερων ξενοδοχείων. Προκειμένου να γίνει όσο το δυνατόν λεπτομερέστερη ανάλυση εφαρμόστηκαν όλα τα μέσα ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων που έχουν προαναφερθεί στο δεύτερο κεφάλαιο της παρούσας μελέτης. Αξίζει να σημειωθεί ότι η έλλειψη των παραρτημάτων και των εκθέσεων του διοικητικού συμβουλίου δυσχέραινε σημαντικά την ερμηνεία των λογιστικών γεγονότων.

Το πρώτο ξενοδοχείο που αναλύεται είναι το “Κάκτους” το οποίο δραστηριοποιείται με την επωνυμία “Άπτερος Νίκη” Α.Ε και βρίσκεται στο κέντρο της Ρόδου. Το δεύτερο ξενοδοχείο το οποίο εξετάζεται είναι το “Κασσάνδρα” το οποίο λειτουργεί υπό συμφερόντων της “Ζαμπελλάκης Ξ.Ε.Ν.Ο.Τ Α.Ε” και βρίσκεται στη δυτική πλευρά του νησιού. Τρίτο σε παρουσίαση ξενοδοχείο είναι το “Relax” το οποίο διοικείται από την “Θεοτόκος Α.Ε” και βρίσκεται στην ανατολική πλευρά του νησιού. Το τελευταίο ξενοδοχείο που αναλύεται βρίσκεται στο νότιο μέρος του νησιού και λειτουργεί με την επωνυμία “Πεύκος Μπητς Α.Ε”. Αξίζει να σημειωθεί ότι τα επιλεγόμενα ξενοδοχεία παρουσιάζουν μικρές διακυμάνσεις στα χρηματοοικονομικά μεγέθη τους, γεγονός που οφείλεται αφενός στο ότι είναι της ίδιας δυναμικότητας και αφετέρου στο ότι έχουν να αντεπεξέλθουν στις ίδιες περίπτωσης συνθήκες αναφορικά με την προσέλκυση των τουριστών.

7.2 “ΑΠΤΕΡΟΣ ΝΙΚΗ” Α.Ε.

Το Ξενοδοχείο “**ΚΑΚΤΟΥΣ**” (Β’ κατ.) βρίσκεται στην πόλη της Ρόδου, απέναντι από το Ενυδρείο, με θέα προς τη δυτική και την ανατολική της ακτή - ακτές από της καθαρότερες του νησιού. Το καινούργιο Καζίνο είναι ακριβώς δίπλα του, ενώ βρίσκεται πολύ κοντά από την Παλιά Πόλη, το Μαντράκι και την Μαρίνα.

Το Ξενοδοχείο, το οποίο λειτουργεί από τον Απρίλιο έως τον Οκτώβρη, διαθέτει 177 δωμάτια (336 κρεβάτια) πρόσφατα ανακαινισμένα με θέα προς τη θάλασσα, ατομικό WC, μπαλκόνι, τηλέφωνο, ράδιο, ψυγείο, τηλεόραση, στεγνωτήρας μαλλιών, air condition(15 Ιουνίου - Σεπτέμβριο) και ηλεκτρονικές κλειδαριές στις πόρτες. Ακόμη διαθέτει αίθουσα πρωινών, μπαρ, πισίνα με δικό της Snack Bar, TV room και Συνεδριακό Χώρο (20 ατόμων).

Παρακάτω παρουσιάζεται μια λίστα με τις παρεχόμενες υπηρεσίες του ξενοδοχείου:

- Τηλεφωνικές Υπηρεσίες
- Αλλαγή Συναλλάγματος
- Χρηματοκιβώτιο
- Πλύσιμο Ρούχων
- Πρωινό
- Κυρίως Μπαρ
- Πισίνα
- Μπαρ Πισίνας
- Συνεδριακός Χώρος (20 ατόμων)
- Πληρωμή μέσω πιστωτικής κάρτας
- Πρώτες Βοήθειες

7.2.1 ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ

Από τις καταστάσεις κοινών μεγεθών της εταιρείας για τα έτη 1998 έως και 2003 γίνεται αντιληπτό ότι το ενεργητικό της, αποτελείται κατά μεγάλο ποσοστό από πάγιο. Συγκεκριμένα το πάγιο ενεργητικό από το 1999 και μετά αποτελεί γύρω στο 90% του συνολικού ενεργητικού. Οι ενσώματες ακινητοποιήσεις κυμαίνονται από 48,16% του συνόλου του ενεργητικού κατά το 1999 μέχρι 55,42% το 2002 ενώ οι συμμετοχές σε λοιπές επιχειρήσεις το 2000 αποτελούν το 45,59% του συνολικού ενεργητικού και το 2003 πέφτουν στο 40,22%. Το γεγονός ότι η επιχείρηση εμφανίζει τόσο υψηλά ποσοστά παγίου ενεργητικού οφείλεται στο ότι η συγκεκριμένη ξενοδοχειακή μονάδα και γενικά όλες οι ξενοδοχειακές μονάδες του δείγματος λειτουργούν από Απρίλη μέχρι και Οκτώβρη, και άρα κατά τη διάρκεια σύνταξης του ισολογισμού δεν λειτουργούν με αποτέλεσμα το κυκλοφορούν ενεργητικό τους να είναι πολύ χαμηλό.

Παράλληλα οι ξενοδοχειακές μονάδες προσφέρουν περισσότερο υπηρεσίες παρά προϊόντα με αποτέλεσμα τα αποθέματα να κυμαίνονται σε πολύ χαμηλά ποσοστά και κυρίως τους χειμερινούς μήνες που το ξενοδοχείο δεν λειτουργεί. Η εταιρεία εμφανίζει μικρό ποσοστό απαιτήσεων επί του συνόλου του ενεργητικού, γεγονός που αποδεικνύει ότι οι πελάτες της αποπληρώνουν τις υποχρεώσεις τους πριν το πέρας της διαχειριστικής χρήσης. Το μεγαλύτερο μέρος δε των απαιτήσεων είναι από το Ελληνικό Δημόσιο.

Κατά τη διαχρονική ανάλυση του παθητικού της εταιρείας αυτό που αξίζει να σημειωθεί είναι το ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων επί του συνόλου του ενεργητικού. Τα ίδια κεφάλαια παρουσιάζουν συνεχή αύξηση κατά τη διάρκεια των χρήσεων 1999 έως το 2003 και ενώ το 1999 αποτελούν το 45,99% του ενεργητικού, το 2003 αποτελούν το 62,22% του συνολικού ενεργητικού.

Αναφορικά με τις υποχρεώσεις της εταιρείας αυτό που αξίζει να σημειωθεί είναι η αύξηση του ποσοστού των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων από το 2000 στο 2001, γεγονός που οφείλεται στη σύναψη νέου δανείου εκ μέρους της εταιρείας. Έτσι ενώ το 2000 οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της εταιρείας αποτελούν το 5,81% του ενεργητικού της το 2001 αποτελούν το 27,57% του συνολικού ενεργητικού της. Τη μεταβολή αυτή στο λογαριασμό Δάνεια Τραπεζών αν την συσχετίσουμε με τη σημαντική μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και συγκεκριμένα του λογαριασμού “Τράπεζες λογαριασμός βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων” οδηγούμαστε στο συμπέρασμα ότι η εταιρεία προκειμένου προφανώς να αποπληρώσει παλαιότερα δάνεια αναγκάστηκε να συνάψει νέα. Έτσι ενώ το 2000 ο λ/σμός “Τράπεζες λογαριασμός βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων” αποτελεί το 41,78% του συνολικού ενεργητικού το 2001 μειώνεται στο 13,36% του ενεργητικού, χωρίς αυτό να παρουσιάζει ιδιαίτερη αύξηση.

Όσον αφορά στις καταστάσεις κοινών μεγεθών για τα αποτελέσματα των χρήσεων από το 1999 έως το 2003 αξίζει να σημειωθεί η τεράστια μείωση του ποσοστού του κόστους πωλήσεων επί των συνολικών πωλήσεων από το 1999 στο 2000. Συγκεκριμένα ενώ το 1999 το κόστος πωλήσεων αποτελούσαν το 84,09% των πωλήσεων, αφήνοντας πολύ μικρό μικτό περιθώριο συμμετοχής, το 2000 το κόστος πωλήσεων γίνεται το 8,62% των συνολικών πωλήσεων. Η μείωση αυτή του ποσοστού οφείλεται μονομερώς στη μείωση του κόστους πωλήσεων και όχι στην αύξηση του κύκλου εργασιών. Δυστυχώς η λήψη των παρατηρημάτων αλλά και των εκθέσεων του Δ.Σ στάθηκε αδύνατη με αποτέλεσμα να είναι ανέφικτη η διερεύνηση σημαντικών διαφορών από χρήση σε χρήση όπως η παραπάνω. Αξίζει να σημειωθεί ωστόσο ότι για τις λοιπές χρήσεις έως το 2003 το κόστος πωλήσεων παρέμεινε σε πολύ χαμηλά επίπεδα.

Μέχρι και το 1999 η ξενοδοχειακή μονάδα εμφανίζει μηδενικά έξοδα διοικητικής λειτουργίας και λειτουργίας διαθέσεως από το 2000 όμως και μετά αρχίζουν να υφίστανται οι παραπάνω κατηγορίες εξόδων φθάνοντας το 2003 να αποτελούν το 27,51% και 37,91% αντίστοιχα επί των συνολικών πωλήσεων. Οι χρεωστικοί τόκοι, αν και ακολουθούν φθίνοντα ρυθμό τόσο σε απόλυτα μεγέθη όσο και σε ποσοστό επί του κύκλου εργασιών, αποτελούν σημαντικό ποσοστό επί των συνολικών πωλήσεων με μεγαλύτερη τιμή το 1999 που κυμαίνονται στο 26,86% των πωλήσεων και χαμηλότερη το 2003 με ποσοστό 9,48% επί των πωλήσεων.

7.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Η εταιρεία “Άπτερος Νίκη Α.Ε” παρουσιάζει πολύ χαμηλούς αριθμοδείκτες τόσο γενικής όσο και ειδικής ρευστότητας, γεγονός που αποδεικνύει ότι η εταιρεία αντιμετωπίζει δυσκολίες στην αποπληρωμή των υποχρεώσεων της. Όταν οι ξενοδοχειακές επιχειρήσεις πρέπει να έχουν ρευστότητα λίγο πάνω από τη μονάδα, λόγω έλλειψης αποθεμάτων, η συγκεκριμένη εταιρεία έχει 0,14 το 1999. Την επόμενη διαχειριστική χρήση βελτιώνει λίγο τη ρευστότητα της (0,45) αυξάνοντας τα διαθέσιμα της κατά €217.149 αλλά το 2001 η ρευστότητα της εταιρείας γίνεται σχεδόν ανύπαρκτη αφού ισούται με 0,08 φορές εξαιτίας μίας μείωσης του κυκλοφορούντος της τάξεως των €444.704, τέλος το 2003 ο δείκτης γίνεται 0,16 φορές.

Η έλλειψη ρευστότητας που εμφανίζει η εταιρεία θα την αναγκάσει κατά πάσα πιθανότητα, έστω και πρόσκαιρα, να καταφύγει σε ασύμφορο βραχυπρόθεσμο δανεισμό προκειμένου να καλύψει τις υποχρεώσεις της. Οι χειρότερες επιπτώσεις όμως έλλειψης ρευστότητας θα προκύψουν από την αδυναμία της επιχείρησης να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της αυτές, με συνέπεια δυσχέρειες στην εξόφληση και εξυπηρέτηση επιταγών και δανείων που θα επιφέρουν επιπλέον τόκους και τόκους υπερημερίας. Στη χειρότερη περίπτωση βέβαια η ασφυκτική έλλειψη ρευστότητας μπορεί να προκαλέσει την αναστολή της δραστηριότητας της επιχείρησης, αν δεν υπάρχουν περιθώρια αντιμετώπισης της κατάστασης (Θανοπούλου 1998, σελ. 155).

Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας

Αυτή η ομάδα των αριθμοδεικτών μετρά την αποδοτικότητα της εταιρείας και το επίπεδο της παραγωγικής χρησιμοποίησης των στοιχείων του ενεργητικού για τη δημιουργία κέρδους. Ο αριθμοδείκτης συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας συγκεκριμένα εκφράζει το βαθμό χρησιμοποίησης του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις της. Η συνολική κυκλοφορική ταχύτητα της εταιρείας “Απτερος Νίκη Α.Ε” είναι σχεδόν σταθερή κατά την πενταετία και κυμαίνεται από 0,20 έως 0,22. Ο χαμηλός αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού αποτελεί ένδειξη μη εντατικής χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων, οπότε η εταιρεία θα πρέπει ή να αυξήσει το βαθμό χρησιμοποίησης αυτών ή να προβεί σε ρευστοποίηση μέρους των περιουσιακών στοιχείων.

Όσον αφορά στον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας του πάγιου, η επιθυμία των επιχειρηματιών είναι ο δείκτης αυτός να είναι ανώτερος από τη μονάδα έτσι ώστε να χρησιμοποιούνται αποδοτικά τα πάγια στοιχεία της εταιρείας. Δυστυχώς η εταιρεία εμφανίζει χαμηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα παγίου καθ’ όλη τη διάρκεια της υπό εξέταση πενταετίας και ούτε αυτή υπερβαίνει το 0,22 προς 1. Το 2003 ο δείκτης είναι 0,20 προς 1, γεγονός που αποδεικνύει ότι ή δεν γίνεται καλή χρησιμοποίηση των πάγιων στοιχείων, σύμφωνα με την αποδοτικότητά τους, ή ότι έχουν επενδυθεί υπέρογκα ποσά σε πάγια στοιχεία χωρίς να υπάρχουν δυνατότητες πλήρους χρησιμοποίησής τους. Λόγω υψηλής παγιοποίησης της περιουσίας της εταιρείας ο δείκτης συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας και πάγιου ενεργητικού δεν αποκλίνουν ιδιαίτερα.

Η ερμηνεία του δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων στις ξενοδοχειακές επιχειρήσεις χρήζει ιδιαίτερης προσοχής. Τα στοιχεία όπως είναι γνωστό λαμβάνονται από τους ισολογισμούς της εταιρείας, οι οποίοι καταρτίζονται μετά το πέρας της λειτουργίας των ξενοδοχείων με αποτέλεσμα οι απαιτήσεις να εμφανίζονται ιδιαίτερα χαμηλές και ο δείκτης αρκετά υψηλός. Ο αναλυτής ωστόσο της παρούσας εργασίας προτίμησε την ύπαρξη του δείκτη στην ανάλυση, έστω και μερικώς αλλοιωμένου, αφού θεώρησε ότι μπορεί να προσδώσει επιπλέον πληροφορίες στη μελέτη.

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων λοιπόν της εταιρείας είναι ιδιαίτερα καλή αν και διαχρονικά εμφανίζει πτωτική τάση. Έτσι ενώ κατά το 1999 οι απαιτήσεις εισπράττονταν κατά μέσο όρο 25 φορές μέσα στη λογιστική χρήση, το 2003 εισπράττονταν 10,41 φορές. Η μείωση αυτή της ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων ενδέχεται να δείχνει αλλαγή στην πολιτική χορηγούμενων πιστώσεων της εταιρείας ή χειροτέρευση της ικανότητας της να εισπράττει τις απαιτήσεις της.

Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας και Περιθωρίου Κέρδους

Όπως προαναφέρθηκε, ως αποδοτικότητα γενικά θεωρείται η ικανότητα μιας επιχειρηματικής μονάδας να δημιουργεί θετικά αποτελέσματα. Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων απεικονίζει την αποδοτικότητα της επιχειρηματικής μονάδας από όλες τις δραστηριότητες της, λειτουργικές και μη, που πέτυχε με τη χρησιμοποίηση των στοιχείων του ενεργητικού της. Η εταιρεία "Άπτερος Νίκη Α.Ε" κατά τις χρήσεις 1999 και 2000 δεν πραγματοποίησε κέρδη οπότε ο δείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων λαμβάνει τιμή από το 2001 που είναι 2,89%, το 2002 παρουσιάζει σχετική αύξηση και γίνεται 3,61% ενώ το 2003 μειώνεται, καθώς μειώνονται και τα καθαρά κέρδη, και γίνεται 2,51%. Ο δείκτης αυτός συνήθως περιστρέφεται γύρω στο 6%, αλλά στη δική μας περίπτωση είναι αρκετά χαμηλότερος, γιατί έχουμε αρκετά υψηλούς τόκους και άλλα έξοδα που δεν ελέγχονται (Καραχοντζίτης 1989, σελ. 60).

Ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων όμως, ο οποίος εκφράζει την απόδοση των κεφαλαίων που έχουν επενδύσει οι ιδιοκτήτες στην επιχείρηση, κυμαίνεται στο 12- 17% ανάλογα φυσικά με το είδος της εταιρείας. Αν είναι μία μακροχρόνια επιχείρηση, όπως οι ξενοδοχειακές επιχειρήσεις, η τιμή μπορεί να είναι μικρότερη από 15%. Αυτό συμβαίνει γιατί ο οποιασδήποτε αποφασίσει να επενδύσει χρήματα για να του αποφέρουν κέρδη, προγραμματίζει το χρονικό διάστημα μέσα στο οποίο επιθυμεί αυτά τα κέρδη να πραγματοποιηθούν. Η συγκεκριμένη λοιπόν εταιρεία με αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων 0,34% το 2001, 1,74% το 2002 και 0,81% το 2003 δεν ικανοποιεί σε καμία περίπτωση τις απαιτήσεις των μετόχων της.

Έκτός από την αποδοτικότητα των κεφαλαίων πρέπει να εξετάσουμε και το περιθώριο κέρδους που αφήνουν οι πραγματοποιηθείσες πωλήσεις. Το μικτό περιθώριο κέρδους εκφράζει την αποδοτικότητα των πωλήσεων μιας επιχείρησης και αντανακλά την αποτελεσματικότητα του τμήματος πωλήσεων και marketing γενικότερα να διαμορφώνει συμφέρουσες τιμές στην αγορά αλλά και του τμήματος προμηθειών/ παραγωγής να ελέγχει το κόστος των προϊόντων (Κάντζος 2002, σελ. 154). Η εταιρεία "Άπτερος Νίκη Α.Ε" ενώ το 1999 παρουσιάζει μικτό περιθώριο κέρδους είναι 15,91% από το 2000 και μετά ο δείκτης παίρνει τιμές πάνω από 90%, όπου για τον συγκεκριμένο κλάδο θεωρούνται τελείως ασυνήθιστες. Η συγκεκριμένη ξενοδοχειακή επιχείρηση εμφανίζει πολύ μικρό κόστος πωληθέντων και αυτή είναι η αιτία που το μικρό περιθώριο κέρδους κυμαίνεται σε εξωπραγματικά υψηλά ποσοστά καταλήγοντας το 2003 να είναι 91,46%.

Το καθαρό όμως περιθώριο κέρδους είναι πολύ χαμηλό σε σχέση με το μικτό και συγκεκριμένα το 2001 είναι μόλις 0,87%, το 2002 4,42% και το 2003 2,46%. Η μεγάλη αυτή διαφορά μεταξύ μικτού και καθαρού περιθωρίου κέρδους αποδεικνύει ότι η υπό εξέταση εταιρεία έχει μεγάλα λειτουργικά και χρηματοοικονομικά έξοδα. Πράγματι αναλύοντας κανείς την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως της εταιρείας θα παρατηρήσει ότι τα έξοδα λειτουργίας διαθέσεως κυμαίνονται στο 63,30% των πωλήσεων το 2000, στο 57,48% των πωλήσεων το 2001 ενώ συνολικά τα έξοδα διοικητικής λειτουργίας και λειτουργίας διαθέσεως το 2001 αγγίζουν το 58,20% των πωλήσεων, το 2002 το 63,93% και το 2003 το 65,42% αυτών.

Αριθμοδείκτες Φερεγγυότητας και Δανειακής Επιβάρυνσης

Όπως έχει προαναφερθεί ο βαθμός φερεγγυότητας θα πρέπει να έχει τιμή καλύτερη από 2 προς 1. Ο λόγος είναι ότι η λογιστική αξία των στοιχείων του ενεργητικού δεν είναι ποτέ και η πραγματική τους αξία. Συνήθως, η πραγματική αξία τους σε περίπτωση διάλυσης της επιχείρησης είναι ίση με το 50% της λογιστικής. Γι' αυτό λοιπόν, ένας δείκτης 2 προς 1 σημαίνει ότι σε περίπτωση διάλυσης της εταιρείας, και αν ακόμη τα στοιχεία του ενεργητικού πωληθούν μισοτιμής θα υπάρχουν κεφάλαια για την εξόφληση των χρεών (Καραχοντζίτης- Σαρλής 1989, σελ. 55). Η εταιρεία "Άπτερος Νίκη Α.Ε" παρουσιάζει βαθμό φερεγγυότητας γύρω στο 2 καθ' όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης πενταετίας, λαμβάνοντας την καλύτερη τιμή το 2003 όπου και ο βαθμός φερεγγυότητας είναι 2,65. Η εταιρεία λοιπόν είναι σε θέση να ικανοποιεί τους πιστωτές της μέσα στα προσυμφωνηθέντα χρονικά πλαίσια και να διατηρεί την πιστοληπτική της ικανότητα, προκειμένου να αντεπεξέλθει σε οποιαδήποτε περίπτωση ανάγκης.

Ο αριθμοδείκτης ξένα προς τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας ακολουθεί πτωτική τάση διαχρονικά. Έτσι ενώ το 1999 ήταν 101,52%, τα ξένα κεφάλαια δηλαδή ήταν περισσότερα αυτά που είχαν εισφέρει οι ιδιοκτήτες της εταιρείας, το 2003 έγινε 60,73%. Η μεταβολή του δείκτη οφείλεται τόσο στη διαχρονική αύξηση των ιδίων κεφαλαίων, αξίζει να σημειωθεί ότι το 1998 τα ίδια κεφάλαια ήταν €2.628.632 και το 2003 €3.632.960, όσο και στη μείωση των υποχρεώσεων της εταιρείας από €3.087.177 που ήταν το 1998 σε €2.206.134 το 2003.

7.2.4 ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Από τους πίνακες κίνησης κεφαλαίων της εταιρείας “Άπτερος Νίκη Α.Ε”, στους οποίους απεικονίζονται οι λόγοι αύξησης και μείωσης των συνολικών κεφαλαίων κατά τη διάρκεια της πενταετίας, γίνεται σαφές ότι κατά τον πρώτο υπό εξέταση έτος τα κεφάλαια που απαιτήθηκαν ήταν €3.320.099 και χρησιμοποιήθηκαν κυρίως για τη συμμετοχή της εταιρείας σε λοιπές επιχειρήσεις (€2.348.006) και για την αποπληρωμή των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της (€60.077). Η κυριότερη δε πηγή χρηματοδότησης της εταιρείας ήταν το ταμείο της, το οποίο και μειώθηκε κατά €2.258.104.

Κατά τη διάρκεια του έτους 2000 η εταιρεία χρειάστηκε συνολικά κεφάλαια ύψους €2.622.730. Το μεγαλύτερο μέρος των απαιτούμενων κεφαλαίων χρησιμοποιήθηκε προκειμένου να αποπληρωθούν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της εταιρείας, και συγκεκριμένα τα δάνεια της (€1.366.642), και να αγοραστούν νέα πάγια ή να βελτιωθούν τα ήδη υπάρχοντα. Στο υπό εξέταση έτος, παρατηρείται αύξηση των πάγιων στοιχείων κατά €942.208, και συγκεκριμένα των οικοπέδων κατά €516.316 και των κτιρίων κατά €382.370. Την ίδια περίοδο όμως εμφανίζεται αυξημένος και ο λογαριασμός του παθητικού “Διαφορές αναπροσαρμογή αξίας λοιπών περιουσιακών στοιχείων” κατά €546.464, γεγονός που αποδεικνύει ότι η αύξηση των οικοπέδων και των κτιρίων δεν σημαίνει την αγορά νέων ίσης αξίας με την αύξηση των λογαριασμών. Πηγή χρηματοδότησης για το 2000 αποτέλεσε επιπλέον η λήψη νέου μακροπρόθεσμου δανείου εκ μέρους της επιχείρησης αξίας €1.314.115.

Τα απαιτούμενα κεφάλαια για τη διαχειριστική χρήση από 1/1/2001 έως και 31/12/2001 κυμάνθηκαν στα €1.552.997, εκ των οποίων €404.086 καταβλήθηκαν για την αποπληρωμή της δόσης του δανείου που σύναψε η εταιρεία την προηγούμενη διαχειριστική χρήση και €546.464 προέκυψαν από τη μείωση του λογαριασμού “Διαφορές αναπροσαρμογή αξίας λοιπών περιουσιακών στοιχείων”. Προκειμένου λοιπόν η επιχείρηση να εξασφαλίσει το απαιτούμενο κεφάλαιο προχώρησε σε αύξηση Μετοχικού Κεφαλαίου ύψους €556.357. Εξίσου σημαντική πηγή χρηματοδότησης αποτέλεσε για ακόμα μία φορά το ταμείο, το οποίο μειώθηκε κατά €465.175.

Κατά τη διάρκεια του 2002 δεν έλαβαν χώρα σημαντικές αυξομειώσεις των συνολικών κεφαλαίων της εταιρείας. Τα συνολικά απαιτούμενα κεφάλαια έφθαναν μόλις τα €616.779. Τα μισά σχεδόν απαιτούμενα κεφάλαια (€295.503) προέκυψαν από προκαταβολές πελατών και χρησιμοποιήθηκαν για την αποπληρωμή των μακροχρόνιων δανείων της επιχείρησης (€285.319). Την τελευταία υπό εξέταση διαχειριστική χρήση η εταιρεία χρειάστηκε κεφάλαια αξίας €1.119.712, προκειμένου να αποπληρώσει τα δάνεια της (€248.355), να ικανοποιήσει τους πελάτες που είχαν προπληρώσει (€301.574), να αγοράσει νέα πάγια αξίας €171.912 και να προβεί σε έξοδα επομένων χρήσεων αξίας €120.472. Για να καλύψει τις παραπάνω ανάγκες της προέβη σε ακόμα μία αύξηση κεφαλαίου αξίας €594.644 και αύξησε τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τις κατά €423.634 και κυρίως τους προμηθευτές της (€191.711) και τις υποχρεώσεις της από φόρους- τέλη (€130.975).

Συμπερασματικά λοιπόν για την υπό εξέταση εταιρεία προκύπτει ότι, κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης πενταετίας τα συνολικά της κεφάλαια:

1. Αυξήθηκαν κυρίως από:

§ την αύξηση των ιδίων κεφαλαίων, που προέρχεται από την αύξηση του καταβεβλημένου κεφαλαίου

§ την αύξηση των υποχρεώσεων, που κυρίως αφορά βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

2. Μειώθηκαν κυρίως από:

§ την αύξηση των παγίων στοιχείων της

§ την εξόφληση των μακροχρόνιων δανείων της και

§ την αποπληρωμή των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της.

7.3 “ΖΑΜΠΕΛΛΑΚΗΣ Ξ.Ε.Ν.Ο.Τ”

Το ξενοδοχείο *Kassandra* βρίσκεται στον δήμο Ιαλυσού, στη δυτική πλευρά της Ρόδου, επτά χιλιόμετρα από το κέντρο της πόλης. Το αεροδρόμιο απέχει μόλις 5 χιλιόμετρα και η παραλία περίπου 400 μέτρα. Το ξενοδοχείο διαθέτει 68 δωμάτια με 136 κρεβάτια και λειτουργεί από Απρίλιο έως και τον Οκτώβριο. Σε κάθε δωμάτιο υπάρχει ψυγείο και κουζίνα.

Το ξενοδοχείο διαθέτει για τους επισκέπτες του:

- § πισίνα,
- § μπαρ,
- § χώρο στάθμευσης αυτοκινήτων και
- § αίθουσα συνεδρίων.

7.3.1 ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ

Η εταιρεία Ζαμπελλάκης Ξ.Ε.Ν.Ο.Τ Α.Ε εμφανίζει συνεχόμενη αύξηση στο συνολικό ενεργητικό της για τις χρήσεις 1998 έως το 2003. Η αύξηση του ενεργητικού επιφέρει όπως είναι φυσικό και μεταβολές στη σύνθεση του. Έτσι ενώ το 1998 το σύνολο των ενσώματων ακινητοποιήσεων φθάνει το 79,11% του συνολικού ενεργητικού, κατά τη λήξη της αμέσως επόμενης χρήσης πέφτει στο 47,41%, γεγονός που οφείλεται στη σημαντική αύξηση του ενεργητικού. Κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης εξαετίας το πάγιο ενεργητικό αποτελεί σταθερά το μεγαλύτερο τμήμα του συνολικού ενεργητικού, φθάνοντας το 2000 να αποτελεί το 91,41% αυτού. Όπως έχει προαναφερθεί τα ξενοδοχεία του δείγματος δεν λειτουργούν την περίοδο που συντάσσεται ο ισολογισμός με αποτέλεσμα το κυκλοφορούν ενεργητικό να αποτελεί πολύ μικρό τμήμα του συνολικού ενεργητικού.

Ένα στοιχείο που γίνεται εμφανές μέσα από τις καταστάσεις κοινών μεγεθών είναι ότι η εταιρεία το 1999 εμφανίζει συμμετοχές σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις της τάξεως του 22,63% του συνολικού ενεργητικού και συνολικής αξίας €583.448, τις οποίες και διατηρεί μέχρι το 2000 και μετά προφανώς τις ρευστοποιεί, αφού ο λογαριασμός στον ισολογισμό του 2001 γίνεται μηδενικός. Το κυκλοφορούν ενεργητικό της εταιρείας παραμένει κατά την περίοδο σύνταξης των ισολογισμών σε πολύ χαμηλά επίπεδα καλύπτοντας το 2000 μόλις το 8,38% του συνολικού ενεργητικού.

Στις καταστάσεις κοινών μεγεθών του παθητικού της εξαετίας 1998- 2003 αυτό που προκαλεί εντύπωση στον αναλυτή είναι οι μεγάλες διακυμάνσεις

των ιδίων κεφαλαίων, διακυμάνσεις που παρουσιάζονται τόσο ως ποσοστό επί του συνολικού παθητικού όσο και σε απόλυτες τιμές. Έτσι το 1998 το σύνολο ιδίων κεφαλαίων αποτελεί το 62,44% του συνολικού ενεργητικού, το 1999 μόλις το 37,59%, το 2000 το 44,27% καταλήγοντας το 2003 να αποτελούν το 25,29% του συνολικού παθητικού. Οι μεγάλες διακυμάνσεις των ιδίων κεφαλαίων οφείλονται κυρίως στον λογαριασμό υπόλοιπο ζημιών χρήσεως εις νέο, αφού τόσο το καταβεβλημένο κεφάλαιο όσο και τα αποθεματικά κεφάλαια παρουσιάζουν σταθερότητα στην τιμή τους καθ' όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης εξαετίας.

Εξίσου σημαντικές διακυμάνσεις εμφανίζουν όπως είναι φυσικό και οι υποχρεώσεις της επιχείρησης. Από το 1999 και έπειτα η εταιρεία εμφανίζεται να έχει μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις, οι οποίες κυμαίνονται από 15,10% του συνολικού ενεργητικού το 1999 (€389.230) έως 6,66% το 2003 (€216.288). Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις παρουσιάζουν μεταβολές που οφείλονται ως επί των πλείστον στις προκαταβολές των πελατών οι οποίες ενώ το 1998 αντιπροσώπευαν το 13,54% του συνολικού παθητικού, το 1999 γίνονται το 31,26% και το 2001 μόλις το 5,91% αυτού. Συνολικά λοιπόν οι υποχρεώσεις της επιχείρησης, πλην της διαχειριστικής χρήσης του 1998, κυμαίνονται σε αρκετά υψηλά επίπεδα γύρω στο 60% επί του συνολικού ενεργητικού. Τη χαμηλότερη τιμή λαμβάνουν το 2000 όπου και αποτελούν το 55,27% του συνολικού ενεργητικού (€1.524.9470) και την υψηλότερη το 2003 φθάνοντας το 67,69% αυτού (€2.199.354).

Αναλύοντας τις καταστάσεις κοινών μεγεθών των αποτελεσμάτων χρήσεως αυτό που αξίζει να αναφερθεί είναι οι υψηλές τιμές του κόστους πωλήσεων

για όλες τις υπό ανάλυση χρήσεις. Το 1998 το κόστος πωλήσεων αγγίζει το 94,8% των πωλήσεων αφήνοντας ελάχιστο συνολικό περιθώριο συμμετοχής με αποτέλεσμα η εταιρεία στη χρήση αυτή να εμφανίζει αρνητικά ολικά αποτελέσματα εκμετάλλευσης. Κατά τις ακόλουθες χρήσεις το κόστος πωλήσεων εξακολουθεί να κυμαίνεται σε πολύ υψηλά επίπεδα αλλά μία αύξηση που παρουσιάζεται στις πωλήσεις έχει σαν αποτέλεσμα το ποσοστό του κόστους επί του κύκλου εργασιών να εμφανίζεται μικρότερο. Έτσι το 1999 το κόστος πωλήσεων πέφτει στο 82,58% (€674.652) των πωλήσεων και το 2000 στο 77,66% αυτών (€1.157.110). Αξίζει δε να σημειωθεί ότι κατά τη διάρκεια της εξαετίας η εταιρεία εμφανίζει κέρδη μόνο κατά τις δύο αυτές χρήσεις, αφού από το 2001 και μετά το κόστος πωλήσεων αυξάνεται πάλι ως ποσοστό επί των συνολικών πωλήσεων ενώ παράλληλα οι συνολικές πωλήσεις μειώνονται αισθητά. Τέλος το 2003 το κόστος πωλήσεων φθάνει το 93,32% των συνολικών πωλήσεων, οδηγώντας την εταιρεία σε ζημίες ύψους €98.005 .

7.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Η εταιρεία “Ζαμπελλάκης Ξ.Ε.Ν.Ο.Τ. Α.Ε” παρουσιάζει έλλειψη ρευστότητας, η οποία μειώνεται ακόμα περισσότερο με την πάροδο των ετών. Ενώ λοιπόν το 1999 εμφανίζει γενική ρευστότητα της τάξεως των 0,63 φορών και ειδική ρευστότητα 0,36 το 2000 γίνεται 0,20 και 0,12 αντίστοιχα. Μετά από μικρή βελτίωση κατά τα έτη 2001 και 2002 λόγω αυξανόμενων αποθεμάτων και διαθεσίμων, το 2003 η γενική ρευστότητα είναι 0,30 φορές και η ειδική 0,15. Η μείωση αυτή της ρευστότητας κατά το 2003 οφείλεται στη μείωση του κυκλοφορούντος ενεργητικού κατά €48.994 και στην αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων κατά €348.996, και συγκεκριμένα των λογαριασμών “Προμηθευτές” και “Ασφαλιστικοί Οργανισμοί” κατά €294.323 και €52.632 αντίστοιχα.

Οι συνέπειες οι οποίες θα προκύψουν από την έλλειψη ρευστότητας μπορεί να είναι ιδιαίτερα επιζήμιες για την εταιρεία. Η χαμηλή αυτή ρευστότητα κατά πάσα πιθανότητα δε θα επιτρέψει στην εταιρεία να παραχωρήσει ανταγωνιστικές εκπτώσεις στους πελάτες της και θα χάσει έτσι ευκαιρίες για σύναψη συμβολαίων με τουριστικούς πράκτορες σε μία περίοδο ιδιαίτερα δύσκολη για τον τουρισμό. Η έλλειψη ρευστότητας όμως θα επηρεάσει αρνητικά και τις σχέσεις της επιχείρησης με τους πιστωτές της και τους άλλους κοινωνικούς εταίρους, το προσωπικό της, τα ασφαλιστικά ταμεία, το δημόσιο και τέλος με τους μετόχους της.

Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας

Ο δείκτης συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας της εταιρείας “Ζαμπελλάκης Ξ.Ε.Ν.Ο.Τ. Α.Ε” κυμαίνεται σε σχετικά χαμηλά επίπεδα και καταλήγει το 2003 να φθάνει 0,35. Η παρακολούθηση του δείκτη αυτού διαχρονικά δείχνει την πορεία της επιχειρήσεως, ως προς το βαθμό χρησιμοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων. Η συγκεκριμένη λοιπόν ξενοδοχειακή επιχείρηση δεν εκμεταλλεύεται εντατικά τα στοιχεία του ενεργητικού της, γεγονός που αποδεικνύει μια κάποια υπερεπένδυση κεφαλαίων σε αυτά. Η μεγαλύτερη τιμή που λαμβάνει ο δείκτης κατά την εξαετία 1998 – 2003 είναι το 2000, όπου και φθάνει 0,54, άνοδος που συνδέεται με αύξηση των πωλήσεων τη συγκεκριμένη χρήση σε €1.491.216.

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα παγίων εμφανίζεται λίγο καλύτερη χωρίς όμως να φθάνει τα ικανοποιητικά επίπεδα. Το 1999 λοιπόν ο δείκτης είναι 0,55 ενώ το 2000 παρουσιάζει βελτίωση και γίνεται 0,69 εξαιτίας της προαναφερθείσας ανόδου των πωλήσεων. Το 2001 ο δείκτης παίρνει την μικρότερη του τιμή 0,41 και το 2003 καταλήγει να είναι 0,43. Η μείωση του εν λόγω δείκτη διαχρονικά υποδηλώνει μείωση του βαθμού χρησιμοποίησης των παγίων σε σχέση με τις πωλήσεις, χωρίς όμως αυτό να είναι πάντοτε βέβαιο. Στην εξεταζόμενη εταιρεία το σύνολο των παγίων διαχρονικά εμφανίζει σταθερή αύξηση ενώ οι πωλήσεις από το 2000 και μετά παρουσιάζουν πτωτική τάση επηρεάζοντας σημαντικά το δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας των παγίων αλλά και γενικότερα όλους τους αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας (Νιάρχος 1997, σελ.96).

Ο τελευταίος υπό εξέταση δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας είναι ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων, ο οποίος είναι από τους πιο σημαντικούς της κατηγορίας του. Η εταιρεία “Ζαμπελλάκης Ξ.Ε.Ν.Ο.Τ. Α.Ε” λοιπόν παρουσιάζει μία σχετική αστάθεια στον συγκεκριμένο δείκτη αφού ενώ το 1999 αυτός είναι 4,03 φορές το 2001 φθάνει τις 14,19 φορές και το 2003 πέφτει στις 6,28 φορές. Είναι λογικό ότι όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα εισπράξεως των απαιτήσεων μιας επιχείρησης τόσο μικρότερος είναι ο χρόνος δεσμεύσεως των κεφαλαίων και τόσο καλύτερη η θέση της από απόψεως χορηγούμενων πιστώσεων. Η συγκεκριμένη επιχείρηση δεν πρέπει να αντιμετωπίζει ιδιαίτερα προβλήματα εξαιτίας της κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων της, αλλά καλό θα ήταν να προσπαθήσει να διαμορφώσει μία τέτοια πιστωτική πολιτική που θα της εξασφαλίσει μία σχετικά σταθερή ταχύτητα κατά την είσπραξη των απαιτήσεων της (Νιάρχος 1997, σελ.73).

Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας και Περιθωρίου Κέρδους

Ο δείκτης απόδοσης συνόλου επενδεδυμένων κεφαλαίων της εταιρείας “Ζαμπελλάκης Ξ.Ε.Ν.Ο.Τ. Α.Ε” το 1999 ήταν 5,17% , το 2000 έφθασε το 10,28% και το 2002 μειώθηκε σε 3,32%. Κατά τις χρήσεις 2001 και 2003 η εταιρεία πραγματοποίησε ζημία ύψους €17.929 και €98.005 αντίστοιχα, και συνεπώς δεν έχει νόημα να μιλάμε για αποδοτικότητα συνολικών και ιδίων κεφαλαίων για τις συγκεκριμένες χρήσεις. Τα όρια των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας εκτιμώνται στα πλαίσια του κλάδου και της οικονομίας γενικότερα, εντούτοις το 2000 η επιχείρηση κατάφερε να πραγματοποιήσει ικανοποιητικά κέρδη σε σχέση με τα κεφάλαια που είχε στη διάθεση της, γεγονός που οφείλεται αποκλειστικά στις αυξημένες πωλήσεις που πραγματοποίησε τη συγκεκριμένη διαχειριστική χρήση (€1.451.216).

Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων όμως παρουσιάζει διαχρονικά μεγάλες διακυμάνσεις. Το 1999 λοιπόν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων ήταν 4,49%, το 2000 έφθασε το 16,38% και το 2002 έπεσε στο 0,04%. Προκειμένου να αξιολογήσουμε ορθά την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων θα έπρεπε να λάβουμε υπόψη μας τους στόχους της επιχείρησης σε κάθε διαχειριστική χρήση, οι οποίοι είναι δυνατό να θέτουν την απόδοση προσωρινά σε δεύτερη μοίρα. Δυστυχώς για να έχουμε μία τέτοια πληροφόρηση θα έπρεπε να είχαμε τις Εκθέσεις Διοικητικού Συμβουλίου, το οποίο στάθηκε αδύνατο. Παρόλο αυτά και χωρίς να γνωρίζουμε τους στόχους της εταιρείας θα μπορούσαμε να υποστηρίξουμε ότι η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων ήταν ικανοποιητική μόνο για τις χρήσεις 1999 και 2000 (Κάντζος 2002, σελ. 148).

Αναφορικά τώρα με το μικτό και καθαρό περιθώριο κέρδους, η εταιρεία εμφανίζει την ίδια εικόνα. Το 2000 ήταν η καλύτερη διαχειριστική χρήση, όπου το μικτό περιθώριο κέρδους κυμάνθηκε σε ικανοποιητικά επίπεδα φθάνοντας το 22,40% ενώ το καθαρό το 13,42%. Αυτό που αξίζει να σημειωθεί αναλύοντας τους δείκτες περιθωρίου κέρδους της υπό εξέταση εταιρείας είναι ότι κατά τις χρήσεις 1999 και 2001 η επιχείρηση είχε μικτό περιθώριο κέρδους 17,42% και 17,58% αντίστοιχα, στην μεν πρώτη όμως εμφάνισε καθαρό περιθώριο κέρδους 5,33% και στην δεύτερη πραγμάτωσε ζημία. Προσπαθώντας να ερμηνεύσουμε το παραπάνω γεγονός και κοιτώντας αναλυτικά τις καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεων για τα συγκεκριμένα έτη, παρατηρεί κανείς ότι ενώ δεν υπάρχει μεγάλη διαφοροποίηση στα πραγματοποιηθέντα έσοδα και έξοδα της εταιρείας εντούτοις δύο λογαριασμοί διαφοροποιούν όλο το αποτέλεσμα. Κατά τη χρήση 2001 λοιπόν η εταιρεία εμφανίζει χρεωστικούς τόκους & συναφή έξοδα της τάξης των €81.312 έναντι €61.959 το 1999 και επιπρόσθετα κατά τη χρήση 2001 δεν ενσωματώνει το σύνολο των αποσβέσεων της στο λειτουργικό κόστος, με αποτέλεσμα να έχουμε μία μείωση της τάξης των €33.927 από το οργανικό και έκτακτο αποτέλεσμα της εταιρείας.

Γενικά λοιπόν η εταιρεία εμφανίζει μικρό μικτό και καθαρό περιθώριο κέρδους καθ' όλη σχεδόν την εξεταζόμενη περίοδο. Είναι πολύ πιθανόν όμως, προσωρινά, μία επιχείρηση να διατηρεί σκόπιμα χαμηλές τιμές – και επομένως και τους δείκτες περιθωρίου κέρδους- για άλλους πλην της τρέχουσας επικερδότητας- λόγους, τους οποίους όμως δεν είμαστε σε θέση να γνωρίζουμε.

Αριθμοδείκτες Φερεγγυότητας και Δανειακής Επιβάρυνσης

Η εταιρεία “Ζαμπελλάκης Ξ.Ε.Ν.Ο.Τ. Α.Ε” εμφανίζει βαθμό φερεγγυότητας 1,48 για το 2003, ξεκινώντας από 1,61 το 1999 και παρουσιάζοντας μικρές διακυμάνσεις ενδιάμεσα. Λαμβάνοντας υπόψη το γεγονός ότι το σύνολο του ενεργητικού είναι υπολογισμένο σε λογιστικές αξίες, οι οποίες λογιστικές αξίες συχνά δεν έχουν σχέση με τις τρέχουσες αξίες, ο παραπάνω δείκτης δεν βρίσκεται σε ικανοποιητικά επίπεδα. Επιπρόσθετα ο δείκτης εμφανίζει πτωτική τάση, γεγονός που οφείλεται αποκλειστικά στην αύξηση των υποχρεώσεων της εταιρείας και συγκεκριμένα των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Αν η εταιρεία συνεχίσει να παρουσιάζει αύξηση των υποχρεώσεων της και κατά συνέπεια μείωση του βαθμού φερεγγυότητά της θα κινδυνεύσει να χαρακτηριστεί ως αφερέγγυα, γεγονός που θα της δημιουργήσει σημαντικά προβλήματα στη λήψη πιστώσεων.

Ο κίνδυνος να χαρακτηριστεί μία επιχείρηση σαν μη φερέγγυα πηγάζει κυρίως από τη δομή των κεφαλαίων της, δηλαδή από τα ποσά που έχουν συνεισφέρει οι ιδιοκτήτες και οι δανειστές. Στην υπό εξέταση εταιρεία η πλειοψηφία των κεφαλαίων είναι ξένα αφού ο δείκτης ξένα προς ίδια κεφάλαια λαμβάνει τιμές σταθερά πάνω από το 100%, φθάνοντας το 2003 το 267,68%. Εάν η επιχείρηση δεν καταφέρει να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις της προς τους πιστωτές της, τότε οι μέτοχοι ενδέχεται να χάσουν τον έλεγχο της επιχείρησης καθώς και μέρος ή το σύνολο της επένδυσής τους σε αυτήν. Επειδή όμως τα ίδια κεφάλαια στη προκειμένη περίπτωση δεν επαρκούν για την κάλυψη των υποχρεώσεων της εταιρείας και οι πιστωτές μπορούν να χάσουν μέρος ή όλο το ποσό που έχουν δανείσει στην επιχείρηση.

8.3.3 ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Η εταιρεία “Ζαμπελλάκης Ξ.Ε.Ν.Ο.Τ. Α.Ε” κατά τη διάρκεια της χρήσης 1999 χρειάστηκε κεφάλαια ύψους €1.388.055 προκειμένου να αυξήσει τα πάγια αλλά και τις απαιτήσεις της. Συγκεκριμένα η εταιρεία αύξησε τις συμμετοχές της σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις κατά €583.448 και τις ενσώματες ακινητοποιήσεις της κατά €217.951. Επίσης αύξησε τα αποθέματα της κατά 130.663 αλλά και τις απαιτήσεις της κατά €399.857. Αξίζει δε να σημειωθεί ότι ποσοστό 96,84% των συνολικών μεταβαλλόμενων κεφαλαίων χρησιμοποιήθηκαν για την αύξηση στοιχείων του ενεργητικού και όχι για τη μείωση των υποχρεώσεων της εταιρείας. Πηγές χρηματοδότησης για το υπό εξέταση έτος στάθηκαν οι μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης, με αύξηση των λογαριασμών “Δανείων Τραπεζών” κατά €389.230 και των “Προκαταβολές Πελατών” κατά €602.594.

Κατά τη διάρκεια του 2000 τα κεφάλαια που απαιτήθηκαν για τη συνολική δραστηριότητα της εταιρείας ήταν €1.341.073, το μεγαλύτερο ποσοστό των οποίων χρησιμοποιήθηκε για την αύξηση των παγίων της επιχείρησης. Τα Γήπεδα και τα Οικόπεδα αυξήθηκαν κατά €128.138, τα Κτίρια κατά €319.753 και οι Ακινήτοποιήσεις υπό εκτέλεση κατά €419.102. Οι αυξήσεις στους παραπάνω λογαριασμούς πιθανολογείται ότι προέκυψαν από αναπροσαρμογή της αξίας των παγίων και όχι υποχρεωτικά από αγορά νέων. Πηγές προέλευσης των κεφαλαίων αποτέλεσαν στοιχεία του ενεργητικού τα οποία ρευστοποιήθηκαν και συγκεκριμένα τα Έτοιμα προϊόντα και ημιτελή μειώθηκαν κατά €239.240 και οι Επιταγές εισπρακτέες κατά €396.185.

Την επόμενη διαχειριστική χρήση κινήθηκαν σχεδόν τα διπλάσια κεφάλαια φθάνοντας τα €2.726.099, η πλειοψηφία των οποίων χρησιμοποιήθηκε πάλι για την αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού και κυρίως των παγίων. Τα Γήπεδα και τα οικόπεδα αυξήθηκαν κατά €772.745 και τα Κτίρια κατά €577.035, αυξήσεις που αυτή τη φορά απεικονίζουν την αγορά νέων οικοπέδων και κτιρίων. Σημαντική μεταβολή παρουσίασαν επίσης και τα αποθέματα της εταιρείας τα οποία αυξήθηκαν κατά €207.807. Από το παθητικό της εταιρείας αξιοσημείωτη μείωση επήλθε μόνο στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις κατά €581.536, εκ των οποίων τα €566.222 αφορούσαν προκαταβολές πελατών. Όσον αφορά στις πηγές χρηματοδότησης αυτές προήλθαν σχεδόν ισομερώς από αύξηση των υποχρεώσεων και μείωση των στοιχείων του ενεργητικού. Οι λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις αυξήθηκαν κατά €347.029 και οι βραχυπρόθεσμες κατά €445.183 ενώ οι συμμετοχές σε συνδεδεμένες υποχρεώσεις μειώθηκαν κατά €583.448 και οι ακινητοποιήσεις υπό εκτέλεση κατά €455.688.

Για τη χρήση 2002 τα συνολικά μεταβαλλόμενα κεφάλαια ήταν €1.104.890. Παρατηρήθηκε αύξηση των κτιρίων κατά €125.329, των ακινητοποιήσεων υπό εκτέλεση κατά €223.329 και των πελατών κατά €177.030. Ταυτόχρονα μειώθηκαν κάποιες από τις υποχρεώσεις της επιχείρησης κατά €242.876 ενώ άλλες αυξήθηκαν κατά €643.500 προκειμένου να χρηματοδοτήσουν τις παραπάνω δραστηριότητες της εταιρείας. Έκτος από την αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων επήλθε και αύξηση των λοιπών μεταβατικών λογαριασμών του παθητικού κατά €208.960.

Στην τελευταία υπό εξέταση διαχειριστική χρήση κινήθηκαν σχετικά λίγα κεφάλαια που έφθασαν μόλις τα €713.555. Τα €270.909 χρησιμοποιήθηκαν για αγορά μάλλον οικοπέδων και κτιρίων και €178.283 για εξόφληση λοιπών μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων της εταιρείας. Πηγές χρηματοδότησης αποτέλεσαν για ακόμα μία φορά η αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της εταιρείας (€404.835) και κυρίως των Προμηθευτών κατά €294.323, η συμμετοχή δε στη χρηματοδότηση των απαιτούμενων κεφαλαίων από ρευστοποίηση στοιχείων του ενεργητικού ήταν μόλις €48.962.

Αν θέλαμε λοιπόν να εξάγουμε γενικά συμπεράσματα σχετικά με τις πηγές και τις χρησιμοποιήσεις των κεφαλαίων για την υπό εξέταση περίοδο θα συνοψίζαμε στα εξής:

- § Η αύξηση των συνολικών κεφαλαίων προήλθε κυρίως από την αύξηση βραχυπρόθεσμων αλλά και μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων ενώ
- § Η μείωση των συνολικών κεφαλαίων οφειλόταν σε πολύ μεγάλο ποσοστό στην αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού και κυρίως στην αύξηση των παγίων στοιχείων της εταιρείας.

7.4 “ΘΕΟΤΟΚΟΣ Α.Ε”

Το ξενοδοχείο Relax βρίσκεται σε απόσταση 500 μέτρων από την ακτή στη περιοχή των Κολυμπιών, στην ανατολική πλευρά του νησιού. Τα κολύμπια απέχουν περίπου 25 χιλιόμετρα από το κέντρο της Ρόδου και είναι μία από τις καινούργιες αναπτυσσόμενες τουριστικές περιοχές του νησιού. Το αεροδρόμιο βρίσκεται σε απόσταση 40 χλμ. αλλά με τη χρήση του νέου επαρχιακού δρόμου Τσαΐρι- Αεροδρομίου γίνεται μόλις 20 χλμ.

Το ξενοδοχείο λειτουργεί από Απρίλιο έως τον Οκτώβριο και διαθέτει 80 δωμάτια, με τη μορφή bungalows και studios, και 135 κρεβάτια. Το ξενοδοχείο ανακαινίστηκε πλήρως το 1995 και βελτίωσε σημαντικά τους κοινόχρηστους χώρους του αλλά και τα δωμάτια. Τα δωμάτια λοιπόν είναι πλήρως εξοπλισμένα και περιλαμβάνουν air- condition, τηλέφωνο, ράδιο, λουτρό κτλ.

Οι παρεχόμενες στους επισκέπτες υπηρεσίες μπορούν να συνοψιστούν στις παρακάτω:

- § Πισίνα
- § Παιδική πισίνα
- § Εστιατόριο
- § Room Service
- § Μπαρ
- § Καταστήματα
- § Super Market
- § Χώρο στάθμευσης αυτοκινήτων

7.4.1 ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ

Η εταιρεία “Θεοτόκος Α.Ε” εμφανίζει πολύ υψηλά ποσοστά πάγιο ενεργητικού σε σχέση πάντα με το συνολικό ενεργητικό, για τους λόγους που έχουμε προαναφέρει. Αξίζει όμως να σταθούμε σε μία διαφοροποίηση που παρουσιάζει η συγκεκριμένη εταιρεία έναντι των προαναλυθέντων, η οποία είναι το μέγεθος των συμμετοχών σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις. Κατά τη χρήση 1998, όπου η εταιρεία εμφανίζει μηδενικές συμμετοχές σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις, το σύνολο του πάγιου ενεργητικού φθάνει το 45,83% του συνολικού ενεργητικού ενώ από το 1999 το πάγιο ενεργητικό κυμαίνεται από 74,21% του συνόλου του ενεργητικού έως και 95,90% αυτού το 2000. Ο λογαριασμός συμμετοχές προς συνδεδεμένες επιχειρήσεις παραμένει σταθερός σε απόλυτες τιμές για την πενταετία 1999- 2003, αξίας €591.343 ενώ σε ποσοστό ως προς το σύνολο ενεργητικού μεταβάλλεται από 38,13% το 1999 έως 48,89% το 2000.

Το κυκλοφορούν ενεργητικό κυμαίνεται σε κανονικά για την εποχή και το είδος της επιχείρησης επίπεδα. Αν εξαιρέσουμε το 1998 όπου το κυκλοφορούν ενεργητικό φθάνει το 51,43% και το 2000 που πέφτει στο 4,06% του συνολικού ενεργητικού, στις λοιπές χρήσεις κυμαίνεται από 17,45% έως και 25,93%. Η πολύ χαμηλή τιμή του 2000 οφείλεται κυρίως στην έλλειψη απαιτήσεων που ενώ κατά τα υπόλοιπα έτη εμφανίζονται γύρω στο 12% του συνολικού ενεργητικού το συγκεκριμένο έτος αγγίζει μόλις το 1,23% αυτού.

Από τις καταστάσεις κοινών μεγεθών του παθητικού η ανάλυση επικεντρώνεται στις υποχρεώσεις και κυρίως στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της εταιρείας. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις η εταιρεία αποκτά το 1999 ξεκινώντας με €687.188, ποσό που αποτελεί το 44,31% του συνόλου του ενεργητικού για τη συγκεκριμένη χρήση, και καταλήγοντας το 2003 να τις μειώσει σε €279.236 (μόλις 20,44% του συνολικού ενεργητικού). Οι βραχυπρόθεσμες όμως υποχρεώσεις παρουσιάζουν μεγαλύτερες ταλαντώσεις γεγονός που οφείλεται μάλλον στο λογαριασμό “τράπεζες λ/σμός βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων” όπου το 1998 και 1999 φθάνουν τα €160.344 γύρω στο 23,45% του συνολικού ενεργητικού για το 1998 και 15,15% για το 1999. Από το 2000 και έπειτα όπου και ο συγκεκριμένος λογαριασμός εμφανίζεται μηδενικός οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις κυμαίνονται από 4% - 6% του εκάστοτε ανά χρήση ενεργητικού, και οι συνολικές υποχρεώσεις από 20% - 30%.

Αναφορικά με τα ίδια κεφάλαια, αυτά εμφανίζουν μία σχετικά σταθερή ανοδική πορεία σε απόλυτες τιμές, με εξαίρεση το 1999, φθάνοντας το 2003 το €1.013.350. Σε σύγκριση με το σύνολο του ενεργητικού τα ίδια κεφάλαια κυμαίνονται γύρω στο 70% αυτού, με μεγαλύτερη τιμή το 1998 όπου και φθάνουν το 76,52% του συνόλου του παθητικού (€698.616) και χαμηλότερη το 2002 με 68,84% αυτού (€1.064.803).

Η εταιρεία “Θεοτόκος Α.Ε” μέχρι και το 2002 παρουσίαζε μικρότερα ποσοστά κόστους πωλήσεως επί του κύκλου εργασιών σε σχέση με τις ήδη εξεταζόμενες επιχειρήσεις στην ίδια κατηγορία. Το 2003 όμως το κόστος πωλήσεων έφθασε σε πάρα υψηλά επίπεδα με αποτέλεσμα η εταιρεία να οδηγηθεί σε ζημίες ύψους € 51.452. Αναλυτικότερα το 1998 το κόστος πωλήσεων φθάνει τα €282.512, ποσό ίσο με το 73,72% των συνολικών πωλήσεων. Κατά τη διάρκεια των επομένων τεσσάρων ετών το ποσοστό του κόστους πωλήσεων μειώνεται συνεχώς, φθάνοντας το 2002 να είναι μόνο το 66,23% του κύκλου εργασιών. Το 2003 όμως για άγνωστους στον εξωτερικό αναλυτή λόγους το κόστος πωλήσεων αυξάνεται σημαντικά και με μία παράλληλη μείωση των πωλήσεων φθάνει να αποτελεί το 97,14% των πωλήσεων.

Επιπρόσθετα με τα παραπάνω αυτό που αξίζει να σημειωθεί είναι οι διακυμάνσεις των έκτακτων και ανόργανων εξόδων την πρώτη τριετία της υπό εξέταση περιόδου. Το 1998 λοιπόν τα έκτακτα και ανόργανα έξοδα αποτελούν σχεδόν το 6% των συνολικών πωλήσεων (€22.717) ενώ το 1999 φθάνουν το 38,82% (€185.775), ποσοστό ιδιαίτερα υψηλό που δυστυχώς δεν μπορεί να ερμηνευθεί λόγω έλλειψης των παραρτημάτων. Την επομένη όμως διαχειριστική χρήση τα έκτακτα και ανόργανα έξοδα μειώνονται στο 13,02% (€65.417) του κύκλου εργασιών για να μηδενιστούν το 2001. Τέλος οι αποσβέσεις, το σύνολο των οποίων είναι ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος, κυμαίνονται από 8 - 12% των πωλήσεων.

7.4.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Η εταιρεία “Θεοτόκος Α.Ε” είναι η πρώτη υπό εξέταση εταιρεία της κατηγορίας των ξενοδοχείων τριών αστέρων που εμφανίζει ικανοποιητική ρευστότητα και ίσως καλύτερη από την προσδοκώμενη. Το 1999 λοιπόν τόσο η γενική όσο και η ειδική ρευστότητα κυμαίνονται στις 1,70 φορές, ρευστότητα που για ξενοδοχειακή μονάδα θεωρείται πάρα πολύ καλή. Το 2000 η ρευστότητα της εταιρείας πέφτει στις 0,85 φορές εξαιτίας μιας σημαντικής μείωσης του κυκλοφορούντος ενεργητικού της τάξης των €350.660. Ευτυχώς όμως η έλλειψη αυτή ρευστότητας διαρκεί μόνο για μία διαχειριστική χρήση και το 2001 η ρευστότητα της εταιρείας φθάνει τις 2,97 φορές η γενική και 2,96 η ειδική. Το 2002 η επιχείρηση παρουσιάζει ακόμα καλύτερη ρευστότητα της τάξης των 3,93 φορές και το 2003 καταλήγει στις 3,22 φορές.

Όπως ήδη προαναφέρθηκε, ρευστότητα είναι η ικανότητα της επιχειρηματικής μονάδας να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τη χρησιμοποίηση των στοιχείων του διαθέσιμου ενεργητικού και τη ρευστοποίηση των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Στα παραπάνω θα μπορούσαμε να προσθέσουμε ότι η ύπαρξη ικανοποιητικής ρευστότητας δίνει τη δυνατότητα στην επιχείρηση να εκμεταλλεύεται ευκαιρίες που εμφανίζονται και να ανταποκρίνεται σε απρόβλεπτες ανάγκες (Θανοπούλου 1998, σελ.155). Έτσι η “Θεοτόκος Α.Ε” με την παρούσα ρευστότητα είναι σε θέση να αντιμετωπίσει τις όποιες δυσκολίες προκύψουν λόγω της χαμηλής τουριστικής κίνησης που εμφανίζεται στο νησί.

Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας

Η εταιρεία “Θεοτόκος Α.Ε” εμφανίζει χαμηλούς δείκτες τόσο συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας όσο και κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων στοιχείων. Η συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα το 1999 είναι 0,31, το 2000 παρουσιάζει μικρή βελτίωση και γίνεται 0,42 ενώ από το 2001 και έπειτα εμφανίζει πτωτική τάση καταλήγοντας το 2003 να είναι μόλις 0,29. Όμοια διακύμανση διαχρονικά εμφανίζουν και οι πωλήσεις, γεγονός που αποδεικνύει ότι ο δείκτης συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας επηρεάζεται σημαντικά από τις μεταβολές των πωλήσεων. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα παγίων όμως παρουσιάζει πτωτική τάση καθ’ όλη την υπό εξέταση περίοδο και ενώ το 1999 είναι 0,60 το 2003 γίνεται 0,35.

Η εταιρεία “Θεοτόκος Α.Ε” λοιπόν με την πάροδο των ετών χρησιμοποιεί όλο και λιγότερο το ενεργητικό της ενώ αυτό διαχρονικά αυξάνεται. Μία υπερεπένδυση όμως κεφαλαίων σε περιουσιακά στοιχεία, σε σχέση με τις πωλήσεις μιας επιχειρήσεως είναι πιθανό να έχει δυσμενή επίδραση για την εταιρεία. Τούτο διότι αφ’ ενός η υπερεπένδυση αυτή θα υπάρχει για αρκετό χρονικό διάστημα και αφ’ ετέρου θα επιβαρύνει την επιχείρηση με αυξημένες υποχρεώσεις για πληρωμή τόκων, δαπανών συντηρήσεως και άλλων σταθερών δαπανών, ιδίως στις περιπτώσεις όπου η χρηματοδότηση των παγίων έχει γίνει με μεσοβραχυπρόθεσμα δάνεια ή με έκδοση ομολογιακών δανείων. Μία τέτοια κατάσταση, αν δεν αντιμετωπιστεί με εντατικοποίηση της διοικήσεως της επιχείρησης στον τομέα των πωλήσεων θα έχει σαν αποτέλεσμα να οδηγηθεί η επιχείρηση σε αδυναμία εκπληρώσεως των υποχρεώσεων της και ότι αυτό συνεπάγεται. (Νιάρχος 1997, σελ. 94)

Όσον αφορά στον αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων, αυτός εμφανίζει ιδιαίτερα χαμηλές τιμές καταλήγοντας το 2003 στις 2,26 φορές. Αξίζει να σημειωθεί ότι η επιχείρηση το 2001 βελτίωσε σημαντικά το δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων φθάνοντας τις 7,85 φορές αλλά την αμέσως επόμενη διαχειριστική περίοδο ακολούθησε αισθητή μείωση αυτού φθάνοντας πάλι τις 2,49 φορές.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων παρέχει ένδειξη της ποιότητας και του βαθμού ρευστότητας των απαιτήσεων μια επιχείρηση, καθώς και του κατά πόσο επιτυχής υπήρξε η διοίκηση αυτής στην είσπραξη των απαιτήσεων της. Σχετικά με την ποιότητα των απαιτήσεων σημειώνεται ότι θα πρέπει να παρακολουθείται η σχέση μεταξύ του ύψους των επισφαλών και του ύψους των συνολικών απαιτήσεων, όπου βέβαια αυτό είναι δυνατό. Μία αύξηση όμως στη σχέση επισφαλών και συνολικών απαιτήσεων θα αποτελούσε ένδειξη προοδευτικών δυσκολιών στην είσπραξη των απαιτήσεων. Δυστυχώς στην παρούσα μελέτη δεν ήταν εφικτή η παρακολούθηση της σχέσης επισφαλών και συνολικών απαιτήσεων λόγω ανυπαρξίας επισφαλών απαιτήσεων στους ισολογισμούς των εταιρειών (Νιάρχος 1997, σελ. 73).

Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας και Περιθωρίου Κέρδους

Η αποδοτικότητα των συνολικών και ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας “Θεοτόκος Α.Ε”, εκτός από τις χρήσεις 1999 και 2003 που πραγμάτωσε ζημίες, είναι σταθερά ανοδική και σχετικά ικανοποιητική. Συγκεκριμένα η αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων της εταιρείας το 2000 ήταν 5,41%, το 2001 6,50% και το 2002 6,59% ενώ η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων το 2000 κυμάνθηκε σε 4,82%, το 2001 έφθασε το 6,91% και το 2002 το 7,97%. Η “Θεοτόκος Α.Ε” είναι η μόνη μέχρι τώρα εταιρεία της κατηγορίας των ξενοδοχείων τριών αστέρων που εμφανίζει ικανοποιητική αποδοτικότητα για τις περισσότερες χρήσεις.

Η απόδοση του συνόλου επενδεδυμένων κεφαλαίων έχει πολλούς ενδιαφερομένους και γι’ αυτό θα πρέπει να δίδεται σ’ αυτήν ιδιαίτερη βαρύτητα από τη διοίκηση της επιχείρησης. Κάθε επενδυτής άλλωστε και παράγων της επιχείρησης (τωρινοί και μελλοντικοί μέτοχοι, προσωπικό, διοίκηση, προμηθευτές, τράπεζες) μπορεί να χρησιμοποιήσει τη γενική αποδοτικότητα της επιχείρησης για να εκτιμήσει το αποτέλεσμα διάφορων κινήσεων της διοίκησης αλλά και η πολιτεία για να εκτιμήσει την αντικειμενική αποδοτικότητα μίας μονάδος η οποία εκμεταλλεύεται ένα μέρος από τους εν ανεπάρκεια πόρους της κοινωνίας. Η συγκεκριμένη λοιπόν ξενοδοχειακή επιχείρηση λαμβάνοντας υπόψη της τη σημαντικότητα της απόδοσης των κεφαλαίων σε μία εταιρεία προσπαθεί να διατηρεί την αποδοτικότητά της σε ικανοποιητικά επίπεδα, γεγονός που επιτυγχάνεται μόνο όταν πραγματοποιεί υψηλό κύκλο εργασιών (Κάντζος 2002, σελ. 146).

Όσον αφορά στο μικτό περιθώριο κέρδους της εταιρείας, αυτό κυμαίνεται γύρω στο 30% μέχρι το 2003 όπου και παρουσιάζει απότομη πτώση της τάξης των 30,91 ποσοστιαίων μονάδων. Αναλυτικότερα το μικτό περιθώριο κέρδους το 1999 ήταν 31,91%, το 2000 ήταν 31,83%, το 2001 έπεσε στο 23,49% αλλά αμέσως την επόμενη διαχειριστική χρήση επανήλθε στο 33,77%. Σημαντική μείωση επήλθε το 2003, όπου το μικτό περιθώριο κέρδους ήταν μόλις 2,86%, γεγονός που οφείλεται κυρίως στην αύξηση του κόστους πωλήσεων κατά 25% (€95.791) αλλά και στη ταυτόχρονη μείωση των πωλήσεων κατά €39.419. Κατά τη διαχειριστική χρήση του 2003 λοιπόν, το τμήμα πωλήσεων της επιχείρησης δεν κατάφερε να διαμορφώσει συμφέρουσες τιμές στην αγορά αλλά και ο υπεύθυνος προμηθειών του ξενοδοχείου απέτυχε στο να ελέγξει το κόστος λειτουργίας.

Το καθαρό περιθώριο κέρδους εντούτοις, τις χρήσεις όπου η εταιρεία εμφάνισε κέρδη, κυμάνθηκε σε ικανοποιητικά επίπεδα. Το 2000 ήταν 9,24%, ακολουθώντας όμως σταθερή ανοδική πορεία για τις επόμενες δύο χρήσεις. Το 2001 έφθασε το 15,76% και το 2002 το 19,57% ποσοστό που θεωρείται αρκετά ικανοποιητικό για ξενοδοχειακή επιχείρηση. Δυστυχώς το 2003 η εταιρεία εξαιτίας του πολύ μικρού μικτού περιθωρίου κέρδους δεν δύναται να πραγματοποιήσει κέρδη και εμφανίσει συνολική ζημία ύψους €51.452.

Αριθμοδείκτες Φερεγγυότητας και Δανειακής Επιβάρυνσης

Ο βαθμός φερεγγυότητας της ξενοδοχειακής επιχείρησης “Θεοτόκος Α.Ε.” βρίσκεται σε ικανοποιητικά επίπεδα από το 2000 και μετά. Η μόνη διαχειριστική χρήση κατά την οποία ο βαθμός φερεγγυότητας της εταιρείας είναι κάτω από το 2 προς 1 είναι το 1999, από εκεί και έπειτα ο δείκτης κυμαίνεται μεταξύ του 4,95 το 2000 έως 3,21 το 2002. Το ενεργητικό της εταιρείας λοιπόν υπερκαλύπτει τις υποχρεώσεις της, λαμβάνοντας υπόψη ακόμα και τη διαφορά μεταξύ των λογιστικών τιμών σύμφωνα με τις οποίες έχουν αποτιμηθεί τα στοιχεία του ενεργητικού και των τρεχουσών αξιών που έχουν υπολογισθεί οι υποχρεώσεις.

Αναφορικά με τον δείκτη ξένα προς ίδια κεφάλαια, αυτός παρουσιάζει μία σημαντική μεταβολή από το 1999 στο 2000 της τάξης των 121,4 ποσοστιαίων μονάδων και από 146,81% που ήταν το 1999 γίνεται 25,41% την επόμενη διαχειριστική χρήση. Η μεταβολή αυτή οφείλεται στη μείωση των υποχρεώσεων της εταιρείας κατά €677.615, η οποία προκύπτει από αποπληρωμή μακροπρόθεσμων δανείων, και στην αύξηση της καθαρής θέσης κατά € 344.314. Για τις υπόλοιπες διαχειριστικές χρήσεις τα ξένα κεφάλαια αποτελούν μικρό ποσοστό των ιδίων. Αξίζει να σημειωθεί εδώ ότι δεν είναι απαραίτητα αρνητικό στοιχείο για μία εταιρεία τα ξένα κεφάλαια να υπερβαίνουν τα ίδια. Σε περιόδους υψηλού πληθωρισμού για παράδειγμα τα ξένα κεφάλαια εξοφλούνται με την καταβολή συγκεκριμένων ονομαστικών ποσών, τα οποία όμως έχουν μικρότερη αγοραστική αξία και έτσι συντελείται μεταφορά μικρότερου ποσού πραγματικού πλούτου από την εταιρεία στους πιστωτές της (Γκίκας 2002, σελ. 249).

7.4.3 ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Για την πρώτη υπό εξέταση διαχειριστική χρήση η εταιρεία “Θεοτόκος Α.Ε” χρειάστηκε κεφάλαια ύψους €1.491.225 προκειμένου να καλύψει το σύνολο των δραστηριοτήτων της. Την συγκεκριμένη χρήση το 93,13% των κεφαλαίων δαπανήθηκε για την εξόφληση υποχρεώσεων της εταιρείας και κυρίως των μακροπρόθεσμων αφού τα Δάνεια Τραπεζών μειώθηκαν κατά €1.187.376. Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της μειώθηκαν κατά €201.475, εκ των οποίων τα €160.404 αφορούσαν το λογαριασμό “Τράπεζες λ/σμός βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων”. Πηγές χρηματοδότησης αποτέλεσαν κυρίως ρευστοποιήσεις περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης. Οι συμμετοχές σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις μειώθηκαν κατά €591.343, ο λογαριασμός των Πελατών κατά €307.236 και οι ενσώματες ακινητοποιήσεις κατά €163.447 (οι €113.249 αφορούσαν τα κτίρια). Αξιοσημείωτη όμως ήταν και η αύξηση της Καθαρής Θέσης κατά τη διάρκεια της χρήσης, η οποία έφθασε τα €404.764.

Τα συνολικά κεφάλαια που μεταβλήθηκαν την επόμενη διαχειριστική χρήση ήταν ύψους €943.431. Μέρος των κεφαλαίων χρησιμοποιήθηκε προκειμένου η εταιρεία να παράσχει επιπλέον πίστωση στους πελάτες της με αποτέλεσμα ο λογαριασμός των πελατών να αυξηθεί κατά €285.274 ενώ σημαντική αύξηση παρουσίασε και το ταμείο της επιχείρησης κατά €258.246. Το 33,75% των κεφαλαίων που απαιτήθηκαν χρησιμοποιήθηκαν για τη μείωση των Ιδίων Κεφαλαίων κατά €318.400. Πηγές προέλευσης των παραπάνω κεφαλαίων αποτέλεσαν κυρίως η αύξηση των υποχρεώσεων της εταιρείας και

συγκεκριμένα των δανείων κατά €606.353 και των βραχυπρόθεσμων κατά €212.806.

Κατά το 2000 μειώθηκαν σημαντικά τα συνολικά κινούμενα κεφάλαια της εταιρείας και περιορίστηκαν μόνο στις €220.711. Ποσό ύψους €26.707 χρησιμοποιήθηκε για την αύξηση των ενσώματων ακινητοποιήσεων και τα υπόλοιπα για τη μείωση της Καθαρής Θέσης (€112.399) και των υποχρεώσεων της επιχείρησης (€81.605). Κυριότερες πηγές χρηματοδότησης για την υπό εξέταση χρήση αποτέλεσαν η αύξηση των Ιδίων Κεφαλαίων κατά €92.839, των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων κατά €41.410 και η μείωση του ταμείου κατά €61.423.

Και την επόμενη διαχειριστική χρήση τα συνολικά μεταβαλλόμενα κεφάλαια κυμάνθηκαν σε χαμηλά επίπεδα και έφθασαν τα € 413.484. Τα απαιτούμενα κεφάλαια χρησιμοποιήθηκαν για την αποπληρωμή μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων της εταιρείας ύψους €185.656 και για την κάλυψη της μείωσης των ιδίων κεφαλαίων κατά €162.351. Το 82,31% των κεφαλαίων προήλθαν από ρευστοποιήσεις στοιχείων του ενεργητικού της εταιρείας και συγκεκριμένα από τη μείωση του ταμείου κατά €216.572 και των πελατών κατά €95.807.

Κατά την τελευταία υπό εξέταση χρήση τα συνολικά κεφάλαια που απαιτήθηκαν για την κάλυψη του συνόλου των δραστηριοτήτων της επιχείρησης ήταν €1.112.209. Το 80% περίπου αυτών δαπανήθηκε για την αύξηση των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας αφού οι ενσώματες ακινητοποιήσεις της αυξήθηκαν κατά €306.869 και οι συμμετοχές της σε

συνδεόμενες επιχειρήσεις κατά €591.343. Σημαντική μείωση παρουσίασε και ο λογαριασμός “Τράπεζα λ/σμός βραχ/σμων υποχρεώσεων” κατά €160.286. Πηγές προέλευσης των απαιτούμενων κεφαλαίων αποτέλεσαν η αύξηση των ιδίων κεφαλαίων κατά €366.186, εκ των οποίων €220.103 αφορούσαν ποσά προορισμένα για αύξηση κεφαλαίου, αλλά και των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων κατά €379.028. Σημαντική πηγή για ακόμα μία φορά αποτέλεσε το ταμείο της εταιρείας το οποίο μειώθηκε κατά €115.632.

Συμπερασματικά για την υπό εξέταση εταιρεία προκύπτει ότι, κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης πενταετίας τα συνολικά της κεφάλαια:

Αυξήθηκαν κυρίως από:

- § την αύξηση των ιδίων κεφαλαίων,
- § τη ρευστοποίηση περιουσιακών της στοιχείων και
- § λιγότερο από την αύξηση των υποχρεώσεων, που κυρίως αφορά βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Μειώθηκαν κυρίως από:

- § την εξόφληση των μακροχρόνιων δανείων της και
- § την αποπληρωμή των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της.

7.5 “ΠΕΥΚΟΣ ΜΠΗΤΣ Α.Ε”

Στην περιοχή Πεύκος στη νότια Ρόδο και σε απόσταση 70 χιλιομέτρων από το κέντρο του νησιού βρίσκεται το ξενοδοχείο Pefkos Beach. Η φημισμένη αρχαία πόλη της Λίνδου απέχει μόλις 4 χλμ. ενώ η κοντινότερη παραλία βρίσκεται σε απόσταση 500 μέτρων. Το ξενοδοχείο λειτουργεί από Απρίλιο έως Οκτώβριο και διαθέτει 76 δωμάτια και 159 κρεβάτια. Το ξενοδοχείο έχει πισίνα και γκαράζ. Εντός των εγκαταστάσεων του επίσης λειτουργεί εστιατόριο για τους επισκέπτες που δεν επιθυμούν να απομακρυνθούν από τους χώρους του ξενοδοχείου.

7.5.1 ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ

Η εταιρεία “Πεύκος Μπητς Α.Ε” παρουσιάζει στις καταστάσεις κοινών μεγεθών της παρόμοια κεφαλαιακή διάρθρωση με τα υπόλοιπα ξενοδοχεία του δείγματος, συγκεκριμένα εμφανίζει πολύ υψηλό ποσοστό πάγιου ενεργητικού σε σχέση με το συνολικό ενεργητικό καθ’ όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης εξαετίας. Το πάγιο ενεργητικό λοιπόν κυμαίνεται από 76,81% του συνολικού ενεργητικού το 2000 και φθάνει το 2003 το 98,08% αυτού, εξαιτίας της αύξησης του λογαριασμού “Κτίρια και τεχνικά έργα” κατά €1.061.925. Το κυκλοφορούν ενεργητικό αντίθετα αποτελεί ένα πολύ μικρό τμήμα του συνολικού ενεργητικού. Η σύνθεση του κυκλοφορούντος είναι παρόμοια για όλες τις χρήσεις, πλην του 2000, και αποτελείται κυρίως από διαθέσιμα.

Αναφορικά με το παθητικό η διαφοροποίηση της συγκεκριμένης εταιρείας με τις λοιπές εταιρείες του δείγματος έγκειται στο μεγάλο ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων και συμπερασματικά στο μικρό ποσοστό των υποχρεώσεων. Το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων αποτελεί το 1998 το 85,77% του συνολικού παθητικού και καταλήγει το 2003 να έχει μειωθεί στο 81,81% αυτού. Η μείωση αυτή είναι μόνο αναλογική με το σύνολο του ενεργητικού, αφού σε απόλυτες τιμές η καθαρά θέση έχει αυξηθεί από €866.475 το 1998 σε €1.852.284 το 2003. Οι υποχρεώσεις επιπρόσθετα κυμαίνονται γύρω στο 18% του συνόλου του παθητικού, ακολουθώντας μία σταθερά ανοδική πορεία σε απόλυτες τιμές ξεκινώντας από €139.937 (13,85% του συνόλου του παθητικού) το 1998 και φθάνοντας το 2003 τις €409.069 (18,07% του συνόλου του παθητικού).

Στις καταστάσεις κοινών μεγεθών των αποτελεσμάτων χρήσεων το ενδιαφέρον επικεντρώνεται στο κόστος πωληθέντων αφού είναι το μέγεθος εκείνο που φαίνεται να καθορίζει τα αποτελέσματα της εταιρείας. Το κόστος πωληθέντων της εταιρείας κυμαίνεται σε αρκετά υψηλά επίπεδα για την εξαετία 1998-2003, αξίζει όμως να σημειωθεί ότι σε σχέση με τις ήδη εξεταζόμενες εταιρείες της ίδιας κατηγορίας η “Πεύκος Μπητς Α.Ε” καταφέρνει να διατηρεί το κόστος πωληθέντων σε ένα επίπεδο χωρίς να παρουσιάζει σημαντικές αυξήσεις. Αναλυτικότερα το κόστος πωληθέντων ακολουθεί μία σταθερή ανοδική πορεία σε απόλυτες τιμές, όπως άλλωστε και οι πωλήσεις, χωρίς όμως να υπερβαίνει ποτέ το 86% των συνολικών πωλήσεων. Το 2003 το κόστος πωληθέντων αποτελεί μόνο το 72,59% του κύκλου εργασιών.

Όσον αφορά στα υπόλοιπα μεγέθη της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεις αυτά κυμαίνονται σε χαμηλά ποσοστά επί των πωλήσεων εκτός βέβαια από τις αποσβέσεις. Οι αποσβέσεις των παγίων, οι οποίες δεν ενσωματώνονται στο λειτουργικό κόστος, ακολουθούν φθίνουσα πορεία ως ποσοστά επί του κύκλου εργασιών και ξεκινώντας το 1998 από 20,38% των πωλήσεων της συγκεκριμένης χρήσης καταλήγουν το 2003 να αποτελούν μόλις το 8,38% του κύκλου εργασιών. Τέλος το καθαρό αποτέλεσμα χρήσεως εκτός από τις χρήσεις 2000 και 2001 είναι θετικό αλλά δυστυχώς πολύ μικρό ποσοστό επί των πωλήσεων. Συγκεκριμένα το 1998 είναι μόλις το 4,64% των πωλήσεων, το 1999 το 4,72% και το 2002 το 6,94%. Μόνο το 2003 το καθαρό αποτέλεσμα λαμβάνει ικανοποιητική τιμή ίση με €266.251, αποτελώντας το 18,97% των πωλήσεων.

7.5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Η εταιρεία “Πεύκος Μπητς Α.Ε” παρουσιάζει μεγάλες διακυμάνσεις ρευστότητας κατά την πενταετία 1999 έως 2003. Το 1999 εμφανίζει ιδιαίτερα υψηλή γενική και ειδική ρευστότητα της τάξης των 7,55 και 7,20 φορές αντίστοιχα. Την αμέσως επόμενη διαχειριστική χρήση η γενική ρευστότητα μειώνεται στις 3,63 φορές και ειδική στις 3,55 φορές αλλά εξακολουθεί να παραμένει πολύ καλή. Από το 2001 και μετά η ρευστότητα της εταιρείας συνεχίζει να μειώνεται σημαντικά ώσπου το 2003 φθάνει 0,095 η γενική και 0,048 η ειδική. Η πτωτική αυτή τάση της ρευστότητας οφείλεται τόσο στην μείωση του κυκλοφορούντος ενεργητικού όσο και στην παράλληλη αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, αρκεί να αναφέρουμε ότι ενώ το 2002 το κυκλοφορούν ενεργητικό κυμαίνεται στα €136.568 και οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις στα €247.749, το 2003 φθάνουν τα €36.227 και €380.177 αντίστοιχα.

Η ρευστότητα αποτελεί ένα από τους πιο σημαντικούς παράγοντες από τους οποίους εξαρτάται η επιτυχής δραστηριότητα της επιχειρηματικής μονάδας, έτσι λοιπόν αν η συγκεκριμένη εταιρεία δε βελτιώσει ουσιαστικά τη ρευστότητα της θα αντιμετωπίσει σίγουρα σημαντικά προβλήματα. Η μη ικανοποιητική ρευστότητα θα περιορίσει την ελευθερία της διοίκησης της υπό εξέτασης μονάδας στις επιλογές της και στη λήψη ορθών αποφάσεων και μπορεί στη χειρότερη περίπτωση να την οδηγήσει στην χρεοκοπία (Θανοπούλου 1998, σελ.155).

Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας και Περιθωρίου Κέρδους

Η εταιρεία “Πεύκος Μπητς Α.Ε” στις χρήσεις 2000 και 2001 πραγματοποίησε ζημία της τάξης των €3.863 και €12.7852 αντίστοιχα, και επομένως δεν έχει νόημα να μιλάμε για αποδοτικότητα για τις χρήσεις αυτές. Το 2002 όμως παρουσίασε αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων 5,3% και ιδίων κεφαλαίων 6,4%. Την επόμενη διαχειριστική χρήση βελτίωσε ακόμα περισσότερο την αποδοτικότητα της, παρουσιάζοντας καθαρή αποδοτικότητα ενεργητικού 14,6% και αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων 14,4%. Οι δείκτες αποδοτικότητας της εταιρείας για τις δύο τελευταίες χρήσεις είναι ιδιαίτερα καλοί ιδίως αν αναλογιστεί κανείς ότι στις ξενοδοχειακές επιχειρήσεις περιμένουμε αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων αρκετά κάτω από το 6%, λόγω των υψηλών τόκων με τους οποίους επιβαρύνονται συνήθως οι επιχειρήσεις του κλάδου, και αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων γύρω στο 12% (Καραχοντζίτης-Σαρλής 1989, σελ. 60).

Συμπερασματικά λοιπόν θα μπορούσαμε να υποστηρίξουμε με μία ανάλυση πρώτου επιπέδου, ότι μόνο τα τελευταία δύο έτη της υπό εξέταση περιόδου τα κεφάλαια των ιδιοκτητών της επιχείρησης αμείβονται ικανοποιητικά και το σύνολο των κεφαλαίων εκμεταλλεύονται από τη διοίκηση αποδοτικά.

Το μικτό περιθώριο κέρδους της επιχείρησης κυμαίνεται από 14,2% το 2001 έως 27,4% το 2003. Αυτό που προκαλεί εντύπωση στον αναλυτή εξετάζοντας τη διαχρονική πορεία των δεικτών μικτού περιθωρίου κέρδους είναι το γεγονός ότι το 2000 η εταιρεία εμφανίζοντας μικτό περιθώριο κέρδους της τάξης του 19,7% δεν κατάφερε να πραγματοποιήσει κέρδη ενώ το 2002 με

μικτό περιθώριο κέρδους 15,4% και καθαρό περιθώριο κέρδους 7,2% πραγμάτωσε κέρδη ύψους € 70.354. Παρατηρώντας την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης του 2000 βλέπουμε ότι η διαφορά αυτή οφείλεται σε έκτακτα & ανόργανα έξοδα ύψους €23.169, τα οποία όμως αδυνατούμε να ερμηνεύσουμε χωρίς το παράρτημα της εταιρείας. Το καθαρό περιθώριο κέρδους τέλος κυμαίνεται από 4,72% το 1999 έως 19,1% το 2003, ποσοστό το οποίο είναι ιδιαίτερα ικανοποιητικό σε σχέση με αυτά που εμφάνισαν οι λοιπές ξενοδοχειακές μονάδες της ίδιας κατηγορίας για την ίδια χρήση.

Αριθμοδείκτες Φερεγγυότητας και Δανειακής Επιβάρυνσης

Φερεγγυότητα είναι η ικανότητα μιας επιχείρησης να εξοφλεί τις υποχρεώσεις της όταν πρέπει, συμπεριλαμβανομένων των τόκων και των δόσεων των μακροχρόνιων δανείων. Ο βαθμός φερεγγυότητας δείχνει το ποσό που διαθέτει σε ενεργητικό η επιχείρηση για να καλύψει τις υποχρεώσεις της σε κάθε περίπτωση ανάγκης. Έχει υπολογιστεί ότι ένας δείκτης 2 προς 1 αποτελεί ασφάλεια για τους πιστωτές ξενοδοχειακής επιχείρησης και δίνει την ικανότητα στους ιδιοκτήτες να διαπραγματευτούν νέες πιστώσεις και δάνεια. Η εταιρεία “Πεύκος Μπητς Α.Ε” εμφανίζει βαθμό φερεγγυότητας από 4,74 το 2002 έως 6,74 το 2000, γεγονός που αποδεικνύει ότι αποπληρώνει εμπρόθεσμα τις υποχρεώσεις της και δεν αντιμετωπίζει κανένα κίνδυνο να χαρακτηριστεί ως μη φερέγγυα.

Σχετικά με τον αριθμοδείκτη ξένα προς ίδια κεφάλαια, αυτός δείχνει όπως έχει προαναφερθεί τι ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων αποτελούν τα ξένα κεφάλαια και είναι ενδεικτικός του βαθμού προστασίας των πιστωτών με ίδια κεφάλαια.

Η υπό εξέταση εταιρεία λοιπόν εμφανίζει ξένα κεφάλαια προς ίδια 18,7% το 1999, 17,5% το 2000, 22,7% το 2001, 26,9% το 2002 και 22,1% το 2003. Γενικότερα οι υποχρεώσεις της επιχείρησης αποτελούν μικρό ποσοστό της καθαρής θέσης της την πενταετία 1999-2003, γεγονός που συμβάλλει στη φερεγγυότητα της εταιρείας και ενισχύει την πιστοληπτική της ικανότητα απέναντι στους προμηθευτές της, στους τραπεζικούς οργανισμούς και στους λοιπούς πιστωτές της.

7.5.3 ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Τα απαιτούμενα κεφάλαια για τη συνολική λειτουργία της εταιρείας “Πεύκος Μπητς Α.Ε” το 1999 ήταν μόλις €210.304. Τα €137.039 χρησιμοποιήθηκαν για την αύξηση των διαθεσίμων και συγκεκριμένα του ταμείου και τα €62.014 για την αύξηση των ενσώματων ακινητοποιήσεων κατά €62.019. Πηγές προέλευσης των κεφαλαίων υπήρξαν η αύξηση της Καθαρής Θέσης κατά €39.111 και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων κατά €30.856.

Την επόμενη διαχειριστική χρήση τα κεφάλαια που απαιτήθηκαν έφθασαν τα €748.398. Για την αύξηση των ακινητοποιήσεων δαπανήθηκαν €464.541, εκ των οποίων για την αύξηση των γηπέδων €93.360, για την αύξηση των κτιρίων €276.181 και για την αύξηση των λοιπών ενσώματων ακινητοποιήσεων €95.000. Εξίσου σημαντική υπήρξε και η αύξηση των απαιτήσεων και συγκεκριμένα του λογαριασμού “Χρεώστες Διάφοροι” ο οποίος αυξήθηκε κατά €234.776. Πηγές χρηματοδότησης και γι’ αυτή τη διαχειριστική χρήση στάθηκε η αύξηση των Ιδίων Κεφαλαίων κατά €207.441 και η αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων κατά €50.439 ενώ σημαντική ήταν και η συνεισφορά από το ταμείο της επιχείρησης, το οποίο μειώθηκε κατά €170.083.

Κατά τη διαχειριστική χρήση 1/1- 31/12/2001 το σύνολο των αναγκαίων για τη δραστηριοποίηση της εταιρείας κεφαλαίων έφθασε τα €484.051. Ποσοστό 57% των συνολικών κεφαλαίων δαπανήθηκε για την αύξηση των παγίων στοιχείων της επιχείρησης και κυρίως των ενσώματων ακινητοποιήσεων. Αναλυτικότερα τα γήπεδα εμφάνισαν αύξηση ύψους €184.886, τα έπιπλα και

τα λοιπά σκεύη αυξήθηκαν κατά €63.375 και οι λοιπές ενσώματες ακινητοποιήσεις κατά €26.386. Αύξηση της τάξεως των €98.500 παρουσίασαν και τα διαθέσιμα της εταιρείας ενώ λιγότερο σημαντική στάθηκε η μείωση των υποχρεώσεων της η οποία έφθασε μόλις τα €54.283, ποσό που αφορά τόσο τις βραχυπρόθεσμες όσο και τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις. Κυριότερη πηγή προέλευσης των απαιτούμενων κεφαλαίων για την υπό εξέταση χρήση ήταν η μείωση των απαιτήσεων και κυρίως του λογαριασμού “Χρεώστες Διάφοροι” κατά €225.759 ενώ για ακόμα μία φορά οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αυξήθηκαν (€108.738) προκειμένου να χρηματοδοτήσουν τις δραστηριότητες της εταιρείας.

Τα συνολικά απαιτούμενα κεφάλαια κυμάνθηκαν στα ίδια επίπεδα κατά το 2002 και έφθασαν τα €506.245. Το 50% σχεδόν των συνολικών κεφαλαίων δαπανήθηκε για την αύξηση των ενσώματων ακινητοποιήσεων, αφού μόνο €222.717 διατέθηκαν για την αύξηση των ακινητοποιήσεων υπό εκτέλεση. Το υπόλοιπο 50% και συγκεκριμένα €226.798 αφορούσαν τη μείωση των Ιδίων Κεφαλαίων και συγκεκριμένα του λογαριασμού “Διαφορές αναπροσαρμογής” ενώ ταυτόχρονα υπήρξε και αύξηση Καθαρής Θέσης με την αύξηση του Μετοχικού Κεφαλαίου κατά €206.364. Πηγές χρηματοδότησης όμως υπήρξαν για ακόμα μία φορά η αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων κατά €97.959 (ποσό €91.852 αφορούσαν πιστωτές διάφορους) και η μείωση του ταμείου κατά €44.209.

Κατά την τελευταία υπό εξέταση χρήση (1/1-31/12/2003) είχαμε τη μεγαλύτερη μεταβολή κεφαλαίων, η οποία έφθασε τα €1.393.591. Η μεγάλη αυτή μεταβολή οφείλεται αποκλειστικά στην αγορά νέου κτιρίου η οποία κόστισε στην εταιρεία €1.061.926. Σημαντική όμως υπήρξε και η αγορά νέων επίπλων και σκευών που έφθασε τα €244.008. Η σημαντικότερη πηγή προέλευσης των κεφαλαίων ήταν η αύξηση των Ιδίων Κεφαλαίων κατά €746.540, εκ των οποίων τα €630.000 ήταν ποσά προορισμένα για αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου. Πηγή χρηματοδότησης όμως αποτέλεσαν επίσης η αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων κατά €179.837, η μείωση των ακινητοποιήσεων υπό εκτέλεση κατά €241.117 και τέλος η μείωση των διαθεσίμων κατά €100.436.

Αναλύοντας λοιπόν ξεχωριστά την κάθε διαχειριστική χρήση της πενταετίας 1998-2003 προκύπτουν τα εξής συνοπτικά συμπεράσματα:

- § Η πλειοψηφία των συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης “Πεύκος Μπητς Α.Ε” δαπανήθηκε για την αγορά νέων ενσώματων ακινητοποιήσεων ενώ
- § κυριότερες πηγές προέλευσης των κεφαλαίων αυτών υπήρξαν η αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και των ιδίων κεφαλαίων.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

1. Καραχοντζίτης Δημήτριος – Σαρλής Κωνσταντίνος, Ξενοδοχειακή Λογιστική, Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα 1989
2. Βασιλάτου – Θανοπούλου Έλλη, Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική Λογιστική Τεύχος Γ', Εκδόσεις Ευγ.Μπένου, Αθήνα 1998
3. Νιάρχος Α. Νικήτας, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Α. Σταμούλης, Αθήνα- Πειραιάς 1997
4. Κάντζος Κωνσταντίνος, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα 2002
6. Γκίκας Χ. Δημήτριος, Η ανάλυση και οι Χρήσεις των Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα 2002
7. Ξενοδοχειακό Επιμελητήριο της Ελλάδος, Ξενοδοχειακός Οδηγός της Ελλάδος, 2004

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8

ΓΕΝΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Μετά την λεπτομερή ανάλυση των ξενοδοχειακών συγκροτημάτων του δείγματος ακολουθεί η εξαγωγή γενικών συμπερασμάτων ανά κατηγορία προκείμενου η μεταξύ τους σύγκριση να αποτελέσει την απάντηση στο αρχικό ζητούμενο της παρούσας έρευνας. Εκτιμάται ότι η σύγκριση της ρευστότητας, της αποδοτικότητας, της κερδοφορία αλλά και του βαθμού φερεγγυότητας των επιχειρήσεων των υπό εξέταση κατηγοριών θα δώσει μία σαφή εικόνα σχετικά με την χρηματοοικονομική τους κατάσταση και κατ' επέκταση μία απάντηση στο ερώτημα ποια κατηγορία ξενοδοχείων πραγματώνει καλύτερα αποτελέσματα σε δύσκολες για τον τουρισμό εποχές. Δεν πρέπει να ξεχνάει κανείς όμως τις δυσκολίες που αντιμετώπισε ο ερευνητής κατά τη διάρκεια της παρούσας εργασίας, δυσκολίες οι οποίες έχουν σαφή επίδραση στην αξιοπιστία των εξαγόμενων συμπερασμάτων. Συνυπολογίζοντας λοιπόν όλα τα παραπάνω ο αναγνώστης αποκτά μία ένδειξη σχετικά με το τι συμβαίνει στο ξενοδοχειακό κλάδο, η οποία μπορεί ίσως να μετατραπεί σε βεβαιότητα με την μελέτη μεγαλύτερου δείγματος ξενοδοχειακών συγκροτημάτων.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΒΑΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

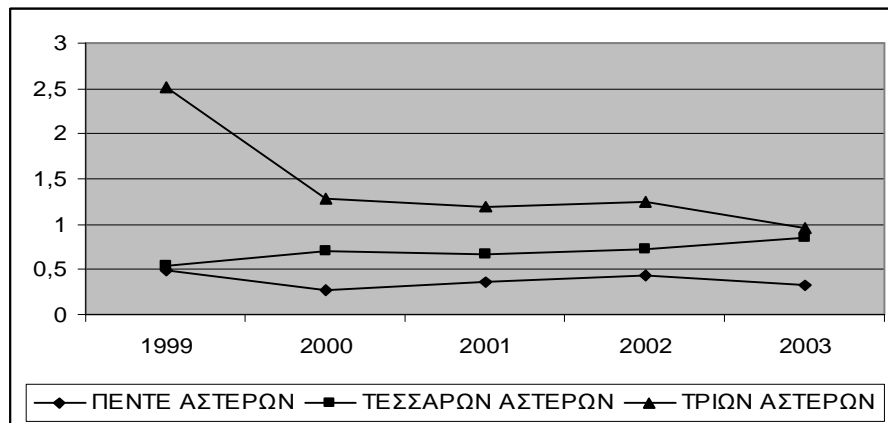
Στην παρούσα ενότητα παρουσιάζονται και συγκρίνονται μεταξύ τους 15 βασικοί χρηματοοικονομικοί δείκτες για την πενταετία 1999-2003. Διευκρινίζεται ότι, οι εν λόγω αριθμοδείκτες έχουν προκύψει από τους ισολογισμούς τριών ξενοδοχειακών επιχειρήσεων που εκμεταλλεύονται ξενοδοχεία πέντε αστέρων, τεσσάρων επιχειρήσεων οι οποίες εκμεταλλεύονται μονάδες τεσσάρων αστέρων και τεσσάρων εταιρειών οι οποίες εκμεταλλεύονται μονάδες τριών αστέρων. Όσον αφορά στους δείκτες της πενταετίας 1999- 2003 (ΜΟΔ), αυτοί αναφέρονται στους αριθμητικούς μέσους των εκάστοτε ετήσιων δεικτών όπως αυτοί προκύπτουν από τους ισολογισμούς των εταιρειών και κατά συνέπεια επηρεάζονται από τις επιχειρήσεις εκείνες που εμφανίζουν ακραία μεγέθη.

Ρευστότητα

Η ρευστότητα των επιχειρήσεων του κλάδου αξιολογείται με τη χρήση των αριθμοδεικτών γενικής και άμεσης ρευστότητας. Τον υψηλότερο μέσο δείκτη γενικής ρευστότητας πενταετίας παρουσιάζουν τα ξενοδοχεία τριών αστέρων (1,43), σε αντίθεση με τα ξενοδοχεία πέντε αστέρων που παρουσιάζουν τον χαμηλότερο δείκτη (0,38). Τα ξενοδοχεία τεσσάρων αστέρων εμφανίζουν μέσο δείκτη γενικής ρευστότητας πενταετίας ίσο με 0,7 φορές. Αξίζει να σημειωθεί ότι η μειωμένη τουριστική κίνηση την υπό εξέταση πενταετία φαίνεται να έπληξε περισσότερο τη ρευστότητα των τριάστερων ξενοδοχείων, αφού είναι η μόνη κατηγορία που εμφανίζει σταθερά μειούμενη γενική ρευστότητα από χρήση σε χρήση ενώ ταυτόχρονα παρουσιάζει τη μεγαλύτερη διακύμανση από το 1998 έως το 2003. Οι άλλες δύο κατηγορίες ενώ

εμφανίζουν χειρότερη ρευστότητα καθ' όλη τη διάρκεια της υπό εξέταση πενταετίας, δεν παρουσιάζουν μεγάλες διακυμάνσεις ανάμεσα στις χρήσεις ενώ σε κάποια έτη καταφέρνουν να βελτιώσουν τον δείκτη έστω και οριακά. Αναλυτικότερα, η διαχρονική εξέλιξη του ετήσιου μέσου δείκτη ανά κατηγορία ξενοδοχείου φαίνεται στο ακόλουθο διάγραμμα.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1: ΕΞΕΛΙΞΗ ΕΤΗΣΙΟΥ ΜΕΣΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΑΝΑ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ



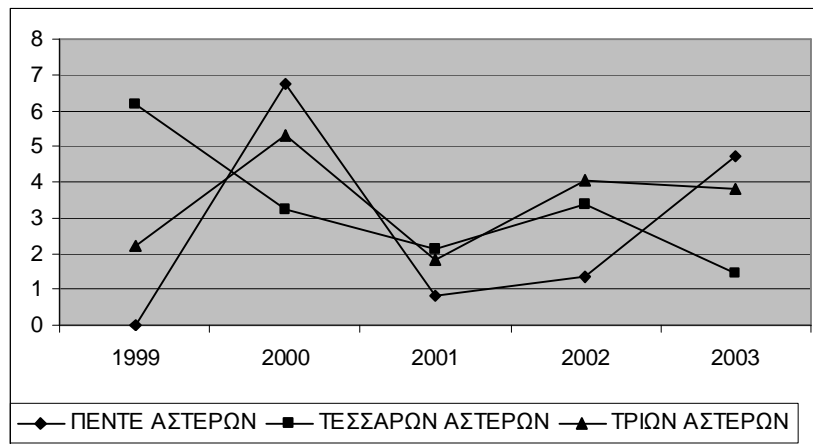
Ο μέσος δείκτης άμεσης ρευστότητας της πενταετίας δεν παρουσιάζει μεγάλη διαφοροποίηση από αυτόν της γενικής ρευστότητας. Την καλύτερη άμεση ρευστότητα εμφανίζουν τα ξενοδοχεία τριών αστέρων (1,34), ακολουθούν τα ξενοδοχεία τεσσάρων αστέρων (0,65) και τέλος τη χειρότερη άμεση ρευστότητα εμφανίζουν οι ξενοδοχειακές μονάδες πέντε αστέρων (0,35). Όπως διαπιστώνει κανείς τα ξενοδοχεία πολυτελείας σε σχέση με αυτά μικρότερων κατηγοριών, έχουν ιδιαίτερα αυξημένες βραχυχρόνιες υποχρεώσεις γεγονός που όπως είναι φυσικό δυσχεραίνει κατά πολύ την ρευστότητά τους.

Αποδοτικότητα

Η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων εκφράζεται ως ποσοστό των προ φόρου κερδών στα ίδια κεφάλαια, ενώ η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων αποτυπώνει την απόδοση του κεφαλαίου της επιχείρησης ανεξαρτήτως προέλευσης (ίδια κεφάλαια ή ξένα) και συνεπώς υπολογίζεται ως ποσοστό των προ φόρου κερδών αυξημένα κατά το ποσό των χρηματοπιστωτικών εξόδων στο σύνολο των κεφαλαίων. Τον υψηλότερο μέσο δείκτη αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων πενταετίας εμφανίζουν οι ξενοδοχειακές μονάδες τριών αστέρων (3,52%) και ακολουθούν οι μονάδες τεσσάρων (3,05%) και πέντε αστέρων (2,5%).

Όσον αφορά την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων για ακόμα μία φορά τα ξενοδοχεία τριών αστέρων παρουσιάζουν τα καλύτερα αποτελέσματα. Συγκεκριμένα ο μέσος δείκτης αποδοτικότητας ιδίου κεφαλαίων πενταετίας για τις μονάδες τριών αστέρων κυμάνθηκε σε 3,42% ενώ των τεσσάρων αστέρων σε 3,26% και των πέντε σε 2,74%. Η διαχρονική πορεία του δείκτη για την υπό εξέταση περίοδο παρουσιάζεται αναλυτικά στο ακόλουθο διάγραμμα.

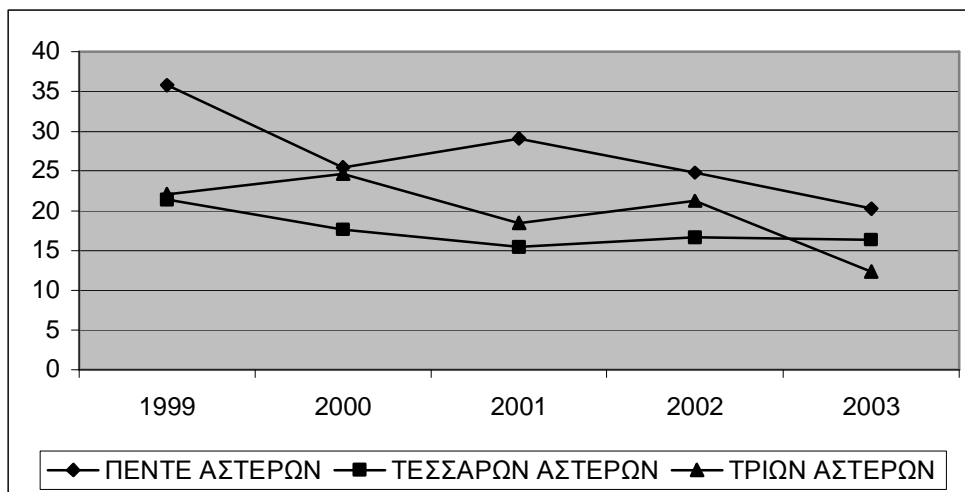
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2 ΕΞΕΛΙΞΗ ΕΤΗΣΙΟΥ ΜΕΣΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΑΝΑ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ



Κερδοφορία

Για την αξιολόγηση της κερδοφορίας των επιχειρήσεων του κλάδου, χρησιμοποιούνται οι αριθμοδείκτες μικτού και καθαρού κέρδους, που εκφράζουν το ποσοστό των μικτών και προ φόρου κερδών στο σύνολο του κύκλου εργασιών της επιχείρησης. Καθ' όλη τη διάρκεια της υπό εξέταση πενταετίας τα ξενοδοχεία πέντε αστέρων εμφανίζουν καλύτερο μικτό περιθώριο κέρδους έναντι των ξενοδοχείων τεσσάρων και τριών αστέρων, γεγονός που οφείλεται στο ότι κάποια από τα πεντάστερα ξενοδοχεία του δείγματος δεν συνυπολογίζουν τις αποσβέσεις των παγίων στο κόστος πωληθέντων. Η μη ενσωμάτωση των αποσβέσεων στο λειτουργικό κόστος έχει σαν αποτέλεσμα υψηλό μικτό περιθώριο κέρδους για τα υπερπολυτελή ξενοδοχεία, το οποίο όμως δεν οδηγεί πάντα σε θετικό καθαρό περιθώριο κέρδους. Συγκεκριμένα ο μέσος δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους των πεντάστερων ξενοδοχείων είναι 27,07%, των τετράστερων κυμαίνεται στο 17,5% ενώ των τριάστερων στο 19,75%. Η διαχρονική πορεία του εν λόγω δείκτη ανά κατηγορία ξενοδοχείων παρατίθεται στο ακόλουθο διάγραμμα.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3: ΕΞΕΛΙΞΗ ΕΤΗΣΙΟΥ ΜΕΣΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΑΝΑ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ



Εξετάζοντας τον δείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους θα διαπιστώσουμε ότι τα ξενοδοχεία πέντε αστέρων παρουσιάζουν χειρότερη κερδοφορία από τις λοιπές κατηγορίες ξενοδοχείων. Από τα τρία ξενοδοχεία του δείγματος το ένα δεν κατάφερε να πραγματοποιήσει κέρδη σε καμία από τις πέντε χρήσεις (Κάτρη Α.Ε.), το άλλο οδηγήθηκε σε κέρδη μόνο σε δύο χρήσεις της υπό εξέταση πενταετίας (Olympic Hotels Α.Ε.) και το τελευταίο σε τρεις (Αίθριον Παλλάς Α.Ε.). Ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους δε, δεν υπερβαίνει σε καμία περίπτωση το 9,83% ενώ κατά μέσο όρο κυμαίνεται στο 5,04% όταν οι εταιρείες οδηγούνται σε κέρδη.

Όσον αφορά στα ξενοδοχεία τεσσάρων αστέρων, αυτά αφενός οδηγούνται συχνότερα σε κέρδη και αφετέρου ο δείκτης τους καθαρού περιθωρίου κέρδους λαμβάνει ως επί το πλείστον υψηλότερες τιμές από αυτές των πεντάστερων. Από τα τέσσερα ξενοδοχεία του δείγματος ένα οδηγήθηκε σε κέρδη και στις πέντε υπό εξέταση χρήσεις (Καστράκι Φαληράκι Μπητς Α.Ε.), ένα στις τέσσερις (Ιξιάς Α.Ε.), ένα στις τρεις (Νικόλαος Καπετανάκης και Υιοί Α.Ε.) και ένα σε δύο διαχειριστικές χρήσεις μόνο (Ε.ΞΕ.Τ.Ε.Ρ. Α.Ε.). Ο μέσος δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους για τα ξενοδοχεία τεσσάρων αστέρων κυμάνθηκε σε 7,48%. Τέλος όλα τα υπό εξέταση ξενοδοχεία τριών αστέρων πραγματοποίησαν κέρδη σε τρεις οικονομικές χρήσεις ενώ ο μέσος δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους κυμάνθηκε σε 7,29%. Συμπερασματικά λοιπόν διαπιστώνουμε ότι τα ξενοδοχεία τριών και τεσσάρων αστέρων παρουσιάζουν σημαντικά καλύτερη κερδοφορία από αυτά των πέντε αστέρων.

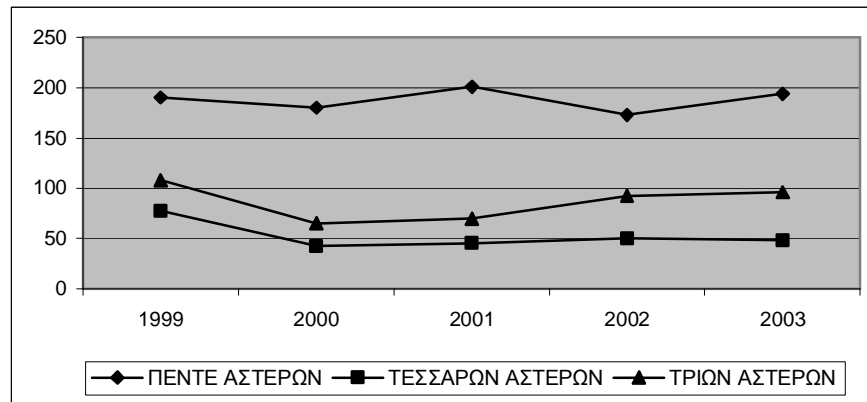
Χρηματοοικονομική Διάρθρωση

Η εκτίμηση του χρηματοοικονομικού κινδύνου ασφαλώς δεν μπορεί να πραγματοποιηθεί μέσω των λογιστικών στοιχείων των επιχειρήσεων και κατ' επέκταση η παρούσα ανάλυση δεν προσπαθεί παρά να δώσει κάποια βασικά χαρακτηριστικά του κλάδου ως προς το λόγο των συνολικών υποχρεώσεων προς τα ίδια κεφάλια (total debt equity ratio). Διευκρινίζεται ότι το ύψος των λόγων υποχρεώσεων προς ίδια κεφάλαια δεν αποτελεί αμιγώς αρνητική παράμετρο, αφού ενδεχομένως να αντικατροπτίζει διαφορές στην πιστοληπτική ικανότητα αλλά και τη στρατηγική στη διάρθρωση των πηγών χρηματοδότησης των επιχειρήσεων.

Οι δείκτες της σχέσης ξένων προς ίδια κεφάλαια δεν παρουσιάζουν μεγάλες διακυμάνσεις ανά κατηγορία, κατά τη διάρκεια της υπό εξέταση πενταετία. Τα ξενοδοχεία πέντε αστέρων εμφανίζουν τη μεγαλύτερη τιμή με μέσο δείκτη ξένων προς ιδίων κεφαλαίων ίσο με 187,60%, ακολουθούν τα ξενοδοχεία τριών αστέρων με 86,30% ενώ το μικρότερο μέσο δείκτη ξένων προς ιδίων κεφαλαίων παρουσιάζουν τα τετράστερα ξενοδοχεία με 52,81%. Αξίζει να σημειωθεί ότι ο υψηλός εν λόγω δείκτης στα υπερπολυτελή ξενοδοχεία δεν είναι αποτέλεσμα ακραίων τιμών μιας εταιρείας αλλά υψηλών τραπεζικών δανειακών κεφαλαίων όλων των εταιρειών του δείγματος. Το μεγάλο αυτό ποσοστό των υποχρεώσεων στη διάρθρωση των κεφαλαίων των επιχειρήσεων αυξάνει τον κίνδυνο, τόσο για τους επενδυτές μετόχους όσο και για τους πιστωτές της. Σε εξαιρετικές περιπτώσεις είναι δε πιθανό οι εταιρείες να οδηγηθούν ακόμα και στη πτώχευση.

Η διαχρονική πορεία του ετήσιου δείκτη ξένων προς ιδίων κεφαλαίων ανά κατηγορία ξενοδοχείων φαίνεται στο ακόλουθο διάγραμμα.

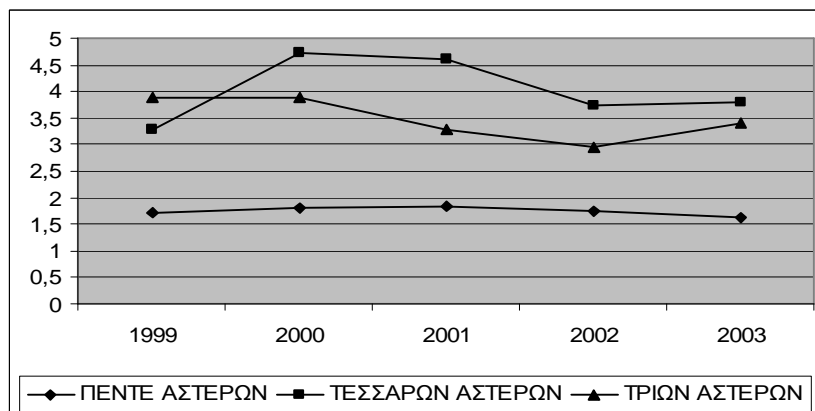
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4: ΕΞΕΛΙΞΗ ΕΤΗΣΙΟΥ ΜΕΣΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΑΝΑ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ



Βαθμός Φερεγγυότητας

Ο βαθμός φερεγγυότητας, που φανερώνει τη σχέση του συνολικού ενεργητικού προς τις συνολικές υποχρεώσεις μιας εταιρείας, είναι φυσικό να παρουσιάζει αντίστροφη σχέση με τον δείκτη των ξένων προς τα ίδια κεφάλαια. Έτσι τον καλύτερο βαθμό φερεγγυότητας παρουσιάζουν τα τετράστερα ξενοδοχεία με μέσο ετήσιου δείκτη πενταετίας 4,02 φορές, ακολουθούν τα τρίαστερα ξενοδοχεία με μικρή διαφορά (3,48) και τέλος τον χειρότερο βαθμό φερεγγυότητας παρουσιάζουν τα υπερπολυτελή ξενοδοχεία με μέσο ετήσιο βαθμό φερεγγυότητας 1,74 φορές.

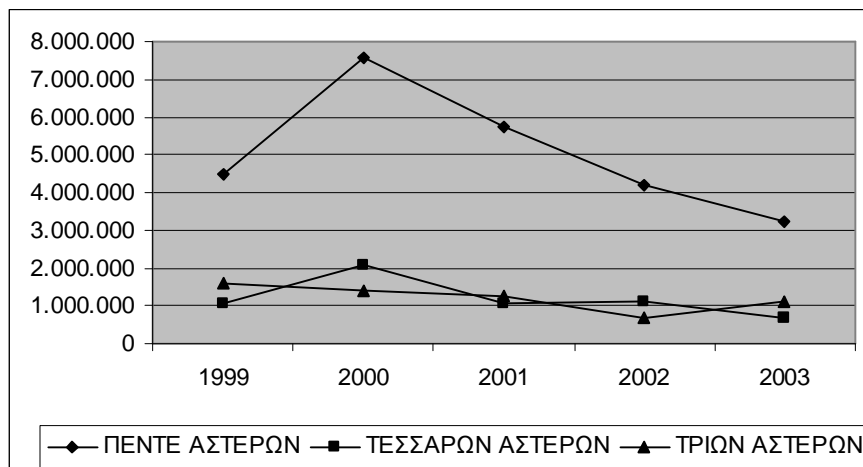
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5: ΕΞΕΛΙΞΗ ΕΤΗΣΙΟΥ ΜΕΣΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΒΑΘΜΟΥ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ ΑΝΑ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ



ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΒΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΙΝΗΣΗΣ

Η μελέτη των πινάκων κεφαλαίων κίνησης της υπό εξέταση πενταετίας μας επιτρέπει να εξάγουμε χρήσιμα συμπεράσματα σχετικά με το ποσό των ετησίων διακινηθέντων κεφαλαίων ανά κατηγορία ξενοδοχείων, των πηγών προέλευσης των κεφαλαίων αυτών καθώς επίσης και των λόγων αναγκαιότητας αυτών. Αναφορικά με το μέσο ετήσιο σύνολο απαιτούμενων κεφαλαίων παρατηρείται, όπως άλλωστε ήταν αναμενόμενο, ότι τα ξενοδοχεία πέντε αστέρων δαπανούν σημαντικά μεγαλύτερα κεφάλαια απ' ότι τα τετράστερα και τα τρίστερα. Συγκεκριμένα για την πενταετία 1999 – 2003 κάθε ξενοδοχείο πέντε αστέρων δαπανούσε σε κάθε χρήση κατά μέσο όρο 5.047.803€ ενώ κατά την ίδια περίοδο τα ξενοδοχεία τεσσάρων αστέρων δαπανούσαν ετησίως περίπου 1.189.392€ και αυτά των τριών αστέρων 1.201.481€. Θα περίμενε κανείς η διαφορά των συνολικών διακινηθέντων κεφαλαίων ανάμεσα σε μονάδες τριών και τεσσάρων αστέρων να είναι μεγαλύτερη, εντούτοις τα στοιχεία αποδεικνύουν το αντίθετο. Ακολουθεί η διαγραμματική απεικόνιση της εξέλιξης των ετήσιων μέσων συνολικών διακινηθέντων κεφαλαίων ανά κατηγορία ξενοδοχείων.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6: ΕΞΕΛΙΞΗ ΕΤΗΣΙΩΝ ΜΕΣΩΝ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΔΙΑΚΙΝΗΘΕΝΤΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΑΝΑ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ



Αναφορικά με τις πηγές προέλευσης των κεφαλαίων κίνησης αλλά και τις αιτίες για τις οποίες δαπανούνται αυτά παρατηρούνται οι ακόλουθες διαφοροποιήσεις ανάμεσα στις τρεις κατηγορίες. Τα ξενοδοχεία τριών και τεσσάρων αστέρων αντλούν τα απαιτούμενα κεφάλαια τους κυρίως από αύξηση των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων τους και των ιδίων κεφαλαίων τους σε αντίθεση με τα πεντάστερα ξενοδοχεία τα οποία καταφεύγουν συχνότερα σε μακροπρόθεσμο τραπεζικό δανεισμό προκειμένου να ικανοποιήσουν τις ανάγκες τους. Διαφοροποιήσεις στις πηγές χρηματοδότησης υπάρχουν όπως είναι φυσικό και ανάμεσα στις επιχειρήσεις της ίδιας κατηγορίας αφού η επιλογή αυτών εξαρτάται από την πιστοληπτική ικανότητα της εταιρείας αλλά και από τις επιδιώξεις της διοίκησης της. Ο τρόπος όμως με τον οποίο δαπανούνται τα απαιτούμενα κεφάλαια δεν ποικίλλει και ιδιαίτερα ανά κατηγορία ξενοδοχείων. Όλα τα υπό εξέταση ξενοδοχειακά συγκροτήματα φαίνεται να δαπανούν το μεγαλύτερο μέρος των κεφαλαίων τους για την αύξηση των ενσώματων ακινητοποιήσεων τους, έπειτα για την εξόφληση των βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων τους και πολύ μικρό μέρος για την αύξηση των απαιτήσεων τους.

