

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ – ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ. Η ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ
ΤΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΠΟΥ
ΛΕΙΤΟΥΡΓΟΥΝ ΣΤΟ ΝΟΜΟ ΗΡΑΚΛΕΙΟΥ ΚΡΗΤΗΣ

ΣΑΡΙΔΑΚΗΣ Γ. ΙΩΑΝΝΗΣ

ΠΕΙΡΑΙΑΣ 2005

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ

Στη μνήμη του αδελφού μου

Μανώλη

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Κατά την εκπόνηση της παρούσας διπλωματικής εργασίας, αντιμετώπισα ένα περίπλοκο και πολύ απαιτητικό εγχείρημα. Το συνολικό εγχείρημα διευκολύνθηκε από τις συνεισφορές ενός πλήθους ανθρώπων, στους οποίους θα ήθελα να εκφράσω την ευγνωμοσύνη μου και τις θερμότερες ευχαριστίες μου.

Θα ήθελα να εκφράσω τη βαθύτατη ευγνωμοσύνη μου στον Καθηγητή του Πανεπιστημίου Πειραιώς, κύριο Αρτίκη Γεώργιο, επιβλέποντα καθηγητή της παρούσας διπλωματικής, για την υπέροχη υποστήριξη, επίβλεψη και συνεργασία του. Θα ήθελα να τον ευχαριστήσω για την υπομονή του και τις πολύτιμες γνώσεις του, οι οποίες μετέτρεψαν αυτήν την περίοδο σε μία καταπληκτική εμπειρία.

Επιπροσθέτως, οφείλω να επισημάνω την ευγνωμοσύνη μου στο διδακτικό και διοικητικό προσωπικό του προγράμματος «Διοίκηση Επιχειρήσεων – Διοίκηση Τουριστικών Επιχειρήσεων» “MBA – Tourism Management” του Πανεπιστημίου Πειραιώς, που μου προσέφερε αυτή την υπέροχη ευκαιρία να επεκτείνω τις σπουδές μου και να διευρύνω τους ορίζοντες μου.

Θερμές ευχαριστίες στο προσωπικό της Βιβλιοθήκης του Πανεπιστημίου Πειραιώς για τη βοήθειά του και τη γρήγορη ανταπόκριση στις αιτήσεις μου.

Θα ήθελα επίσης να εκφράσω τις θερμότερες ευχαριστίες μου στον Πρόεδρο της Ένωσης Ξενοδόχων Νομού Ηρακλείου, Κύριο Καλουτσάκη Τάκη, καθώς και στον κύριο Κουναλάκη Εμμανουήλ, Διευθυντή ICAP ΑΕ, Καταστήματος

Κρήτης και Νήσων Αιγαίου, για το χρόνο που μου διέθεσαν και την προθυμία τους να συμβάλλουν και να διευκολύνουν το εγχείρημά μου. Χωρίς την πολύτιμη αρωγή τους, η παρούσα διπλωματική θα ήταν δύσκολο να ολοκληρωθεί.

Θερμές ευχαριστίες και στους Υπεύθυνους του τμήματος Ισολογισμών του Εμπορικού Επιμελητηρίου Ηρακλείου Κρήτης, οι οποίοι με τις πληροφορίες που μου διέθεσαν συνέβαλαν τα μέγιστα στην ολοκλήρωση αυτής της μελέτης.

Τελειώνοντας θα ήθελα να ευχαριστήσω την οικογένεια μου, η οποία βρίσκεται πάντα δίπλα μου και με στηρίζει σε κάθε νέο βήμα της ζωής μου. Χωρίς την ψυχολογική και οικονομική υποστήριξη που μου προσέφερε, δε θα ήμουν σε θέση να επιτύχω όλα αυτά.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα διπλωματική εργασία ακολουθεί τα πρότυπα μίας top – down ανάλυσης εφαρμοσμένης στον κλάδο των ξενοδοχείων. Συγκεκριμένα ξεκινώντας με μία γενικότερη ανάλυση της Ελληνικής Οικονομίας καθώς και της συνεισφοράς του Ελληνικού Τουρισμού σε αυτή, γίνεται μία προσπάθεια χρηματοοικονομικής ανάλυσης 5 σημαντικών ξενοδοχείων πολυτελείας και Α' κατηγορίας που δραστηριοποιούνται στο νομό Ηράκλειου Κρήτης. Τα ξενοδοχεία υπάγονται σε σημαντικούς Ομίλους που δραστηριοποιούνται και εκτός Κρήτης και ως εκ τούτου θεωρούνται αντιπροσωπευτικά για την κατηγορία τους.

Η συγκεκριμένη ανάλυση καλύπτει χρονικό ορίζοντα 5 ετών και συγκεκριμένα από 1998 έως το 2003. Όπως προέκυψε από την ανάλυση οι αριθμοδείκτες ρευστότητας, κερδοφορίας, δραστηριότητας επηρεάζονται ιδιαίτερα από την κατηγορία του ξενοδοχείου και διαφέρουν σημαντικά μεταξύ ξενοδοχείων LUX και Α' κατηγορίας.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ.....	II
ΠΕΡΙΛΗΨΗ	IV
ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ	V
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ.....	XIII
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1	1
1.0 ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	1
1.1 ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΙΚΟΣ ΣΚΟΠΟΣ.....	2
1.2 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ – ΑΝΑΛΥΣΗ.....	3
1.2.1 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΜΕΡΟΥΣ Α' ΚΑΙ Β' – ΠΕΡΙΓΡΑΦΙΚΗ ΜΕΛΕΤΗ.....	3
1.2.2 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΜΕΡΟΥΣ Γ' – ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΜΕΛΕΤΗ.....	4
1.2.2.1 ΛΟΓΟΙ ΕΠΙΛΟΓΗΣ ΤΟΥ ΝΟΜΟΥ ΗΡΑΚΛΕΙΟΥ ΚΡΗΤΗΣ.....	4
1.2.2.2 ΛΟΓΟΙ ΕΠΙΛΟΓΗΣ ΤΩΝ ΣΥΓΚΕΚΡΙΜΕΝΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ.....	5
1.2.2.3 ΠΗΓΕΣ ΣΥΛΛΟΓΗΣ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ ΚΑΙ ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ.....	6
1.3 ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ	8
1.4 ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΕΡΓΑΣΙΑΣ	9
ΜΕΡΟΣ Α' (ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2).....	11
ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ.....	11
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2.....	12
ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ.....	12
2.0 ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	12
2.1 ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ (ΓΕΝΙΚΑ).....	13
2.2 ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ.....	19
2.2.1 ΑΚΑΘΑΡΙΣΤΟ ΕΘΝΙΚΟ ΠΡΟΪΟΝ.....	19
2.2.2 ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ.....	22
2.2.3 ΕΛΛΕΙΜΜΑ ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ.....	28
2.2.4. ΕΠΙΤΟΚΙΑ	31
2.2.5. ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ-ΑΝΕΡΓΙΑ.....	37
2.3 ΣΥΜΒΟΛΗ ΤΟΥ ΤΟΥΡΙΣΜΟΥ ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ.....	41
2.3.1 ΖΗΤΗΣΗ ΚΑΙ ΠΡΟΣΦΟΡΑ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΟΥ ΠΡΟΪΟΝΤΟΣ.....	41
2.3.2 ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΑ ΕΣΟΔΑ.....	43
2.3.3 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	45
ΜΕΡΟΣ Β (ΚΕΦΑΛΑΙΑ 3 - 5).....	47
ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ.....	47
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3.....	48

Η ΠΡΟΣΦΟΡΑ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ	48
3.1 ΤΟ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟ ΔΥΝΑΜΙΚΟ ΤΗΣ ΧΩΡΑΣ ΚΑΙ Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΟΥ	48
3.2 Επενδύσεις στον Κλάδο	50
3.3 Ελληνικοί Ξενοδοχειακοί Όμιλοι	51
ΟΜΙΛΟΣ ΑΓΓΕΛΟΠΟΥΛΟΥ (ALDEMAR).....	51
ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ (ΟΜΙΛΟΣ ΕΘΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ).....	52
ΟΜΙΛΟΣ ΝΤΙΑΣ ΚΑΨΗ (SIFITEL CAPSIS PALACE & SOFITEL CAPSIS RHODES)	53
ΟΜΙΛΟΣ ΕΛΕΝΗΣ ΚΑΨΗ (CAPSIS HOTEL CHAIN ΚΑΙ CAPSIS BRISTOL)	53
ΟΜΙΛΟΣ ΔΙΒΑΝΗ (DIVANIS CHAIN HOTELS)	53
ΕΛΟΥΝΔΑ ΜΑΡΕ LUXURY HOTELS & RESORTS.....	54
ΟΜΙΛΟΣ ΔΑΣΚΑΛΑΝΤΩΝΝΑΚΗ (GRECOTEL)	54
ΟΜΙΛΟΣ ΜΑΜΙΔΑΚΗ (ΜΑΜΙΔΑΚΙΣ HOTELS).....	55
ΟΜΙΛΟΣ ΜΑΝΤΩΝΑΝΑΚΗ.....	56
ΟΜΙΛΟΣ ΜΕΤΑΞΑ (MARIS HOTELS)	56
ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΧΑΝΔΡΗ	57
ΟΜΙΛΟΣ ΜΗΤΣΗ	57
ΞΕΝΕΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΕΣ ΑΛΥΣΙΔΕΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	58
HYATT REGENCY	58
HILTON.....	58
INTER – CONTINENTAL	59
IBEROSTAR.....	59
ACCOR.....	59
MARRIOTT HOTELS.....	60
HOLIDAY INN HOTELS.....	60
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4.....	61
ΑΓΟΡΑ ΤΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ.....	61
4.1 Μέγεθος Αγοράς Ξενοδοχειακών Επιχειρήσεων	61
4.2 Μερίδια Ξενοδοχειακών Επιχειρήσεων.....	64
4.2.1 ΜΕΡΙΔΙΑ ΕΠΙ ΤΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΑΞΙΑΣ ΑΓΟΡΑΣ	64
4.2.2 ΜΕΡΙΔΙΑ ΣΤΟ ΣΥΝΟΛΟ ΤΩΝ ΚΛΙΝΩΝ ΑΝΑ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΟΥ	66
4.2.3 ΜΕΡΙΔΙΑ ΣΤΟ ΣΥΝΟΛΟ ΤΩΝ ΚΛΙΝΩΝ ΑΝΑ ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΗ ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑ	67
5 ^ο ΚΕΦΑΛΑΙΟ	71
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ	71
5.1 Κερδοφορία.....	72
5.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	73
5.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	74
5.1.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ.....	74
5.2 ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	75
5.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	76
5.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	77
5.3 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ	79
5.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	79
5.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	80

5.4 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΚΑΙ ΚΙΝΔΥΝΟΣ.....	81
5.4.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΣΧΕΣΗΣ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΊΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	82
5.4.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΜΕΣΟΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΠΡΟΣ ΊΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	83
5.4.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΑΠΑΝΩΝ.....	84
ΜΕΡΟΣ Γ (ΚΕΦΑΛΑΙΑ 6 - 11).....	86
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ LUX ΚΑΙ Α΄ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑΣ ΤΗΣ ΝΗΣΟΥ ΚΡΗΤΗΣ	86
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6.....	87
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΟΥ LUX CANDIA MARIS	87
6.1 ΓΝΩΡΙΜΙΑ ΜΕ ΤΟ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΟ.....	87
6.2 ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ CANDIA MARIS	88
6.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ (COMMON –SIZE FINANCIAL STATEMENTS).....	90
6.3.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ “CANDIA MARIS”	90
6.3.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ CANDIA MARIS.....	93
6.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΑΣΗΣ (ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ) ...	95
6.4.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΣΗΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ «CANDIA MARIS”	95
6.4.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΣΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ “CANDIA MARIS” ..	97
6.5 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ “CANDIA MARIS”	99
6.5.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	99
6.5.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΓΕΝΙΚΗ (ΕΜΜΕΣΗΣ) ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	100
6.5.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΙΔΙΚΗΣ (ΑΜΕΣΗΣ) ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	101
6.5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ.....	101
6.5.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (GROSS PROFIT MARGIN)..	102
6.5.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (NET PROFIT MARGIN) ...	103
6.5.2.3 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (RETURN ON NET WORTH)	104
6.5.2.4 ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (RETURN TO TOTAL CAPITAL EMPLOYED).....	105
6.5.2.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ (FINANCIAL LEVERAGE RATIO)	105
6.5.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ.....	106
6.5.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΊΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ.....	107
6.5.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΠΡΟΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ.....	108
6.5.3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ.....	108
6.5.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ.....	109
6.5.4.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ.....	110
6.5.4.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΚΑΙ ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ.....	111

6.5.4.3 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ.....	112
6.5.4.4 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	113
6.5.4.5 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	114
6.5.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ.....	114
6.5.5.1 ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (EARNINGS PER SHARE).....	115
6.5.5.2 Η ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ	115
6.6 ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΜΕΣΩ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	116
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7	119
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΟΥ LUX “ATLANTIS”	119
7.1 ΓΝΩΡΙΜΙΑ ΜΕ ΤΟ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΟ.....	119
7.2 ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ATLANTIS.....	120
7.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ.....	121
7.3.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ “ATLANTIS”	121
7.3.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ “ATLANTIS”	124
7.4. ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΑΣΗΣ (ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ).....	125
7.4.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΣΗΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ “ATLANTIS”	126
7.4.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΣΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ “ATLANTIS”	127
7.5 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ “ATLANTIS”	129
7.5.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	129
7.5.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ (ΕΜΜΕΣΗΣ) ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	129
7.5.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ (ΑΜΕΣΗΣ) ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	130
7.5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ.....	130
7.5.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (GROSS PROFIT MARGIN)..	131
7.5.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (NET PROFIT MARGIN) ..	132
7.5.2.3 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	132
7.5.2.4 ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	133
7.5.2.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ	133
7.5.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΦΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ.....	134
7.5.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΊΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ.....	135
7.5.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΠΡΟΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ.....	135
7.5.3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΕΩΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ.....	136
7.5.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	137
7.5.4.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ.....	138
7.5.4.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΚΑΙ ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ.....	138
7.5.4.3 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ.....	139
7.5.4.4 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	140
7.5.4.5 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	140
7.5.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ.....	141
7.5.5.1 ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (EARNINGS PER SHARE).....	141

7.5.5.2 ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ.....	142
7.6 ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΜΕΣΩ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	142
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8.....	145
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ.....	145
ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΟΥ Α΄ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑΣ «ΑΓΑΡΙ BEACH».....	145
8.1 ΓΝΩΡΙΜΙΑ ΜΕ ΤΟ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΟ.....	145
8.2 ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΑΓΑΡΙ BEACH.....	146
8.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ.....	147
8.3.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ «ΑΓΑΡΙ BEACH».....	147
8.3.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ «ΑΓΑΡΙ BEACH».....	149
8.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΑΣΗΣ (ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ).....	151
8.4.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΣΗΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ «ΑΓΑΡΙ BEACH».....	151
8.4.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΣΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ «ΑΓΑΡΙ BEACH».....	153
8.5 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ «ΑΓΑΡΙ BEACH».....	154
8.5.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	154
8.5.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΓΕΝΙΚΗ (ΕΜΜΕΣΗΣ) ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	155
8.5.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΙΔΙΚΗΣ (ΑΜΕΣΗΣ) ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	155
8.5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ.....	156
8.5.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (GROSS PROFIT MARGIN).....	157
8.5.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (NET PROFIT MARGIN).....	157
8.5.2.3 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (RETURN ON NET WORTH).....	158
8.5.2.4 ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (RETURN TO TOTAL CAPITAL EMPLOYED).....	158
8.5.2.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ.....	158
8.5.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ.....	159
8.5.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣΪΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ.....	160
8.5.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΠΡΟΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ.....	160
8.5.3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ.....	161
8.5.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ.....	161
8.5.4.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ.....	162
8.5.4.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΚΑΙ ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ.....	163
8.5.4.3 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ.....	163
8.5.4.4 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ.....	164
8.5.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ.....	164
8.5.5.1 ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ.....	164
8.5.5.2 ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ.....	165
8.6 ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΜΕΣΩ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	165
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9.....	168
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ.....	168

ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΟΥ Α΄ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑΣ “GALAXY”	168
9.1 ΓΝΩΡΙΜΙΑ ΜΕ ΤΟ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΟ	168
9.2 ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΟΥ “GALAXY”	169
9.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ (COMMON- SIZE FINANCIAL STATEMENTS).....	170
9.3.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ “GALAXY”	170
9.3.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ “GALAXY”	173
9.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΑΣΗΣ (ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ).....	174
9.4.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΣΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ “GALAXY”	176
9.5 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ “GALAXY”	177
9.5.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	177
9.5.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ (ΕΜΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ)	178
9.5.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ (ΑΜΕΣΗΣ) ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	179
9.5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ.....	179
9.5.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	180
9.5.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ.....	181
9.5.2.3 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	181
9.5.2.4 ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	182
9.5.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ.....	182
9.5.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΊΔΙΑ	183
9.5.3.2 ΠΑΓΙΑ ΠΡΟΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	184
9.5.3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ.....	184
9.5.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ.....	185
9.5.4.1 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ.....	185
9.5.4.2 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΚΑΙ ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ.....	186
9.5.4.3 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ.....	186
9.5.4.4 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	187
9.5.4.5 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	187
9.5.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ.....	188
9.5.5.1 ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (EARNINGS PER SHARE).....	188
9.5.5.2 ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ.....	189
9.6 ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΜΕΣΩ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	189
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 10	191
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΟΥ	191
Α΄ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑΣ “MALLIA BAY”	191
10.1 ΓΝΩΡΙΜΙΑ ΜΕ ΤΟ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΟ	191
10.2 ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ.....	192
10.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ.....	192
10.3.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ “MALLIA BAY”	193

10.3.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ “MALLIA BAY”	195
10.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΑΣΗΣ (ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ)	196
10.4.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΣΗΣ ΊΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ “MALLIA BAY”	197
10.4.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΣΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ “MALLIA BAY”	198
10.5 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ “MALLIA BAY”	200
10.5.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	200
10.5.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΚΑΙ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	201
10.5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	201
10.5.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (GROSS PROFIT MARGIN)	202
10.5.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (NET PROFIT MARGIN)	202
10.5.2.3 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	203
10.5.2.4 ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	203
10.5.2.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ	204
10.5.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ	204
10.5.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΊΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	205
10.5.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΊΩΝ ΠΡΟΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	205
10.5.3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΕΩΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ	206
10.5.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	206
10.5.4.1 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	207
10.5.4.2 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΚΑΙ ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	208
10.5.4.3 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	208
10.5.4.4 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	209
10.5.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ	209
10.5.5.1 ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	210
10.5.5.2 ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ	210
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 11	212
ΓΕΝΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ	212
11.1 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	212
11.2 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	214
11.2.1 ΜΙΚΤΟ ΚΑΙ ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	214
11.2.2 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	215
11.3 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ	217
11.3.1 ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	217
11.3.2 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ	218
11.4 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΓΙΑ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ	219
11.5 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ	220
ΑΝΑΦΟΡΕΣ	221
ΒΙΒΛΙΑ	221
ΕΝΗΜΕΡΩΤΙΚΑ ΔΕΛΤΙΑ	221

ΔΙΑΔΙΚΤΥΟ.....	222
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ.....	223

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ 2.3.1 ΑΦΙΞΕΙΣ-ΔΙΑΝΥΚΤΕΡΕΥΣΕΙΣ ΑΛΛΟΔΑΠΩΝ ΤΟΥΡΙΣΤΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	43
ΠΙΝΑΚΑΣ 2.3.2:ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΚΑΙ ΜΕΣΗ ΚΑΤΑ ΚΕΦΑΛΗΝ ΔΑΠΑΝΗ.....	44
ΠΙΝΑΚΑΣ 3.1 ΕΞΕΛΙΞΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟΥ ΔΥΝΑΜΙΚΟΥ ΕΛΛΑΔΑΣ (1990-2002).....	48
ΠΙΝΑΚΑΣ 3.2 ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΗ ΚΑΤΑΝΟΜΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟΥ ΔΥΝΑΜΙΚΟΥ ΕΛΛΑΔΑΣ (2002)	49
ΠΙΝΑΚΑΣ 3.3 ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΥΠΑΓΧΘΕΙΣΕΣ ΣΤΟ Ν. 2601/98 (1.1.98-30.9.03).....	50
ΠΙΝΑΚΑΣ 4.1 ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΜΕΓΕΘΟΣ ΑΓΟΡΑΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ (ΑΑ', Α' ΚΑΙ Β') (1998-2003)	61
ΠΙΝΑΚΑΣ 4.2 ΜΕΓΕΘΟΣ ΑΓΟΡΑΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΑΝΑ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ (1998-2003)	63
ΠΙΝΑΚΑΣ 4.3 ΜΕΡΙΑΔΙΑ ΑΓΟΡΑΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΟΜΙΛΩΝ (2002)	65
ΠΙΝΑΚΑΣ 4.4 ΜΕΡΙΑΔΙΑ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΟΜΙΛΩΝ ΒΑΣΕΙ ΑΡΙΘΜΟΥ ΚΛΙΝΩΝ ΚΑΤΑ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ (ΑΑ' ΚΑΙ Α' – 2002)	66
ΠΙΝΑΚΑΣ 4.5 ΜΕΡΙΑΔΙΑ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΟΜΙΛΩΝ ΒΑΣΕΙ ΑΡΙΘΜΟΥ ΚΛΙΝΩΝ (ΑΑ' ,Α' ΚΑΙ Β' ΚΑΤΗΓΟΡΙΑΣ) ΚΑΤΑ ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΗ ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑ (2002)	68
ΠΙΝΑΚΑΣ 5.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (1998-2002).....	73
ΠΙΝΑΚΑΣ 5.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΤΗΣ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (1998-2002).....	74
ΠΙΝΑΚΑΣ 5.1.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (1998-2002)	74
ΠΙΝΑΚΑΣ 5.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (1998-2002).....	76
ΠΙΝΑΚΑΣ 5.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (1998-2002).....	77
ΠΙΝΑΚΑΣ 5.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (1998-2002)	79
ΠΙΝΑΚΑΣ 5.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ (1998-2002)	80

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.4.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΣΧΕΣΗΣ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΎΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ (1998-2002)	82
ΠΙΝΑΚΑΣ 5.4.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΠΡΟΣ ΎΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ (1998-2002)	84
ΠΙΝΑΚΑΣ 5.4.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΑΠΑΝΩΝ (1998-2002)	84
ΠΙΝΑΚΑΣ 6.2.1 ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ CANDIA MARIS (ΕΥΡΩ)	89
ΠΙΝΑΚΑΣ 6.3.1.1 ΤΑΣΗ ΠΑΓΙΟΥ-ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ%	91
ΠΙΝΑΚΑΣ 6.3.1.2 ΤΑΣΗ ΙΔΙΩΝ – ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ %	92
ΠΙΝΑΚΑΣ 6.3.2.1 ΚΕΡΔΗ ΩΣ ΠΟΣΟΣΤΟ ΚΥΚΛΟΥ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (%)	94
6.4.1.1 ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΔΕΙΚΤΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΟ ΕΤΟΣ ΒΑΣΗΣ 1998 (%)	96
6.4.1.2 ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΔΕΙΚΤΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΟ ΕΤΟΣ ΒΑΣΗΣ 1998 (%)	97
6.4.2.1 ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΔΕΙΚΤΩΝ ΚΑΧ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΟ ΕΤΟΣ ΒΑΣΗΣ 1998 (%)	98
ΠΙΝΑΚΑΣ 6.5.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ “CANDIA MARIS”	100
ΠΙΝΑΚΑΣ 6.5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ “CANDIA MARIS”	102
ΠΙΝΑΚΑΣ 6.5.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ “CANDIA MARIS”	106
6.5.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ “CANDIA MARIS”	109
ΠΙΝΑΚΑΣ 6.5.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ “CANDIA MARIS”	115
6.6.1 ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ “CANDIA MARIS” (%)	117
ΠΙΝΑΚΑΣ 7.2.1 ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ATLANTIS (ΕΥΡΩ)	120
ΠΙΝΑΚΑΣ 7.3.1.1 ΤΑΣΗ ΠΑΓΙΟΥ-ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ%	122
ΠΙΝΑΚΑΣ 7.3.1.2 ΤΑΣΗ ΙΔΙΩΝ – ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ %	122
7.3.2.1 ΚΕΡΔΗ ΩΣ ΠΟΣΟΣΤΟ ΚΥΚΛΟΥ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (%)	124
7.4.1.1 ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΔΕΙΚΤΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΟ ΕΤΟΣ ΒΑΣΗΣ 1998 (%)	126
7.4.1.2 ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΔΕΙΚΤΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΟ ΕΤΟΣ ΒΑΣΗΣ 1998 (%)	127
7.4.2.1 ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΔΕΙΚΤΩΝ ΚΑΧ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΟ ΕΤΟΣ ΒΑΣΗΣ 1998 (%)	128

ΠΙΝΑΚΑΣ 7.5.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ “ATLANTIS”	129
ΠΙΝΑΚΑΣ 7.5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ “ATLANTIS”	131
ΠΙΝΑΚΑΣ 7.5.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ “ATLANTIS”	134
7.5.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ “ATLANTIS”	137
ΠΙΝΑΚΑΣ 7.5.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ “ATLANTIS”	141
7.6.1 ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ “ATLANTIS” (%)	143
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.2.1 ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ «ΑΓΑΡΙ BEACH” (ΕΥΡΩ).....	146
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.3.1.1 ΤΑΣΗ ΠΑΓΙΟΥ – ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (%).....	147
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.3.1.2 ΤΑΣΗ ΙΔΙΩΝ – ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (%).....	148
8.3.2.1 ΚΕΡΔΗ ΩΣ ΠΟΣΟΣΤΟ ΚΥΚΛΟΥ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (%)	150
8.4.1.1 ΠΙΝΑΚΕΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΔΕΙΚΤΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΟ ΕΤΟΣ ΒΑΣΗΣ	151
8.4.1.2 ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΔΕΙΚΤΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΟ ΕΤΟΣ ΒΑΣΗΣ (%).....	152
8.4.2.1 ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΔΕΙΚΤΩΝ ΚΑΧ	153
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.5.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ “ ΑΓΑΡΙ BEACH ”	154
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ “ΑΓΑΡΙ BEACH”.....	156
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.5.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ “ΑΓΑΡΙ BEACH”	159
8.5.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ “ΑΓΑΡΙ BEACH”	161
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.5.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ “ΑΓΑΡΙ BEACH”	164
8.6.1 ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ “ΑΓΑΡΙ BEACH” (%)	166
ΠΙΝΑΚΑΣ 9.2.1 ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ “GALAXY” (ΕΥΡΩ).....	169
ΠΙΝΑΚΑΣ 9.3.1.1 ΤΑΣΗ ΠΑΓΙΟΥ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (%).....	171
ΠΙΝΑΚΑΣ 9.3.1.2 ΤΑΣΗ ΙΔΙΩΝ – ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (%).....	171
9.3.2.1 ΚΕΡΔΗ ΩΣ ΠΟΣΟΣΤΟ ΚΥΚΛΟΥ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (%)	173
9.4.1.1 ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΔΕΙΚΤΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	175
9.4.1.2 ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΔΕΙΚΤΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	176
9.4.2.1 ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΔΕΙΚΤΩΝ ΚΑΧ	176
ΠΙΝΑΚΑΣ 9.5.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ “GALAXY”	178

ΠΙΝΑΚΑΣ 9.5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ “GALAXY”	180
ΠΙΝΑΚΑΣ 9.5.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ “GALAXY”	183
9.5.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ “GALAXY”.....	185
ΠΙΝΑΚΑΣ 9.5.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ “GALAXY”.....	188
9.6.1 ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ “GALAXY” (%)	189
ΠΙΝΑΚΑΣ 10.2.1 ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ “MALLIA BAY” (ΕΥΡΩ).....	192
ΠΙΝΑΚΑΣ 10.3.1.1 ΤΑΣΗ ΠΑΓΙΟΥ – ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ (%).....	193
ΠΙΝΑΚΑΣ 10.3.1.2 ΤΑΣΗ ΙΔΙΩΝ – ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (%).....	194
ΠΙΝΑΚΑΣ 10.3.2.1 ΚΕΡΔΗ ΩΣ ΠΟΣΟΣΤΟ ΚΥΚΛΟΥ ΕΡΓΑΣΙΩΝ.....	195
10.4.1.1. ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΝΑΛΥΤΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	197
10.4.1.2 ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΔΕΙΚΤΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	198
10.4.2.1 ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΔΕΙΚΤΩΝ ΚΑΧ.....	199
ΠΙΝΑΚΑΣ 10.5.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ “MALLIA BAY”	200
ΠΙΝΑΚΑΣ 10.5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ “MALLIA BAY”.....	202
ΠΙΝΑΚΑΣ 10.5.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ “MALLIA BAY”	204
10.5.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ “MALLIA BAY”.....	207
ΠΙΝΑΚΑΣ 10.5.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ “MALLIA BAY”.....	209
10.6.1 ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ “MALLIA BAY” (%)	210

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

1.0 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Είναι γνωστό πως η Ελλάδα αποτελεί τον κλασικό προορισμό για εκατομμύρια τουριστών σε ετήσια βάση. Ως εκ τούτου ο τουρισμός αναμφισβήτητα αποτελεί έναν από τους βασικότερους συντελεστές οικονομικής ανάπτυξης της Ελλάδας, του οποίου η συνεισφορά του στο εθνικό ΑΕΠ είναι σημαντική και ολοένα αυξανόμενη. Συγκεκριμένα στη μελέτη της ICAP (ΓΙΑ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΣ 2003 σελ.1) αναφέρεται ότι σύμφωνα με εκτιμήσεις του Παγκόσμιου συμβουλίου τουρισμού και Ταξιδίων (WTTC) για το έτος 2002, ο τουριστικός τομέας υπολογίζεται ότι κάλυψε το 4,9% του συνολικού ΑΕΠ της Ελλάδας με έσοδα της τάξης των 9,2 δις δολάρια. Τα έσοδα δε, που αποκομίζει ο κλάδος παρουσιάζουν τους υψηλότερους δείκτες ανάπτυξης οι οποίοι είναι πολύ υψηλότεροι σε σχέση με τους ρυθμούς ανάπτυξης της οικονομίας.

Όσον αφορά το γενικότερο πρόβλημα ανεργίας που αντιμετωπίζει η Ελλάδα, σύμφωνα με στοιχεία της ΕΣΥΕ, οι αφίξεις αλλοδαπών τουριστών υπερβαίνουν τους κατοίκους της χώρας και η ανεργία μέσω αυτού του κλάδου απασχόλησης μειώνεται (500.000-600.000 εργαζόμενοι απασχολούνται με τουριστικά επαγγέλματα κάθε φύσης).

Πιο συγκεκριμένα ο κλάδος των ξενοδοχείων (στον οποίο η παρούσα μελέτη εστιάζει), βασικός συντελεστής για την ανάπτυξη του τουρισμού (και κατ'

επέκταση της οικονομίας γενικότερα), συμβάλει σε μεγάλο βαθμό τόσο στην ενίσχυση της εθνικής οικονομίας όσο και στην υποστήριξη της λειτουργίας ολόκληρου του τουριστικού κυκλώματος.

Οι παραπάνω διαμορφωθείσες τάσεις κάνουν επιτακτική την ανάγκη για μια πιο ενδεδειγμένη χρηματοοικονομική εξέταση του κλάδου των ξενοδοχείων, μιας και η παραγωγή τέτοιας γνώσης θα είναι υψηλού ενδιαφέροντος για ακαδημαϊκούς και επαγγελματίες.

1.1 ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΙΚΟΣ ΣΚΟΠΟΣ

Η παρούσα διπλωματική ακολουθεί τα πρότυπα μιας top – down analysis του κλάδου των ξενοδοχείων (Lux και ξενοδοχεία Α' κατηγορίας). Όπως προδίδει και το όνομα της ανάλυσης αυτής, η μελέτη διαιρείται σε τρία μέρη και ξεκινάει από τη γενικότερη ανάλυση της Ελληνικής Οικονομίας εστιάζοντας στη συνεισφορά του τουρισμού και ειδικότερα στον κλάδο των ξενοδοχείων.

Συγκεκριμένα:

Σκοπός του μέρους Α (κεφάλαιο 2) είναι η ανάλυση της Ελληνικής Οικονομίας και η εξέταση παραγόντων όπως το Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν, ο Πληθωρισμός, ο Ελλειμματικός Προϋπολογισμός, τα επιτόκια, καθώς και η απασχόληση – ανεργία.

Σκοπός του μέρους Β (κεφάλαια 3 - 5) είναι η παρουσίαση της συμβολής του τουρισμού γενικότερα στην οικονομία και η εξέταση στοιχείων για τη ζήτηση και προσφορά τουριστικού προϊόντος καθώς και στοιχείων τουριστικών εσόδων για την Ελλάδα.

Τέλος, σκοπός του μέρους Γ (κεφάλαια 6 - 11), το οποίο αποτελεί και το βασικό κορμό της παρούσας μελέτης, είναι η εκπόνηση χρηματοοικονομικής ανάλυσης 5 σημαντικών ξενοδοχείων πολυτελείας και Α' κατηγορίας που δραστηριοποιούνται στο νομό Ηράκλειου Κρήτης. Τα ξενοδοχεία υπάγονται σε σημαντικούς Ομίλους που δραστηριοποιούνται και εκτός Κρήτης και ως εκ τούτου θεωρούνται αντιπροσωπευτικά για την κατηγορία τους. Η ανάλυση που θα λάβει χώρα, καλύπτει χρονικό ορίζοντα 5 ετών και συγκεκριμένα από 1998 έως το 2003.

Η διπλωματική αυτή εργασία αποσκοπεί στο να κριθεί κατάλληλη και να φανεί χρήσιμη τόσο σε Ακαδημαϊκό όσο και σε επιχειρησιακό επίπεδο και ως εκ τούτου έχουν γίνει ιδιαίτερες προσπάθειες για πληρότητα περιεχομένου, τόσο σε θεωρητικό όσο και σε πρακτικό επίπεδο.

1.2 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ – ΑΝΑΛΥΣΗ

Όπως έχουμε ήδη προαναφέρει στην ενότητα των αντικειμενικών σκοπών της παρούσας διπλωματικής, η μελέτη αυτή διαιρείται σε τρία μέρη. Σε αυτή την ενότητα θα περιγραφεί η ερευνητική μεθοδολογία που έλαβε χώρα σε κάθε ένα από τα μέρη αυτά.

1.2.1 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΜΕΡΟΥΣ Α' ΚΑΙ Β' – ΠΕΡΙΓΡΑΦΙΚΗ ΜΕΛΕΤΗ

Τα μέρη Α (κεφ. 2) και Β (κεφ. 3 – 5) της παρούσας μελέτης αποτελούν κατά βάση μία περιγραφική ανάλυση της Ελληνικής Οικονομίας και της συμβολής

του τουρισμού στην Ελληνική Οικονομία αντίστοιχα. Για την ανάλυση αυτή χρησιμοποιήθηκαν πληροφορίες από δευτερογενείς πηγές όπως η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, η Ένωση Ξενοδόχων Νομού Ηρακλείου, η εταιρεία ICAP, και η Εθνική Στατιστική Υπηρεσία Ελλάδος. Οι πληροφορίες αυτές αποκτήθηκαν είτε με την προσωπική επίσκεψη του ερευνητή, είτε από το διαδίκτυο από τις επίσημες ιστοσελίδες των συγκεκριμένων εταιρειών.

1.2.2 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΜΕΡΟΥΣ Γ' – ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΜΕΛΕΤΗ

Στο μέρος Γ (κεφ. 6 - 11) που αποτελεί και το βασικό μέρος της παρούσας μελέτης μία εμπειρική έρευνα με σκοπό την χρηματοοικονομική ανάλυση του κλάδο των ξενοδοχείων πολυτελείας και Α' κατηγορίας του νομού Ηρακλείου Κρήτης έλαβε χώρα.

1.2.2.1 ΛΟΓΟΙ ΕΠΙΛΟΓΗΣ ΤΟΥ ΝΟΜΟΥ ΗΡΑΚΛΕΪΟΥ ΚΡΗΤΗΣ

Η απόφαση για εστίαση της μελέτης αυτής σε ξενοδοχεία που βρίσκονται συγκεκριμένα στο Νομό Ηράκλειο οφείλεται στους παρακάτω λόγους

- Η Κρήτη, ως το μεγαλύτερο νησί της Ελλάδας, αποτελεί τόπο προορισμού μεγάλου αριθμού τουριστών ετησίως και η συνεισφορά του στην ανάπτυξη του Ελληνικού τουρισμού είναι μοναδική.
- Το Ηράκλειο ως ο μεγαλύτερος Νομός της Κρήτης συνεισφέρει τα μέγιστα στην τουριστική ανάπτυξη του νησιού και κατ' επέκταση του Ελληνικού τουρισμού γενικότερα.

- Τέλος του Ηράκλειο επιλέχθηκε και για λόγους ευκολίας, μιας και ως χώρα καταγωγής του ερευνητή, κρίθηκε πως η πρόσβαση σε στοιχεία εταιρειών για τις ανάγκες εκπλήρωσης της παρούσας μελέτης, θα ήταν ευκολότερη.

1.2.2.2 ΛΟΓΟΙ ΕΠΙΛΟΓΗΣ ΤΩΝ ΣΥΓΚΕΚΡΙΜΕΝΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ

Στηριζόμενη λοιπόν στην παραπάνω λογική συγκεντρωθήκαμε στο Νομό Ηρακλείου, όπου συγκεκριμένα χρησιμοποιήθηκε δείγμα 5 ξενοδοχείων, εκ των οποίων δύο LUX και τρία Α' κατηγορίας.

Τα ξενοδοχεία επιλέχθηκαν βάσει του μεγέθους τους, του μεριδίου αγοράς τους και της φήμης που έχουν αποκτήσει στην παροχή τουριστικών υπηρεσιών στην Ελλάδα και διεθνώς. Επιπλέον, μία δεύτερη προϋπόθεση για την επιλογή του δείγματος ήταν η επιλογή εκείνων των ξενοδοχείων που διέθεταν εταιρικούς ισολογισμούς. Συγκεκριμένα αντιμετωπίσαμε δυσκολία στο να εντοπίσουμε εταιρικούς ισολογισμούς και αποτελέσματα χρήσης, αφού οι περισσότερες ξενοδοχειακές αλυσίδες δημοσιεύουν εταιρικούς ενοποιημένους ισολογισμούς. Εξαιτίας όμως του γεγονότος ότι οι ενοποιημένοι ισολογισμοί μπορεί να περιλαμβάνουν ξενοδοχεία και εκτός Κρήτης ή ακόμα και δραστηριότητες άλλων κλάδων της οικονομίας, θα διαστρέβλωνε τα στοιχεία του Κρητικού Τουρισμού για να συγκριθούν με τον κλάδο. Ως εκ τούτου, η επιλογή του δείγματος έγινε κατά πρώτο λόγο βάσει μέγεθος ξενοδοχείου και κατά δεύτερο βάσει δυνατότητας εύρεσης εταιρικού ισολογισμού.

Τα ξενοδοχεία λοιπόν που επιλέχθηκαν για τις ανάγκες της παρούσας διπλωματικής ήταν τα εξής:

Ξενοδοχεία LUX

- Ξενοδοχείο ATLANTIS της ATLANTIS Ανώνυμης ξενοδοχειακής και Τουριστικής Εταιρείας.
- Ξενοδοχείο CANDIA MARIS της Ανώνυμης Εταιρείας Τουριστικών Επιχειρήσεων – Τ.Ε.Α.Β Α.Ε. (Maris Hotels)

Ξενοδοχεία Α' κατηγορίας

- Ξενοδοχείο AGAPI BEACH της ΑΓΑΠΗ ΜΠΗΤΣ Ανώνυμης Εταιρείας Ξενοδοχειακών και Τουριστικών Επιχειρήσεων.
- Ξενοδοχείο GALAXY της Οικονόμου Α.Ε. Ξενοδοχειακών και Τουριστικών Επιχειρήσεων
- Ξενοδοχείο MALIA BAY των Ξενοδοχειακών και Τουριστικών Επιχειρήσεων ΑΚΤΗ ΜΑΛΛΙΩΝ Α.Ε.

1.2.2.3 ΠΗΓΕΣ ΣΥΛΛΟΓΗΣ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ ΚΑΙ ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Οι πληροφορίες που απαιτούνταν για τη χρηματοοικονομική ανάλυση των επιλεγθέντων ξενοδοχείων, συλλέχθηκαν από την προσωπική επίσκεψη του ερευνητή στη Διεύθυνση Εμπορίου του Νομού Ηρακλείου της Περιφέρειας Νήσου Κρήτης. Συγκεκριμένα συλλέχθηκαν οι ισολογισμοί των παραπάνω

ξενοδοχείων που πρέπει να τονιστεί ότι αποτελούν για κάθε ξενοδοχείο και για κάθε έτος χρήσης (από 1998 έως 2003) που εξετάζεται, τους δημοσιευμένους στον τύπο ισολογισμούς όπως τους παραλάβαμε από τη Διεύθυνση Εμπορίου του νομού Ηρακλείου της Περιφέρειας Νήσου Κρήτης. Η ταξινόμηση δε, των λογαριασμών Ενεργητικού, Παθητικού και Καθαρής Θέσης, πραγματοποιήθηκε βάσει των γενικών αρχών που προβλέπονται από την Ελληνική νομοθεσία και τις βασικές αρχές που θεσπίζει το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό σχέδιο. Σχετικά με τις καταστάσεις Αποτελεσμάτων Χρήσης που συλλέχθηκαν από τον ίδιο φορέα, ισχύουν ακριβώς τα ίδια.

Η Χρηματοοικονομική Ανάλυση των Λογιστικών Καταστάσεων των ξενοδοχείων που έχουν επιλεγεί γίνεται σε τέσσερα επίπεδα χρησιμοποιώντας τέσσερα βασικότατα εργαλεία που χρησιμοποιεί η σύγχρονη επιστήμη της Χρηματοοικονομικής Διοίκησης. Πιο συγκεκριμένα τα επίπεδα αυτά είναι τα παρακάτω:

- Καταστάσεις Κοινού Μεγέθους. Αυτές επιτρέπουν την κάθετη ανάλυση και διερεύνηση των σχέσεων μεταξύ των λογαριασμών που δημοσιεύονται στις καταστάσεις.
- Καταστάσεις Κοινής Βάσης (Καταστάσεις Τάσης). Αυτές επιτρέπουν οριζόντια ανάλυση και διαχρονική μελέτη των μεταβολών των διαφόρων λογαριασμών.
- Ανάλυση Αριθμοδεικτών. Επιλέχθηκαν εκείνοι που κρίθηκαν ικανοποιητικότεροι για την παρούσα μελέτη.
- Καταστάσεις Κίνησης Κεφαλαίων. Αυτές βοηθούν στην κατανόηση του τρόπου με τον οποίο λειτουργεί η επιχείρηση, όσον αφορά τις

αποφάσεις επενδύσεων που πραγματοποιεί καθώς και τις πηγές χρηματοδότησης αυτών.

Όλες οι καταστάσεις για κάθε έτος και κάθε ξενοδοχείο βρίσκονται στο Παράρτημα της συγκεκριμένης μελέτης.

Σημειώνεται δε, ότι κάποια θεωρητικά τμήματα της παρακάτω ανάλυσης, όσον αφορά τη χρήση του κάθε επιπέδου ανάλυσης ή τη σπουδαιότητα αυτού, θα τοποθετηθούν παράλληλα με την ανάλυση του πρώτου ξενοδοχείου (βλ. Κεφ. 6). Στα επόμενα ξενοδοχεία δεν θα επαναλαμβάνονται τα θεωρητικά πλαίσια, απλώς όπου χρειάζεται θα υπάρχουν παραπομπές.

1.3 ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ

Η παρούσα μελέτη αποτελεί μία πλήρη και άρτια ολοκληρωμένη προσπάθεια top – down ανάλυσης για τον κλάδο των ξενοδοχείων. Μία τέτοιας top – down έρευνας για τον ξενοδοχειακό κλάδο γενικότερα και ειδικότερα για το Νομό Ηρακλείου στον οποίο η παρούσα μελέτη εστιάζει, ήταν απαραίτητη εξαιτίας της μεγάλης τουριστικής ανάπτυξης που έχει σημειώσει η Ελλάδα τα τελευταία έτη και της σημαντικής συνεισφοράς του Ηρακλείου στην τουριστική ανάπτυξη της Ελλάδας.

Η μελέτη αυτή κρίνεται χρήσιμη τόσο σε ερευνητικό όσο και σε επιχειρησιακό επίπεδο. Η συνεισφορά της παρούσας μελέτης σε ερευνητικό επίπεδο είναι πολύ σημαντική. Από την ανάλυση της σχετικής βιβλιογραφίας έρχεται να καλύψει ένα σημαντικό κενό γιατί προκύπτει πως αποτελεί την πρώτη top – down ανάλυση για τον κλάδο των ξενοδοχείων. Αν και η εφαρμογή του

συγκεκριμένου τύπου ανάλυσης είναι ευρέως διαδεδομένη σε άλλους κλάδους όπως τους κλάδους του χρηματιστηρίου, η εφαρμογή της ανάλυσης αυτής στις ξενοδοχειακές επιχειρήσεις ήταν ανύπαρκτη.

Επιπλέον, όσον αφορά τον επιχειρησιακό κόσμο, η χρησιμότητα της μελέτης αυτής κρίνεται και πάλι σπουδαία. Εμπεριέχει χρήσιμες πληροφορίες για τη ρευστότητα, την αποδοτικότητα, τη βιωσιμότητα, τη διάρθρωση των κεφαλαίων και την κερδοφορία ενός δείγματος από της σημαντικότερες ξενοδοχειακές επιχειρήσεις. Ο αναγνώστης θα βγάλει χρήσιμα συμπεράσματα τόσο για τα συγκεκριμένα ξενοδοχεία που εξετάζονται, όσο και για την εικόνα του ξενοδοχειακού κλάδου στην Κρήτη γενικότερα.

1.4 ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Η παρούσα διπλωματική έχει διαρθρωθεί ως εξής: Στο πρώτο μέρος (κεφ. 2) γίνεται συνοπτική επισκόπηση της Ελληνικής Οικονομίας για την προαναφερθείσα περίοδο και του τρόπου με τον οποίο αυτή επηρέασε ή επηρεάστηκε από τον κλάδο του τουρισμού και των ξενοδοχείων. Συγκεκριμένα στο κεφάλαιο 2 παρουσιάζονται διάφοροι δείκτες της οικονομίας καθώς και μελλοντικές τάσεις και προοπτικές οικονομίας και τουρισμού.

Στο δεύτερο μέρος (κεφ. 3 - 5) παρουσιάζεται αναλυτικά η πορεία του κλάδου των ξενοδοχείων Πολυτελείας και Α' κατηγορίας στη χώρα μας. Συγκεκριμένα στα κεφάλαια 3 έως 5 αναλύονται η προσφορά ξενοδοχειακών υπηρεσιών, οι σημαντικότεροι Όμιλοι, τα μερίδια αγοράς και η ανάλυση των χρηματοοικονομικών δεικτών του κλάδου για τις υπό μελέτη κατηγορίες.

Τέλος το τρίτο μέρος (κεφ. 6 - 11) αφιερώνεται στη διαχρονική και στατική ανάλυση των ξενοδοχείων που έχουν επιλεγεί ως δείγμα (βλ. Ενότητα 1.2.2.2). Σε κάθε ένα από αυτά τα κεφάλαια αναλύεται και ένα ξενοδοχείο. Τα βασικά στάδια για την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων των επιλεγμένων ξενοδοχείων όπως παρουσιάζονται στα κεφάλαια 6 έως 10 είναι τα ακόλουθα:

- Καταστάσεις Κοινών Μεγεθών
- Καταστάσεις Τάσεων
- Πίνακες Κεφαλαίων Κίνησης
- Ανάλυση αριθμοδεικτών

Τα παραπάνω βήματα μελέτης αναπτύσσονται για κάθε ξενοδοχείο χωριστά, ενώ τέλος, στο κεφάλαιο 11 γίνεται σύγκριση αυτών ώστε να προκύψουν τα συμπεράσματα της όλης μελέτης.

ΜΕΡΟΣ Α' (ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2)

ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

2.0 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στις μέρες μας, οι εθνικές οικονομίες τείνουν να γίνονται όλο και πιο αλληλοεξαρτώμενες. Οι εποχές όπου μια χώρα μπορούσε να επηρεάσει από μόνη της διάφορες οικονομικές μεταβλητές και να λειτουργήσει με γνώμονα το συμφέρον της, έχουν περάσει ανεπιστρεπτί. Η παγκοσμιοποίηση αποτελεί πια αναγκαίο καλό ή κακό, ανάλογα με τον τρόπο θεώρησης του καθενός, και θα πρέπει να τη λαμβάνουν υπόψη οι επιχειρήσεις, όπου κι αν εδρεύουν προκειμένου να μη βρεθούν μπροστά σε απρόοπτα και ανεπιθύμητα αποτελέσματα.

Στην εποχή μας, η διεθνής οικονομία μπορεί να επηρεάζει τις εξαγωγικές προοπτικές μιας επιχείρησης, να καθορίζει τον ανταγωνισμό τιμών που θα αντιμετωπίσει αυτή ή και τα κέρδη που αναμένει από πιθανές επενδύσεις της στο εξωτερικό.

Οι κυριότερες μεταβλητές με τις οποίες μπορεί να περιγραφεί η κατάσταση της οικονομίας είναι το ακαθάριστο εθνικό προϊόν (ΑΕΠ), ο πληθωρισμός, η απασχόληση, τα επιτόκια, το έλλειμμα του προϋπολογισμού και οι προσδοκίες των παραγωγών και των καταναλωτών.

Τα μέσα για να δοθεί μια κατεύθυνση στις παραπάνω μεταβλητές είναι η δημοσιονομική και η νομισματική πολιτική.

Στην παρούσα εργασία αρχικά θα γίνει μια γενική θεώρηση της οικονομίας , έπειτα θα δοθούν στοιχεία των τελευταίων 5 ετών (από το 1998 έως και το 2003) όλων των παραπάνω μεταβλητών.

2.1 ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ (ΓΕΝΙΚΑ)

Παρά την επιδείνωση του διεθνούς οικονομικού περιβάλλοντος και την αστάθεια που χαρακτήρισε τις χρηματοοικονομικές αγορές, και μολονότι η Ελλάδα δεν εντάχθηκε στη ζώνη του ευρώ με την πρώτη ομάδα χωρών, η ελληνική οικονομία συνέχισε να αναπτύσσεται το 1998 με ιδιαίτερα ικανοποιητικό ρυθμό. Παράλληλα, πραγματοποίησε περαιτέρω αξιόλογη πρόοδο προς τη σταθερότητα. Βεβαίως κατά τη διάρκεια του 1998 ορισμένα επεισόδια της διεθνούς χρηματοοικονομικής αναταραχής και άλλα μεμονωμένα γεγονότα προκάλεσαν πιέσεις στις αγορές συναλλάγματος, χρήματος και ομολόγων. Οι πιέσεις αυτές όμως αντιμετωπίστηκαν (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ 1998 σελ.20) με μέτρα νομισματικής πολιτικής και στις περισσότερες περιπτώσεις οι συνθήκες στις αγορές εξομαλύνθηκαν σχετικά γρήγορα. Με τη σταδιακή ενίσχυση της εμπιστοσύνης των αγορών στις προοπτικές ένταξης της χώρας στην ΟΝΕ, οι επιπτώσεις των χρηματοοικονομικών αναταράξεων στην ελληνική οικονομία ελαχιστοποιήθηκαν.

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 έχουν διαμορφώσει ένα νέο οικονομικό περιβάλλον, το οποίο αφενός επιτρέπει την ικανοποίηση των κριτηρίων σύγκλισης για τη συμμετοχή της Ελλάδος στην Ευρωπαϊκή Οικονομική και Νομισματική Ένωση (ΟΝΕ) και αφετέρου προάγει την οικονομική ανάπτυξη της χώρας και την άνοδο του βιοτικού επιπέδου των πολιτών της. Με την ολοκλήρωση της πολύχρονης φάσης σταθεροποίησης της οικονομίας, είναι χρήσιμο, παράλληλα με την αξιολόγηση της οικονομίας και της πολιτικής που ασκήθηκε κατά το προηγούμενο έτος, να εξεταστούν η μεγάλη πρόοδος προς τη σταθερότητα κατά την τελευταία δεκαετία και οι νέες δυνατότητες αλλά και προκλήσεις για την ελληνική οικονομία.

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, παρά την πρόσφατη αύξησή του, άσκησαν ευνοϊκή επίδραση στην ελληνική οικονομία. Ωστόσο, η μεγάλη άνοδος (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ 1999 σελ.21) της διεθνούς τιμής πετρελαίου και η σημαντική υποχώρηση της ισοτιμίας του ευρώ έναντι του δολαρίου και του γιεν στη διάρκεια του 1999, με δεδομένη την ασκούμενη πολιτική συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής έναντι του ευρώ, 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. Μέσα σ' αυτό το διεθνές οικονομικό περιβάλλον, η ελληνική οικονομία συνέχισε να αναπτύσσεται με πολύ ικανοποιητικό ρυθμό. Ταυτόχρονα, πέτυχε την περαιτέρω αποκλιμάκωση του πληθωρισμού και, γενικότερα, τη σύγκλιση προς τη σταθερότητα.

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 ένταξή 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 (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ 2000, σελ. 21) 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. Μετά την ένταξη της χώρας μας στην ΟΝΕ και την υιοθέτηση του ενιαίου νομίσματος από την 1η Ιανουαρίου 2001, η οικονομία λειτουργεί σε ένα νέο νομισματικό περιβάλλον που διασφαλίζει υψηλό βαθμό σταθερότητας των τιμών και προάγει 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.

Το 2002 ήταν ιδιαίτερα σημαντικό για τις χώρες που μετέχουν στη ζώνη του ευρώ, επειδή το έτος αυτό έπρεπε να εισαχθούν στην κυκλοφορία τα τραπεζογραμμάτια και τα κέρματα ευρώ, ώστε να ολοκληρωθεί η μετάβαση στην τελική φάση της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης (ΟΝΕ).

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 (με βάση το Δείκτη Τιμών Καταναλωτή - ΔΤΚ) το 2002 διαμορφώθηκε στο 3,6%, δηλαδή σε επίπεδο ελαφρά υψηλότερο από ό,τι το 2001 (3,4%), ενώ η απόκλιση του (με βάση τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή - ΕνΔΤΚ) από το μέσο ετήσιο πληθωρισμό στη ζώνη του ευρώ διευρύνθηκε.

Το 2003 οι περισσότεροι παράγοντες που είχαν επηρεάσει την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας κατά το 2002 και 2001 εξακολουθούν να επιδρούν θετικά. Ο ρυθμός ανόδου επιταχύνεται το 2003, με την αύξηση του ΑΕΠ να φθάνει στο 4,2%. Στην αύξηση αυτή συμβάλουν ιδιαίτερα (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ 2003 σελ.23) οι επενδύσεις σε κατασκευαστικά έργα που συνδέονται με τους Ολυμπιακούς Αγώνες και άλλα έργα υποδομής που έχουν ενταχθεί στο Γ' Κοινοτικό πλαίσιο στήριξης και χρηματοδοτούνται εν μέρει από την Ε.Ε.

Ωστόσο η Ελληνική οικονομία δεν σημειώνει πρόοδο στην επίλυση δύο βασικών προβλημάτων. Αυτά είναι η χαμηλή διεθνής ανταγωνιστικότητα και οι δημοσιονομικές ανισορροπίες.

Η διεθνής ανταγωνιστικότητα φαίνεται μέσω του εξωτερικού ισοζυγίου το οποίο συμβάλει αρνητικά στην άνοδο του ΑΕΠ. Η μείωση των πληθωριστικών τάσεων που επηρεάζουν μισθούς και τιμές είναι απαραίτητα για την βελτίωση του εξωτερικού ισοζυγίου και συνεπώς της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της Ελλάδας.

Οι δημοσιονομικές ανισορροπίες (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ 2003 σελ.25) απαιτούν προσαρμογή μέσω δραστικών μέτρων σε δαπάνες και φορολογικά έσοδα. Επείγουσα ανάγκη προβάλλει η περαιτέρω μεταρρύθμιση του ασφαλιστικού συστήματος.

2.2 ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

2.2.1 ΑΚΑΘΑΡΙΣΤΟ ΕΘΝΙΚΟ ΠΡΟΪΟΝ

Παρά την επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου της παγκόσμιας οικονομίας, η εγχώρια οικονομική δραστηριότητα αυξήθηκε με ιδιαίτερα υψηλό ρυθμό (3,7%) το 1998 (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ 1998, σελ. 30). Αυτό οφείλεται στην ταχεία αύξηση των επενδύσεων και της βιομηχανικής παραγωγής. Ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ ήταν 2,9%, και πάλι πάνω από το μέσο ρυθμό των χωρών της ΕΕ.

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 ΕΕ (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 (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ 2000, σελ. 32) και υπερέβη, για πέμπτο συνεχές έτος, τον αντίστοιχο ρυθμό στην ΕΕ. 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.

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 τον ΑΕΠ διατηρήθηκε στο 4,1%, δηλαδή στο ίδιο επίπεδο όπως και το 2000 (σύμφωνα με τις πιο πρόσφατες προσωρινές εκτιμήσεις της ΕΣΥΕ) 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 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 προσωρινές εκτιμήσεις της ΕΣΥΕ ήταν 4%. Ο δεύτερος υψηλότερος δηλαδή στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Στη διατήρηση του υψηλού ρυθμού ανόδου του ΑΕΠ συνετέλεσε κυρίως (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ 2002 σελ.28) 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. Αντίθετα οι επενδύσεις των ιδιωτικών μεταποιητικών επιχειρήσεων μειώθηκαν, ενώ οι επενδύσεις του τομέα της γενικής κυβέρνησης αυξήθηκαν με πού χαμηλό βαθμό.

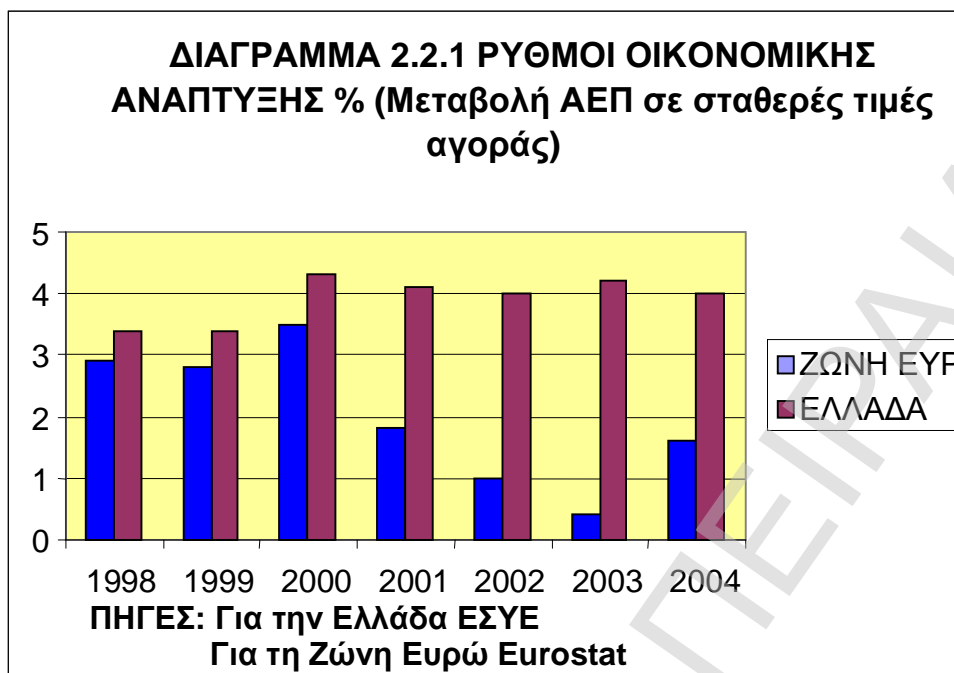
Ο υψηλός ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ το 2002 στηρίχθηκε στην αύξηση της εγχώριας ζήτησης και στην ενίσχυση του περιβάλλοντος μακροοικονομικής

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. Από την πλευρά της προσφοράς, έχει συμβάλει επίσης η εκτιμώμενη σταθερή αύξηση της συνολικής παραγωγικότητας των συντελεστών παραγωγής που είναι αποτέλεσμα της σταδιακής εισαγωγής νέων τεχνολογιών και καινοτομιών, αλλά και της πολιτικής των επιχειρήσεων για εξοικονόμηση εργασίας.

Στο έτος 2003 το ΑΕΠ σύμφωνα με το Υπουργείο Οικονομίας (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ 2003 σελ.28-29) ,αυξήθηκε κατά 4,2% ,ακόμα δηλαδή περισσότερο από το έτος 2002. ο ρυθμός αυτός ήταν υψηλότερος μεταξύ των 15 χωρών της ΕΕ. Στην αύξηση αυτή συμβάλουν περίπου οι ίδιοι παράγοντες με τα προηγούμενα έτη και οι οποίοι μπορούν να συνοψιστούν στους εξής.

- Ισχυρή άνοδος ιδιωτικής και δημόσιας κατανάλωσης.
- Ανάκαμψη εξαγωγών αγαθών και μεταφορικών υπηρεσιών
- Βελτίωση συνθηκών μακροοικονομικής σταθερότητας μετά την ένταξη στη ζώνη του ευρώ.
- Διατήρηση χαλαρών νομισματικών συνθηκών.
- Βελτίωση διεθνούς περιβάλλοντος.
- Εισροές κοινοτικών πόρων.

Στον παρακάτω πίνακα (2.2.1.) φαίνονται οι ποσοστιαίες μεταβολές των ρυθμών μεταβολής του ΑΕΠ σε σταθερές τιμές αγοράς στην Ελλάδα και τη ζώνη του ευρώ για τα χρόνια 1998 – 2004.



2.2.2 ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ

Ο πληθωρισμός ακολούθησε πτωτική τροχιά στο πρώτο εξάμηνο του 1999 και υποχώρησε με ταχύ ρυθμό από 3,9% το Δεκέμβριο τον 1998 σε 2,0%-2,1% στην περίοδο Ιουνίου-Σεπτεμβρίου (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ 1999 σελ.150). Το επίπεδο αυτό θεωρείται συμβατό με την έννοια της σταθερότητας των τιμών. Από τον Οκτώβριο τον 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, μετρούμενος βάσει της εξέλιξης του ΔΤΚ χωρίς καύσιμα και νωπά σπρωροκηπευτικά και ο οποίος υποδηλώνει ακριβέστερα τις ενδογενείς πληθωριστικές τάσεις, επιβραδύνθηκε στο 1,9% τον Οκτώβριο του 1999, τρεις εκατοστιαίες μονάδες χαμηλότερα από ό,τι το Δεκέμβριο του

1998, και από τότε (έως το τέλος του έτους και κατά το πρώτο τρίμηνο του 2000) δεν έχει υπερβεί το 2%. Η εξέλιξη αυτή καταδεικνύει σαφώς ότι επιτεύχθηκε σε μεγάλο βαθμό σταθερότητα των τιμών κατά το προηγούμενο έτος. Τέλος, με βάση τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕΝΔΤΚ), ο μέσος πληθωρισμός διαμορφώθηκε στο 2,1% το 1999 και υποχώρησε περαιτέρω στο 2% στο δωδεκάμηνο που έληξε το Μάρτιο του 2000. Συνεπώς, η Ελλάδα ικανοποιεί πλέον το σχετικό κριτήριο σύγκλισης της Συνθήκης του Μάαστριχ από το Δεκέμβριο του 1999. 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. Στη διάρκεια του 1999 η δραχμή παρέμεινε ουσιαστικά σταθερή έναντι του ευρώ και τα ονομαστικά επιτόκια διατηρήθηκαν αμετάβλητα από τα μέσα Φεβρουαρίου έως και τα μέσα Οκτωβρίου. Οι εξελίξεις αυτές υποδηλώνουν την ενίσχυση του αντιπληθωριστικού χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής. 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. Εκτός από την άνοδο της διεθνούς τιμής των καυσίμων, 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. Η σημαντική εξωγενής επίπτωση της ανόδου της τιμής του πετρελαίου στον πληθωρισμό, κατά μιάμιση εκατοστιαία μονάδα περίπου, αντισταθμίστηκε εν μέρει από τη

μείωση των ειδικών φόρων κατανάλωσης καυσίμων, καθώς και άλλων έμμεσων φόρων.

Η νομισματική σταθερότητα που επιτεύχθηκε το 1999 ήταν το επιστέγασμα μιας διαδικασίας αποκλιμάκωσης των πληθωριστικών πιέσεων στην οικονομία, η οποία ξεκίνησε στις αρχές της δεκαετίας του 1990 και επιταχύνθηκε κατά τα τελευταία πέντε έτη. Προηγουμένως, από το 1974 έως το 1990, ο πληθωρισμός κυμαινόταν μεταξύ 12% και 25% και τρεις φάσεις αποκλιμάκωσης των πληθωριστικών πιέσεων ακολουθήθηκαν από αντίστοιχες φάσεις αναζωπύρωσης.

Στην Ελλάδα, 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, ενώ ο ετήσιος ρυθμός ανόδου έφτασε το 3,7% το Δεκέμβριο. Με βάση τον εθνικό δείκτη τιμών καταναλωτή (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 που άσκησε στις τιμές η μείωση ορισμένων εμμέσων

φόρων το 1999 και η συνεχής αύξηση της τιμής του πετρελαίου είχαν σαν αποτέλεσμα τη διαμόρφωση του πληθωρισμού στο προαναφερθέν επίπεδο.

Ο πυρήνας του πληθωρισμού (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ 2000, σελ. 23 - 24) 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 (με άμεση επίδραση στις τιμές των εισαγόμενων προϊόντων), οφείλονταν στην τελική άνοδο του πληθωρισμού, αν και το μέσο ετήσιο επίπεδο του πυρήνα του πληθωρισμού υποχώρησε στο 2% το 2000 (από 2,9% το 1999).

Το 2001 ο πληθωρισμός ακολούθησε στην Ελλάδα (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ 2001, σελ. 31 - 33) 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 (ΕΝΔΤΚ), 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 (ΔΤΚ), ο

μέσος ετήσιος πληθωρισμός διαμορφώθηκε το 2001 στο 3,4%, δηλαδή σε επίπεδο ελαφρά υψηλότερο από ό,τι το 2000 (3,2%). Ο πυρήνας του πληθωρισμού άρχισε να επιβραδύνεται μετά τον Ιούλιο (4,1%) και διαμορφώθηκε το Δεκέμβριο στο 3,3%, δηλαδή στο χαμηλότερο επίπεδο από το Νοέμβριο του 2000. Το μέσο ετήσιο επίπεδο του όμως αυξήθηκε αισθητά το 2001.

Η διατήρηση του πληθωρισμού στην Ελλάδα σε σχετικά υψηλό επίπεδο το 2001 οφείλεται κυρίως στις έμμεσες και με χρονική υστέρηση επιπτώσεις που είχαν στις τιμές των αγαθών (εκτός καυσίμων) και των υπηρεσιών η άνοδος των διεθνών τιμών των καυσίμων και η ταυτόχρονη υποχώρηση της ισοτιμίας του ευρώ έναντι του δολαρίου και της ισοτιμίας της δραχμής έναντι τον ευρώ στη διάρκεια του 2000. Σε μικρότερο βαθμό, το σχετικά υψηλό επίπεδο του πληθωρισμού συνδέεται με την επιτάχυνση του ρυθμού ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος.

Το 2002 ο μέσος ετήσιος ρυθμός του πληθωρισμού με βάση τον ΔΤΚ 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. Μεταξύ των ειδών που περιλαμβάνονται στον πυρήνα, τον υψηλότερο ετήσιο ρυθμό ανόδου τιμών εμφάνισαν οι υπηρεσίες (4,3%), τα ασφάλιστρα (6,8%), τα ξενοδοχεία – καφέ – εστιατόρια (6,4%), οι ιατρικές υπηρεσίες εκτός νοσοκομείων (6,3%), τα ενοίκια (5,4%), οι υπηρεσίες μεταφορών (5,1%) και η νοσοκομειακή περίθαλψη (4,9%).

Στη διατήρηση του μέσου ετήσιου πληθωρισμού σε υψηλό επίπεδο και στη μικρή αύξησή του το 2002 συνέβαλαν διάφοροι παράγοντες. Ορισμένοι από αυτούς ήταν έκτακτοι ή εξωγενείς. Συγκεκριμένα:

- 1) Οι τιμές των καυσίμων στην παγκόσμια αγορά αυξήθηκαν στη διάρκεια του 2002.
- 2) Επειδή οι τιμές των νωπών οπωροκηπευτικών ήταν, λόγω της κακοκαιρίας, πολύ υψηλές το Δεκέμβριο του 2001 και τον Ιανουάριο του 2002, ο μέσος ετήσιος ρυθμός ανόδου τους έφτασε στο 13,8% το 2002 (έναντι 9,2% το 2001).
- 3) Η εισαγωγή των τραπεζογραμματίων και κερμάτων ευρώ οδήγησε, ιδιαίτερα τους πρώτους μήνες του 2002, σε στρογγυλοποιήσεις προς τα άνω κατά την τιμολόγηση ορισμένων καταναλωτικών αγαθών και υπηρεσιών σε ευρώ, ενώ σε αρκετές περιπτώσεις αποτέλεσε πρόσχημα για αυξήσεις που δεν ήταν δικαιολογημένες με βάση την άνοδο του κόστους.

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. Επιπλέον παρατηρείτε θετική διαφορά μεταξύ του ρυθμού ανόδου των τιμών καταναλωτή και του ρυθμού ανόδου των τιμών χονδρικής πώλησης για ίδιες κατηγορίες αγαθών.

Η αυξητική επίδραση των ανωτέρων παραγόντων στον πληθωρισμό το 2002 υπεραντιστάθμισε ελαφρά τη μειωτική επίδραση άλλων. Συγκεκριμένα:

- 1) Ενώ οι διεθνείς τιμές των εισαγόμενων προϊόντων αυξήθηκαν, η τελική τους επίδραση στον πληθωρισμό ήταν μειωτική, λόγω της ανατίμησης

του ευρώ. Τελικό αποτέλεσμα ήταν ότι οι εγχώριες τιμές χονδρικής πώλησης των εισαγόμενων προϊόντων αυξήθηκαν το 2002 με μέσο ετήσιο ρυθμό μόνο 0,4%.

- 2) Μειωτική (αν και σε μικρότερο βαθμό) ήταν η επίδραση της πτώσης των τιμών των τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών η οποία οφειλόταν στην ένταση του ανταγωνισμού.

Τέλος το 2003 ο μέσος ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού υποχώρησε στο 3,4% (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ 2003 σελ.151) βάσει του ΕνΔΤΚ και στο 3,5% βάσει του ΔΤΚ. Ο πυρήνας του πληθωρισμού (ΕνΔΤΚ χωρίς επιδράσεις στις τιμές της ενέργειας και μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής) υποχώρησε στο 3,1% από 3,9% το 2002. Οι ευνοϊκές επιδράσεις της υποχώρησης αυτής του πυρήνα θα ήταν μικρότερου βαθμού εάν η αύξηση των τιμών των καυσίμων δεν περιοριζόταν από την ανατίμηση του ευρώ έναντι της διεθνούς τιμής αργού πετρελαίου σε δολάρια ΗΠΑ (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ 2003 σελ.34). Το γεγονός δε ότι ο πληθωρισμός παραμένει σε σχετικά υψηλά επίπεδα οφείλεται και στις μη ικανοποιητικές συνθήκες ανταγωνισμού σε ορισμένα είδη αγορών που δε λειτουργούν σωστά..

2.2.3 ΕΛΛΕΙΜΜΑ ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

Το καθαρό έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού μειώθηκε σε 5,9% του ΑΕΠ το 1998. Για πρώτη φορά η μείωση του ελλείμματος υπερέβη τις προβλέψεις του προϋπολογισμού κατά 0,1 της εκατοστιαίας μονάδας του

ΑΕΠ. Αυτή η εξέλιξη οφείλεται στις αυξημένες εισπράξεις του κρατικού προϋπολογισμού και στην περικοπή δαπανών από τον προϋπολογισμό δημοσίων επενδύσεων.

Σύμφωνα πάντα με στοιχεία του Γενικού Λογιστηρίου του Κράτους (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ 2000 σελ.36), το καθαρό έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού, συνεχίζοντας την πτωτική του πορεία, μειώθηκε σε 5,1% του ΑΕΠ το 1999 και διαμορφώθηκε σε 1.932 δις. δρχ., Το έλλειμμα αυτό διαμορφώθηκε σε επίπεδο χαμηλότερο κατά 0,6 της εκατοστιαίας μονάδας από εκείνο που προέβλεπε ο προϋπολογισμός. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται αποκλειστικά στην υπέρβαση που παρουσίασαν τα έσοδα τον τακτικού προϋπολογισμού έναντι του προϋπολογισθέντος ποσού, καθώς και στη συγκράτηση των δαπανών για τόκους. Αντίθετα, τόσο οι πρωτογενείς δαπάνες του τακτικού προϋπολογισμού όσο και οι δαπάνες του προϋπολογισμού δημοσίων επενδύσεων σημείωσαν μικρή υπέρβαση.

Όπως και το 1999, η υψηλή απόδοση των εσόδων οδήγησε σε σημαντική υπέρβαση έναντι των προβλέψεων του προϋπολογισμού του 2000. Συγκεκριμένα, το καθαρό έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού διαμορφώθηκε σε 1.787 δις δρχ. και μειώθηκε περαιτέρω σε 4,4% του ΑΕΠ και διαμορφώθηκε σε επίπεδο κατά 0,3 της εκατοστιαίας μονάδας χαμηλότερο από ότι προβλεπόταν στον προϋπολογισμό.

Αντίθετα με την τριετία 1998-2000, όπου η υψηλή απόδοση των εσόδων αποτελούσε τον καθοριστικό παράγοντα των δημοσιονομικών εξελίξεων, το ιδιαίτερο χαρακτηριστικό του 2001 ήταν η σημαντική υστέρηση των εσόδων του τακτικού προϋπολογισμού. Ωστόσο, το 73,7% της υστέρησης των εσόδων αντισταθμίστηκε από την είσπραξη έκτακτων εσόδων ύψους 822 εκατ. ευρώ

(ή 280 δισ. δρχ.) περίπου, τα οποία δεν προβλέπονταν στον προϋπολογισμό του 2001. Έτσι το έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού συνέχισε την πτωτική του πορεία και περιορίστηκε στο 3,6% του ΑΕΠ. Πάντως, παρά τα έκτακτα έσοδα, το έλλειμμα, σε σχέση με τις προβλέψεις προϋπολογισμού του 2001, σημείωσε υπέρβαση κατά 0,3 της εκατοστιαίας μονάδας γεγονός που οφείλεται αποκλειστικά στην υστέρηση των εσόδων έναντι των προβλέψεων του προϋπολογισμού. Αντίθετα, οι δαπάνες τόσο του τακτικού προϋπολογισμού όσο και του προϋπολογισμού δημόσιων επενδύσεων δεν παρουσίασαν αποκλίσεις από τις αντίστοιχες προβλέψεις του προϋπολογισμού.

Το έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού (σε δημοσιονομική βάση) διαμορφώθηκε το 2002 σε 2,4% του ΑΕΠ έναντι αρχικής πρόβλεψης για έλλειμμα ίσο με 1,9% του ΑΕΠ. Η υπέρβαση αυτή του ελλείμματος (κατά 797 εκατ. ευρώ) θα ήταν πολύ μεγαλύτερη αλλά αυτό αποφεύχθηκε χάρη στη σημαντική περικοπή των δαπανών για δημόσιες επενδύσεις και στην είσπραξη έκτακτων εσόδων από περαίωση εκκρεμών φορολογικών υποθέσεων. Η αύξηση του ελλείμματος σε σχέση με το προϋπολογισθέν προήλθε από την υπέρβαση των δαπανών του τακτικού προϋπολογισμού και τη μεγάλη υστέρηση των εσόδων του προϋπολογισμού δημοσίων επενδύσεων, η οποία ουσιαστικά οδήγησε σε πλήρη αναθεώρηση των μεγεθών του προϋπολογισμού επενδύσεων.

Τέλος το 2003 παρατηρείται αύξηση του Ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης σε 2,95% του ΑΕΠ (από 2,4% το 2002). Η αύξηση αυτή προήλθε (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ 2003 σελ.37) από τη μείωση του πρωτογενούς πλεονάσματος, λόγω υστέρησης εσόδων και

υπέρβασης δαπανών, σε βαθμό μεγαλύτερο από τη μείωση των δαπανών για τόκους.

2.2.4. ΕΠΙΤΟΚΙΑ

Η Τράπεζα της Ελλάδος χρησιμοποίησε και κατά το 1998 την πολιτική των επιτοκίων ως κύριο μέσο της αντιπληθωριστικής πολιτικής και, με εκτεταμένες παρεμβάσεις της στην αγορά χρήματος, επιχείρησε να συγκρατήσει την αύξηση της ρευστότητας της οικονομίας και της πιστωτικής επέκτασης σε επίπεδα συμβατά με την κατεύθυνση της πολιτικής αυτής. Στις αρχές του 1998, λόγω των πιέσεων που δεχόταν η συναλλαγματική ισοτιμία της δραχμής, η Τράπεζα της Ελλάδος αύξησε κατά 4 εκατοστιαίες μονάδες (από 19% σε 23%) το επιτόκιο χρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων από αυτήν έναντι ενεχύρου τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου και μείωσε κατά 50% το ανώτατο κατά πιστωτικό ίδρυμα όριο της εν λόγω χρηματοδότησης. Ταυτόχρονα, το επιτόκιο για αποδοχή καταθέσεων διάρκειας 14 ημερών καθορίστηκε σε υψηλά επίπεδα και στις αρχές Μαρτίου του 1998 ήταν 16,75%.

Τα βασικά επιτόκια παρέμβασης της Τράπεζας της Ελλάδος μειώθηκαν περαιτέρω το Δεκέμβριο του 1998 και τον Ιανουάριο του 1999. Ειδικότερα, το επιτόκιο αποδοχής καταθέσεων 14 ημερών μειώθηκε συνολικά κατά 0,75 της εκατοστιαίας μονάδας σε 12%, το επιτόκιο του πρώτου κλιμακίου στην πάγια διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων κατά 0,40 της εκατοστιαίας μονάδας στο 11,50% και το επιτόκιο χρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων έναντι

ενεχύρου τίτλων του Δημοσίου κατά 2,5 εκατοστιαίες μονάδες συνολικά στο 13,50%. Η Τράπεζα, για την προσαρμογή αυτή των επιτοκίων έλαβε υπόψη της την υποχώρηση του πυρήνα του πληθωρισμού κατά 0,6 της εκατοστιαίας μονάδας στο δίμηνο Νοεμβρίου-Δεκεμβρίου 1998, τις νέες συνθήκες που είχαν διαμορφωθεί στις αγορές χρήματος και κεφαλαίου και ειδικότερα τη μείωση αντίστοιχων επιτοκίων από πολλές ευρωπαϊκές κεντρικές τράπεζες.

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%), το επιτόκιο του πρώτου κλιμακίου της πάγιας διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων κατά 3 εκατ. μονάδες (από 11,0% σε 8%), το επιτόκιο του δεύτερου κλιμακίου της

ανωτέρω διευκόλυνσης κατά 1,75 εκατ. μονάδα (από 9,25% σε 7,5%) και το επιτόκιο Lombard κατά 3,5 εκατοστιαίες μονάδες (από 13,0% σε 9,5%). Τα επιτόκια στη διατραπεζική αγορά χρήματος, παρά την υποχώρησή τους κατά 2,2 έως 2,3 εκατοστιαίες μονάδες, διατηρήθηκαν το 1999 σε σχετικά υψηλά επίπεδα, τόσο σε ονομαστικούς όσο και σε πραγματικούς όρους. Συγκεκριμένα, τα επιτόκια Athibor υποχώρησαν κατά 1 έως 2 εκατοστιαίες μονάδες τους δύο πρώτους μήνες του 1999, με μεγαλύτερη μείωση στις μικρότερες διάρκειες.

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 χρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων από την Τράπεζα της Ελλάδος έναντι ενεχύρου τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου (επιτόκιο Lombard) σε 5,75 εκατοστιαίες μονάδες. Ειδικότερα, στο δεκάμηνο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου 2000 η Τράπεζα προέβη 5 φορές σε μειώσεις των επιτοκίων της λαμβάνοντας υπόψη κυρίως την εξέλιξη του πληθωρισμού και ιδιαίτερα την πορεία τον πυρήνα του πληθωρισμού. Στην περίοδο αυτή η Τράπεζα μείωσε το επιτόκιο παρέμβασης στην αγορά χρήματος για πράξεις διάρκειας 14 ημερών και το επιτόκιο Lombard κατά 3,25 εκατοστιαίες μονάδες, σε 7,50% και 8,25% αντίστοιχα, ενώ το επιτόκιο της πάγιας διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων διάρκειας μίας ημέρας μειώθηκε κατά 3,75 εκατοστιαίες μονάδες σε 6,50%.

Στο τελευταίο δίμηνο του έτους τα επιτόκια μειώθηκαν περαιτέρω, καθώς η ένταξη της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ τον Ιανουάριο του 2001 και η υιοθέτηση της ενιαίας νομισματικής πολιτικής απαιτούσαν πλήρη σύγκλιση των επιτοκίων της Τράπεζας Ελλάδος προς τα αντίστοιχα επιτόκια της ΕΚΤ. Σημειώνεται ότι τη σύγκλιση των επιτοκίων της Τράπεζας της Ελλάδος προς τα επιτόκια της ΕΚΤ διευκόλυνε η αύξηση των επιτοκίων της ΕΚΤ συνολικά κατά 1,75 εκατοστιαία μονάδα εντός του 2000.

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. Επισημαίνεται ότι η διαφορά μεταξύ βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων επιτοκίων περιορίστηκε σε 0,3 της εκατοστιαίας μονάδας στο τέλος του 2000, από 1,4 μονάδα στο τέλος του 1999, γεγονός που υποδηλώνει ότι οι προσδοκίες για σημαντική περαιτέρω κάμψη των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων έχουν και αυτές περιοριστεί.

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 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 στέρση τα τραπεζικά επιτόκια των χωρών της ζώνης του ευρώ. Ειδικότερα ο μέσος όρος των επιτοκίων καταθέσεων και *repos* 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.

2.2.5. ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ-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 ΕΕ μειώθηκε σε 9,2%), ενώ συνεχίστηκε η άνοδος της απασχόλησης.

Η ταχεία αύξηση της προσφοράς εργασίας τα τελευταία χρόνια αντανάκλα 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 36000 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 (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ 2000 σελ.30) 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%).

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 αντανακλά μείωση της ανδρικής απασχόλησης κατά 9.200 άτομα (-0,4%) και αύξηση της γυναικείας κατά 15.700 άτομα (+1,1%). 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.

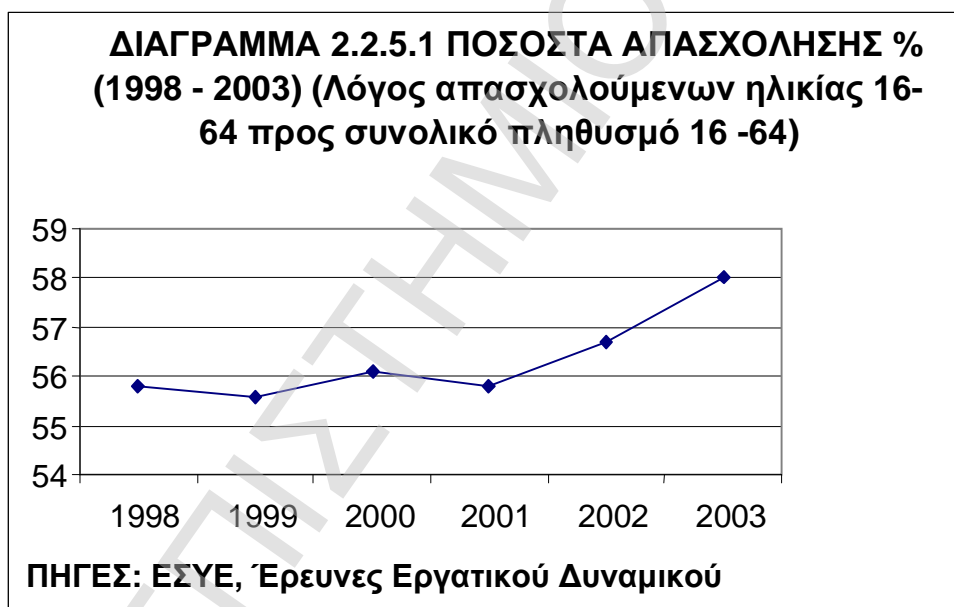
Το 2001 συνεχίστηκε η μείωση του ποσοστού ανεργίας, που είχε αρχίσει το δεύτερο τρίμηνο του 2000. Έτσι, το μέσο ετήσιο ποσοστό ανεργίας υποχώρησε στο 10,5% και ο αριθμός των ανέργων μειώθηκε κατά 37.000 άτομα. Είναι μάλιστα θετικό ότι η μείωση αυτή αντιπροσωπεύει στο σύνολό της περιορισμό της μακροχρόνιας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

Η συνολική απασχόληση (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ 2002 σελ.29) 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%). Σχετικό διάγραμμα υπάρχει στο τέλος αυτής της ενότητας.

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.

Τέλος, όσον αφορά τη σχέση μερικής – πλήρους απασχόλησης, η μερική απασχόληση αυξήθηκε στο 4,5% της συνολικής απασχόλησης το 2002 (από 4% το 2001, ενώ το αντίστοιχο ποσοστό της Ευρωπαϊκής Ένωσης, είναι της τάξης του 18%). 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.

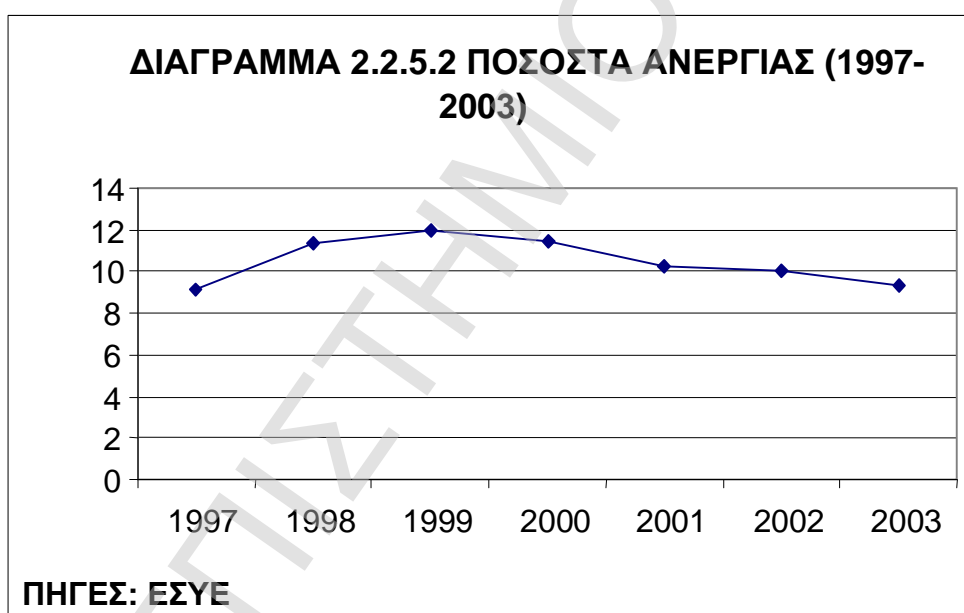
Η απασχόληση το 2003 συνεχίζει να βελτιώνεται. Η συνολική απασχόληση (ΕΡΕΥΝΑ ΕΡΓΑΤΙΚΟΎ ΔΥΝΑΜΙΚΟΎ ΤΗΣ ΕΣΥΕ) αυξήθηκε κατά 1,9% το 2003 όπως φαίνεται και στο διάγραμμα 2.2.5.1. για τα έτη 1998-2003.



Η καθαρή αύξηση της απασχόλησης ήταν 78.000 άτομα. Το σύνολο της αύξησης της απασχόλησης αφορούσε πλήρως απασχολούμενους , ενώ αντίθετα οι μερικώς και προσωρινά απασχολούμενοι μειώθηκαν. Η έρευνα της ΕΣΥΕ καταγράφει αύξηση της απασχόλησης στην γεωργία (αντίθετα με την τάση που υπάρχει σε αυτόν τον κλάδο) , στις κατασκευές, στις μεταφορές και

στις επικοινωνίες (κλάδοι που επηρεάστηκαν από τους Ολυμπιακούς Αγώνες), στο εμπόριο και στην εκπαίδευση. Μείωση παρατηρήθηκε στη μεταποίηση.

Η ανεργία (ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ 2003 σελ.138) εξακολουθεί να υποχωρεί αντιστοίχως και διαμορφώνεται το έτος 2003 στο 9,3% (διάγραμμα 2.2.5.2.). η καθαρή μείωση του αριθμού των ανέργων είναι 25.000 άτομα και οφείλεται στην αύξηση των θέσεων εργασίας. Ωστόσο το ποσοστό ανεργίας μειώνεται με ιδιαίτερα αργούς ρυθμούς και παραμένει ένα από τα υψηλότερα της Ε.Ε.



2.3 ΣΥΜΒΟΛΗ ΤΟΥ ΤΟΥΡΙΣΜΟΥ ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

2.3.1 ΖΗΤΗΣΗ ΚΑΙ ΠΡΟΣΦΟΡΑ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΟΥ ΠΡΟΪΟΝΤΟΣ

Στην ενότητα 2.3 του παρόντος κεφαλαίου θα γίνει μια επισκόπηση στον κλάδο του τουρισμού για να γίνει κατανοητό πως αυτός επηρεάζει την εθνική οικονομία. Η σύντομη αυτή και περιληπτική επισκόπηση θα καλύψει θέματα όσον αφορά τη ζήτηση και προσφορά του τουριστικού προϊόντος, τα έσοδα, κάποιους δείκτες τουριστικής ανάπτυξης και θέματα τουριστικής πολιτικής. Ωστόσο θα αποτελέσει σύντομη επισκόπηση διότι στο επόμενο μέρος της παρούσας μελέτης (ΜΕΡΟΣ 2) γίνεται πιο ενδελεχής μελέτη του τουριστικού κλάδου. Εδώ πραγματοποιείται παράθεση στατιστικών και οικονομικών μεγεθών για να γίνει σύνδεση με την ανάλυση της οικονομίας

Ο κύριος πελάτης των ξενοδοχειακών επιχειρήσεων στη χώρα μας είναι οι αλλοδαποί τουρίστες, κυρίως από τη Μεγάλη Βρετανία, Γερμανία, Ιταλία, Γαλλία και Ολλανδία (στατιστικά στοιχεία ΕΣΥΕ), οι οποίοι επισκέπτονται την Ελλάδα τους θερινούς κυρίως μήνες για παραθερισμό. Το έτος για παράδειγμα 1999 επισκέφτηκαν την Ελλάδα 12.602.928 τουρίστες πραγματοποιώντας 45.803.000 διανυκτερεύσεις (ΕΝΩΣΗ ΞΕΝΟΔΟΧΩΝ ΚΡΗΤΗΣ, ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΠΡΟΟΠΤΙΚΩΝ ΤΟΥΡΙΣΜΟΥ 2001 σελ.20-22) επί συνόλου περίπου 60.000.000 (Πίνακας 2.3.1). Το 2001 αφίχθησαν 14.654.735 τουρίστες οι οποίοι πραγματοποίησαν το 75% επί συνόλου 61.567.209 διανυκτερεύσεων. Ο πίνακας 2.3.1 παρουσιάζει αυτά τα στοιχεία για τα έτη 1997-2001.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 2.3.1 ΑΦΙΞΕΙΣ-ΔΙΑΝΥΚΤΕΡΕΥΣΕΙΣ ΑΛΛΟΔΑΠΩΝ
ΤΟΥΡΙΣΤΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ**

ΕΤΟΣ	ΑΦΙΞΕΙΣ	ΔΙΑΝΥΚΤΕΡΕΥΣΕΙΣ (ΕΛΛΗΝΕΣ ΚΑΙ ΞΕΝΟΙ)
1997	10.588.489	53.364.507
1998	11.363.822	56.549.442
1999	12.602.928	60.256.902
2000	13.567.453	61.302.903
2001	14.654.735	61.567.209

ΠΗΓΗ ΕΣΥΕ

Η προσφορά του τουριστικού προϊόντος ανέρχεται σε 8.510 ξενοδοχειακές μονάδες με 625.155 κλίνες όσον αφορά το έτος 2002, σε σύγκριση με το 1999 που οι 7.856 μονάδες διέθεταν 583.814 κλίνες. Οι μονάδες αυτές διακρίνονται σε ΑΑ, Α, Β, Γ, Δ και Ε, ενώ οι μισές περίπου από αυτές ανήκουν στην κατηγορία Γ. Χωρίζονται επίσης σε αμιγώς ελληνικές αλυσίδες και σε ξένες που έχουν παραχωρήσει την εκμετάλλευση και διαχείριση σε τρίτους (αναλυτική παρουσίαση σε επόμενο κεφάλαιο).

2.3.2 ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΑ ΕΣΟΔΑ

Στη μελέτη της ICAP (ΓΙΑ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΣ 2003 σελ.1) αναφέρεται ότι σύμφωνα με εκτιμήσεις του Παγκόσμιου συμβουλίου τουρισμού και Ταξιδίων (WTTC) για το έτος 2002, ο τουριστικός

τομέας υπολογίζεται ότι κάλυψε το 4,9% του συνολικού ΑΕΠ της Ελλάδας με έσοδα της τάξης των 9,2 δις δολάρια.

Στον παρακάτω πίνακα (2.3.2) φαίνονται αναλυτικά οι τουριστικές εισπράξεις της Ελλάδας σε δολάρια για τα έτη 1993-2002, καθώς και ρυθμοί μεταβολής αυτών από έτος σε έτος, ώστε να γίνει αντιληπτή η ποσοστιαία αύξηση ή μείωση αυτών.

ΠΙΝΑΚΑΣ 2.3.2: ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΚΑΙ ΜΕΣΗ ΚΑΤΑ ΚΕΦΑΛΗΝ ΔΑΠΑΝΗ			
ΕΤΟΣ	ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΕΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΙΣ (εκατ. \$ ΗΠΑ)	ΡΥΘΜΟΣ ΜΕΤΑΒΟΛΗΣ (%)	ΜΕΣΗ ΚΑΤΑ ΚΕΦΑΛΗΝ ΔΑΠΑΝΗ (\$)
1993	3.335		
1994	3.905	17,1	
1995	4.136	5,9	386,1
1996	3.723	-10,0	380,6
1997	5.151	38,4	486,5
1998	6.188	20,1	544,5
1999	8.785	42,0	696,7
2000	9382	6,8	691,5
2001	9.475	5,2	646,5
2002	9.211	-2,8	

ΠΗΓΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

Από τον πίνακα γίνεται σαφώς αντιληπτό ότι τα έσοδα από τον τουρισμό είναι ραγδαίως αυξανόμενα. Την τριετία 1997-1999 για παράδειγμα οι ρυθμοί αύξησης των εισπράξεων αγγίζουν το 42% το 1999 σε σχέση με το 1998, ενώ το 1998 σε σχέση με το 1997 το 20%. Πιθανότατα ο τουρισμός σε αυτήν την

τριετία αποτέλεσε τον μοναδικό τομέα στην Ελληνική οικονομία με τέτοιο ρυθμό αύξησης εσόδων. Την τριετία 2000-2002 ο ρυθμός αύξησης μειώνεται τα έσοδα όμως παραμένουν αυξανόμενα (εκτός το 2002).

Σύμφωνα με προβλέψεις πάλι του Παγκόσμιου συμβουλίου τουρισμού και Ταξιδιών (WTTC) το 2012 ο τουριστικός τομέας θα αποφέρει έσοδα 14,1 δις δολάρια και θα συμβάλει με ποσοστό 5,2% στη διαμόρφωση του ΑΕΠ της Ελλάδας.

2.3.3 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Ο τουρισμός αποτελεί για την Ελλάδα πλέον το βασικότερο ίσως συντελεστή οικονομικής ανάπτυξης αφού, η συνεισφορά του στο ΑΕΠ συνεχώς αυξάνεται, οι αφίξεις αλλοδαπών τουριστών υπερβαίνουν τους κατοίκους της χώρας και η ανεργία μέσω αυτού του κλάδου απασχόλησης μειώνεται (500.000-600.000 εργαζόμενοι απασχολούνται με τουριστικά επαγγέλματα κάθε φύσης). Τα έσοδα δε, που αποκομίζει ο κλάδος παρουσιάζουν τους υψηλότερους δείκτες ανάπτυξης οι οποίοι είναι πολύ υψηλότεροι σε σχέση με τους ρυθμούς ανάπτυξης της οικονομίας.

Οι προοπτικές που ανοίγονται για την Ελλάδα στον τουρισμό έχουν προκαλέσει έντονο ενδιαφέρον και από αρκετές ξένες ξενοδοχειακές αλυσίδες οι οποίες αγοράζουν συνεχώς νέες εκτάσεις στη χώρα μας. Πέραν όμως αυτών, ξένες κατασκευαστικές και real-estate εταιρείες προωθούν σειρά έργων στον τομέα του τουρισμού.

Ωστόσο τελευταία ολοένα και περισσότερο ακούγονται φήμες για φτωχό επίπεδο υπηρεσιών, για ακρίβεια του Ελληνικού προορισμού και παράλληλη ανάπτυξη φθηνότερων παραπλήσιων σε φυσική ομορφιά προορισμών και τόσα άλλα. Συντονισμένη όμως προσπάθεια όλων των φορέων του τουρισμού όπως είναι ο ΕΟΤ, οι Ενώσεις ξενοδόχων, το Υπουργείο τουρισμού και οι κατά τόπους δήμοι και περιφέρειες καθώς και ολοκληρωμένη εκπαίδευση σε θέματα τουρισμού θα διατηρήσουν την Ελλάδα μέσα στους 15 δημοφιλέστερους προορισμούς όπως ισχύει και σήμερα.

ΜΕΡΟΣ Β (ΚΕΦΑΛΑΙΑ 3 - 5)
ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

Η ΠΡΟΣΦΟΡΑ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ

3.1 ΤΟ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟ ΔΥΝΑΜΙΚΟ ΤΗΣ ΧΩΡΑΣ ΚΑΙ Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΟΥ

Όπως προκύπτει από τα στοιχεία του Ξενοδοχειακού Επιμελητηρίου (πίνακας 3.1), 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% επί του συνόλου). Ακολούθησαν τα ξενοδοχεία Δ' & Ε' κατηγορίας με 1.658 μονάδες (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).

Έτος	ΑΑ'	Α'	Β	Γ'	Δ'&Ε'	Σύνολο
1990	45	470	1.571	2.722	1.615	6.423
1991	46	515	1.674	2.840	1.572	6.647
1992	46	560	1.773	2.910	1.567	6.856
1993	51	629	1.896	2.923	1.636	7.135
1994	52	595	1.294	3.592	1.637	7.170
1995	60	621	1.328	3.719	1.659	7.387

1996	62	656	1.362	3.750	1.647	7.477
1997	65	681	1.405	3.615	1.628	7.394
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

Πηγή: Ξενοδοχειακό Επιμελητήριο

Αναφορικά με τη γεωγραφική κατανομή του συνόλου των ξενοδοχειακών κλινών της χώρας, σύμφωνα με στοιχεία του 2002 (πίνακας 3.2) επί συνόλου 625.155 κλινών, στην περιφέρεια της Κρήτης λειτουργούσαν 123.812 κλίνες (μερίδιο 19,8%). 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 την κατανομή κατά κατηγορία (πίνακας 3.1), στην περιφέρεια της Στερεάς βρίσκονται οι περισσότερες κλίνες Πολυτελείας για το 2002 (10216 – μερίδιο 26% επί του συνόλου των κλινών Πολυτελείας), ενώ τα Δωδεκάνησα συγκεντρώνουν το μεγαλύτερο αριθμό των ξενοδοχειακών κλινών Α' κατηγορίας (πίνακας Π3.2) με 45.368 κλίνες (μερίδιο 28,1% επί του συνόλου των κλινών Α' κατηγορίας).

ΠΙΝΑΚΑΣ 3.2 ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΗ ΚΑΤΑΝΟΜΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟΥ ΔΥΝΑΜΙΚΟΥ ΕΛΛΑΔΑΣ (2002)		
Περιφέρεια	Μονάδες	Κλίνες
Στερεά	1.216	91.565
Πελοπόννησος	700	44.894
Ιόνιο	790	71.824
Ήπειρος	229	10.222
Αιγαίο	402	21.702
Κρήτη	1.363	123.812
Δωδεκάνησα	1.004	109.923

Κυκλάδες	873	38.031
Θεσσαλία	525	25.487
Μακεδονία	1.322	82.438
Θράκη	86	5.257
Σύνολο	8.510	625.155
Πηγή: Ξενοδοχειακό Επιμελητήριο		

3.2 Επενδύσεις στον Κλάδο

Με βάση τα στοιχεία της Διεύθυνσης Μελετών και Επενδύσεων του Ε.Ο.Τ., για τον εκσυγχρονισμό ξενοδοχειακών μονάδων βάσει του Ν. 2601/98, κατά την περίοδο 1.1.1998-30.9.2003 υπάχθηκαν συνολικά 520 επενδυτικά σχέδια από όλη την επικράτεια, τα οποία αφορούσαν τον εκσυγχρονισμό 65.280 κλινών και ήταν συνολικού προϋπολογισμού €437.523.536, συνολικής επιχορήγησης €107.764.923 (ποσοστό 24,6%) και συνολικών ιδίων κεφαλαίων €344.010.352 (ποσοστό 76,4%). Οι περιφέρειες του Νοτίου Αιγαίου και της Κρήτης, συγκεντρώνουν το μεγαλύτερο μερίδιο επί της συνολικής αξίας των επενδύσεων για όλη την εξεταζόμενη περίοδο. Για την ανέγερση και επέκταση ξενοδοχειακών μονάδων, υπάχθηκαν στον ίδιο νόμο την περίοδο 1.1.1998-30.9.2003 συνολικά 52 επενδυτικά σχέδια, τα οποία αφορούσαν την κατασκευή 4.603 νέων κλινών ο συνολικός προϋπολογισμός των οποίων ανήλθε σε €97.846.075, το δε ύψος της επιχορήγησης σε €18.551.324 (ποσοστό 19%).

ΠΙΝΑΚΑΣ 3.3 ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΥΠΑΓΧΘΕΙΣΕΣ ΣΤΟ Ν. 2601/98 (1.1.98-30.9.03)		
Κατηγορία επένδυσης	Αριθμός Κλινών	Προϋπολογισμός (€)
Ανέγερση-επέκταση	4.603	97.846.075

Ξενοδοχειακών μονάδων		
Εκσυγχρονισμοί ξενοδοχειακών μονάδων	65.280	437.523.536
Μετατροπή διατηρητέων- παραδοσιακών κτιρίων σε κύρια τουριστικά καταλύματα	3.312	89.713.574
<i>Πηγή: Ε.Ο.Τ.</i>		

Όσον αφορά τις επενδύσεις σχετικά με τη μετατροπή διατηρητέων ή παραδοσιακών κτιρίων σε κύρια τουριστικά καταλύματα, κατά την περίοδο 1.1.1998-30.9.2003 υπάχθηκαν στο Ν. 2601/98 συνολικά 139 επενδυτικά σχέδια τα οποία αφορούσαν 3.312 κλίνες, συνολικού προϋπολογισμού 89.713.574€, ενώ τέλος για επενδύσεις που αφορούν την ίδρυση / επέκταση / εκσυγχρονισμό εγκαταστάσεων ειδικής τουριστικής υποδομής (μαρίνες, γήπεδα, γκολφ, συνεδριακά κέντρα και κέντρα θαλασσοθεραπείας) υπάχθηκαν στον εν λόγω νόμο συνολικά 15 επενδυτικά σχέδια προϋπολογισμού €99.986.439.

3.3 Ελληνικοί Ξενοδοχειακοί Όμιλοι

Ορισμένες από τις σημαντικότερες ελληνικές ξενοδοχειακές αλυσίδες που λειτουργούν στην Ελλάδα σήμερα είναι οι παρακάτω:

ΟΜΙΛΟΣ ΑΓΓΕΛΟΠΟΥΛΟΥ (ALDEMAR)

Η ξενοδοχειακή αλυσίδα Aldemar ιδρύθηκε το 1977 από τον επιχειρηματία Νίκο Αγγελόπουλο, ενώ το πρώτο της ξενοδοχείο λειτούργησε στην Κρήτη το 1987. Σήμερα ο όμιλος αποτελείται από έξι ξενοδοχεία συνολικής δυναμικότητας 5.500 κλινών, τρία συνεδριακά κέντρα, καθώς και το πρώτο κέντρο θαλασσοθεραπείας στη χώρα, απασχολεί δε συνολικά 1.400 άτομα. Οι ξενοδοχειακές μονάδες είναι τεσσάρων και πέντε αστέρων εκ των οποίων τρεις βρίσκονται στο Λιμένα Χερσονήσου (Aldemar Knossos Royal Village, Aldemar Royal Mare Village, Aldemar Cretan Village), δύο στην Καλλιθέα της Ρόδου (Aldemar Paradise Royal Mare, Aldemar Paradise Village) και μία στη Δυτική Πελοπόννησο (Aldemar Olympian Village).

ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ (ΟΜΙΛΟΣ ΕΘΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ)

Πρόκειται για τη ξενοδοχειακή αλυσίδα του ομίλου της Εθνικής Τράπεζας, οι μετοχές της οποίας είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (Χ.Α.Α.) Αποτελείται από τρία ξενοδοχεία στη Βουλιαγμένη (ΝΑΥΣΙΚΑ, ΑΡΙΩΝ και ΑΦΡΟΔΙΤΗ), συνολικής δυναμικότητας 1.100 περίπου κλινών, ενώ μία ακόμη μονάδα λειτουργεί στην Αλεξανδρούπολη. Το συγκρότημα στη Βουλιαγμένη εκτείνεται σε ένα πάρκο 100 στρεμμάτων και διαθέτει ολόκληρη την απαιτούμενη υλική υποδομή (πισίνες, ιδιωτικές πλαζ κλπ). Το Σεπτέμβριο του 2003 ξεκίνησε το μεγάλο επενδυτικό πρόγραμμα ανακαίνισης των μονάδων ΝΑΥΣΙΚΑ και ΑΡΙΩΝ, το οποίο μεταξύ άλλων περιλαμβάνει τη δημιουργία συνεδριακού κέντρου 1.000 ατόμων καθώς και κέντρου θαλασσοθεραπείας.

ΟΜΙΛΟΣ ΝΤΙΑΣ ΚΑΨΗ (SIFITEL CAPSIS PALACE & SIFITEL CAPSIS RHODES)

Η οικογένεια Καψή διαθέτει σήμερα δύο πολυτελείς ξενοδοχειακές μονάδες στην Κρήτη και τη Ρόδο, συνολικής δυναμικότητας 2.500 περίπου κλινών. Πρόκειται για μονάδες οι οποίες συγκαταλέγονται στο δυναμικό της διεθνούς ξενοδοχειακής αλυσίδας Sofitel, ηγετικό τμήμα του τέταρτου μεγαλύτερου ξενοδοχειακού ομίλου παγκοσμίως (Accor). Οι δύο μονάδες του ομίλου, αποτελούν συνδυασμό ξενοδοχείων διακοπών και ταυτόχρονα επαγγελματικών συναντήσεων. Ιδιαίτερη έμφαση έχει δοθεί στο συνεδριακό τουρισμό. Το συνεδριακό κέντρο του ξενοδοχείου είναι δυναμικότητας 3.500 ατόμων. Στην Ιξιά της Ρόδου βρίσκεται το Sofitel Capsis Hotel Rhodes & Convention Center, με δυναμικότητα συνεδριακού κέντρου συνολικά 1.500 ατόμων.

ΟΜΙΛΟΣ ΕΛΕΝΗΣ ΚΑΨΗ (CAPSIS HOTEL CHAIN ΚΑΙ CAPSIS BRISTOL)

Η συγκεκριμένη ξενοδοχειακή αλυσίδα ιδρύθηκε από τους Θάνο και Μαρίκα Καψή και διαθέτει δύο ξενοδοχεία στη Θεσσαλονίκη και ένα στην Κρήτη (Astoria), συνολικής δυναμικότητας 1.000 κλινών περίπου.

ΟΜΙΛΟΣ ΔΙΒΑΝΗ (DIVANIS CHAIN HOTELS)

Η αλυσίδα Divanis Hotels με μια παρουσία 50 και πλέον ετών στον κλάδο, διαθέτει τρία ξενοδοχεία στην Αττική και άλλα τρία στην υπόλοιπη Ελλάδα, συνολικής δυναμικότητας άνω των 2.700 κλινών. Συγκεκριμένα, στην Αττική λειτουργεί το πλήρως ανακαινισμένο Divani Palace Akropolis (δαπάνη €9 εκατ.), το Divani Caravel το οποίο αναβαθμίστηκε με την προσθήκη δύο νέων ορόφων (δαπάνη €13 εκατ.), ενώ από το 1999 λειτουργεί πλήρως ανακαινισμένο το Divani Apollo Palace στο Καβούρι, το οποίο η εταιρία απέκτησε το 1998, δίνοντας ιδιαίτερη έμφαση στις υποδομές και υπηρεσίες για συνεδριακό τουρισμό με τη δημιουργία και λειτουργία συνεδριακού κέντρου δυναμικότητας 1.200 συνέδρων αλλά και κέντρου θαλασσοθεραπείας 3.000 τ. μ. συνολικού προϋπολογισμού €17 εκατ. Στον όμιλο Διβάνη ανήκουν επίσης από ένα ξενοδοχείο στην Κέρκυρα, στην Καλαμπάκα και στη Λάρισα, εκ των οποίων τα δύο τελευταία βρίσκονται επίσης υπό ανακαίνιση.

ELOUNDA MARE LUXURY HOTELS & RESORTS

Ο Σπύρος Κοκοτός διαθέτει στην Ελούντα δύο υπερπολυτελή ξενοδοχεία, το Porto Elounda Deluxe Resort και το Elounda Mare, συνολικής δυναμικότητας 600 περίπου κλινών. Η αλυσίδα διαθέτει γήπεδο γκολφ 9 οπών, το οποίο πλαισιώνεται από συμπληρωματικές υποδομές και κατάστημα με είδη για το άθλημα.

ΟΜΙΛΟΣ ΔΑΣΚΑΛΑΝΤΩΝΝΑΚΗ (GRECOTEL)

Η Grecotel ιδρύθηκε το 1981 από την οικογένεια Δασκαλαντωνάκη και το διεθνή τουριστικό όμιλο Tui Group. Σήμερα με το εμπορικό σήμα Grecotel λειτουργούν 26 ξενοδοχειακές μονάδες (resorts και city hotels) με συνολική δυναμικότητα 12.000 κλινών περίπου οι οποίες θα ανέλθουν στις 16.000 μέχρι το 2004. Στα ξενοδοχεία Grecotel και στα γραφεία του ομίλου εργάζονται πάνω από 4.500 άτομα. Το 2002 «έκλεισε» με κύκλο εργασιών €84,7 εκατ., μέση πληρότητα 90,6% και 1.596.932 διανυκτερεύσεις για τα Resorts Hotels. Το 2004 αναμένεται να προστεθεί στο δυναμικό της εταιρείας μία ακόμη μονάδα (3 ξενοδοχειακά συγκροτήματα, συνεδριακό κέντρο και κέντρο Spa – Θαλασσοθεραπείας) στη δυτική Πελοπόννησο. Επίσης, σύντομα ανοίγει τις πύλες του στην Αθήνα το King George II στην Πλ. Συντάγματος, ενώ ολοκληρώνεται και η δεύτερη φάση της ανακαίνισης του Makedonia Palace στη Θεσσαλονίκη.

ΟΜΙΛΟΣ ΜΑΜΙΔΑΚΗ (MAMIDAKIS HOTELS)

Στον όμιλο των επιχειρήσεων Μαμιδάκη, ανήκουν τέσσερα ξενοδοχειακά συγκροτήματα, εκ των οποίων τρία στην Κρήτη (Candia Park Village, Arina Sand, Minow Beach) και ένα στη Ρόδο (Miramare Wonderland), συνολικής δυναμικότητας 2.000 περίπου κλινών. Με σκοπό τον εκσυγχρονισμό των ξενοδοχειακών συγκροτημάτων της Mamidakis Hotels και στα πλαίσια του επενδυτικού προγράμματος του ομίλου, υλοποιήθηκε η πρώτη φάση του προγράμματος ανακαίνισης της ξενοδοχειακής μονάδας στον Άγιο Νικόλαο Κρήτης. Η μονάδα της Ρόδου άρχισε να λειτουργεί το 1998 και εκτείνεται σε ένα ενδοθαλάσσιο οικόπεδο εκτάσεως 78.000 τ.μ. Έχει δε ξεκινήσει και ήδη

ολοκληρώνεται ένα εκτεταμένο επενδυτικό σχέδιο που αφορά την επέκταση και τον εκσυγχρονισμό όλων των μονάδων της αλυσίδας.

ΟΜΙΛΟΣ ΜΑΝΤΩΝΑΝΑΚΗ

Στον όμιλο εντάσσεται η ξενοδοχειακή επιχείρηση Ήλιος ΑΕ στην οποία ανήκουν τα Elounda Beach και Elounda Bay Palace. Στην εταιρία Αττικός Ήλιος ΑΕ ανήκει το Grand Resort Lagonissi το οποίο βρίσκεται σε διαδικασία εκσυγχρονισμού και ανανέωσης, υπολογίζοντας να απορροφήσει συνολικά κεφάλαια πάνω από €110 εκατ. Επίσης, στον όμιλο συγκαταλέγονται τα ξενοδοχειακά συγκροτήματα Kalimera Krti στο Λασίθι και Kernos Beach στα Μάλια.

ΟΜΙΛΟΣ ΜΕΤΑΞΑ (MARIS HOTELS)

Τα τέσσερα ξενοδοχεία της αλυσίδας είναι συνολικής δυναμικότητας 2.600 περίπου κλινών και ανήκουν σε δύο εταιρίες, την TEAB ΑΕ και την ΑΕΤΕΑ ΑΕ, ιδρυτής των οποίων είναι ο Νικόλαος Μεταξάς και μέτοχοι τα μέλη της οικογένειάς του. Οι μονάδες είναι χτισμένες στην Κρήτη και συγκεκριμένα το Creta Maris και το Silva Maris στο Λιμένα Χερσονήσου, το Bella Maris στον Ανισαρά Χερσονήσου και το Candia Maris στην Αμμουδάρα Ηρακλείου. Στις πρόσφατες επενδύσεις της αλυσίδας περιλαμβάνονται το νέο συνεδριακό κέντρο του Creta Maris, συνολικής δυναμικότητας 4.730 ατόμων, το αθλητικό κέντρο των ξενοδοχείων που βρίσκεται στην Ανώπολη Ηρακλείου και το κέντρο θαλασσοθεραπείας Thalasso. Στο δυναμικό της αλυσίδας εντάσσεται

και το συγκρότημα των παραδοσιακών ενοικιαζόμενων δωματίων Villa Archanes, επίσης στο Ηράκλειο Κρήτης.

ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΧΑΝΔΡΗ

Η ξενοδοχειακή αλυσίδα Χανδρή ιδρύθηκε το 1969 από τον Δημήτρη Χανδρή. Το πρώτο ξενοδοχείο κτίστηκε στη Χίο το 1972 και ακολούθησαν τα ξενοδοχεία της Κέρκυρας, της Δασιάς και τέλος το 1977 της Αθήνας. Με την πρόσφατη μετονομασία του Αθήνα Χανδρής σε Metropolitan Hotel και τη ριζική του ανακαίνιση, ολοκληρώθηκε το μεγάλο επενδυτικό πρόγραμμα της εταιρίας το οποίο υπερέβη τα €30 εκατ. και μέσω του οποίου πραγματοποιήθηκε ανακαίνιση και εκσυγχρονισμός σε όλα τα ξενοδοχεία της αλυσίδας. Η συνολική δυναμικότητα των ξενοδοχείων είναι 2.009 κλίνες. Από τον Ιούνιο του 1993 όλα τα ξενοδοχεία Χανδρή είναι μέλη της Διεθνούς Πρωτοβουλίας Περιβάλλοντος Ξενοδοχείων, η οποία έχει ως στόχο την προώθηση της προστασίας του περιβάλλοντος στο χώρο των ξενοδοχείων.

ΟΜΙΛΟΣ ΜΗΤΣΗ

Ο όμιλος Μήτση αποτελεί σήμερα έναν από τους μεγαλύτερους ξενοδοχειακούς ομίλους αμιγώς ελληνικών συμφερόντων. Διαθέτει 13 πολυτελή και υπερπολυτελή ξενοδοχειακά συγκροτήματα συνολικής δυναμικότητας 9.000 κλινών σε διάφορες τουριστικές περιοχές της χώρας. Συγκεκριμένα, έξι ξενοδοχειακά συγκροτήματα (τα περισσότερα πέντε αστέρων) λειτουργούν στη Ρόδο, τέσσερα ξενοδοχειακά συγκροτήματα

λειτουργούν στην Κω, δύο στην Κρήτη και τέλος το πρόσφατα ανακαινισμένο ΓΑΛΗΝΗ στα Καμένα Βούρλα.

ΞΕΝΕΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΕΣ ΑΛΥΣΙΔΕΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Στη συνέχεια αναφέρονται ξένες ξενοδοχειακές αλυσίδες που έχουν παρουσία στη χώρα μας:

HYATT REGENCY

Ο όμιλος Hyatt είναι από τους μεγαλύτερους επιχειρηματικούς οργανισμούς σε παγκόσμια κλίμακα. Στην Ελλάδα επεκτάθηκε το 1994 με το ομώνυμο ξενοδοχείο στη Θεσσαλονίκη δυναμικότητας 304 κλινών κατηγορίας Lux, ενώ το Σεπτέμβριο του 1999 πραγματοποιήθηκε η εισαγωγή της εταιρίας στο Χ.Α.Α. Το μεγαλύτερο μέρος των εσόδων της εταιρίας στην Ελλάδα, προέρχεται από την εκμετάλλευση του καζίνο το οποίο λειτουργεί στη Θεσσαλονίκη από το καλοκαίρι του 1996.

HILTON

Η Hilton Hotels Corporation μαζί με την Hilton International, διαθέτουν συνολικά περισσότερα από 2.000 ξενοδοχεία σε 55 χώρες σε όλο τον κόσμο. Το Hilton της Αθήνας επαναλειτούργησε τον Ιανουάριο του 2003 μετά τη ριζική ανακαίνιση και επέκτασή του, ενώ ήταν το πρώτο διεθνές ξενοδοχείο

που άνοιξε στη χώρα μας το 1963. Το ξενοδοχείο ανήκει στην Ιονική ΑΕ μέλος του ομίλου ALPHA BANK η οποία έχει και την ιδιοκτησία του HILTON RODOS RESORT (πρώην RODOS IMPERIAL) στη Ρόδο, δυναμικότητας 745 κλινών.

INTER – CONTINENTAL

Η Inter – Continental Hotel & Resorts με περισσότερα από 45.000 δωμάτια ανά τον κόσμο, εξαγοράστηκε πρόσφατα από την εταιρία Bass Hotels Resorts με περισσότερα από 2.700 ξενοδοχεία και 450.000 δωμάτια σε 90 χώρες. Στη χώρα μας λειτουργεί το ομώνυμο ξενοδοχείο στην Αθήνα επί της λεωφόρου Συγγρού, δυναμικότητας 1.086 κλινών κατηγορίας Lux.

IBEROSTAR

Η ισπανική αλυσίδα δραστηριοποιείται στην Ελλάδα από το 2002, σήμερα δε έχει τη διαχείριση τεσσάρων ξενοδοχείων στην Κρήτη και τεσσάρων στην Κω, συνολικής δυναμικότητας άνω των 4.000 κλινών. Η Iberostar ελέγχει 75 ξενοδοχεία σε 11 χώρες δυναμικότητας 51.670 κλινών και στα οποία πραγματοποιούνται περίπου 9 εκατ. διανυκτερεύσεις ετησίως. Στον όμιλο της Iberostar ανήκουν επίσης ταξιδιωτικά γραφεία και δύο αεροπορικές εταιρίες.

ACCOR

Το χαρτοφυλάκιο του ομίλου Accor, περιλαμβάνει 3.654 ξενοδοχεία σε 90 χώρες συνολικής δυναμικότητας άνω των 415.000 κλινών. Στην Ελλάδα δραστηριοποιείται από το 1988 με τέσσερις ξενοδοχειακές μονάδες σε Αθήνα (Novotel), Ρόδο (Sofitel Capsis Rhodes), Κρήτη (Sofitel Capsis Palace) και Εύβοια (Coralia Palmariva Eretria), ενώ από το Νοέμβριο του 2001 λειτουργεί το Sofitel Athens Airport δίπλα στο διεθνές αεροδρόμιο των Σπάτων. Στα σχέδια του ομίλου εντάσσεται η δημιουργία τεσσάρων ακόμη νέων μονάδων στην Ελλάδα μέχρι το 2004.

MARRIOTT HOTELS

Η ξενοδοχειακή αλυσίδα Marriott International αριθμεί σήμερα 2.398 ξενοδοχεία σε ολόκληρο τον κόσμο. Το ξενοδοχείο της αλυσίδας στην Ελλάδα βρίσκεται στην Αθήνα και διαθέτει 479 κλίνες και 16 σουίτες πολυτελείας.

HOLIDAY INN HOTELS

Η ξενοδοχειακή αλυσίδα Holiday Inn διαθέτει 294.493 δωμάτια σε όλο τον κόσμο και ανήκει επίσης στην εταιρία Bass Hotels. Το ξενοδοχείο της Αθήνας στην οδό Μιχαλακοπούλου διαθέτει 188 πλήρως ανακαινισμένα δωμάτια με 334 κλίνες και 3 σουίτες, καθώς και 15 χώρους πολλαπλών χρήσεων. Από τον Απρίλιο του 2001 λειτουργεί στην Αθήνα και το HOLIDAY INN SUITES με 29 πολυτελείς σουίτες, ενώ η αλυσίδα επεκτάθηκε στη Θεσσαλονίκη από το 2003 με το Holiday Inn Thessaloniki δυναμικότητας 177 δωματίων στο κέντρο της πόλης (Μοναστηρίου 8).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΑΓΟΡΑ ΤΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

4.1 Μέγεθος Αγοράς Ξενοδοχειακών Επιχειρήσεων

Στον πίνακα 4.1 παρουσιάζεται το συνολικό μέγεθος της αγοράς των ξενοδοχειακών επιχειρήσεων που εκμεταλλεύονται μονάδες Πολυτελείας, Α' και Β' κατηγορίας, για την περίοδο 1998 – 2002, ενώ δίδεται και κάποια πρόβλεψη για το 2003.

ΠΙΝΑΚΑΣ 4.1 ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΜΕΓΕΘΟΣ ΑΓΟΡΑΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ (ΑΑ', Α' ΚΑΙ Β') (1998-2003)		
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%
2003*	2.115.000	-3,8%
<i>*πρόβλεψη σε €000 Πηγή: ICAP, Εκτιμήσεις της αγοράς</i>		

Το συνολικό μέγεθος της εξεταζόμενης αγοράς εκτιμάται για το 2002 σε €2.199.000 χιλ. έναντι €1.804.800 χιλ. το 1998, παρουσιάζοντας μέσο ετήσιο ρυθμό μεταβολής 5,1% την περίοδο 2002-1998. Η διαχρονική αύξηση του

συνολικού μεγέθους της ξενοδοχειακής αγοράς μέχρι και το 2001 δικαιολογείται από τη συνεχή άνοδο του εισερχόμενου τουρισμού που κατά τη συγκεκριμένη τετραετία. 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 ίδια εικόνα προβλέπεται να ισχύσει και για το 2003, με το μέγεθος της αγοράς να κυμαίνεται σε €2.115.000 χιλ. (μειωμένο κατά 3,85 σε σχέση με το 2002).

Θα πρέπει να αναφερθεί στο σημείο αυτό ότι, οι απώλειες για τον κλάδο δεν ήταν τελικά οι αναμενόμενες, 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.

Όπως προκύπτει από τον πίνακα 4.2, το μέγεθος της αγοράς των ξενοδοχειακών επιχειρήσεων Πολυτελείας εκτιμάται για το 2002 σε €461.000 χιλ. έναντι €366.800 χιλ. το 1998, παρουσιάζοντας μέσο ετήσιο ρυθμό μεταβολής 5,9% για τη συγκεκριμένη περίοδο. Όσον αφορά τη διετία 2002/2001, το μέγεθος αγοράς της συγκεκριμένης κατηγορίας εμφανίζει μείωση κατά 1,0% έναντι αύξησης 5,8% την περίοδο 2001/2000. Σε αρκετά υψηλότερα επίπεδα διαμορφώνεται το μέγεθος αγοράς των ξενοδοχείων Α' κατηγορίας, το οποίο εκτιμάται σε €1.120.000 χιλ. για το 2002 έναντι €909.808 χιλ. το 1998 (μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής 5,3%). Για τη διετία 2002/2001 το μέγεθος της συγκεκριμένης αγοράς εμφανίζεται μειωμένο κατά 3%, έναντι

αύξησης 4,9% την περίοδο 2001/2000. Τέλος, αναφορικά με το μέγεθος αγοράς των ξενοδοχείων Β' κατηγορίας, αυτό εκτιμάται σε €618.000 χιλ. το 2002 έναντι €528.000 χιλ. το 1998 (μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής 4,0%). Ειδικότερα για τη διετία 2002/2001 το μέγεθος της εν λόγω αγοράς σημείωσε μείωση κατά 3,4%, έναντι αύξησης 6,3% την περίοδο 2001/2000.

ΠΙΝΑΚΑΣ 4.2 ΜΕΓΕΘΟΣ ΑΓΟΡΑΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΑΝΑ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ (1998-2003)			
Έτος	ΑΑ'	Α'	Β'
1998	366.800	909.800	528.200
1999	381.500	1.027.100	557.600
2000	440.200	1.100.500	601.600
2001	465.600	1.154.900	639.600
2002	461.000	1.120.000	618.000
2003*	455.000	1.072.000	588.000

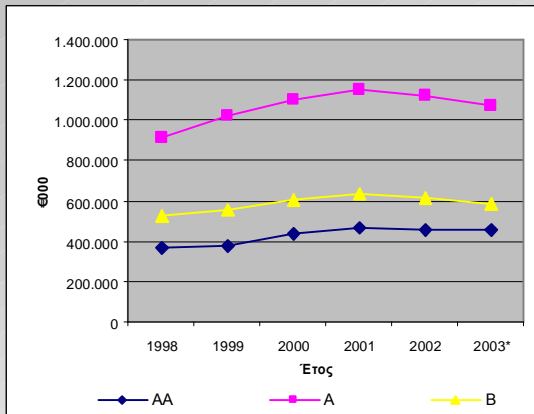
**πρόβλεψη
σε €000
Πηγή: ICAP, Εκτιμήσεις της αγοράς*

Με βάση τα στοιχεία του 2002, τα ξενοδοχεία Α' κατηγορίας διατηρούν το μεγαλύτερο μερίδιο στη συνολική αξία της συγκεκριμένης 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.

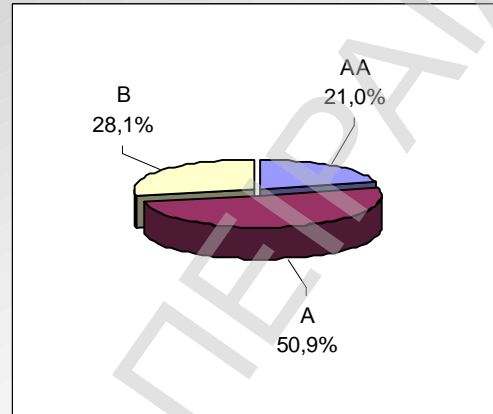
Με βάση τις προβλέψεις για το 2003, το μέγεθος αγοράς των ξενοδοχειακών επιχειρήσεων Πολυτελείας προβλέπεται να διαμορφωθεί σε €455.000 (ποσοστιαία μείωση 1,0% σε σχέση με το 2002), των ξενοδοχείων Α' κατηγορίας σε €1.072.000 χιλ. (ποσοστιαία μείωση 4,3%) και των ξενοδοχείων Β' κατηγορίας σε €588.000 (ποσοστιαία μείωση 4,9%).

Διάγραμμα 4.1 Η αγορά των ξενοδοχειακών επιχειρήσεων (ΑΑ', Α' και Β')

α) Εξέλιξη μεγέθους αγοράς (1998-2003)



β) Κατανομή μεγέθους αγοράς (2002)



Πηγή: ICAP

4.2 Μεριδία Ξενοδοχειακών Επιχειρήσεων

4.2.1 ΜΕΡΙΔΙΑ ΕΠΙ ΤΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΑΞΙΑΣ ΑΓΟΡΑΣ

Στον πίνακα 4.3 παρουσιάζονται τα μερίδια που καταλαμβάνουν ξενοδοχειακές επιχειρήσεις και όμιλοι (ΑΑ', Α' ΚΑΙ Β' κατηγορίας), στην αντίστοιχη αγορά του 2002. Τα μερίδια έχουν υπολογιστεί με βάση το συνολικό κύκλο εργασιών των ξενοδοχειακών επιχειρήσεων, σύμφωνα με τους δημοσιευμένους ισολογισμούς τους για το 2002. Όσον αφορά τους όμιλους, για τον υπολογισμό των μεριδίων τους έχουν ληφθεί υπόψη οι συνολικοί κύκλοι εργασιών όλων των εταιριών που έχουν στην ιδιοκτησία τους τις ξενοδοχειακές μονάδες που απαρτίζουν τον εκάστοτε όμιλο.

Διευκρινίζεται ότι, οι όμιλοι και οι μεμονωμένες επιχειρήσεις που παρουσιάζονται στον πίνακα 4.3, πραγματοποίησαν συνολικό κύκλο εργασιών κατά το 2002 τουλάχιστον €12 εκατ.

ΠΙΝΑΚΑΣ 4.3 ΜΕΡΙΔΙΑ ΑΓΟΡΑΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΟΜΙΛΩΝ (2002)	
Εταιρία / Όμιλος	Μερίδιο
Ξενοδοχεία Grecotel	6,0%
Όμιλος Μαντωνανάκη	2,4%
Όμιλος Διβάνη	2,2%
Όμιλος Αγγελόπουλου (Aldemar Hotels)	2,1%
Όμιλος Μήτση	1,8%
Ξενοδοχεία Louis	1,6%
Αθήναιον ΑΕ	1,5%
Όμιλος Μεταξά (Maris Hotels)	1,4%
Όμιλος Εθνικής Τράπεζας (Αστέρας)	1,3%
Όμιλος Βασιλάκη (Esperia Hotels)	1,3%
Club Mediterranee Hellas ΑΕ	1,2%
Όμιλος Χανδρή	1,1%
Όμιλος Κωνσταντίνας Καψή	0,9%
Σάνη ΑΕ	0,9%
Σάνγουινγκ Χοτελς ΑΕ	0,8%
Άστυ ΑΞΤΕ	0,7%
Όμιλος Μαμιδάκη	0,7%
Κυπριώτης Γ.& Υιοί ΑΕ	0,7%
Όμιλος Γρηγοριάδη (G-Hotels)	0,7%
Seven Starts ΑΕ	0,6%
Λοιποί	70,1%
Σύνολο	100,0%
<i>Πηγή: ICAP, Επιχειρήσεις του κλάδου</i>	

Σύμφωνα με τα στοιχεία του πίνακα 4.3, το μεγαλύτερο μερίδιο – βάσει κύκλου εργασιών – για το 2002, κατέχουν τα ξενοδοχεία Grecotel με ποσοστό 6%. Ακολουθεί ο όμιλος Μαντωνανάκη με μερίδιο 2,4%, ο όμιλος Διβάνη με μερίδιο 2,2% και ο όμιλος Αγγελόπουλου με μερίδιο 2,1%, ενώ όλες οι

επιχειρήσεις και οι όμιλοι του πίνακα 4.3 συγκεντρώνουν από κοινού το 29,9% του συνόλου της αξίας της ξενοδοχειακής αγοράς Πολυτελείας Α' και Β' κατηγορίας για το 2002.

4.2.2 ΜΕΡΙΔΙΑ ΣΤΟ ΣΥΝΟΛΟ ΤΩΝ ΚΛΙΝΩΝ ΑΝΑ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΟΥ

Στον πίνακα 4.4 παρουσιάζονται μερίδια βάσει του αριθμού κλινών ανά κατηγορία για το 2002, για ξενοδοχειακές επιχειρήσεις και ομίλους που συμπεριλαμβάνονται στον προηγούμενο πίνακα (4.3).

ΠΙΝΑΚΑΣ 4.4 ΜΕΡΙΔΙΑ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΟΜΙΛΩΝ ΒΑΣΕΙ ΑΡΙΘΜΟΥ ΚΛΙΝΩΝ ΚΑΤΑ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ (ΑΑ' ΚΑΙ Α' – 2002)	
Εταιρία / Όμιλος	Μερίδιο
Ξενοδοχεία Πολυτελείας	
Ξενοδοχεία Grecotel	13,5%
Όμιλος Αγγελόπουλου (Aldemar Hotels)	8,5%
Όμιλος Κωνσταντίνας Καψή	6,6%
Όμιλος Μεταξά (Maris Hotels)	5,1%
Όμιλος Μαντωνανάκη	4,8%
Όμιλος Διβάνη	4,6%
Όμιλος Μήτση	2,9%
Όμιλος Εθνικής Τράπεζας (Αστέρας)	2,6%
Κυπριώτης Γ. & Υιοί ΑΕ	1,8%
Όμιλος Χανδρή	1,6%
Όμιλος Βασιλάκη (Esperia Hotels)	1,5%
Όμιλος Μαμιδάκη	1,5%
Όμιλος Κοκοτού (Elounda Hotels)	1,5%
Άστυ ΑΞΤΕ	1,2%
Λοιποί	38,7%
Ξενοδοχεία Α' Κατηγορίας	
Ξενοδοχεία Grecotel	4,3%
Ξενοδοχεία Louis	3,4%

Όμιλος Μήτση	3,3%
Club Mediterranee Hellas AE	2,2%
Όμιλος Γρηγοριάδη (G-Hotels)	2,0%
Όμιλος Βασιλάκη (Esperia Hotels)	1,8%
Σάνγουινγκ Χοτελς ΑΕ	1,2%
Σάνη ΑΕ	1,1%
Seven Stars ΑΕ	1,1%
Κυπριώτης Γ. & Υιοί ΑΕ	1,0%
Λοιποί	78,6%
Πηγή: ICAP, Επιχειρήσεις του κλάδου	

Από τα αναγραφόμενα στοιχεία προκύπτει ότι τα ξενοδοχεία της Grecotel, κατέχουν το μεγαλύτερο μερίδιο τόσο μεταξύ των ξενοδοχείων Πολυτελείας (13,5%) όσο και μεταξύ των ξενοδοχείων Α' κατηγορίας (4,3%). Στα ξενοδοχεία Πολυτελείας, ακολουθεί ο όμιλος Αγγελόπουλου με μερίδιο 8,5% και ο όμιλος της Κωνσταντίνας Καφή με μερίδιο 6,6%, ενώ στα ξενοδοχεία Α' κατηγορίας, ακολουθούν τα ξενοδοχεία Louis με 3,4% και ο όμιλος Μήτση με μερίδιο 3,3%.

Όσον αφορά τις ξενοδοχειακές κλίνες Β' κατηγορίας, υπάρχει μεγάλη διασπορά των μεριδίων μεταξύ των διαφόρων επιχειρήσεων. Σημαντική παρουσία έχουν μεταξύ άλλων, οι όμιλοι Χανδρή και Βασιλάκη, χωρίς ωστόσο κανείς εξ αυτών να υπερβαίνει το 0,5% του συνολικού αριθμού των ξενοδοχειακών κλινών της συγκεκριμένης κατηγορίας.

4.2.3 ΜΕΡΙΔΙΑ ΣΤΟ ΣΥΝΟΛΟ ΤΩΝ ΚΛΙΝΩΝ ΑΝΑ ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΗ ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑ.

Στον πίνακα 4.5 παρουσιάζονται μερίδια ξενοδοχειακών επιχειρήσεων και ομίλων με βάση τον αριθμό των κλινών τους (ΑΑ', Α' και Β' κατηγορίας), ανά γεωγραφική περιφέρεια για το 2002.

Ο όμιλος Μήτση κατέχει το μεγαλύτερο μερίδιο μεταξύ των ξενοδοχειακών μονάδων της Δωδεκανήσου (8,2%), ενώ μεταξύ των ξενοδοχείων της Μακεδονίας το μεγαλύτερο μερίδιο κατέχει ο όμιλος των ξενοδοχείων Γρηγοριάδη (8,6%). Μεταξύ των ξενοδοχείων της Θεσσαλίας το μεγαλύτερο μερίδιο κατέχει ο όμιλος Διβάνη (5,9%), ενώ μεταξύ των ξενοδοχείων του Αιγαίου στην πρώτη θέση τοποθετείται ο όμιλος Χανδρή (2,3%). Τα ξενοδοχειακά συγκροτήματα του Club Mediterranee κατέχουν το μεγαλύτερο μερίδιο στην περιφέρεια της Στερεάς Ελλάδας (5,4%), ενώ τα ξενοδοχεία Grecotel κατέχουν το μεγαλύτερο μερίδιο στην Κρήτη (7,6%), στην Πελοπόννησο (3%), στη Θράκη(14,4%) και στις Κυκλάδες (1,4%). Τέλος, στην περιφέρεια των Ιονίων Νήσων, τα ξενοδοχεία Louis καταλαμβάνουν το 10,0% των συνολικών εξεταζόμενων κλινών για το 2002.

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι τόσο στο συγκεκριμένο υποκεφάλαιο όσο και στο προηγούμενο (4.2.2), τα μεγέθη σχετικά με τις κλίνες από τα οποία προέκυψαν τα παρουσιαζόμενα μερίδια, προέρχονται από το Ξενοδοχειακό Επιμελητήριο.

ΠΙΝΑΚΑΣ 4.5 ΜΕΡΙΔΙΑ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΟΜΙΛΩΝ ΒΑΣΕΙ ΑΡΙΘΜΟΥ ΚΛΙΝΩΝ (ΑΑ΄, Α΄ ΚΑΙ Β΄ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑΣ) ΚΑΤΑ ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΗ ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑ (2002)	
Εταιρία / Όμιλος	Μερίδιο
Περιφέρεια Δωδεκανήσου	
Όμιλος Μήτση	8,2%
Όμιλος Βασιλάκη (Esperia Hotels)	5,1%
Κυπριώτης Γ. & Υιοί ΑΕ	3,6%
Ξενοδοχεία Grecotel	2,3%
Όμιλος Αγγελόπουλου (Aldemar Hotels)	2,1%
Σάνγουινγκ Χοτέλς ΑΕ	1,9%

Όμιλος Κωνσταντίνας Καψή	1,7%
Club Mediterranee Hellas AE	1,2%
Λοιποί	73,9%
Περιφέρεια Κρήτης	
Ξενοδοχεία Grecotel	7,6%
Όμιλος Μεταξά (Maris Hotel)	3,3%
Όμιλος Μαντωνανάκη	3,0%
Όμιλος Αγγελόπουλου (Aldemar Hotels)	3,0%
Seven Stars AE	2,2%
Όμιλος Μαμιδάκη	2,1%
Λοιποί	78,8%
Περιφέρεια Στερεάς Ελλάδας	
Club Mediterranee Hellas AE	5,4%
Όμιλος Διβάνη	3,9%
Όμιλος Εθνικής Τράπεζας (Αστέρας)	2,4%
Αθήναιον AE	2,3%
Ξενοδοχεία Grecotel	2,1%
Όμιλος Κουλουβάτου (Amalia Hotels)	1,6%
Όμιλος Χανδρή	1,5%
Όμιλος Μαντωνανάκη	1,4%
Όμιλος Μήτση	1,0%
Αστυ ΑΞΤΕ	1,0%
Λοιποί	77,4%
Περιφέρεια Μακεδονίας	
Όμιλος Φρηγοριάδη (G-Hotels)	8,6%
Σάνη AE	4,6%
Ξενοδοχεία Grecotel	2,5%
Όμιλος Ελάνης Καψή	2,0%
Λοιποί	82,5%
Περιφέρεια Πελοποννήσου	
Ξενοδοχεία Grecotel	3,0%
Όμιλος Αγγελόπουλου (Aldemar Hotels)	2,7%
Όμιλος Κουλουβάτου (Amalia Hotels)	2,4%
Λοιποί	91,9%
Περιφέρεια Θράκης	
Ξενοδοχεία Grecotel	14,4%
Όμιλος Εθνικής Τράπεζας (Αστέρας)	4,0%
Λοιποί	81,6%
Περιφέρεια Ιονίου	
Ξενοδοχεία Louis	10,0%
Club Mediterranee Hellas AE	3,5%
Ξενοδοχεία Grecotel	2,7%
Όμιλος Χανδρή	2,5%
Λοιποί	81,3%

Περιφέρεια Θεσσαλίας	
Όμιλος Διβάνη	5,9%
Όμιλος Κουλουβάτου (Amalia Hotels)	3,4%
Λοιποί	90,7%
Περιφέρεια Αιγαίου	
Όμιλος Χανδρή	2,3%
Λοιποί	97,7%
Περιφέρεια Κυκλάδων	
Ξενοδοχεία Grecotel	1,4%
Λοιποί	98,6%
Πηγή: ICAP, Επιχειρήσεις του κλάδου	

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ

5^ο Κεφάλαιο

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

Στο παρόν κεφάλαιο παρουσιάζονται και συγκρίνονται μεταξύ τους 11 βασικοί χρηματοοικονομικοί δείκτες για την πενταετία 1998-2002. Διευκρινίζεται ότι, οι εν λόγω αριθμοδείκτες έχουν προκύψει από 69 ισολογισμούς ξενοδοχειακών επιχειρήσεων που εκμεταλλεύονται ξενοδοχεία Πολυτελείας, 422 ισολογισμούς επιχειρήσεων οι οποίες εκμεταλλεύονται μονάδες Α' κατηγορίας και 298 ισολογισμούς επιχειρήσεων οι οποίες εκμεταλλεύονται μονάδες Β' κατηγορίας. Αποτελούν δε, αποτέλεσμα μελέτης της ICAP. Η ανάλυση είναι στρωματοποιημένη σε εννέα γεωγραφικές περιφέρειες (Αττική, Πελοπόννησος, Δωδεκάνησα, Κυκλάδες, Αιγαίο, Κρήτη, Βόρεια Ελλάδα, Ιόνιο & Δυτική Ελλάδα και Κεντρική Ελλάδα – Θεσσαλία) με κριτήριο την περιοχή στην οποία βρίσκεται το ξενοδοχείο της εκάστοτε επιχείρησης. Διευκρινίζεται ότι, για τις περιπτώσεις εκείνες όπου κάποιες επιχειρήσεις εκμεταλλεύονται περισσότερα του ενός ξενοδοχείου είτε διαφορετικών κατηγοριών είτε διαφορετικών γεωγραφικών περιοχών, για τη διευκόλυνση της ανάλυσης οι επιχειρήσεις αυτές έχουν ενταχθεί μία μόνον φορά στην ανάλυση στην κατηγορία και την περιφέρεια εκείνη όπου βρίσκεται το μεγαλύτερο (βάσει αριθμού κλινών) ξενοδοχείο τους. Από τα αποτελέσματα λοιπόν που έχει στη διάθεση της η ICAP που πραγματοποίησε τη μελέτη εμείς θα

χρησιμοποιήσουμε αυτά που αφορούν τα ξενοδοχεία Πολυτελείας και Α' κατηγορίας και ιδιαίτερα στην περιοχή της Κρήτης και του νομού Ηρακλείου.

Όσον αφορά στους δείκτες της πενταετίας 1998-2002 (ΜΟΔ), αυτοί αναφέρονται στους αριθμητικούς μέσους των εκάστοτε ετήσιων δεικτών όπως αυτοί προκύπτουν από τους ισολογισμούς των εταιριών και κατά συνέπεια επηρεάζονται από τις επιχειρήσεις εκείνες που εμφανίζουν ακραία μεγέθη. Το ίδιο ισχύει και στην περίπτωση των συνολικών αριθμοδεικτών. Επίσης θα πρέπει να επισημανθεί ότι κάποιες επιχειρήσεις «κλείνουν» τους ισολογισμούς τους στις 30/06 κάθε έτους, κάποιες άλλες στις 31/12, ενώ υπάρχουν και επιχειρήσεις των οποίων κάποιες διαχειριστικές χρήσεις καλύπτουν χρονικό διάστημα μεγαλύτερο ή μικρότερο των 12 μηνών, αν και δεν θεωρείται ότι οι διαφορές αυτές προκαλούν σημαντικές διαφοροποιήσεις στην όλη ανάλυση.

5.1 Κερδοφορία

Η κερδοφορία του κλάδου αξιολογείται μέσω της χρήσης των αριθμοδεικτών μικτού (gross) κέρδους, λειτουργικού (operating) και καθαρού κέρδους (net profit). Προκύπτουν από το πηλίκο των παραπάνω κερδών προς τον συνολικό κύκλο εργασιών, των επιχειρήσεων. Στο παρόν κεφάλαιο για την κερδοφορία όπως και στα επόμενα για τους δείκτες ρευστότητας κλπ. Θα παρουσιάσουμε τα αποτελέσματα σε ξενοδοχεία Πολυτελείας και Α' κατηγορίας στο σύνολο της Ελληνικής Επικράτειας καθώς και στην Κρήτη.

5.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

**ΠΙΝΑΚΑΣ 5.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ
(1998-2002)**

Κρήτη	Πολυτελείας (%)					ΜΟΔ
	1998	1999	2000	2001	2002	
	10,04	15,59	12,81	19,77	20,33	15,71
Ελλάδα	10,04	19,20	23,15	26,68	29,72	21,76
Α' Κατηγορίας (%)						
Κρήτη	17,56	26,20	23,22	28,22	25,47	24,25
Ελλάδα	23,53	31,14	30,99	33,26	32,01	30,18

ΠΗΓΗ: ICAP

Όσον αφορά τον αριθμοδείκτη περιθωρίου μικτού κέρδους παρατηρούμε ότι τόσο σε επίπεδο Ελλαδικό όσο και σε Κρήτης βαίνει αυξανόμενος κατά την πενταετία 1998-2002. Για την Ελλάδα και τα ξενοδοχεία πολυτελείας ξεκινάει από 10,04% το 1998 και καταλήγει στο 29,72% το 2002 με Μέσο όρο 21,76%. Για τα ξενοδοχεία Α' κατηγορίας ξεκινά από 23,53% το 1998 και καταλήγει σε 32,01% το 2002 με Μ.Ο.Δ. το 30,18%.

Για την Κρήτη τα αποτελέσματα είναι λιγότερα ευνοϊκά αφού για τα πολυτελείας ο Μ.Ο.Δ. είναι 15,71% και για τα Α' κατηγορίας είναι 24,25%. Τα συγκεκριμένα μετά τη μελέτη του δείκτη περιθωρίου μικτού κέρδους συνοψίζονται στα παρακάτω:

- Η Κρήτη βρίσκεται αρκετά χαμηλότερα από το Μ.Ο. της Ελλάδας όσον αφορά τον δείκτη αυτό.
- Τα ξενοδοχεία Α' κατηγορίας έχουν σημαντικά ανώτερο επίπεδο περιθωρίου μικτού κέρδους από τα ξενοδοχεία πολυτελείας.
- Γενικά τα αποτελέσματα κατά τη διάρκεια της πενταετίας βαίνουν αυξανόμενα.

5.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΤΗΣ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (1998-2002)						
	1998	1999	2000	2001	2002	Μ.Ο.Δ.
Πολυτελείας (%)						
Κρήτη	-37,81	-30,82	-1,27	-3,87	-1,67	-15,09
Ελλάδα	-24,03	-6,82	-0,06	-0,69	-0,98	-6,52
Α' Κατηγορίας (%)						
Κρήτη	-4,80	2,60	0,85	5,94	1,76	1,27
Ελλάδα	-6,20	2,31	2,13	6,11	3,74	1,62

ΠΗΓΗ: ICAP

Το αρνητικό πρόσημο αυτού του αριθμοδείκτη σημαίνει ότι υπάρχει αρνητικό λειτουργικό κέρδος δηλαδή λειτουργική ζημία. Τα ξενοδοχεία Πολυτελείας σαν μέσο όρο στην Ελλάδα παρουσιάζουν αρκετά χαμηλό (αρνητικό) δείκτη – 6,52% περιθωρίου λειτουργικού κέρδους. Αυτό μπορεί να οφείλεται σε επενδύσεις που πραγματοποιήθηκαν μαζικά σε αυτήν την κατηγορία. Στην Κρήτη ο δείκτης αυτός φτάνει σε πολύ χαμηλότερα επίπεδα στο –15,09%. Τα ξενοδοχεία Α' κατηγορίας και πάλι πετυχαίνουν καλύτερα αποτελέσματα ωστόσο όμως ιδιαίτερα χαμηλά (1,62% σε επίπεδο Ελλάδας και 1,27% σε επίπεδο Κρήτης). Εδώ τα αποτελέσματα της Κρήτης σε επίπεδο Μ.Ο. είναι παρόμοια με αυτά της Ελλάδας.

5.1.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.1.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (1998-2002)

	1998	1999	2000	2001	2002	Μ.Ο.Δ.
Πολυτελείας (%)						
Κρήτη	-40,51	-35,27	-4,19	-3,96	-2,60	-17,31
Ελλάδα	-11,66	-7,79	-3,77	-0,98	-1,64	-5,17
Α' Κατηγορίας (%)						
Κρήτη	-10,98	-3,37	-6,25	2,99	-1,32	-3,79
Ελλάδα	-11,40	-0,74	0,55	1,35	0,34	-1,98
<i>Πηγή: ICAP</i>						

Ο Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους είναι ίσως ο σημαντικότερος όσον αφορά την κερδοφορία. Τα αποτελέσματα που έχουμε, για τον κλάδο των ξενοδοχείων, από το δείκτη αυτό μάλλον δεν είναι ιδιαίτερα ικανοποιητικά. Σε επίπεδο Ελλάδας ο δείκτης ξεκινά από το -11,66% το 1998 για τα Πολυτελείας και καταλήγει στο -1,64% το 2002, ενώ για τα Α' κατηγορίας από -11,40% στο 0,34%. Η Κρήτη σαν Μέσος Όρος είναι πολύ χαμηλότερα από τα επίπεδα της Ελλάδας και στις δύο κατηγορίες για τη συγκεκριμένη πενταετία. Η ουσία πάντως είναι ότι οι δύο αυτές κατηγορίες ξενοδοχείων για την υπό μελέτη πενταετία σε μεγάλο βαθμό και με λίγες εξαιρέσεις δεν πραγματοποίησαν κέρδη.

5.2 ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ

Η ρευστότητα των επιχειρήσεων του κλάδου στη μελέτη που έχει πραγματοποιήσει η ICAP, αξιολογείται με δύο αριθμοδείκτες. Ο πρώτος είναι ο αριθμοδείκτης Γενικής ρευστότητας και ο δεύτερος της Ταμιακής

ρευστότητας. Ο πρώτος βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχείρησης με το σύνολο των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων. Ο αριθμοδείκτης Ταμιακής ρευστότητας βρίσκεται αν διαιρέσουμε το διαθέσιμο ενεργητικό με τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις. (Αναλυτικότερα θα παρουσιαστούν οι αριθμοδείκτες σε επόμενο κεφάλαιο)

5.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (1998-2002)						
	1998	1999	2000	2001	2002	ΜΟΔ
Πολυτελείας (%)						
Κρήτη	4,03	0,98	0,93	0,87	1,15	1,59
Ελλάδα	6,11	3,89	5,03	2,36	2,39	3,96
Α' Κατηγορίας (%)						
Κρήτη	11,01	1,82	4,35	3,41	4,24	4,97
Ελλάδα	4,90	4,44	4,20	4,28	3,17	4,20
ΠΗΓΗ: ICAP						

Σύμφωνα με τον παραπάνω πίνακα 5.2.1 γίνεται αντιληπτό με μια πρώτη ματιά ότι τα ξενοδοχεία Α' κατηγορίας σε γενικές γραμμές εμφανίζουν υψηλότερο αριθμοδείκτη Γενικής Ρευστότητας από τα ξενοδοχεία Πολυτελείας. Αυτό συμβαίνει τόσο σε επίπεδο Ελλαδικό (Μ.Ο.Δ. 3,96% τα Πολυτελείας, 4,20% τα Α' κατηγορίας) όσο και σε επίπεδο Κρήτης (Μ.Ο.Δ. 1,59% τα Πολυτελείας, 4,97% τα Α' κατηγορίας)

Ειδικότερα για τα ξενοδοχεία Πολυτελείας, ο Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας στην Κρήτη είναι κατά τη διάρκεια της πενταετίας 1998-2002 αισθητά χαμηλότερος από τα αντίστοιχα ξενοδοχεία του μ'πεσου όρου της Ελλάδος. Και στις δύο περιπτώσεις δε, με ελάχιστες εξαιρέσεις από το 1998

έως το 2002 βαίνει μειούμενος. Στην Κρήτη ξεκινά από 4,03% το 1998 και καταλήγει σε 1,15% το 2002. Στην Ελλάδα ξεκινά από 6,11% το 1998 και καταλήγει σε 2,39% το 2002.

Για τα ξενοδοχεία Α' κατηγορίας πάλι ο δείκτης βαίνει μειούμενος σε Κρήτη και Ελλάδα, ωστόσο εδώ η Κρήτη παρουσιάζει μεγαλύτερα ποσοστά σε συγκεκριμένα έτη από τον δείκτη της Ελλάδας.

Τα συμπεράσματα λοιπόν συνοψίζονται στα παρακάτω:

- Ο αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας βαίνει μειούμενος σε Κρήτη και Ελλάδα και για τις δύο κατηγορίες.
- Τα ξενοδοχεία πολυτελείας έχουν μικρότερα ποσοστά Γενικής Ρευστότητας από τα ξενοδοχεία Α' κατηγορίας.
- Η Κρήτη παρουσιάζει μικρότερα ποσοστά Γενικής Ρευστότητας από την Ελλάδα στα ξενοδοχεία Πολυτελείας ενώ το αντίθετο συμβαίνει στα Α' κατηγορίας.

5.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (1998-2002)

	1998	1999	2000	2001	2002	ΜΟΔ
Πολυτελείας (%)						
Κρήτη	2,07	0,44	0,18	0,22	0,22	0,63
Ελλάδα	2,25	1,32	1,42	1,63	1,54	1,63
Α' Κατηγορίας (%)						
Κρήτη	3,22	3,09	3,20	2,14	2,69	2,87
Ελλάδα	2,55	3,07	2,64	2,21	1,82	2,46

ΠΗΓΗ: ICAP

Ο Αριθμοδείκτης Ταμιακής Ρευστότητας είναι ίσως η καλύτερη πηγή ώστε να γίνει αντιληπτό πως μια επιχείρηση ανταποκρίνεται στις καθημερινές υποχρεώσεις της. Στη συγκεκριμένη περίπτωση παρατηρούμε ότι το ξενοδοχείο Πολυτελείας στην Κρήτη ίσως κατά περιόδους στην διάρκεια της πενταετίας αντιμετωπίζουν προβλήματα ρευστότητας αφού ο δείκτης είναι μικρότερος της μονάδας. Ο Μ.Ο.Δ. είναι 0,63% για την Κρήτη ενώ στην Ελλάδα είναι 1,63%. Στην Κρήτη δε, είναι σταθερά μειούμενος, ενώ στην Ελλάδα γενικότερα παρουσιάζει αυξομειώσεις πάντα όμως βρίσκεται πάνω από τη μονάδα.

Στα ξενοδοχεία Α' κατηγορίας η Ταμιακή Ρευστότητα είναι σημαντικά σε μεγαλύτερα επίπεδα. Η Κρήτη παρουσιάζει Μ.Ο.Δ. πενταετίας 2,87% και η Ελλάδα 2,46%. Ο Δείκτης της Κρήτης διαχρονικά παραμένει σταθερός με μικρές αυξομειώσεις ενώ στην Ελλάδα είναι ελαφρά μειούμενος.

Γενικά συμπεράσματα για την Ταμιακή Ρευστότητα και την ικανότητα κάλυψης βραχυχρόνιων υποχρεώσεων είναι τα παρακάτω:

- Τα ξενοδοχεία Α' κατηγορίας μπορούν να ανταποκρίνονται καλύτερα σε ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις από τα ξενοδοχεία Πολυτελείας, τόσο σε επίπεδο Κρήτης όσο και σε επίπεδο Ελλάδας.
- Τα ξενοδοχεία Α' κατηγορίας στην Κρήτη παρουσιάζουν παρόμοια ποσοστά Ταμιακής Ρευστότητας με την Ελλάδα.
- Τα ξενοδοχεία Πολυτελείας στην Κρήτη πιθανώς κατά περιόδους να αντιμετωπίζουν προβλήματα Ρευστότητας αφού σε πολλές περιπτώσεις η Ταμιακή ρευστότητα είναι σε ποσοστό μικρότερο της μονάδας.

5.3 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ

Η Αποδοτικότητα των ξενοδοχειακών επιχειρήσεων σε Ελλαδικό επίπεδο αλλά και επί μέρους τόπων αξιολογείται στη μελέτη της ICAP με τους αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων και Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων.

Η Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων εκφράζεται ως ποσοστό των προ φόρων κερδών στα ίδια κεφάλαια, ενώ η αποδοτικότητα απασχολούμενων κεφαλαίων αποτυπώνει την απόδοση του κεφαλαίου της επιχείρησης ανεξαρτήτως προέλευσης (ίδια ή ξένα). Συνεπώς ο δεύτερος αριθμοδείκτης υπολογίζεται ως ποσοστό των προ φόρων και τόκων κερδών στο σύνολο των απασχολούμενων κεφαλαίων δηλαδή κέρδη προ φόρων και τόκων προς ίδια κεφάλαια συν μεσομακροπρόθεσμες υποχρεώσεις συν προβλέψεις.

5.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (1998-2002)						
	1998	1999	2000	2001	2002	ΜΟΔ
Πολυτελείας (%)						
Κρήτη	-9,71	-0,94	-0,71	4,72	1,88	-0,95
Ελλάδα	-0,19	-0,48	-2,45	4,33	2,31	0,70
Α' Κατηγορίας (%)						
Κρήτη	-5,41	-5,10	-1,73	3,19	0,81	-1,65
Ελλάδα	-5,64	4,76	3,32	-0,48	2,88	0,97

ΠΗΓΗ: ICAP

Όπως έχει γίνει σαφές με τη μελέτη των αριθμοδεικτών κερδοφορίας στο κεφάλαιο 5.1 τα ξενοδοχεία Πολυτελείας και Α' κατηγορίας δεν παρουσιάζουν στην υπό μελέτη πενταετία αξιόλογα αποτελέσματα. Έγινε στο συγκεκριμένο κεφάλαιο κατανοητό ότι στις περισσότερες χρονιές τα ξενοδοχεία αυτών των κατηγοριών είναι ζημιογόνο αποτέλεσμα. Φυσικό λοιπόν συνεπακόλουθο και οι αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας, εφόσον λαμβάνουν υπόψη το κέρδος, να παρουσιάζουν στις περισσότερες των περιπτώσεων αρνητικό πρόσημο. Τα συμπεράσματα λοιπόν που μπορεί κάποιος να αποκομίσει πιθανώς είναι περιορισμένης σημασίας.

Συγκεκριμένα μόνο το έτος 2001-2002 φαίνεται να υπάρχει αυξημένη αποδοτικότητα με θετικό πρόσημο τόσο σε Ελλαδικό όσο και σε Κρατικό επίπεδο, τόσο σε ξενοδοχεία πολυτελείας όσο και Α' κατηγορίας. Τα συμπεράσματα λοιπόν είναι περιορισμένα και θα μπορούσαν να συνοψιστούν στο γεγονός ότι και τα ξενοδοχεία πολυτελείας ίσως παρουσιάζουν μια πιο θετική εικόνα σε σχέση με την Α' κατηγορία όσον αφορά πάντα την Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων.

5.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ (1998-2002)						
	1998	1999	2000	2001	2002	Μ.Ο.Δ.
Πολυτελείας (%)						
Κρήτη	-3,66	-1,50	-1,35	3,17	1,82	-0,30
Ελλάδα	0,85	0,93	0,45	2,82	2,48	1,50
Α' Κατηγορίας (%)						
Κρήτη	-1,15	1,82	0,36	3,07	1,01	0,88
Ελλάδα	-0,08	7,72	3,94	4,29	3,78	3,93

Ο Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Απασχολούμενων κεφαλαίων σε επίπεδο Κρήτης παρουσιάζει τα ίδια αποτελέσματα με τον αριθμοδείκτη Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων. Πάλι, μόνο το έτος 2001 και 2002 δείχνουν να παρουσιάζουν θετική αποδοτικότητα για τα ξενοδοχεία Πολυτελείας. Στα ξενοδοχεία Α' κατηγορίας η αντιστροφή του κλίματος ξεκινά το 1999 και μάλιστα καταφέρνει να γίνει θετικό το πρόστιμο του Μ.Ο.Δ. πενταετίας που φτάνει το 0,88%. Χαμηλή μεν αποδοτικότητα ωστόσο αρκετά ευνοϊκότερη από αυτή των Πολυτελείας.

Σε ευρύτερο επίπεδο, δηλαδή σε επίπεδο Ελλάδας, η κατάσταση είναι ικανοποιητικότερη με Μ.Ο.Δ. πενταετίας κοντά στο 4% για τα ξενοδοχεία Α' κατηγορίας και 1,5% για τα Πολυτελείας.

Ίσως μετά το 2001 δείχνει πάντως να αντιστρέφεται το κλίμα, όσον αφορά την κερδοφορία αλλά και την αποδοτικότητα των Κεφαλαίων. Τόσο στην Κρήτη όσο και στο σύνολο της Ελληνικής Επικράτειας η κερδοφορία και συνεπώς και η Αποδοτικότητα δείχνουν να βελτιώνονται αισθητά.

5.4 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΚΑΙ ΚΙΝΔΥΝΟΣ

Μέσα από τη μελέτη της ICAP για τον ξενοδοχειακό κλάδο, η Χρηματοοικονομική Διάρθρωση γίνεται αντιληπτή μέσω του αριθμοδείκτη ξένων προς ίδια κεφάλαια. Αναλύονται επίσης και οι αριθμοδείκτες μεσομακροπρόθεσμων υποχρεώσεων προς ίδια κεφάλαια καθώς και ο Αριθμοδείκτης κάλυψης χρηματοοικονομικών δαπανών, ο οποίος δείχνει

πόσες φορές τα κέρδη προ φόρου και τόκων καλύπτουν τις χρηματοοικονομικές δαπάνες της επιχείρησης.

Συνεπώς ο πρώτος αριθμοδείκτης παρουσιάζει αμιγώς τη χρηματοοικονομική Διάρθρωση του Κλάδου, ενώ οι δύο επόμενοι παρουσιάζουν μάλλον περισσότερο τον χρηματοοικονομικό κίνδυνο, όσο αυτός μπορεί να παρουσιαστεί με λογιστικά στοιχεία.

Οι παρακάτω πίνακες παρουσιάζουν το μέγεθος των αριθμοδεικτών σε επίπεδο Κρήτης αλλά και συνολικής Επικράτειας ενώ μεμονωμένα οι υπόλοιπες επικράτειες εμφανίζονται σε αντίστοιχους πίνακες στο παράρτημα.

5.4.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΣΧΕΣΗΣ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΊΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.4.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΣΧΕΣΗΣ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΊΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ (1998-2002)						
	1998	1999	2000	2001	2002	Μ.Ο.Δ.
Πολυτελείας (σε φορές)						
Κρήτη	1,45	1,28	1,03	1,07	1,12	1,19
Ελλάδα	1,10	1,32	1,62	1,33	1,55	1,38
Α' Κατηγορίας (σε φορές)						
Κρήτη	1,68	1,66	0,99	1,08	1,04	1,29
Ελλάδα	1,78	1,92	1,19	1,36	1,52	1,56

ΠΗΓΗ: ICAP

Όπως γίνεται αντιληπτό με την πρώτη ματιά από τον πίνακα 5.4.1, τα ξενοδοχεία Πολυτελείας και Α' κατηγορίας καταφεύγουν στον εξωτερικό δανεισμό πολύ περισσότερο από ότι στη χρησιμοποίηση ίδιων κεφαλαίων. Μπορεί η διακύμανση στη συγκεκριμένη πενταετία να μην είναι ιδιαίτερα αισθητή ωστόσο είναι ικανή να οδηγήσει στο συμπέρασμα ότι τόσο σε Ελλαδικό όσο και σε Κρατικό Επίπεδο οι ξενοδοχειακές επιχειρήσεις προτιμούν περισσότερο ξένα παρά ίδια κεφάλαια.

Συγκεκριμένα ο Μ.Ο.Δ. Ξένων / Ίδια για τα ξενοδοχεία Πολυτελείας σε επίπεδο Ελλάδας είναι 1,38 με μέγιστη τιμή το 1,62 το 2000 και ελάχιστη το 1,10 το 1998. Στην Κρήτη αντίστοιχη κατηγορία ξενοδοχείων τα κεφάλαια είναι περισσότερο κατανομημένα ωστόσο πάλι φαίνεται να είναι προτιμότερος ο εξωτερικός δανεισμός. Ο Μ.Ο.Δ. πενταετίας εδώ είναι 1,19.

Σε επίπεδο Α' κατηγορίας ο εξωτερικός δανεισμός είναι ακόμη εντονότερος. Σχεδόν σε όλα τα έτη τα ξενοδοχεία αυτά δείχνουν να αντλούν τα κεφάλαια τους περισσότερο από ξένες πηγές και σε μεγαλύτερο βαθμό από τα ξενοδοχεία Πολυτελείας. Ο Μ.Ο.Δ. πενταετίας εδώ είναι 1,29 για την Κρήτη και 1,56 για την Ελλάδα, μέγεθος ιδιαίτερα υψηλό για ορισμένους για να χαρακτηρίζει τη σχέση ξένων προς Ίδια κεφάλαια.

Άμεσα συμπεράσματα για τη χρηματοοικονομική διάρθρωση όπως μπορούν να συνοψιστούν από τα παραπάνω είναι τα ακόλουθα.

- Τα ξενοδοχεία Πολυτελείας και Α' κατηγορίας προτιμούν περισσότερο τον εξωτερικό Δανεισμό
- Το παραπάνω φαινόμενο είναι εντονότερο στα ξενοδοχεία Α' κατηγορίας σε σχέση με τα Πολυτελείας.
- Η Κρήτη δείχνει προτίμηση περισσότερο στα ξένα κεφάλαια όχι όμως στο βαθμό που δείχνει ο Μέσος Όρος της συνολικής Επικράτειας της Ελλάδας.

5.4.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΜΕΣΟΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΠΡΟΣ ΊΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.4.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΠΡΟΣ ΊΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ (1998-2002)						
	1998	1999	2000	2001	2002	Μ.Ο.Δ.
Πολυτελείας (φορές)						
Κρήτη	0,74	0,34	0,07	0,31	0,26	0,34
Ελλάδα	0,54	0,60	0,89	0,65	0,70	0,68
Α' Κατηγορίας (φορές)						
Κρήτη	0,74	0,84	0,11	0,44	0,04	0,39
Ελλάδα	0,75	0,51	0,06	0,55	0,48	0,47

ΠΗΓΗ: ICAP

Από τον παραπάνω πίνακα φαίνεται να επικρατεί ασφάλεια στο ξενοδοχειακό κλάδο όσον αφορά τις Μεσομακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις. Οι υποχρεώσεις αυτές και στις δύο κατηγορίες καλύπτονται από τα Ίδια Κεφάλαια κάτι το οποίο εμπνέει πιθανώς εμπιστοσύνη στους πιστωτές και μάλιστα τους μεσομακροχρόνιους.

Συγκεκριμένα στην Κρήτη ο λόγος μεσομακροχρόνιες υποχρεώσεις προς Ίδια Κεφάλαια παρουσιάζει Μ.Ο.Δ. 0,34 και 0,39 για Πολυτελείας και Α' κατηγορίας ξενοδοχεία αντίστοιχα.

Στην Ελλάδα οι αντίστοιχοι λόγοι είναι 0,39 και 0,47. Σε όλες τα χρόνια φαίνεται να καλύπτονται ικανοποιητικά οι υποχρεώσεις μακροχρόνιας φύσης από τα Ίδια κεφάλαια.

5.4.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΑΠΑΝΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.4.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΑΠΑΝΩΝ (1998-2002)						
	1998	1999	2000	2001	2002	Μ.Ο.Δ.
Πολυτελείας (φορές)						

Κρήτη	1,45	3,97	4,09	5,15	2,17	3,37
Ελλάδα	9,38	3,12	2,51	10,31	6,60	6,38
A' Κατηγορίας (φορές)						
Κρήτη	312,77	168,31	172,78	23,89	9,45	137,44
Ελλάδα	59,48	75,78	66,15	53,44	49,02	60,77

ΠΗΓΗ: ICAP

Ο τελευταίος αριθμοδείκτης που παρουσιάζει ICAP στην κλαδική της μελέτης για τα ξενοδοχεία είναι αυτός της Κάλυψης των Χρηματοοικονομικών Δαπανών από τα Κέρδη προ φόρων. Τα αποτελέσματα δείχνουν να είναι ιδιαίτερα ικανοποιητικά για τα ξενοδοχεία Α' κατηγορίας στα οποία τα κέρδη είναι 137 φορές μεγαλύτερα από τα χρηματοοικονομικά έξοδα στην περιφέρεια της Κρήτης σαν Μέσος Όρος της πενταετίας. Στην Ελλάδα ο ίδιος δείκτης είναι 60,77 αισθητά δηλαδή μικρότερος από την Κρήτη, ιδιαίτερα όμως ικανοποιητικός.

Τα ξενοδοχεία Πολυτελείας από την άλλη πλευρά παρουσιάζουν ιδιαίτερα χαμηλότερα αποτελέσματα στο συγκεκριμένο δείκτη. Πιθανώς αιτία είναι η αυξημένη δανειακή τους επιβάρυνση σε σχέση με τα Α' κατηγορίας. Ο Μ.Ο.Δ. πενταετίας εδώ είναι 6,38 για το σύνολο της επικράτειας και 3,37 για την περιφέρεια της Κρήτης. Ωστόσο και μόνο το γεγονός ότι καθ' όλη τη διάρκεια της πενταετίας οι χρηματοοικονομικές δαπάνες καλύπτονται ή μπορούν να καλυφθούν από τα κέρδη προ φόρων (ο δείκτης είναι πάντα μεγαλύτερος της μονάδας) είναι ιδιαίτερα ελπιδοφόρο για τον κλάδο.

ΜΕΡΟΣ Γ (ΚΕΦΑΛΑΙΑ 6 - 11)
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ
ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ LUX ΚΑΙ Α' ΚΑΤΗΓΟΡΙΑΣ ΤΗΣ
ΝΗΣΟΥ ΚΡΗΤΗΣ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΟΥ

LUX CANDIA MARIS

6.1 ΓΝΩΡΙΜΙΑ ΜΕ ΤΟ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΟ

Για τη γνωριμία με το κάθε ξενοδοχείο βασιζόμαστε αποκλειστικά στη σελίδα του INTERNET, του Ελληνικού οργανισμού τουρισμού (www.gto.gr) που φιλοξενεί το κάθε ξενοδοχείο. Με αυτόν τον τρόπο γίνεται και μία έμμεση σύγκριση των στοιχείων που παραθέτει κάθε ξενοδοχείο στον βασικότερο διαφημιστή-πληροφοριοδότη του Ελληνικού τουρισμού στο Διαδύκτιο.

Το ξενοδοχείο CANDIA MARIS ανήκει στην αλυσίδα Maris Hotels με Αριθμό Μητρώου Ανώνυμης Εταιρείας 11297/70/B/86/10. Κατασκευάστηκε το 1995, λειτουργεί όλο το χρόνο (Ιανουάριος – Δεκέμβριος) και η τελευταία ανακαίνιση πραγματοποιήθηκε το 2004 (εκτός της περιόδου την οποία μελετάμε). Από τότε που κατασκευάστηκε ανήκει στην κατηγορία LUX.

Το CANDIA MARIS βρίσκεται στην περιοχή Γαζίου Αμμουδάρας (Τ.Κ. 71414) στο Ηράκλειο Κρήτης. Βρίσκεται πάνω στην παραλία και απέχει 6 χιλιόμετρα από το κέντρο της πόλης, 11 χιλιόμετρα από το Αεροδρόμιο και 6 χιλιόμετρα από το λιμάνι. Τα γραφεία διοίκησης, όπως και όλων των Maris Hotels, βρίσκονται στην διεύθυνση Δημοκρατίας 15, Τ.Κ. 71306.

Η χωρητικότητα του ξενοδοχείου είναι 221 δωμάτια, 8 σουίτες και 28 διαμερίσματα. Οι υπηρεσίες που προσφέρει είναι οι εξής: Φύλαξη νηπίων, Αρκετά Μπαρ, Καταστήματα, Πισίνες (εσωτερικές, εξωτερικές και παιδικές), Κήπο, Συνεδριακούς χώρους, Κομμωτήριο, Υδρομασάζ, Πάρκινγκ, Σάουνα, Χρηματοκιβώτιο, Σολάριουμ, Γήπεδα, Σινεμά, Αίθουσες παιχνιδιών, Γυμναστήριο και Αίθουσες παιχνιδιών, μπιλιάρδου και μπόουλινγκ. Κάθε δωμάτιο τέλος παρέχει Internet, κλιματισμό, Δορυφορική Τηλεόραση και μπαλκόνι – βεράντα.

Τέλος το CANDIA MARIS είναι το πρώτο ξενοδοχείο που απέκτησε το Διεθνές Σύστημα Περιβαλλοντικής Διαχείρισης ISO 14001.

6.2 ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ CANDIA MARIS

Μετοχικό κεφάλαιο είναι η έννοια (ΑΡΤΙΚΗΣ 1999, σελ. 33) με την οποία περιγράφεται το κεφάλαιο της κάθε ανώνυμης εταιρείας. Κατά τη σύσταση λοιπόν της εκάστοτε Ανώνυμης, το μετοχικό κεφάλαιο ταυτίζεται με τα ίδια Κεφάλαια του Ισολογισμού. Σε επόμενα έτη το Μετοχικό Κεφάλαιο ισούται με το κεφάλαιο κατά τη σύσταση, συν μεταγενέστερες αυξήσεις, κεφαλαιοποιήσεις διάφορων ποσών από αποθεματικά ή αναπροσαρμογής της ιστορικής αξίας των περιουσιακών στοιχείων κυρίως των παγίων. Έτσι συνήθως το Μετοχικό Κεφάλαιο είναι μικρότερο των Ιδίων Κεφαλαίων. Το αντίθετο συμβαίνει όταν εμφανίζονται συσσωρευμένες ζημιές μεγαλύτερες από το ποσό των υπόλοιπων συνιστωσών των Ιδίων Κεφαλαίων.

Το μετοχικό κεφάλαιο του συγκεκριμένου ξενοδοχείου όπως εμφανίζεται στους ισολογισμούς (Διεύθυνση Εμπορίου Νομού Ηρακλείου) για την πενταετία 1998-2003 φαίνεται στον παρακάτω πίνακα 6.2.1

ΠΙΝΑΚΑΣ 6.2.1 ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ CANDIA MARIS (ΕΥΡΩ)						
<i>ΕΤΟΣ</i>	<i>1998</i>	<i>1999</i>	<i>2000</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>
Αριθμός Μετοχών	523.326	523.326	523.326	523.326	749.903	1.214.239
Τιμή Μετοχής	29,35	29,35	29,35	29,35	29,35	29,35
Μετοχικό Κεφάλαιο	15.359.618	15.359.618	15.359.618	15.359.618	22.009.653	35.637.914

ΠΗΓΗ: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ

Όπως παρατηρείται από τον παραπάνω πίνακα το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας από το 1998 έως το 2001 παραμένει αμετάβλητο. Τόσο η τιμή (29,35) όσο και ο αριθμός των μετοχών (523.326) είναι σταθερά.

Στη συνέχεια τα δύο επόμενα έτη έχουμε δύο συνεχείς αυξήσεις του μετοχικού κεφαλαίου εξ' αιτίας αύξησης του αριθμού των μετοχών, ενώ η τιμή εξακολουθεί αμετάβλητη. Φτάνοντας λοιπόν στο 2003 το μετοχικό κεφάλαιο σε σχέση με το 2001 έχει υπερδιπλασιαστεί (35.637.914,00 ευρώ) αφού κυκλοφορούν 1.214.239 μετοχές της εταιρείας TEAB A.E. (Maris Hotels) αξίας 29,35 ευρώ η μία.

Στην περίπτωση αυτού του ξενοδοχείου το Μετοχικό Κεφάλαιο αποτελεί μέρος των Ιδίων Κεφαλαίων (μικρότερο και όχι μεγαλύτερο) αφού δεν εμφανίζονται συσσωρευμένες ζημιές όπως τονίστηκε παραπάνω.

6.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ (COMMON –SIZE FINANCIAL STATEMENTS)

Στις καταστάσεις Κοινών Μεγεθών (Common –Size Financial Statements), κάθε στοιχείο του Ισολογισμού ή της Κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης εκφράζεται σαν ποσοστό κάποιου βασικού ποσού σύγκρισης . Η σημασία τους είναι επιτακτική σε περιπτώσεις συγκρίσεων ανταγωνιστικών επιχειρήσεων ίδιου κλάδου (Νικολάου, 1999, σελ. 110), αλλά και σε περιπτώσεις διαφορετικού μεγέθους επιχειρήσεων. Η επίδραση του μεγέθους εξαφανίζεται και οι λογαριασμοί εκφράζονται σαν ποσοστά (ΓΚΙΚΑΣ, 1997, σελ. 44).

Στην παρούσα ανάλυση εκφράζονται, για τους ισολογισμούς, όλοι οι λογαριασμοί, σαν ποσοστό του Συνολικού Ενεργητικού ή Παθητικού και για τις καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσης σαν ποσοστό του Κύκλου Εργασιών.

Θα αναλυθούν λοιπόν διαχρονικά οι κυριότερες μεταβολές των λογαριασμών (Ισολογισμού και ΚΑΧ) σε σχέση με τους λογαριασμούς βάσης, και παράλληλα για τους ισολογισμούς αν οι επιχειρήσεις τηρούν τις τρεις θεμελιώδεις Αρχές και προϋποθέσεις της Χρηματοδοτικής Ισορροπίας (Αρτίκης, 1999, σελ 21).

6.3.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ “CANDIA MARIS”

Με μια πρώτη ματιά των καταστάσεων Κοινών Μεγεθών (όλες οι καταστάσεις βρίσκονται στο Παράρτημα) μπορεί κάποιος να παρατηρήσει ότι το Candia

Maris δεν μεταβάλει ιδιαίτερα την ποσόστωση των λογαριασμών του Ενεργητικού και του Παθητικού ως προς το σύνολο. Μπορεί τα νούμερα σαν απόλυτες τιμές να αυξάνονται ραγδαία (το σύνολο για παράδειγμα του Ενεργητικού από 32.709.728,37 το 1998 φθάνει 97.370.480,33 το 2003) ωστόσο οι ποσοστώσεις αυξομειώνονται ελάχιστα. Αυτό φανερώνει μάλλον μια σταθερή πολιτική και επίσης σταθερή χρηματοοικονομική στρατηγική.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 6.3.1.1 ΤΑΣΗ ΠΑΓΙΟΥ-ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ%**

	<u>1998</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Πάγιο	91,69	91,82	90,06	94,21	95,37	95,48
Κυκλοφορούν	8,05	6,23	8,05	4,11	2,96	2,98

Από τον παραπάνω πίνακα φαίνεται καθαρά ότι στην πενταετία '98-'03 το πάγιο αποτελεί κατά μέσο όρο το 94% του Ενεργητικού ενώ το κυκλοφορούν μόλις 6%. Είναι φυσικό το πάγιο σε αυτόν τον κλάδο να είναι αρκετά υψηλό όμως σε τέτοιο βαθμό (πιθανότητα υπερπαγιοποίησης θα εξετασθεί στο κεφάλαιο Αριθμοδείκτες) μπορεί να είναι ανησυχητικό. Ειδικότερα πρέπει να τονισθεί το μέγεθος των αποσβέσεων το οποίο φθάνει το 1998 το 62,95% του συνολικού Ενεργητικού και μάλιστα ποσό 20.592.007,40. Από το έτος αυτό και μετά οι αποσβέσεις σαν ποσοστό μειώνονται (48,13% το 2001, 45,80% το 2002, 42,58% το 2003) σαν ποσό όμως εκτινάσσονται στο 41.458.553,15 ευρώ.

Τα διαθέσιμα που κρατά η Επιχείρηση δεν φθάνουν καν το 1% καθ' όλη τη διάρκεια της πενταετίας, ενώ και τα αποθέματα καλύπτουν περίπου ίδια χαμηλά ποσοστά.

Όσον αφορά το Παθητικό η διάρθρωση Ιδίων και Ξένων κεφαλαίων φαίνεται από τον πίνακα 6.3.1.2

ΠΙΝΑΚΑΣ 6.3.1.2 ΤΑΣΗ ΙΔΙΩΝ – ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ %						
	<u>1998</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Ίδια	69,52	63,54	59,45	55,63	49,87	54,01
Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	13,00	17,23	21,87	22,73	18,61	13,27
Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	16,89	17,72	17,79	21,03	31,01	32,42

Το μεγαλύτερο μέρος των ιδίων κεφαλαίων αποτελεί το Μετοχικό Κεφάλαιο (αναλύεται σε προηγούμενο υποκεφάλαιο). Οι μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις συνοψίζονται σε Δάνεια Τραπεζών των οποίων το απόλυτο μέγεθος το 2001 είναι 14.444.745,85 ευρώ, ποσό αρκετά χαμηλό (ασφαλές) για τόσο μεγάλο σύνολο Παθητικού. Ωστόσο ο βραχυπρόθεσμος δανεισμός από Τράπεζες είναι ιδιαίτερα αυξημένος με ραγδαία ανάπτυξη το 2002 και 2003 όπου φθάνει το 22,92% και 25,40% του συνολικού Παθητικού και απόλυτο νούμερο τα 16.963.187,92 ευρώ και 24.733.804,76 ευρώ.

Μέσω των Καταστάσεων Τάσης θα ελεγχθεί τώρα αν ικανοποιούν τις τρεις αρχές Χρηματοδοτικής Ισορροπίας. Η πρώτη αρχή (Αρτίκης, 1999, σελ. 22) αναφέρει ότι η αξία των Παγίων πρέπει να καλύπτεται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας (Ίδια και ξένα Μακροπρόθεσμα). Η αρχή αυτή σε κανένα έτος δεν φαίνεται να εκπληρώνεται. Το 2000 για παράδειγμα το πάγιο καλύπτει το 90,06% του Ενεργητικού ενώ τα κεφάλαια μεγάλης διάρκειας είναι 59,45% + 21,87% δηλαδή 88,32%. Η δεύτερη αρχή (Αρτίκης, 1999, σελ. 23) αναφέρει ότι μέρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού πρέπει να καλύπτει επίσης από κεφάλαια μεγάλης διάρκειας. Εκ των πραγμάτων δεν ικανοποιείται η αρχή

αφού δεν έχει ικανοποιηθεί η πρώτη. Το κυκλοφορούν αποτελεί πολύ μικρό ποσοστό των κεφαλαίων μεγάλης διάρκειας. Ωστόσο αυτά πρέπει να καλύψουν πρώτα τα πάγια. Εφ' όσον τα κεφάλαια αυτά δεν καλύπτουν τα Πάγια δεν μπορούμε να μιλάμε και για κάλυψη κυκλοφορούντος Ενεργητικού. Η τρίτη αρχή (Αρτίκης, 1999, σελ. 26) αναφέρει (επιπλέον στην πρώτη αρχή) ότι τα πάγια πρέπει να καλύπτονται από Ίδια Κεφάλαια. Εκ των πραγμάτων και αυτό είναι άτοπο εφ' όσον δεν ικανοποιείται καν η πρώτη αρχή.

Συνεπώς το ξενοδοχείο Candia Maris ενώ διατηρεί μια σταθερή πολιτική στη διάρθρωση των λογαριασμών Ενεργητικού και Παθητικού, κάτι το οποίο πολλές φορές δείχνει ικανοποίηση από το διοικητικό συμβούλιο, ωστόσο δεν πληρεί καμιά από τις τρεις αρχές που προαναφέρθηκαν. Πάντως για το αν υπάρχουν υποψίες υπερπαιγιοποίησης αυτές θα αναπτυχθούν σε επόμενο κεφάλαιο.

6.3.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ CANDIA MARIS

Για την Ανάλυση Κοινών Μεγεθών των Καταστάσεων Αποτελεσμάτων Χρήσης θέτουμε λογαριασμό βάσης για κάθε έτος τον συνολικό κύκλο εργασιών και όλοι οι λογαριασμοί μελετούνται σαν ποσοστό του κύκλου εργασιών.

Ο πίνακας 6.3.2.1 αποτυπώνει τα διάφορων ειδών κέρδη της επιχείρησης ως ποσοστό των πωλήσεων.

ΠΙΝΑΚΑΣ 6.3.2.1 ΚΕΡΔΗ ΩΣ ΠΟΣΟΣΤΟ ΚΥΚΛΟΥ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (%)						
	<u>1998</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Μικτά κέρδη	16,26	20,92	26,42	25,59	22,25	19,35
Κέρδη Εκμετάλλευσης	6,91	10,64	15,62	13,75	7,19	3,89
Οργανικά και Έκτακτα Αποτελέσματα	6,76	8,12	15,65	14,36	7,45	4,59
Κέρδη προ φόρων	4,84	8,12	15,65	14,36	7,45	4,59

Δεδομένου ότι οι πωλήσεις το 1998 ήταν 15.938.335,23 ευρώ, τα διάφορα είδη κερδών διαμορφώνονται σαν ποσοστά σύμφωνα με τα παραπάνω. Το ίδιο ισχύει και για τα επόμενα έτη όπου ο κύκλος εργασιών είναι 16.752.469,83 το 1999, 18.454.161,53 το 2000, 22.034.035,68 το 2002 και 28.008.667,96 το 2003. Το αν οι πωλήσεις είναι αύξουσες ή φθίνουσες θα απασχολήσει άλλο κεφάλαιο. Αυτό που πρέπει να τονιστεί στο παρόν σημείο είναι τα εξής:

- Τα μικτά κέρδη μέχρι το 2000 δείχνουν σαν ποσοστό επί των πωλήσεων να αυξάνονται ενώ μετά μειώνονται (ως το 2003) εξ' αιτίας αύξησης του κόστους των πωλήσεων.
- Τα κέρδη εκμετάλλευσης είναι πολύ χαμηλότερα από τα μικτά κέρδη κάτι που σημαίνει ότι παρουσιάζονται υψηλά ποσοστά εξόδων λειτουργίας και διάθεσης καθώς και Χρηματοπιστωτικών εξόδων (τόκων).
- Τα οργανικά και έκτακτα Αποτελέσματα δεν διαφέρουν σημαντικά από τα κέρδη εκμετάλλευσης πράγμα που σημαίνει ότι έχουν μηδαμινά έκτακτα αποτελέσματα (έκτακτα κέρδη και ζημιές).
- Τέλος τα κέρδη προ φόρων, εκτός του 1998, είναι ίδια με τα Οργανικά και Έκτακτα αποτελέσματα, αφού οι αποσβέσεις ενσωματώνονται στο

λειτουργικό κόστος την κατάλληλη στιγμή. Τα κέρδη δε αυτά σαν ποσοστό επί των πωλήσεων από το 1998 στο 2000 σχεδόν τριπλασιάζονται (από το 4,84% στο 15,65%) από 'κεί και πέρα όμως και έως το 2003 μειώνονται σαν ποσοστό, φτάνοντας το 2003 ξανά κοντά στο 4,59%.

6.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΑΣΗΣ (ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ)

Οι Καταστάσεις Τάσης επιτρέπουν την εξέταση διαχρονικά (Γκίκας, 1997, σελ.53) των μεταβολών των διαφόρων λογαριασμών των λογιστικών καταστάσεων και την εξαγωγή συμπερασμάτων για το ρυθμό μεταβολής αυτών των λογαριασμών. Η προετοιμασία αυτών των καταστάσεων απαιτεί την επιλογή ενός έτους βάσης, τα οποία στην παρούσα μελέτη επιλέγεται να είναι το 1998 (το πρώτο έτος της υπό μελέτη πενταετίας).

Θα αναλυθούν λοιπόν αμέσως παρακάτω οι διαχρονικές μεταβολές των λογαριασμών επί τις % σε σχέση με το έτος βάσης 1998 (οριζόντια ανάλυση).

6.4.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΣΗΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ «CANDIA MARIS»

Όσον αφορά το Συνολικό Ενεργητικό ή Παθητικό η ποσοστιαία μεταβολή του σε σχέση με το έτος βάσης 1998 είναι συνέχεια αύξουσα. Το 1999 έχουμε αύξηση της τάξης του 14%, το 2000 αύξηση 67%, το 2001 αύξηση 94%, το

2002 126% και το 2003 197%. Παρατηρούμε λοιπόν ότι στην πενταετία '98-'03 το σύνολο Ενεργητικού σχεδόν τριπλασιάζεται. Αυτό οφείλεται κατά μείζονα λόγο στις ενσώματες ακινητοποιήσεις του παγίου ενεργητικού, οι οποίες μετά τις αποσβέσεις από 27.753.420,63 ευρώ το 1998 φθάνουν το 2003 τα 88.958.868,20 ευρώ σημειώνοντας αύξηση 320%. Το γεγονός δε ότι οι αυξήσεις στα πάγια προ αποσβέσεων είναι κατά πολύ μεγαλύτερες σε σχέση με τις ίδιες τις αποσβέσεις σημαίνει ότι όχι απλώς γίνονται επενδύσεις για αντικατάσταση παγίων, αλλά και επέκτασης.

Άλλοι λογαριασμοί που αξίζει να αναλυθούν τόσο λόγω της μεγάλης ποσοστιαίας μεταβολής, όσο και λόγω του μεγάλου απόλυτου μεγέθους είναι οι βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις έναντι συνδεδεμένων επιχειρήσεων, οι οποίες ενώ το 1998 είναι 608.361,50 ευρώ το 2003 φαίνονται μηδενισμένες. Οι υπόλοιποι λογαριασμοί είτε λόγω του μικρού απόλυτου μεγέθους τους, είτε λόγω του μικρού ποσοστού μεταβολής τους δεν χρειάζεται να αναλυθούν περαιτέρω. Ωστόσο υπάρχουν στο παράρτημα οι πίνακες για κάθε ξενοδοχείο ώστε να ανατρέξει οποιοσδήποτε και να μελετήσει συγκεκριμένες μεταβολές. Στον πίνακα 6.4.1.1 παρουσιάζονται οι μεταβολές σε σχέση με το 1998 επί τις % των γενικών κατηγοριών του Ενεργητικού.

6.4.1.1 ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΔΕΙΚΤΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΟ ΕΤΟΣ ΒΑΣΗΣ 1998 (%)

	<u>1998</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Έξοδα Εγκατάστασης	100	842,63	1.181,14	1.235,59	1.400,22	1.655,24
Πάγιο Ενεργητικό	100	114,46	164,41	199,64	235,33	310,01
Κυκλοφορούν	100	88,48	167,38	99,08	83,05	110,04

Όσον αφορά το Παθητικό εκτός από τις γενικές κατηγορίες που θα φανούν στον πίνακα 6.4.1.2 αξίζει να σημειωθεί ότι το μετοχικό κεφάλαιο στην πενταετία 1998,2003 σημειώνει αύξηση της τάξης του 234,47% Η αύξηση αυτή γίνεται πρώτη φορά εμφανής το 2002 που είναι σε σχέση με το 1998 144,80%

Άλλος λογαριασμός με ιδιαίτερο ενδιαφέρον είναι τα μακροχρόνια δάνεια τραπεζών τα οποία έως το 2003 τριπλασιάζονται και φθάνουν σε απόλυτο ποσό τα 12.917.145,02 ευρώ από 4.251.765,91. Τέλος και τα βραχυπρόθεσμα δάνεια τραπεζών γνωρίζουν αύξηση το 2001 765,42% (σε σχέση με το 1998), το 2002 1.794,37% και 2.616,34% το 2003.

6.4.1.2 ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΔΕΙΚΤΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΟ ΕΤΟΣ ΒΑΣΗΣ 1998 (%)						
	<u>1998</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Ίδια Κεφάλαια	100	104,47	143,14	155,49	162,31	231,30
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	100	151,49	281,63	339,74	323,82	303,81
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	100	119,93	176,32	241,98	415,39	571,47

6.4.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΣΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ “CANDIA MARIS”

Η ανάλυση Τάσης των καταστάσεων Αποτελεσμάτων χρήσης καταδεικνύει μεγάλη αύξηση του κύκλου εργασιών από έτος σε έτος ώστε το 2003 να έχουμε πωλήσεις της τάξης του 175,73% σε σχέση με το 1998. Ωστόσο η αύξηση του κόστους πωληθέντων είναι σε ποσοστά μικρότερη κάτι που

καταδεικνύει οικονομίες κλίμακας. Άρα το Μικτό Κέρδος σε ποσοστά είναι αυξανόμενο.

Από εκεί και πέρα το ίδιο ισχύει και για τα έξοδα διοίκησης και λειτουργίας. Η ποσοστιαία αύξηση τους είναι μικρότερη από την αύξηση του Μικτού Κέρδους άρα και τα Αποτελέσματα Εκμετάλλευσης εμφανίζουν άνοδο σε σχέση με το 1998. Μόνο το 2003 είναι μειωμένα και καλύπτουν το 98% των Κερδών εκμετάλλευσης του 1998.

Τα έκτακτα αποτελέσματα εμφανίζουν σε ποσοστό αρνητικό πρόσημο, λόγω έκτακτων ζημιών, στο έτος βάσης (θέτοντας 100 στα Έκτακτα Αποτελέσματα στο έτος βάσης με αρνητικό πρόσημο, η αύξηση τα επόμενα χρόνια φαίνεται αρνητική) Αυτό που αξίζει να σημειωθεί είναι ότι και τα έκτακτα κέρδη μετά το 2000 δείχνουν να συνεισφέρουν ικανοποιητικά στα Κέρδη προ φόρων.

Τα καθαρά Αποτελέσματα προ φόρων από 771.319,82 το 1998 σημειώνουν συνεχείς αυξήσεις της τάξης του 176,28% το 1999, και 374,33% το 2000. Η αύξηση των κερδών αυτών συνεχίζεται έως και το 2002, καταλήγοντας στο 2003 που έχουμε πτώση σε σχέση με τα προηγούμενα έτη, αύξηση όμως σε σχέση με το έτος βάσης. Συνοπτικός πίνακας με τις μεταβολές είναι ο παρακάτω.

6.4.2.1 ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΔΕΙΚΤΩΝ ΚΑΧ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΟ ΕΤΟΣ ΒΑΣΗΣ 1998 (%)

	<u>1998</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Κύκλος Εργασιών	100	105,11	115,78	120,59	138,25	175,73
Μικτά Αποτελέσματα	100	135,23	188,12	189,75	189,14	209,05
Κέρδη Εκμετάλλευσης	100	161,82	261,66	239,98	143,92	98,83
Κέρδη προ φόρων	100	176,28	374,33	357,92	212,90	166,71

6.5 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ “CANDIA MARIS”

Για την άρτια παρουσίαση του δείγματος ξενοδοχείων LUX και Α' κατηγορίας, που ορίσαμε παραπάνω επιλέχθηκε και η χρησιμοποίηση του χρηματοοικονομικού εργαλείου των αριθμοδεικτών. Στη σχετική βιβλιογραφία υπάρχουν αμέτρητοι εναλλακτικοί αριθμοδείκτες. Ωστόσο επιλέχθηκαν και χρησιμοποιήθηκαν εκείνοι που θεωρούνται ότι είναι οι πλέον διαδεδομένοι και εξυπηρετούν τον απώτερο στόχο της παρούσας μελέτης, δηλαδή την αντικειμενική ανάλυση των χρηματοοικονομικών δεδομένων των ξενοδοχείων. Κατατάχθηκαν δε σε πέντε κατηγορίες όπως εμφανίζονται κατά κύριο λόγο στην «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», πέμπτη έκδοση (ΝΙΚΗΤΑ Α. ΝΙΑΡΧΟΥ, 1997, αλλά και σε άλλη βιβλιογραφία που είναι διαθέσιμη) Οι κατηγορίες αυτές είναι οι εξής:

- Αριθμοδείκτες Ρευστότητας (2 αριθμοδείκτες)
- Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας (5 αριθμοδείκτες)
- Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων και βιωσιμότητας (3 αριθμοδείκτες)
- Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας (5 κυκλοφοριακής ταχύτητας και 3 για μέση διάρκεια)
- Αριθμοδείκτες Επενδυτικοί (2 αριθμοδείκτες)

6.5.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Οι αριθμοδείκτες Ρευστότητας (Liquidity ratios) χρησιμοποιούνται (Νιάρχος, 1997, σελ. 50) για τον προσδιορισμό τόσο της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσης της επιχείρησης όσο και της ικανότητας της να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Οι αριθμοδείκτες Ρευστότητας που επιλέχθηκαν είναι οι αριθμοδείκτες γενικής και ειδικής ρευστότητας (άμεσης και έμμεσης), ενώ η διαχρονική τους κατάσταση φαίνεται στον πίνακα 6.5.1

	<u>1998</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Γενικής (Έμμεσης) Ρευστότητας	0,48	0,35	0,45	0,20	0,10	0,09
Ειδικής (Άμεσης) Ρευστότητας	0,41	0,32	0,43	0,18	0,08	0,08

6.5.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΓΕΝΙΚΗ (ΕΜΜΕΣΗΣ) ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων με τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις. Δείχνει το μέτρο ρευστότητας του ξενοδοχείου αλλά και το περιθώριο ασφάλειας να αντεπεξέλθει η διοίκηση σε ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή κεφαλαίων κίνησης.

Στην περίπτωση του Candia Maris φαίνεται να αντιμετωπίζονται προβλήματα ρευστότητας αφού ο αριθμοδείκτης είναι σε όλα τα χρόνια, κατά πολύ μικρότερος της μονάδας. Αυτό οφείλεται στη ραγδαία αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων ενώ τα κυκλοφοριακά στοιχεία παραμένουν διαχρονικά σχεδόν αμετάβλητα.

Τα προβλήματα που εντοπίζονται στην συγκεκριμένη περίπτωση είναι δύο. Πρώτον ο αριθμοδείκτης είναι σταθερά χαμηλότερος της μονάδας και δεύτερον είναι συνέχεια από έτος σε έτος μειούμενος.

Η επιχείρηση αν δεν έχει αντιμετωπίσει ήδη πρόβλημα ρευστότητας σίγουρα αν δεν αλλάξει ριζικά η κατάσταση θα αντιμετωπίσει στο κοντινό μέλλον. Όχι μόνο δεν είναι ασφαλής σε μελλοντική αλλαγή των ροών κεφαλαίων αλλά ούτε καν καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις με κυκλοφοριακά στοιχεία (το 2003 καλύπτει μόνο το 9%)

6.5.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΙΔΙΚΗΣ (ΑΜΕΣΗΣ) ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα κυκλοφοριακά στοιχεία, χωρίς όμως τα αποθέματα, με τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις. Μας δείχνει πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία καλύπτουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις. Τα αποτελέσματα που διαφαίνονται και από αυτόν τον αριθμοδείκτη είναι τα ίδια με τον προηγούμενο. Ιδιαίτερα χαμηλός (μικρότερος της μονάδας) αριθμοδείκτης και συνεχώς μειούμενος. Ωστόσο οι διαφορές των δύο είναι ελάχιστες λόγω μικρού όγκου αποθεμάτων πάσης φύσεως.

6.5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας δείχνουν πόσο αποτελεσματικά λειτούργησε η επιχείρηση κατά τη διάρκεια των χρήσεων που μελετούνται και απαντούν σε

ερωτήματα σχετικά με το αν τα κέρδη της ήταν ικανοποιητικά, ποια ήταν η απόδοση των κεφαλαίων της, ποιες ήταν οι αποδόσεις από τις κύριες δραστηριότητες της.

Οι αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας που επιλέχθηκαν είναι οι εξής: Μικτού Περιθωρίου, Καθαρού Περιθωρίου, Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων, Συνολικής αποδοτικότητας, Οικονομικής Μόχλευσης. Η διαχρονική τους κατάσταση φαίνεται στον πίνακα 6.5.2

ΠΙΝΑΚΑΣ 6.5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ “CANDIA MARIS”						
	<u>1998</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Μικτού Περιθωρίου (%)	16,26	20,92	26,42	25,59	22,25	19,35
Καθαρού Περιθωρίου (%)	4,84	8,12	15,65	14,36	7,45	4,59
Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (%)		7,67	10,24	7,79	4,39	2,43
Συνολική Αποδοτικότητα (%)		5,25	7,75	5,99	4,02	3,48
Οικονομική Μόχλευση		1,46	1,32	1,30	1,09	0,70

6.5.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (GROSS PROFIT MARGIN)

Ο αριθμοδείκτης Μικτού περιθωρίου (Gross profit Margin), είναι το πηλίκο της διαίρεσης των Μικτών Κερδών προς της διαίρεσης των Μικτών Κερδών προς τις πωλήσεις επί 100. Δείχνει τι ποσοστό των πωλήσεων γίνεται Μικτό κέρδος

και συνεπώς το υπόλοιπο ποσοστό έως το 100% αποτελεί το κόστος παραγωγής.

Το μικτό Περιθώριο Κέρδους για το ξενοδοχείο Candia Maris είναι από το 1998 έως το 2000 αυξανόμενο (πίνακας 6.5.2) ωστόσο το 2001 έως το 2003 φθίνει για να καταλήξει στο 19,35%.

Όσο αυξάνει ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να επιτυγχάνει ολοένα και πιο φθηνές αγορές και να πωλεί σε υψηλότερες τιμές (Νιάρχος, 1997, σελ. 102). Αυτό φαίνεται να επιτυγχάνεται μέχρι το 2001. Από εκεί και πέρα η κατάσταση αντιστρέφεται.

6.5.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (NET PROFIT MARGIN)

Στον αριθμοδείκτη Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους (Net Profit Margin) υπολογίζουμε το ποσοστό των πωλήσεων που εν' τέλει γίνεται Καθαρό Κέρδος προ φόρων (πηλίκο Καθαρό Κερδών προς Πωλήσεις). Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση.

Το Candia Maris παρατηρείται να έχει, όπως συμβαίνει και στο Μικτό Περιθώριο, αύξηση του αριθμοδείκτη καθαρού περιθωρίου έως το 2000. Από εκεί και πέρα φθάνει έως το 2003 (πίνακας 6.5.2). Ιδιαίτερα το 2000 και 2001 το Candia Maris επιτυγχάνει Καθαρό Περιθώριο Κέρδους της τάξης του 15,65% και 14,36% ποσοστό ιδιαίτερα υψηλό για πάσης φύσεως επιχειρήσεις, πόσο μάλλον για επιχειρήσεις του κλάδου των ξενοδοχείων LUX (Συγκρίσεις του κλάδου με το δείγμα ξενοδοχείων στο 11^ο κεφάλαιο).

Τέλος το γεγονός ότι το Μικτό και το Καθαρό Περιθώριο αυξομειώνονται ομοιόμορφα δείχνει ότι επικρατεί κατά βάση σταθερή κατάσταση στα ενδιάμεσα έσοδα και κόστη (κυρίως τα έκτακτα αλλά και τα χρηματοοικονομικά).

6.5.2.3 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (RETURN ON NET WORTH)

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (Return on net worth) απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης και παρέχει ενδείξεις του κατά πόσο επιτυγχάνεται ο στόχος ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος. Έχουμε δε επιλέξει να τον απεικονίζουμε ως το πηλίκο της διαίρεσης των κερδών εκμετάλλευσης (δηλαδή πριν τον υπολογισμό των έκτακτων αποτελεσμάτων) προς το Μ.Ο. των Ιδίων Κεφαλαίων (για το 2000 για παράδειγμα είναι το άθροισμα Ιδίων Κεφαλαίων 2000 και 1999 δια δύο).

Στο Candia Maris ενώ η αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων ξεκινά από ικανοποιητικά επίπεδα, το 1999 7,67% και 10,24% το 2000, από εκεί και πέρα βαίνει μειούμενος και καταλήγει στο 2,43% το 2003. Το χαμηλό αυτό ποσοστό του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη είναι μάλλον ενδεικτικό ότι η επιχείρηση πάσχει σε κάποιο τομέα της (ανεπαρκής διοίκηση, χαμηλή παραγωγικότητα, υπερεπένδυση κεφαλαίων τα οποία δεν απασχολούνται παραγωγικά, δυσμενείς οικονομικές συνθήκες) (Νιάρχος, 1997, σελ. 128).

6.5.2.4 ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (RETURN TO TOTAL CAPITAL EMPLOYED).

Ο δείκτης αυτός (Return to total Capital Employed), υπολογίζεται με το πηλίκο της διαίρεσης των καθαρών κερδών προ φόρων συν τα χρηματοοικονομικά έξοδα προς το Μ.Ο. των απασχολούμενων κεφαλαίων (Ιδίων και Ξένων) επί 100. Μετρά δε την κερδοφόρα δυναμικότητα του συνόλου των κεφαλαίων.

Όπως παρατηρείται στον πίνακα 6.5.2 η συνολική αποδοτικότητα κεφαλαίων ακολουθεί περίπου την αυξομείωση της αποδοτικότητας Ιδίων, τουλάχιστον μέχρι το 2002. Ωστόσο μάλλον θεωρείται ικανοποιητικός αφού οι διακυμάνσεις του δεν είναι εξαιρετικές και φυσικά απέχει πολύ από το να μηδενιστεί. Το ανησυχητικό ίσως είναι ότι από το 2001 και μετά ακολουθεί συνεχή πτωτική πορεία.

Χρήσιμα συμπεράσματα για τον δείκτη αυτό όπως και για τον δείκτη αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων προκύπτουν από την ανάλυση και τον αριθμοδείκτη οικονομικής μόχλευσης που ακολουθεί.

6.5.2.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ (FINANCIAL LEVERAGE RATIO)

Ο αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης (Financial Leverage Ratio) παρίσταται ως το πηλίκο της αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων προς την αποδοτικότητα των συνολικά απασχολούμενων. Σκοπό έχει να μελετήσει αν η επίδραση των δανειακών κεφαλαίων στα κέρδη είναι επωφελής. Αυτό συμβαίνει όταν ο αριθμοδείκτης μόχλευσης είναι υψηλότερος από τη μονάδα,

όταν δηλαδή η αποδοτικότητα Ιδίων είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα συνολικών.

Το Candia Maris, δείχνει από τον αριθμοδείκτη μόχλευσης να δέχεται θετική επίδραση στα κέρδη από τα δανειακά κεφάλαια. Ο αριθμοδείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας έως το 2002 πάντα βέβαια με κάποιες αυξομειώσεις. Μόνο το 2003 ο αριθμοδείκτης μόχλευσης είναι μικρότερος της μονάδας (0,70) που σημαίνει ότι το συγκεκριμένο έτος η επιχείρηση δανείστηκε με επαχθείς όρους. Μάλλον υπήρξε υπερδανεισμός το συγκεκριμένο έτος που ήταν επιζήμιος στην κερδοφορία της επιχείρησης.

6.5.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ.

Οι αριθμοδείκτες αυτής της κατηγορίας υπολογίζουν τη μακροχρόνια ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της, αλλά και το βαθμό προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές. Επιλέχθηκαν να μελετηθούν σε αυτήν την κατηγορία τρεις αριθμοδείκτες. Ο αριθμοδείκτης Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια, ο αριθμοδείκτης Πάγια προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις και ο αριθμοδείκτης Κάλυψης των χρηματοοικονομικών εξόδων. Η πορεία των δεικτών αυτών στην πενταετία φαίνεται στον πίνακα 6.5.3

ΠΙΝΑΚΑΣ 6.5.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ “CANDIA MARIS”

	<u>1998</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Ξένα/ Ίδια	0,24	0,28	0,30	0,38	0,62	0,68
Πάγια/	7,05	5,33	4,12	4,14	5,13	7,20

Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις						
Κάλυψη Χρηματοοικονομικών Εξόδων	2,29	3,95	5,49	4,66	2,48	1,76

6.5.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΊΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ο αριθμοδείκτης ξένων προς δανειακά κεφάλαια χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί αν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός στην επιχείρηση. Όταν ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας σημαίνει ότι οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν με κεφάλαια μικρότερα απ' ότι οι πιστωτές. Το αντίθετο σημαίνει όταν ο δείκτης είναι μικρότερος της μονάδας.

Με την ανάλυση του δείκτη αυτού για το Candia Maris οδηγούμαστε στο συμπέρασμα ότι δεν υπάρχει υπερδανεισμός αφού ο δείκτης κυμαίνεται μεταξύ 0,24 και 0,68.

Το συμπέρασμα λοιπόν που βγήκε από την ανάλυση του δείκτη Οικονομικής Μόχλευσης επιβεβαιώνεται και τώρα. Ακόμα και στο 2003, που η μόχλευση ήταν μικρότερη της μονάδας, ο αριθμοδείκτης ξένων προς ίδια πληροφορεί ότι κάθε ευρώ ίδιων κεφαλαίων καλύπτεται από 0,60 ευρώ ξένων.

Το Candia Maris λοιπόν δείχνει να μην συμμερίζεται την άποψη πολλών Ελλήνων Επιχειρηματιών που προτιμούν τραπεζικό δανεισμό από την προσφυγή στην κεφαλαιαγορά για άντληση κεφαλαίων, ώστε να μείνει η επιχείρηση σε κλειστά οικογενειακά πλαίσια. Φυσικά το Candia Maris μη αποδεχόμενο την άποψη αυτή πράττει ορθά.

6.5.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΠΡΟΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ.

Ο αριθμοδείκτης αυτός αντανακλά κατά κάποιο τρόπο το βαθμό ασφάλειας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές μέσω της ύπαρξης Παγίων.

Το Candia Maris δείχνει να καλύπτει άνετα τις μακροχρόνιες υποχρεώσεις αφού ο δείκτης έχει ελάχιστη τιμή 4,12 το 2000. Αυτό σημαίνει ότι τα πάγια καλύπτουν τέσσερις φορές τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Ο αριθμοδείκτης αυτός σημειώνει πτώση κατά τα έτη 1998-2000 (σύμφωνα με τον πίνακα 6.5.3) κάτι που σημαίνει ότι τυχόν επέκταση παγίων χρηματοδοτείται με προσφυγή στο δανεισμό και το περιθώριο ασφάλειας των μακροχρόνιων πιστωτών μειώνεται. Το αντίθετο συμβαίνει κατά τα έτη 2001 έως 2003 όπου φαίνεται τα Πάγια να χρηματοδοτούνται από κεφάλαια του φορέα και η ασφάλεια των πιστωτών αυξάνεται. (Νιάρχος, 1997, σελ. 172).

6.5.3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ

Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται από το πηλίκο των καθαρών κερδών προ φόρων συν χρηματοπιστωτικά έξοδα προς τα έξοδα αυτά. Φανερώνει δε πόσες φορές τα κέρδη της επιχείρησης καλύπτουν δαπάνες για τόκους, για ενοικίαση Παγίων και διάφορα άλλα έξοδα παρόμοιας φύσης.

Το Candia Maris δείχνει άνετα να ανταποκρίνεται σ' αυτά τα έξοδα μέσω των κερδών αφού διαχρονικά τα κέρδη καλύπτουν δύο έως πέντε φορές τις δαπάνες. Ειδικά μέχρι το 2000 που ο δείκτης αυξάνεται ραγδαία η ασφάλεια που παρέχεται για την ίδια την επιχείρηση αποτελεί εγγύηση για τη

βιωσιμότητα της μελλοντικά. Ο δείκτης όμως τα έτη 2001-2003 παρουσιάζει κάμψη φτάνοντας το 2003 στα χαμηλότερα επίπεδα του (1,76). Η επιχείρηση μπορεί ακόμα να αντεπεξέρχεται στις δαπάνες αυτές ωστόσο μάλλον θα πρέπει να φροντίσει ώστε να μειωθούν.

6.5.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ.

Οι αριθμοδείκτες Δραστηριότητας χρησιμοποιούνται προκειμένου να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας επιχείρησης στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων (αποθεμάτων, υποχρεώσεων, απαιτήσεων κλπ). Επιλέχθηκαν σε αυτήν την κατηγορία να μελετηθούν οι αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας Απαιτήσεων – Υποχρεώσεων – Αποθεμάτων (και με μέση διάρκεια παραμονής αυτών) και οι αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας Ενεργητικού και Ίδιων Κεφαλαίων. Η διαχρονική πορεία τους φαίνεται στον πίνακα 6.5.4

6.5.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ “CANDIA MARIS”					
	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων	8.53	8.92	9.23	11.27	13.38
Μέση Διάρκεια Παραμονής Απαιτήσεων (ημέρες)	42.81	40.90	39.53	32.40	27.79
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Υποχρεώσεων	2.18	1.66	1.24	0.94	0.83
Μέση Διάρκεια Παραμονής Υποχρεώσεων (ημέρες)	167.36	219.94	294.85	386.82	440.38
Κυκλοφοριακής	60.61	79.88	84.61	96.59	91.51

Ταχύτητας Αποθεμάτων					
Μέση Διάρκεια Παραμονής Αποθεμάτων (ημέρες)	6.02	4.57	4.31	3.78	3.99
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού	0.58	0.49	0.40	0.44	0.48
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ιδίων Κεφαλαίων	0.72	0.66	0.57	0.61	0.63

6.5.4.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ.

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων ισούται με το πηλίκο του κύκλου εργασιών προς το μέσο όρο των απαιτήσεων. Δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση εισπράττονται κατά μέσο όρο οι απαιτήσεις. Η μέση διάρκεια είναι το πηλίκο των ημερών του έτους προς τον αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων και δείχνει κάθε πόσες ημέρες εισπράττονται οι απαιτήσεις. Συνεπώς εκ των πραγμάτων όσο αυξάνεται η κυκλοφοριακή ταχύτητα, μειώνεται η μέση διάρκεια Παραμονής.

Από την ανάλυση αυτών των δύο δεικτών, οι οποίοι εν τέλει παρέχουν τα ίδια στοιχεία σε διαφορετικές όμως μονάδες μέτρησης, για το Candia Maris οδηγούμαστε σε δύο συμπεράσματα. Πρώτον η κυκλοφοριακή ταχύτητα είναι αρκετά ικανοποιητική αφού η χαμηλότερη τιμή της στην πενταετία είναι 8,53, ήτοι εισπράττει τις απαιτήσεις κάθε 42,81 ημέρες, και η μεγαλύτερη 13,38 δηλαδή 27,29 ημέρες. Αυτό σημαίνει ότι εισπράττει τις απαιτήσεις της σε αρκετά ικανοποιητικά διαστήματα και συνεπώς δεσμεύει τα κεφάλαια της για μικρά χρονικά διαστήματα και έχει μικρότερες πιθανότητες για ζημιά από επισφαλείς πελάτες.

Το δεύτερο συμπέρασμα που οδηγούμαστε από τη μελέτη αυτού του δείκτη είναι ότι είναι συνεχώς, μέσα στην πενταετία, αυξανόμενος. Αυτό σημαίνει ότι τα θετικά αποτελέσματα από το πρώτο συμπέρασμα βελτιώνονται, όπως βελτιώνεται και η ικανότητα εισπράξεων. Ο πίνακας 6.5.4 αναλυτικά την πορεία του δείκτη.

6.5.4.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΚΑΙ ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ.

Ο αριθμοδείκτης αυτός ισούται με το πηλίκο του κόστους πωληθέντων προς το Μ.Ο. των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση πληρώνονται οι υποχρεώσεις. Αντίστοιχα η μέση διάρκεια (πηλίκο 365 προς κυκλοφοριακή ταχύτητα) μετρά σε ημέρες τη διάρκεια που παραμένουν οι υποχρεώσεις στην επιχείρηση.

Όπως παρατηρείται από την διαχρονική κατάσταση αυτών των αριθμοδεικτών η κυκλοφοριακή ταχύτητα των Υποχρεώσεων είναι ιδιαίτερα χαμηλή σε όλα τα έτη και συνεπώς η διάρκεια παραμονής ιδιαίτερα μεγάλη για το Candia Maris. Ακολουθεί δε πορεία αντίστροφη στην αυξομείωση απ' ότι οι δύο προηγούμενοι αριθμοδείκτες. Η επιχείρηση πληρώνει τις υποχρεώσεις κάθε 167,36 ημέρες των 1999, ενώ το 2003 καταλήγει οι υποχρεώσεις να παραμένουν 44,38 ημέρες. Το γεγονός αυτό, αν δεν προκαλεί προβλήματα στις σχέσεις με τους πιστωτές, είναι ιδιαίτερα ικανοποιητικό για την επιχείρηση αφού έχει μεγάλο χρονικό διάστημα για να αντεπεξέλθει στις υποχρεώσεις της.

Συγκρίνοντας δε τη μέση διάρκεια παραμονής υποχρεώσεων και απαιτήσεων παρατηρούμε τεράστια διαφορά μεταξύ τους. Η πρώτη είναι τόσο μεγαλύτερη της δεύτερης που μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι ένα μεγάλο ποσοστό της χρηματοδότησης γίνεται από τους ίδιους τους πιστωτές και η επιχείρηση δεν χρειάζεται να διατηρεί μεγάλα ποσά σε κυκλοφοριακά στοιχεία. Ίσως τώρα εξηγείται η χαμηλή ρευστότητα που διαπιστώθηκε με τους αριθμοδείκτες ρευστότητας. Η επιχείρηση Candia Maris δεν διατηρεί ρευστά διαθέσιμα διότι μεγάλο μέρος των υποχρεώσεων της καλύπτεται από τις ίδιες τις απαιτήσεις της. Το 2003 εισπράττει για παράδειγμα κάθε 27,29 ημέρες τις απαιτήσεις και πληρώνει κάθε 440,38 ημέρες τις υποχρεώσεις της.

6.5.4.3 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων μας πληροφορεί (Νιάρχος, 1997, σελ. 85) πόσες φορές ανανεώνονται τα αποθέματα της επιχείρησης, σε σχέση με τις πωλήσεις της μέσα στη χρήση. Υπολογίζεται με το πηλίκο των Καθαρών Πωλήσεων (στη συγκεκριμένη περίπτωση Κύκλο Εργασιών) προς το Μ.Ο. των διατηρούμενων από την επιχείρηση αποθεμάτων. Η μέση διάρκεια παρουσιάζει τα ίδια στοιχεία εκφρασμένα σε ημέρες.

Από τον πίνακα 6.5.4 παρατηρούμε ιδιαίτερα υψηλό αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων. Απόλυτα φυσιολογικό για ξενοδοχείο αφού πρέπει όλα τα αποθέματα (τα οποία κυρίως είναι τρόφιμα και ποτά) να είναι φρέσκα και υγιεινά. Η επιχείρηση προμηθεύεται τα αποθέματα της κάθε

6,02 ημέρες το 1999, φτάνοντας το 2003 στις 3,99 ημέρες. Η επιχείρηση λοιπόν φαίνεται μέσω αυτών των δεικτών να επιτυγχάνει γρήγορα πώληση αποθεμάτων, μείωση των κεφαλαίων που δεσμεύει γι' αυτά, μείωση των τόκων και δαπανών αποθήκευσης, καθώς και μείωση της πιθανότητας αλλοίωσης αυτών. Έτσι, όταν δεν αναμένεται αύξηση των τιμών, ο τρόπος δράσης της συγκεκριμένης επιχείρησης όσον αφορά τα αποθέματα μοιάζει ικανοποιητικότατος.

6.5.4.4 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης του Καθαρού Ενεργητικού (Καθαρό Ενεργητικό- Ενεργητικό - Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις) σε σχέση με τις πωλήσεις. Με άλλα λόγια δείχνει αν υπάρχει υπερεπένδυση κεφαλαίων σε σχέση με τις πωλήσεις που πραγματοποιεί. Ισούται με το πηλίκο των πωλήσεων προς το Μ.Ο. του Καθαρού Ενεργητικού. Επειδή όμως ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης επηρεάζεται ιδιαίτερα από παράγοντες όπως ο πληθωρισμός (οι πωλήσεις υπόκεινται σε πληθωριστικές τάσεις, ενώ οι τιμές κτήσεως παγίων όχι), ή και οι αποσβέσεις (που είναι ιδιαίτερα υψηλές), γι' αυτό σημασία έχει μόνο η διαχρονική μεταβολή του στην παρούσα ανάλυση. Παρατηρείται λοιπόν μια μικρή όχι όμως αμελητέα μείωση το αριθμοδείκτη που παρέχει ίσως ενδείξεις μιας ολοένα μικρότερης χρησιμοποίησης του Ενεργητικού που κάποια στιγμή αν εξελιχθεί ίσως οδηγήσει σε υπερεπένδυση ενεργητικού και μάλιστα συγκεκριμένα σε υπερπαγιοποίηση (Το Πάγιο εδώ αποτελεί το μεγαλύτερο ποσοστό του συνόλου του Ενεργητικού).

6.5.4.5 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των Ιδίων Κεφαλαίων σε σχέση με τις πωλήσεις. Ισούται με το πηλίκο των πωλήσεων προς το Μ.Ο. των Ιδίων Κεφαλαίων και πληροφορεί πόσες μονάδες πωλήσεων δημιουργούνται από κάθε μία μονάδα ιδίων κεφαλαίων.

Ο συγκεκριμένος δείκτης του Candia Maris παρουσιάζει μία μείωση από 0,72 σε 0,57 έως το 2001 ενώ από τότε έως το 2003 μία άνοδο στο 0,63. Ο Δείκτης σε γενικές γραμμές είναι ιδιαίτερα χαμηλός και μάλιστα σε σχέση με τόσο υψηλές πωλήσεις. Παρέχει όμως μια υπερβολική ασφάλεια για το μέλλον της επιχείρησης αφού ενδεχόμενη μείωση των πωλήσεων θα απορροφηθεί κατά βάση από μεγάλο όγκο ιδίων κεφαλαίων και λιγότερο από ξένα κεφάλαια. Συνεπώς είναι με ιδιαίτερα χαμηλός για τους μετόχους από την άλλη όμως ιδιαίτερα ασφαλής για την επιχείρηση.

6.5.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ

Οι αριθμοδείκτες αυτοί σχετίζουν τον αριθμό των μετοχών με τα κέρδη ή και την οικονομική με την εσωτερική αξία της μετοχής. Παρέχουν δε χρήσιμα συμπεράσματα ιδιαίτερα σε εισηγμένες στο χρηματιστήριο επιχειρήσεις ή ομίλους επιχειρήσεων.

Εδώ θα αναλυθούν δύο αριθμοδείκτες που κρίθηκαν χρήσιμοι. Ο αριθμοδείκτης κερδών ανά Μετοχή και ο αριθμοδείκτης εσωτερικής αξίας μετοχής. Η διαχρονική τους κατάσταση φαίνεται στον πίνακα 6.5.5

ΠΙΝΑΚΑΣ 6.5.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ “CANDIA MARIS”						
	<u>1998</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Κέρδη ανά μετοχή		2,60	5,52	5,28	2,58	1,31
Εσωτερική αξία μετοχής	43,45	45,39	62,20	67,56	49,22	43,31

6.5.5.1 ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (EARNINGS PER SHARE)

Ο αριθμοδείκτης Κέρδη ανά μετοχή (Earnings per share) υπολογίζεται από το πηλίκο των κερδών προ φόρων προς το μέσο αριθμό μετοχών σε κυκλοφορία (ο αριθμός των μετοχών έχει παρουσιαστεί στο κεφάλαιο 6.2).

Για το Candia Maris με τους δεδομένους αριθμούς μετοχών ο αριθμοδείκτης κρίνεται ιδιαίτερα ικανοποιητικός αφού το 1999 κάθε μία μετοχή αποφέρει κέρδη 2,60 ευρώ. Ο αριθμοδείκτης είναι μάλιστα αυξανόμενος το 2000 με τρομακτικό ρυθμό. Από εκεί και πέρα φθάνει κάτι που οφείλεται στην αύξηση του αριθμού των μετοχών με ίδια τιμή. Επομένως δεν φαίνεται να είναι ανησυχητική αυτή η πτώση του αριθμοδείκτη. Οι μέτοχοι σίγουρα πρέπει να είναι ικανοποιημένοι από τη συγκεκριμένη κατάσταση.

6.5.5.2 Η ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ

Η εσωτερική αξία Μετοχής είναι το πηλίκο των ιδίων κεφαλαίων προς τον αριθμό των μετοχών σε κυκλοφορία. Το μόνο που μπορεί να αναλυθεί στην παρούσα στιγμή είναι ότι η εσωτερική αξία της μετοχής είναι κατά πολύ μεγαλύτερη (το 2000 και 2001 διπλάσια) από την ονοματική της αξία γεγονός ιδιαίτερα ευνοϊκό για τους μετόχους.

6.6 ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΜΕΣΩ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Το τελευταίο εργαλείο που επιλέχθηκε να χρησιμοποιηθεί για την ανάλυση των καταστάσεων κάθε ξενοδοχείου είναι οι Καταστάσεις Κίνησης Κεφαλαίων. Το εργαλείο αυτό είναι συμπληρωματικό των αριθμοδεικτών και μας πληροφορεί για το ποιες επενδύσεις πραγματοποιήθηκαν σε συγκεκριμένη χρονική περίοδο (έτος ή και πενταετία) και από πού χρηματοδοτήθηκαν αυτές οι επενδύσεις.

Οι Καταστάσεις Κίνησης Κεφαλαίων κατά βάση δίνουν πληροφορίες για το αν τα κεφάλαια που επενδύθηκαν αύξησαν το Ενεργητικό (Πάγιο και Κυκλοφορούν) ή Μείωσαν το Παθητικό (Ίδιο και Ξένο Κεφάλαιο).

Επίσης αντίστοιχα πληροφορούν αν τα κεφάλαια για επενδύσεις (οι πηγές χρηματοδότησης δηλαδή) προέρχονται από αυξήσεις παθητικού ή μειώσεις του ενεργητικού. Φυσικά παρουσιάζουν τόσο σε επίπεδο ποσών όσο και ποσοστών τις αυξομειώσεις αυτές.

Ο παρακάτω πίνακας 6.6.1 παρατίθεται ως διευκρινιστικών των καταστάσεων Κίνησης Κεφαλαίων (που βρίσκονται στο Παράρτημα) και επιλέχθηκε για

ευκολότερη και πιο άμεση σύγκριση των λογαριασμών. Αναφέρει δε μόνο τα ποσοστά, ενώ τα απόλυτα ποσά περιγράφονται μετά τον πίνακα στο βαθμό του να κατανοηθεί ικανοποιητικότερα ο πίνακας 6.6.1.

6.6.1 ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ “CANDIA MARIS” (%)				
	Κεφάλαια που Απαιτήθηκαν		Πηγές Χρηματοδότησης	
ΕΤΟΣ	Αύξηση Ενεργητικού	Μείωση Παθητικού	Αύξηση Παθητικού	Μείωση Ενεργητικού
<u>1998-1999</u>	93,25 Πάγιο 76,09 Κύκλοφ. 1,73	6,75 Ξένα 6,35	60,29 Ίδια 11,63 Ξένα 43,97	39,71 Πάγιο 4,15 Κυκλοφ.5,21 Αποσβ 22,30
<u>1999-2000</u>	96,73 Πάγιο 84 Κυκλοφ.10,71	3,27 Ξένα 1,93	68,32 Ίδια 32,95 Ξένα 34,32	31,68 Πάγιο 27,88 Κυκλοφ.2,92
<u>2000-2001</u>	94,43 Πάγιο 89,33 Κυκλοφ. 2,27	5,57 Ξένα 4,88	64,35 Ίδια 19,15 Ξένα 45,20	35,65 Πάγιο 18,80 Κυκλοφ.16,75
<u>2001-2002</u>	72,69 Πάγιο 67,28 Κυκλοφ. 3,59	27,31 Ξένα 8,04 Ίδια 19,21	60,06 Ίδια 23,91% Ξένα 36,12	39,94 Πάγιο 36,47 Κυκλοφ. 2,14
<u>2002-2003</u>	93,28 Πάγιο 90 Κυκλοφ. 2,02	6,72 Ίδια 0,93 Ξένα 5,46	72,11 Ίδια 44 Ξένα 28	27,89 Πάγιο 24,41 Κυκλοφ. 2,37
<u>1998-2003</u>	97,00 Πάγιο 93,85 Κυκλοφ.1,33	3,00 Ίδια 0,36 Ξένα 2,24	75,25 Ίδια 33,75 Ξένα 41,33	24,75 Πάγιο 23,40 Κυκλοφ. 0,95

Τυχόν αποκλίσεις οφείλονται στο ότι δεν περιλαμβάνουν έξοδα Εγκατάστασης και μεταβατικοί λογαριασμοί.

Παρατηρώντας προσεκτικά τον πίνακα συνοπτικών καταστάσεων Κίνησης Κεφαλαίων διακρίνει κανείς μια ισχυρή ομοιομορφία από έτος σε έτος. Κάθε χρόνο φαίνεται να απαιτούνται ποσά για επενδύσεις τα οποία για αύξηση ενεργητικού είναι από 94 έως 97%, εκ των οποίων σχεδόν το σύνολο για πάγια. Ποσοστό 3% έως 6% είναι για μείωση Παθητικού κυρίως ξένων.

Η χρηματοδότηση προέρχεται κατά 64% έως 75% από Αύξηση κεφαλαίων, Ιδίων και κυρίως Ξένων ενώ ποσοστό 25% έως 36% προέρχεται από μείωση περιουσίας.

Τέλος τα ποσά σε απόλυτες τιμές για κάθε έτος που απαιτήθηκαν για επενδύσεις ή τουλάχιστον οι μεταβολές σαν σύνολο των λογαριασμών που κινήθηκαν είναι οι ακόλουθοι:

1998-1999 ⇒ 8.737.162,27 ευρώ

1999-2000 ⇒ 26.692.118,70 ευρώ

2000-2001 ⇒ 14.976.264,97 ευρώ

2001-2002 ⇒ 33.024.734,11 ευρώ

2002-2003 ⇒ 34.308.428,91 ευρώ

1998-2003 ⇒ 89.400.978,17 ευρώ

Επί αυτών των ποσών υπολογίζονται όλα τα παραπάνω ποσοστά.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΟΥ

LUX “ATLANTIS”

7.1 ΓΝΩΡΙΜΙΑ ΜΕ ΤΟ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΟ.

Το ξενοδοχείο Atlantis, σύμφωνα με τη σελίδα Internet του Ελληνικού οργανισμού τουρισμού (www.gto.gr) ανήκει στην Atlantis Ανώνυμη Τουριστική Ξενοδοχειακή Αλυσίδα με Αριθμό Μητρώου Ανώνυμης Εταιρείας 11295/70/13/86/8. Κατασκευάστηκε το 1968 και λειτουργεί όλο το χρόνο, από Ιανουάριο δηλαδή έως Δεκέμβριο. Η τελευταία ανακαίνιση πραγματοποιήθηκε το 2002, εντός δηλαδή της πενταετίας την οποία εξετάζουμε. Φυσικά ανήκει στην κατηγορία LUX και μάλιστα πρόκειται για το σημαντικότερο και μεγαλύτερο εκπρόσωπο ή τουλάχιστον έναν από τους μεγαλύτερους, των City Hotels στην Κρήτη.

Το Atlantis βρίσκεται στο κέντρο της πόλης του Ηρακλείου και συγκεκριμένα στη διεύθυνση ΥΓΕΙΑΣ 2 Τ.Κ. 71202 στο Ηράκλειο Κρήτης. Βρίσκεται όπως τονίστηκε παραπάνω στο Κέντρο της πόλης και απέχει 1 χιλιόμετρο από το λιμάνι και 4 χιλιόμετρα από το αεροδρόμιο.

Η χωρητικότητα του συγκεκριμένου ξενοδοχείου είναι 159 δωμάτια, 2 σουίτες και 1 διαμέρισμα. Οι υπηρεσίες που προσφέρει είναι Μπαρ, Πάρκινγκ,

Χρηματοκιβώτια, Εστιατόριο, ενώ κάθε δωμάτιο παρέχει Internet, κλιματισμό, δορυφορική τηλεόραση, βεράντα με θέα στο λιμάνι.

Τέλος το ξενοδοχείο Atlantis διαθέτει έναν ιδιαίτερα ικανοποιητικό συνεδριακό χώρο, αρκετά ικανό να εξυπηρετήσει τοπικές κυρίως ανάγκες αλλά και ανάγκες της περιφέρειας Κρήτης. Ωστόσο έχει φιλοξενήσει στους χώρους του και μεγαλύτερα συνέδρια πολλές φορές Πανελλαδικά.

7.2 ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ATLANTIS

Το Μετοχικό Κεφάλαιο του ξενοδοχείου Atlantis όπως εμφανίζεται στους ισολογισμούς που παραλάβαμε από τη Διεύθυνση Εμπορίου Νομού Ηρακλείου, για την πενταετία 1998-2003 διαμορφώνεται σύμφωνα με τον παρακάτω πίνακα 7.2.1

<u>ΕΤΟΣ</u>	<u>1998</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Αριθμός Μετοχών	195.004	195.004	218.554	218.554	218.554	218.554
Τιμή Μετοχής	5,30	8,80	8,80	8,80	8,80	8,80
Μετοχικό Κεφάλαιο	1.034.107,79	1.716.836,39	1.923.173,15	1.923.173,15	1.923.173,15	1.923.173,15

ΠΗΓΗ: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ

Όπως παρατηρείται από τον παραπάνω πίνακα το μετοχικό κεφάλαιο του ξενοδοχείου Atlantis από το 2000 και μετά παραμένει αμετάβλητο αφού τόσο η τιμή της μετοχής όσο και ο αριθμός των μετοχών είναι σταθερά. Η εντονότερη διαφορά εμφανίζεται μεταξύ των ετών 1998-1999 όπου η τιμή της

μετοχής αυξάνεται από 5,30 ευρώ σε 8,80 ευρώ, με σταθερό αριθμό μετοχών και μεταξύ 1999-2000 όπου με σταθερή τιμή 8,80 ευρώ αυξάνεται ο αριθμός των μετοχών από 195.004 σε 218.554.

Το μετοχικό κεφάλαιο διαμορφώνεται λοιπόν από το 2000 και μετά στο ποσό των 1.923.275,200 ευρώ. Σημειώνεται δε ότι καθ' όλη τη διάρκεια της πενταετίας το μετοχικό κεφάλαιο είναι μικρότερο του συνόλου των Ιδίων Κεφαλαίων κάτι που σημαίνει ότι στο Atlantis δεν εμφανίζονται συσσωρευμένες ζημιές μεγαλύτερες από το ποσό των υπόλοιπων συνιστωσών των Ιδίων Κεφαλαίων (Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Αποφάσεις Χρηματοδοτήσεων, Γεώργιος Π. Αρτίκης, σελ 33) όπως άλλωστε συμβαίνει καις το ξενοδοχείο Candia Maris που εξετάστηκε προηγουμένως στο κεφάλαιο 6.

7.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ

7.3.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ “ATLANTIS”

Σύμφωνα με τις καταστάσεις Κοινών Μεγεθών των Ισολογισμών παρατηρείται από τη διοίκηση του ξενοδοχείου Atlantis μια συνεχής τάση μέσα στην πενταετία για μείωση του Παγίου Ενεργητικού σαν ποσοστό επί του συνόλου του Ενεργητικού και συνεπώς ποσοστιαία αύξηση του Κυκλοφορούντος σε σχέση με το Πάγιο σύνολο. Το 1998 για παράδειγμα τα 3.984.700 ευρώ καλύπτουν το 87% του συνολικού Ενεργητικού ενώ το 2003 τα 3.305.025 ευρώ Παγίων (επί συνόλου 4.257.323 ευρώ) καλύπτουν το 77,63% του

Συνόλου του ενεργητικού. Ο πίνακας 7.3.1.1 παρουσιάζει αναλυτικά αυτή τη σταδιακή μεταβολή στη διάρθρωση του Ενεργητικού.

ΠΙΝΑΚΑΣ 7.3.1.1 ΤΑΣΗ ΠΑΓΙΟΥ-ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ%						
	<u>1998</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Πάγιο	87,27	85,12	85,20	85,10	81,83	77,63
Κυκλοφορούν	10,58	13,16	13,39	13,68	17,94	22,03

Επιπλέον όταν αναφερόμαστε σε Πάγιο Ενεργητικό κυρίως εννοούνται οι Ενσώματες Ακίνητοποιήσεις αφού οι Ασώματες και οι Συμμετοχές σε άλλες επιχειρήσεις είναι λογαριασμοί με σχεδόν μηδενικό υπόλοιπο. Για το κυκλοφορούν ενεργητικό αναφερόμαστε κυρίως σε απαιτήσεις έναντι πελατών και χρεωστών διάφορων. Τα διαθέσιμα αλλά και τα αποθέματα αποτελούν ποσοστό σαν μέσο όρο πενταετίας μικρότερο του 2% για τα διαθέσιμα σε σχέση με το σύνολο του ενεργητικού.

Τέλος αξιοπερίεργο γεγονός αποτελούν οι αποσβέσεις που εμφανίζει ο ισολογισμός του Atlantis και οι οποίες το 1998 αποτελούν το 50,88% του συνολικού Ενεργητικού με τάση αύξησης τέτοια ώστε το 2001 να καλύπτουν το 95,61% του Ενεργητικού και το 2003 το 111,61% Όσον αφορά το παθητικό του ξενοδοχείου Atlantis αυτό διαμορφώνεται σύμφωνα με τον πίνακα 7.3.1.2 που ακολουθεί.

ΠΙΝΑΚΑΣ 7.3.1.2 ΤΑΣΗ ΙΔΙΩΝ – ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ %						
	<u>1998</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Ίδια	46,28	43,22	58,90	63,08	71,65	81,16
Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	17,14	16,43	10,71	5,36	3,77	2,46
Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	35,13	39,58	30,19	31,44	24,28	16,11

Ο παραπάνω πίνακας φανερώνει σε ικανοποιητικό βαθμό την επιθυμία της διοίκησης να βασίζεται διαχρονικά σε ολοένα περισσότερα ίδια κεφάλαια (αφού φτάνουν να αποτελούν το 81,16% του συνόλου του Παθητικού το 2003, σε σχέση με το 46,28% το 1998), μειώνοντας την ποσόστωση των Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων αλλά και των Βραχυπρόθεσμων με ανάλογους ρυθμούς. Οι Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις φτάνουν να αποτελούν μόλις το 2,46% του Παθητικού το 2003 (17,14% το 1998) και Βραχυπρόθεσμες το 16,11% το 2003 (35,13% το 1998).

Μέσω των καταστάσεων Τάσης θα ελεγχθεί τώρα αν ικανοποιούνται οι τρεις Αρχές Χρηματοδοτικής Ισορροπίας (Αρτίκης, 1999, σελ. 22-27) και οι οποίες στην παρούσα μελέτη παρουσιάστηκαν σε θεωρητικό πλαίσιο στο υποκεφάλαιο 6.3.1

Η πρώτη αρχή (τα πάγια να καλύπτονται από Μακροπρόθεσμα κεφάλαια) ικανοποιείται μόνο το 2003 και είναι αποτέλεσμα της μείωσης των Παγίων με παράλληλη ραγδαία αύξηση των Ιδίων Κεφαλαίων. Τα προηγούμενα χρόνια η αρχή δεν ικανοποιείται αλλά η διοίκηση δρα με τέτοιο τρόπο στην ποσόστωση των λογαριασμών ώστε το 2003 να ισχύει η πρώτη αρχή Χρηματοδοτικής Ισορροπίας.

Η δεύτερη αρχή (τα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια να καλύπτουν και μέρος του Κυκλοφορούντος) ικανοποιείται και πάλι (σαν συνέπεια της προηγούμενης αρχής) μόνο το 2003.

Η κάλυψη των Παγίων από Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια αφήνει περιθώριο ώστε να καλυφθεί και το $\frac{1}{4}$ περίπου των κυκλοφορούντων στοιχείων

ενεργητικού ή παθητικού το 6% από το περίπου 22% που αποτελούν τα κυκλοφορούντα στοιχεία.

Η Τρίτη αρχή (Τα πάγια να καλύπτονται από ίδια κεφάλαια) ικανοποιείται ξανά μόνο το 2003 αφού τα πάγια είναι 77,63% του συνόλου του Ενεργητικού και τα ίδια 81,16 του συνόλου του Παθητικού. Επομένως και η Τρίτη αρχή βρίσκει εφαρμογή στο ξενοδοχείο Atlantis.

7.3.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ “ΑΤΛΑΝΤΙΣ”

Στην ανάλυση Κοινών Μεγεθών των Κ.Α.Χ. έχουμε θέσει σα λογαριασμό βάσης τον κύκλο εργασιών κάθε έτους. Με δεδομένο ότι ο κύκλος εργασιών το 1998 είναι 2.309.909 ευρώ, το 1999 2.674.558 ευρώ, το 2000 2.955.819 ευρώ, το 2001 2.792.965, το 2002 3.034.911 και 3.031.842 το 2003, ο πίνακας 7.3.2.1 αποτυπώνει το ποσοστό των διαφόρων κερδών του ξενοδοχείου Atlantis επί αυτών των πωλήσεων.

7.3.2.1 ΚΕΡΔΗ ΩΣ ΠΟΣΟΣΤΟ ΚΥΚΛΟΥ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (%)						
	<u>1998</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Μικτά κέρδη	12,51	20,75	26,24	27,82	33,41	30,99
Κέρδη Εκμετάλλευσης	-21,82	-8,04	1,17	6,98	15,10	14,74
Οργανικά και Έκτακτα Αποτελέσματα	-22,37	-5,80	1,08	5,91	15,33	14,85
Κέρδη προ φόρων	-25,50	-7,06	0,54	5,91	15,33	14,85

Τα συμπεράσματα που προκύπτουν από τον παραπάνω πίνακα είναι τα ακόλουθα:

- Τα μικτά κέρδη παρουσιάζουν σαν ποσοστό επί των πωλήσεων συνεχή αύξηση λόγω της μείωσης του κόστους πωλήσεων και παροχής υπηρεσιών. Σημειώνεται δε ότι ενώ το 1998 αποτελούν το 12,51% των πωλήσεων, το 2003 τα μικτά κέρδη αποτελούν το 30,99% αυτών.
- Τα μεγάλα ποσοστά εξόδων Διοικητικής λειτουργίας και Διάθεσης (τα οποία βέβαια μειώνονται ελαφρά) οδηγούν το ξενοδοχείο να παρουσιάζει ζημιά εκμετάλλευσης έως το 1999. Από εκεί και πέρα το κλίμα γίνεται ευνοϊκότερο.
- Τα Έκτακτα Αποτελέσματα δεν επιδρούν ιδιαίτερος και η πορεία των κερδών Οργανικών και Έκτακτων είναι ανάλογη αυτής των Κερδών Εκμετάλλευσης.
- Τα καθαρά αποτελέσματα προ φόρων επηρεάζονται από μη ενσωματωμένες αποσβέσεις μέχρι το 2000. Από εκεί και πέρα τα Καθαρά Αποτελέσματα προ φόρων ισούνται με τα Οργανικά και Έκτακτα Αποτελέσματα.

7.4. ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΑΣΗΣ (ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ)

7.4.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΣΗΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ “ATLANTIS”

Το ξενοδοχείο Atlantis, όπως φαίνεται από τις καταστάσεις τάσης των ισολογισμών, παρουσιάζει μια σχετική μείωση, όσον αφορά τα γενικά σύνολα ενεργητικού και παθητικού, σε απόλυτα μεγέθη στην πενταετία 1998-2003. Το γενικό σύνολο ενεργητικού ή παθητικού από 4.565.795,73 ευρώ το 1998 καταλήγει το 2003 σε 4.257.323,63 ευρώ, μια μείωση δηλαδή της τάξης του 7%. Για τα υπόλοιπα έτη η μείωση του γενικού συνόλου από το έτος βάσης κυμαίνεται στο ποσοστό του 5% έως 8%. Αξίζει δε να σημειωθεί ότι οι αποσβέσεις στη διάρκεια της πενταετίας διπλασιάζονται και φτάνουν το 2003 να αποτελούν το 204% των αποσβέσεων που εμφανίστηκαν το 1998. Πιθανώς αυτός είναι και ο κυριότερος λόγος (αν υπολογίσουμε και την τεράστια απόλυτη τιμή τους) που το Γενικό σύνολο Ενεργητικού εμφανίζεται μειωμένο.

Πληρέστερη εικόνα για το πώς διαμορφώνεται το Ενεργητικό στη διάρκεια της υπό μελέτη πενταετίας, παρέχει ο πίνακας 7.4.1.1 ο οποίος παρουσιάζει τις ποσοστιαίες μεταβολές των γενικών λογαριασμών ενεργητικού σε σχέση με έτος βάσης (1998).

7.4.1.1 ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΔΕΙΚΤΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΟ ΕΤΟΣ ΒΑΣΗΣ 1998 (%)

	<u>1998</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Έξοδα Εγκατάστασης	100	72,82	60,88	29,53	2,74	1,37
Πάγιο Ενεργητικό	100	90,55	93,46	92,66	89,01	82,94
Κυκλοφορούν	100	115,46	121,13	119,95	160,92	194,12

Όπως παρατηρείται τα έξοδα εγκατάστασης στην πενταετία σχεδόν μηδενίζονται, ενώ η αύξηση των κυκλοφορούντων στοιχείων, λόγω του μικρού γενικά απόλυτου μεγέθους τους, δεν είναι ικανή να ανακόψει την μείωση του γενικού συνόλου ενεργητικού που προέρχεται κυρίως από τα Πάγια.

Για το Παθητικό του ξενοδοχείου Atlantis, χαρακτηριστική είναι η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου (βλέπε κεφ. 7.2) κατά 85% μέσα στην πενταετία και η κατά 259% αύξηση των αποθεματικών κεφαλαίων. Αντίθετα οι Μακροχρόνιες υποχρεώσεις που συνοψίζονται σε δάνεια τραπεζών, σημειώνουν κάμψη και φθάνουν το 2003 να αποτελούν το 13,40% των Μακροχρόνιων Υποχρεώσεων του 1998. Το ίδιο συμβαίνει και για τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις οι οποίες το 2003 αποτελούν το 42,76% των αντίστοιχων του 1998. Εδώ αντικατοπτρίζεται με σαφήνεια η επιθυμία της διοίκησης να βασίζεται όλο και περισσότερο σε ίδια κεφάλαια και να μειώνει σταδιακά την επίδραση των ξένων στην επιχείρηση. Ο πίνακας 7.4.1.2 παρουσιάζει αναλυτικά την πορεία των γενικών μεγεθών του Παθητικού σε σχέση με το έτος βάσης και δρα επεξηγηματικά στα παραπάνω.

7.4.1.2 ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΔΕΙΚΤΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΟ ΕΤΟΣ ΒΑΣΗΣ 1998 (%)						
	<u>1998</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Ίδια Κεφάλαια	100	86,89	121,83	128,51	146,95	163,52
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	100	89,02	59,82	29,51	20,88	13,40
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	100	104,60	82,28	84,39	65,61	42,76

7.4.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΣΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ “ATLANTIS”

Όσον αφορά τις Καταστάσεις Αποτελεσμάτων Χρήσης παρατηρείται σημαντική αύξηση της τάξης του 31,25% στον κύκλο εργασιών μέσα στην πενταετία. Με δεδομένο το σταθερό κόστος πωλήσεων, παρατηρείται αύξηση στα Μικτά Κέρδη της επιχείρησης ώστε αυτά να φτάνουν στο 325,10% το 2003 σε σχέση με τα αντίστοιχα του 1998. Η εξέλιξη αυτή θα μπορούσε να κριθεί ιδιαίτερα ικανοποιητική.

Από εκεί και πέρα τα ολικά αποτελέσματα Εκμετάλλευσης αλλά και τα καθαρά αποτελέσματα προ φόρων παρουσιάζουν ζημιές έως το 1999 και συνεπώς εφόσον το έτος βάσης είναι αρνητικό δεν παρουσιάζει ενδιαφέρον η ανάλυση των υπολοίπων ετών. Σημειώνεται όμως ότι από το 2000 και ύστερα η επιχείρηση εμφανίζει κέρδη με ρυθμούς που φαίνονται στον πίνακα 7.4.2.1 (οι οποίοι βέβαια είναι ενδεικτικοί λόγω του αρνητικού προσίμου του έτους βάσης).

Το σημαντικότερο συμπέρασμα είναι ότι τα κέρδη είναι ανοδικά κυρίως σε επίπεδο Μικτών Κερδών την ίδια στιγμή που έξοδα Χρηματοπιστωτικά και Έκτακτα μειώνονται. Τα καθαρά κέρδη δε του 2003 σε σχέση με την τριετία 1998-2000 είναι απόλυτα ικανοποιητικά.

7.4.2.1 ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΔΕΙΚΤΩΝ ΚΑΧ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΟ ΕΤΟΣ ΒΑΣΗΣ 1998 (%)

	<u>1998</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Κύκλος Εργασιών	100	115,79	127,96	120,91	131,39	131,25
Μικτά Αποτελέσματα	100	192,05	268,38	268,38	350,85	325,10
Κέρδη Εκμετάλλευσης	-100	-42,65	-6,85	38,65	90,93	88,67
Κέρδη προ φόρων	-100	-32,07	2,71	28,04	79,02	76,44

7.5 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ “ATLANTIS”

7.5.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Οι αριθμοδείκτες Ρευστότητας, όπως αυτοί έχουν αναπτυχθεί σε θεωρητικό πλαίσιο στο κεφάλαιο 6.5.1 για το ξενοδοχείο Atlantis και η διαχρονική πορεία του κατά τα έτη 1998-2003 φαίνονται στον πίνακα 7.5.1

	<u>1998</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Γενικής (Έμμεσης) Ρευστότητας	0,30	0,33	0,44	0,43	0,74	1,37
Ειδικής (Άμεσης) Ρευστότητας	0,27	0,30	0,40	0,37	0,68	1,30

7.5.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ (ΕΜΜΕΣΗΣ) ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.

Το ξενοδοχείο Atlantis δείχνει μέχρι και το 2002 να αντιμετωπίζει προβλήματα ρευστότητας αφού ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας είναι μέχρι τότε μικρότερος της μονάδας. Η επιχείρηση το 2000 για παράδειγμα καλύπτει μόνο το 44% των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων με κυκλοφοριακά στοιχεία. Μέχρι εκείνο το χρονικό σημείο πιθανώς να αντιμετωπίζει προβλήματα και στις βραχυχρόνιες πιστώσεις της αφού ο βαθμός ασφάλειας για τους

πιστωτές φαίνεται περιορισμένος. (Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Νικήτα Νιάρχου σελ. 56)

Αυτό όμως που δείχνει να συμβαίνει μέχρι το 2002 κορυφώνεται το 2003 όπου ο αριθμοδείκτης γίνεται μεγαλύτερος της μονάδας. Σημειώνεται ότι μπορεί μέχρι το 2002 ο δείκτης να είναι μικρότερος της μονάδας είναι όμως αυξανόμενος. Αυτό σημαίνει ότι το κλίμα της μέχρι τώρα ρευστότητας αρχίζει σιγά σιγά να αντιστρέφεται με εμφανή τα αποτελέσματα το 2003 όπου πλέον οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις καλύπτονται άνετα από τα κυκλοφοριακά στοιχεία (αριθμοδείκτης 1,37)

7.5.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ (ΑΜΕΣΗΣ) ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Λόγω των ιδιαίτερα χαμηλών αποθεμάτων που διατηρεί το συγκεκριμένο ξενοδοχείο, ο αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας ελάχιστα επηρεάζεται από αυτά σε σχέση με τον προηγούμενο αριθμοδείκτη.

Ο Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας ακολουθεί την ίδια πορεία με αυτούς της Γενικής Ρευστότητας και συνεπώς εμφανίζεται αυξανόμενος και μεγαλύτερος της μονάδας μόνο το 2003. Τα συμπεράσματα για τη ρευστότητα του ξενοδοχείου του προηγούμενου αριθμοδείκτη είναι τα ίδια και εδώ μάλιστα με υψηλότερο επίπεδο σιγουριάς αφού η Ειδική Ρευστότητα λαμβάνει υπόψη της μόνο τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία.

7.5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Η αποτελεσματικότητα της λειτουργίας του Atlantis φαίνεται από τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας, οι οποίοι σύμφωνα με τη μελέτη που πραγματοποιήσαμε είναι αυτοί που φαίνονται στον πίνακα 7.5.2

ΠΙΝΑΚΑΣ 7.5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ “ATLANTIS”						
	<u>1998</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Μικτού Περιθωρίου (%)	12,51	20,75	26,24	27,82	33,41	30,99
Καθαρού Περιθωρίου (%)	-25,50	-7,06	0,54	5,91	15,33	14,85
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (%)		-10,90	1,57	7,37	15,75	13,63
Συνολική Αποδοτικότητα (%)		-0,65	3,83	6,10	12,43	11,22
Οικονομική Μόχλευση		16,72	0,41	1,21	1,27	1,21

Σημειώνεται ότι για του τρεις τελευταίους δεν θα λάβουμε υπόψη μας το έτος 1999 διότι οι αριθμοδείκτες είναι αρνητικοί λόγω ζημιών και φυσικά αρνητική αποδοτικότητα δεν έχει λόγω ανάλυσης.

7.5.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (GROSS PROFIT MARGIN)

Η ικανότητα της επιχείρησης να επιτυγχάνει ολοένα και πιο φθηνές αγορές και να πωλεί σε υψηλότερες τιμές φαίνεται από τον αριθμοδείκτη Μικτού Περιθωρίου, ο οποίος είναι συνεχώς αυξανόμενος. Ξεκινά το 1998 από

12,51% (το 12,51% των πωλήσεων καταλήγει να αποτελεί μικτό κέρδος) και καταλήγει το 2003 ο αριθμοδείκτης αυτός να είναι της τάξης του 30,99%

Ο Αριθμοδείκτης αυτός μας κάνει να συμπεράνουμε ότι η επιχείρηση καταφέρνει να μειώνει αισθητά το κόστος πωληθέντων χωρίς να αλλοιώνει την ποιότητα των υπηρεσιών και συνεπώς χωρίς να μειώνει (αντίθετα αυξάνει) τον κύκλο εργασιών.

7.5.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (NET PROFIT MARGIN)

Στο συγκεκριμένο αριθμοδείκτη η κατάσταση δεν είναι τόσο ευνοϊκή. Το Atlantis έως το 1999 πραγματοποιεί ζημιές και αργότερα έως το 2001 έχει περιορισμένα κέρδη. Το 2000 για παράδειγμα μόνο 0,54% των πωλήσεων γίνεται καθαρό κέρδος προ φόρων. Σε σύγκριση με τον αριθμοδείκτη Μικτού περιθωρίου φαίνεται η επιχείρηση να αντιμετωπίζει σημαντικά χρηματοοικονομικά αλλά και έκτακτα έξοδα που μεταβάλλουν το ευνοϊκό κλίμα του Μικτού κέρδους σε ζημιές στο επίπεδο καθαρών κερδών. Βέβαια το 2002 και 2003 απαλλάσσεται από το βάρος αυτών των εξόδων και το καθαρό περιθώριο είναι ιδιαίτερα ικανοποιητικό.

7.5.2.3 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων όπως παρατηρούμε από τον πίνακα 7.5.2 βαίνει αυξανόμενος εκτός από το 2003 που μειώνεται ελαφρά. Μάλιστα από το 2000 και ύστερα βρίσκεται και σε ιδιαίτερα ικανοποιητικά επίπεδα. (άνω του 7,37%)

Τα υψηλά αυτά ποσοστά είναι ενδεικτικά ότι η επιχείρηση βελτιώνει την κερδοφόρα δυναμικότητα της, μέσω βελτίωσης της διοίκησης ή της παραγωγικότητας ή μέσω από επένδυσης κεφαλαίων που πιθανώς δεν είναι παραγωγικά (Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Πέμπτη Έκδοση Νικήτα Νιάρχου, σελ. 128)

Τα ίδια κεφάλαια που σημειωτέων είναι και ελαφρώς αυξανόμενα αποδίδουν ολοένα και ικανοποιητικότερα.

7.5.2.4 ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Η κερδοφόρα δυναμικότητα των Συνολικών Κεφαλαίων ακολουθεί την ίδια πορεία, όσον αφορά την αυξομείωση, με την πορεία των Ιδίων, σε χαμηλότερα βέβαια επίπεδα (εκτός του 2000). Ο αριθμοδείκτης κρίνεται ικανοποιητικός αφού είναι αρκετά υψηλός και δύσκολα θα μηδενιστεί σε περιόδους κρίσης. Ωστόσο χρήσιμα συμπεράσματα θα εμφανιστούν και στον επόμενο αριθμοδείκτη (οικονομικής μόχλευσης) όπου ουσιαστικά συγκρίνονται οι δύο αποδοτικότητες Ιδίων και συνολικών κεφαλαίων.

7.5.2.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ

Η επίδραση των δανειακών κεφαλαίων στην επιχείρηση φαίνεται το 2000 να μην είναι ιδιαίτερα επωφελής για την επιχείρηση αφού ο αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης είναι μικρότερος της μονάδας και συνεπώς η αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων μεγαλύτερη αυτής των Ιδίων. Από το 2001 όμως και μετά το κλίμα αντιστρέφεται και για την τριετία 2001-2003 ο αριθμοδείκτης μόχλευσης είναι μεγαλύτερος της μονάδας. Η επιχείρηση τώρα δείχνει να δανείζεται με ικανοποιητικούς όρους και τα δανειακά κεφάλαια δρουν επωφελώς στην επιχείρηση.

Το Atlantis δείχνει γενικότερα μετά το 2001 να βελτιώνει την αποδοτικότητα του τόσο σε επίπεδα κερδών σε απόλυτα μεγέθη αλλά και κερδοφόρας δυναμικότητας.

7.5.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ.

Η διαχρονική πορεία των δεικτών διάρθρωσης Κεφαλαίων αλλά και βιωσιμότητας για το ξενοδοχείο Atlantis μέσα στην πενταετία 1998-2003 διαφαίνεται στον πίνακα 7.5.3 που ακολουθεί:

ΠΙΝΑΚΑΣ 7.5.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ “ATLANTIS”						
	<u>1998</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Ξένα/ Ίδια	1,13	1,30	0,69	0,58	0,39	0,23
Πάγια/ Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	5,09	5,18	7,96	15,99	21,71	31,52

Κάλυψη Χρηματοοικονομικών Εξόδων	-1,97	-0,18	1,11	2,67	7,60	15,74
--	-------	-------	------	------	------	-------

7.5.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΊΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Από τη μελέτη του αριθμοδείκτη Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια παρατηρούμε ότι μέχρι το 1999 η επιχείρηση καταφεύγει στον εξωτερικό δανεισμό περισσότερο απ' ό τι στην κεφαλαιαγορά. Μετά το 2000 και έως το τέλος της υπό μελέτη πενταετίας η Διοίκηση επιλέγει να μειώσει τη χρήση ξένων κεφαλαίων και να στραφεί κατά το πλείστον στην εύρεση και χρησιμοποίηση ιδίων κεφαλαίων.

Αντίθετα με τις περισσότερες Ελληνικές Επιχειρήσεις που καταφεύγουν στο δανεισμό, για να κρατήσουν τις επιχειρήσεις σε οικογενειακά επίπεδα, το Atlantis επιλέγει το 2003 τα ίδια κεφάλαια να καλύπτουν κατά 5 φορές περίπου τα δανειακά (δείκτης 0,23). Η χρήση Ιδίων Κεφαλαίων έναντι των ξένων ανακαλύφθηκε και στις καταστάσεις κοινών μεγεθών στο υποκεφάλαιο

7.3.1

7.5.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΠΡΟΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ.

Η ασφάλεια που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές φαίνεται να είναι ικανοποιητικότερη αφού ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης όχι μόνο είναι ιδιαίτερα υψηλός αλλά συνεχώς βαίνει αυξανόμενος.

Το γεγονός της ραγδαίας μείωσης των μακροχρόνιων υποχρεώσεων είναι αυτό που ωθεί τον αριθμοδείκτη μέσα στην πενταετία σχεδόν να εξαπλασιάζεται. Εκεί λοιπόν που το 1998 κάθε μονάδα Δανειακής επιβάρυνσης καλύπτεται από 5,09 μονάδες παγίων, το 2003 καλύπτεται από 31,52 μονάδες Παγίων.

Από άποψη βιωσιμότητας, μέσω κάλυψης μακροχρόνιων υποχρεώσεων, το Atlantis απολαμβάνει μέγιστη ασφάλεια αφού έχει το περιθώριο να δανειστεί κεφάλαια μεγάλης διάρκειας αρκετά και ακόμα να καλύπτονται αυτά από Πάγια.

7.5.3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΕΩΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ

Οι τόκοι και τα χρηματοοικονομικά έξοδα εφόσον ο Μακροχρόνιος Δανεισμός μειώνεται, φυσικό είναι να μειώνονται και αυτά. Δεδομένα δε και των αυξανόμενων κερδών, ο αριθμοδείκτης Κάλυψης Χρηματοοικονομικών εξόδων βαίνει ραγδαία αυξανόμενος.

Αν εξαιρέσουμε τα έτη 1998-1999 όπου το Atlantis παρουσιάζει ζημιές, από εκεί και πέρα κάθε έτος τα κέρδη καλύπτουν ευκολότερα τα χρηματοοικονομικά έξοδα. Η ικανότητα της επιχείρησης να πληρώνει τους τόκους ενδυναμώνεται και ο κίνδυνος αθετήσεως στην εξόφληση υποχρεώσεων γίνεται μικρότερος. Σημειώνεται ότι το 2002 τα κέρδη καλύπτουν 7 φορές τα χρηματοοικονομικά έξοδα και το 2003 15,74 φορές.

Η βιωσιμότητα της επιχείρησης μέσω και των δύο δεικτών που περιγράφουμε κρίνεται ικανοποιητικότερη.

7.5.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Οι αριθμοδείκτες Δραστηριότητας του ξενοδοχείου Atlantis παρουσιάζονται στον πίνακα 7.5.4 από τον οποίο διακρίνουμε και την διαχρονική πορεία τους στα έτη 1998-2003.

7.5.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ “ATLANTIS”					
	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων	6,71	7,39	6,62	5,72	4,61
Μέση Διάρκεια Παραμονής Απαιτήσεων (ημέρες)	54,39	49,42	55,14	63,85	79,21
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Υποχρεώσεων	1,29	1,45	1,51	1,68	2,41
Μέση Διάρκεια Παραμονής Υποχρεώσεων (ημέρες)	282,54	250,88	241,95	217,23	151,60
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων	54,45	52,48	40,96	44,77	57,14
Μέση Διάρκεια Παραμονής Αποθεμάτων (ημέρες)	6,70	6,95	8,91	8,15	6,39
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού	0,97	1,05	0,93	0,97	0,88
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας	1,36	1,34	1,06	1,04	0,92

7.5.4.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ.

Το ξενοδοχείο Atlantis εισπράττει τις απαιτήσεις του το 1999 6,71 φορές το χρόνο δηλαδή κάθε 54,39 ημέρες. Στη συνέχεια με εξαίρεση το 2000 που ο δείκτης φτάνει στις 7,39 φορές ή 49,42 ημέρες από εκεί και πέρα η Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων μειώνεται από έτος σε έτος για να φθάσει το 2003 να είναι 4,61 ή 79,21 ημέρες. Συγκρινόμενος και με τον επόμενο αριθμοδείκτη των Υποχρεώσεων κρίνεται ιδιαίτερα ικανοποιητικός (θα αναλυθεί παρακάτω) ωστόσο η φθίνουσα πορεία μαρτυρά εκ μέρους της διοίκησης μια ολοένα και μεγαλύτερη ελαστικότητα στη χορήγηση πιστώσεων. Το αν αυτή είναι σκόπιμη ή όχι είναι ερώτημα που μόνο η διοίκηση μπορεί να απαντήσει. Εμείς αρκούμαστε στο συμπέρασμα ότι υπάρχει σαφής διαφοροποίηση στις χορηγούμενες από το ξενοδοχείο πιστώσεις.

7.5.4.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΚΑΙ ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ.

Η κυκλοφοριακή Ταχύτητα Υποχρεώσεων κυμαίνεται από 1,29 έως 2,41 δηλαδή από 282,54 ημέρες παραμονής των Υποχρεώσεων έως 151,60 ημέρες.

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα υποχρεώσεων είναι καθ' όλη τη διάρκεια της πενταετίας αρκετά μικρότερη της ταχύτητας των απαιτήσεων. Συνεπώς οι υποχρεώσεις εξοφλούνται με αργότερο ρυθμό απ' ότι εισπράττονται οι απαιτήσεις. Συνεπώς προβλήματα ρευστότητας που πιθανώς αντιμετωπίστηκαν ειδικά κατά τα πρώτα χρόνια της μελέτης, μάλλον αντιμετωπίζονται μέσω αυτής της τακτικής. Μάλλον η επιχείρηση εξοφλεί υποχρεώσεις μέσω των ίδιων των απαιτήσεων της. Συνεπώς τα ρευστά διαθέσιμα δεν είναι υποχρεωτικό να καλύπτουν μεγάλο μέρος του Ενεργητικού της.

Ωστόσο η κυκλοφοριακή ταχύτητα υποχρεώσεων είναι αύξουσα και μάλιστα από το 1998 έως το 2003 διπλασιάζεται. Μάλλον αλλάζουν οι προϋποθέσεις όσον αφορά τις πιστώσεις που χορηγούνται στο Atlantis, είτε εξ' αιτίας των προμηθευτών, είτε εξ' αιτίας του ίδιου του ξενοδοχείου που επιθυμεί να εξοφλεί γρηγορότερα. Πάντως και το 2003 που η ταχύτητα απαιτήσεων βρίσκεται στο χαμηλότερο της επίπεδο και αυτή των υποχρεώσεων στο υψηλότερο, ακόμα και τότε η πρώτη είναι αρκετά μεγαλύτερη της δεύτερης.

7.5.4.3 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

Η κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων όπως συμβαίνει σε όλες τις επιχειρήσεις του κλάδου, έτσι και στο ξενοδοχείο Atlantis, είναι ιδιαίτερα υψηλής. Κυμαίνεται από 57,14 έως 40,96. Αντίστοιχα η μέση διάρκεια αυτών κυμαίνεται από 6,39 ημέρες έως 8,91 ημέρες.

Με αυτούς τους αριθμοδείκτες και το συγκεκριμένο μέγεθος τους η επιχείρηση διασφαλίζει δύο καταστάσεις. Πρώτον εξασφαλίζει την ποιότητα των προϊόντων και δεύτερον εξασφαλίζει τη γρήγορη πώληση αυτών, με ότι αυτή συνεπάγεται (μείωση κόστους αποθήκευσης κλπ) Αν λοιπόν η επιχείρηση δεν εξασφαλίζει μειωμένες τιμές για μεγάλες παραγγελίες τότε ορθά πράττει όσον αφορά στην χρήση των αποθεμάτων της.

7.5.4.4 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Ο αριθμοδείκτης Ταχύτητας Καθαρού Ενεργητικού μας πληροφορεί για την ύπαρξη ή μη υπερεπένδυσης κεφαλαίων σε σχέση με τις πωλήσεις. Στο Atlantis παρατηρούμε ότι για κάθε μια μονάδα Καθαρού Ενεργητικού πραγματοποιεί από 0,88 έως 1,05 μονάδες πωλήσεων. Η Ταχύτητα Καθαρού Ενεργητικού κρίνεται ικανοποιητική αν λάβουμε υπόψη μας και την αντίστοιχη του Candia Maris.

Τέλος το γεγονός ότι ο δείκτης παραμένει σχετικά σταθερός χωρίς ιδιαίτερα μεγάλες μεταβολές, οδηγεί στο συμπέρασμα ότι διαχρονικά υπάρχει σταθερή (εντατική) εκμετάλλευση των στοιχείων του ενεργητικού, σταθερή εκμετάλλευση της περιουσίας της επιχείρησης.

7.5.4.5 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο συγκεκριμένος δείκτης του ξενοδοχείου Atlantis παρουσιάζει μια συνεχή μείωση από 1,36 το 1998 σε 0,92 το 2003. Αυτό σημαίνει ότι ολοένα κάθε μονάδα Ιδίων αποφέρει ολοένα και λιγότερες μονάδες πωλήσεων. Μάλλον όμως αυτό οφείλεται στη ραγδαία αύξηση των Ιδίων Κεφαλαίων, παρά σε μείωση των πωλήσεων (που φυσικά δεν υφίσταται).

Η ασφάλεια για την επιχείρηση είναι ιδιαίτερα ικανοποιητική αφού τυχόν μείωση των πωλήσεων θα απορροφηθεί από μεγάλο όγκο Ιδίων Κεφαλαίων και λιγότερο από τα ξένα Κεφάλαια. Οι μέτοχοι μπορεί να ανησυχούν για την πτώση του συγκεκριμένου δείκτη, η επιχείρηση όμως αποκτά ολοένα και μεγαλύτερη ασφάλεια σε μελλοντική κρίση και μείωση των πωλήσεων.

7.5.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ

Οι επενδυτικοί αριθμοδείκτες που έχουν επιλεγεί για την παρούσα ανάλυση φαίνονται διαχρονικά στον πίνακα 7.5.5 που ακολουθεί.

ΠΙΝΑΚΑΣ 7.5.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ “ATLANTIS”						
	<u>1998</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Κέρδη ανά μετοχή		-0,97	0,08	0,76	2,13	2,06
Εσωτερική αξία μετοχής	10,84	9,39	11,78	12,43	14,21	15,81

7.5.5.1 ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (EARNINGS PER SHARE)

Τα κέρδη ανά Μετοχή για το ξενοδοχείο Atlantis διαχρονικά αυξάνονται κατά τα έτη 2000-2002 με γοργούς ρυθμούς. Αν λάβουμε υπόψη και τον αριθμό των μετοχών που σε αυτό το διάστημα αυξήθηκε, καταλαβαίνουμε την σημαντική αύξηση που επετεύχθη στα Καθαρά Κέρδη προ φόρων.

Το 2003 κάθε μετοχή φτάνει να αποφέρει κέρδη 2,06 ευρώ για την επιχείρηση, ποσό ιδιαίτερα ικανοποιητικό τόσο για τους μετόχους οι οποίοι βλέπουν τα κεφάλαια τους να αποδίδουν κέρδη, όσο και για τη διοίκηση η οποία μπορεί να αναμένει τις μελλοντικές εξελίξεις με ολόένα και μεγαλύτερη ασφάλεια.

7.5.5.2 ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ

Εφόσον δεν υπάρχουν συσσωρευμένες ζημιές των Ιδίων Κεφαλαίων, το Μετοχικό Κεφάλαιο αποτελεί μέρος των Ιδίων και συνεπώς η Εσωτερική Αξία της Μετοχής του Atlantis είναι μεγαλύτερη από την ονομαστική. Για ονομαστική αξία 8,80 ευρώ κατά τα έτη 1999-2003 αντιστοιχούν Εσωτερικές αξίες που κυμαίνονται από 9,39 έως 15,81 ευρώ. Καθ' όλα λοιπόν τα έτη η εσωτερική αξία είναι κατά πολύ μεγαλύτερη από την Ονομαστική.

7.6 ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΜΕΣΩ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Όπως παρατέθηκε συνοπτικός πίνακας κεφαλαίων Κίνησης στο αντίστοιχο σημείο του κεφαλαίου 6 για το Candia Maris έτσι και εδώ παρατίθεται ο πίνακας 7.6.1 ο οποίος περιλαμβάνει με απλό και κατανοητό τρόπο όλες τις μεταβολές στα Κεφάλαια Κίνησης για την πενταετία και επεξηγεί τους λόγους που απαιτήθηκαν τα κεφάλαια και τις πηγές από τις οποίες αυτά αντλήθηκαν.

7.6.1 ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ “ATLANTIS” (%)				
ΕΤΟΣ	Κεφάλαια που Απαιτήθηκαν		Πηγές Χρηματοδότησης	
	<i>Αύξηση Ενεργητικού</i>	<i>Μείωση Παθητικού</i>	<i>Αύξηση Παθητικού</i>	<i>Μείωση Ενεργητικού</i>
<u>1998-1999</u>	25,51 Πάγιο 20,58 Κυκλοφ. 4,92	74,79 Ίδια 61,20 Ξένα 12,51	53,72 Ίδια 43,34 Ξένα 10,38	46,28 Πάγιο 44,49 Κυκλοφ. 0,18
<u>1999-2000</u>	59,00 Πάγιο 54,96 Κυκλοφ. 5,03	41,00 Ίδια 0,00 Ξένα 39,68	49,05 Ίδια 45,09 Ξένα 3,97	50,95 Πάγιο 47,92 Κυκλοφ. 2,13
<u>2000-2001</u>	53,72 Πάγιο 39,24 Κυκλοφ. 14,40	46,28 Ίδια 3,39 Ξένα 42,31	36,91 Ίδια 23,35 Ξένα 13,56	63,09 Πάγιο 43,76 Κυκλοφ. 15,19
<u>2001-2002</u>	50,54 Πάγιο 25,05 Κυκλοφ. 24,80	49,46 Ίδια 2,60 Ξένα 46,86	52,63 Ίδια 44,54 Ξένα 7,20	47,37 Πάγιο 40,73 Κυκλοφ. 3,49
<u>2002-2003</u>	32,04 Πάγιο 9,7 Κυκλοφ. 21,63	67,96 Ίδια 2,84 Ξένα 64,85	58,14 Ίδια 47,50 Ξένα 10,64	41,86 Πάγιο 40,52 Κυκλοφ. 1,17
<u>1998-2003</u>	46,74 Πάγιο 37,00 Κυκλοφ. 9,56	53,26 Ίδια 15,63 Ξένα 36,43	46,78 Ίδια 43,84 Ξένα 2,90	53,22 Πάγιο 51,29 Κυκλοφ. 0,00

Τα συνολικά ποσά των λογαριασμών οι οποίοι μεταβλήθηκαν από έτος σε έτος και συνεπώς τα ποσά επί των οποίων υπολογίζονται όλα τα ποσοστά του παραπάνω πίνακα είναι τα ακόλουθα:

- 1998-1999 → 1.575.128,52 ευρώ
- 1999-2000 → 1.646.479,83 ευρώ
- 2000- 2001→ 707.116,66 ευρώ

- 2001-2002 → 929.434,83 ευρώ
- 2002-2003 → 783.998,35 ευρώ
- 1998-2003 → 4.758.332,28 ευρώ

Όπως παρατηρούμε από τον πίνακα μέσα στην πενταετία 1998-2003 (τελευταία σειρά του πίνακα 7.6.1) το 46,74% των απαιτήσεων σε κεφάλαια είναι για αύξηση Ενεργητικού και μάλιστα το 37,00% για Πάγια. Το 53,26% των κεφαλαίων είναι για μείωση Παθητικού (το 36,43% για μείωση δανειακών κεφαλαίων)

Η χρηματοδότηση προέρχεται κατά 46,78% από την αύξηση του Παθητικού και κατά 53,22 από μείωση Ενεργητικού. Τα ίδια Κεφάλαια συνεισφέρουν χρηματοδότηση κατά 43,84 ενώ τα Πάγια (μέσω των αποσβέσεων) 51,29%

Με αυτόν τον τρόπο επεξηγείτε κάθε σειρά του πίνακα 7.6.1. Ωστόσο θα ήταν ανούσιο να αναλυθεί περαιτέρω αφού ο ίδιος ο πίνακας είναι ιδιαίτερα κατατοπιστικός.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΟΥ Α΄ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑΣ «ΑΓΑΡΙ BEACH»

8.1 ΓΝΩΡΙΜΙΑ ΜΕ ΤΟ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΟ

Το ξενοδοχείο Agari Beach ανήκει στην αλυσίδα ξενοδοχείων Sbokos Hotel Group με αριθμό μητρώου ανώνυμης εταιρείας 11320/70/B/86/33 και επωνυμία «ΑΓΑΠΗ ΜΠΙΤΣ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΚΑΙ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ». Κατασκευάστηκε το 1978 ενώ η τελευταία ανακαίνιση πραγματοποιήθηκε το 2003. Ανήκει στην Α΄ Κατηγορία ξενοδοχείων και λειτουργεί κατά τους μήνες Απρίλιο έως Οκτώβριο.

Το Agari Beach βρίσκεται στην περιοχή Γαζίου Αμμουδάρας στην διεύθυνση Νέο Στάδιο (Τ.Κ 71002) στο Ηράκλειο Κρήτης. Το ξενοδοχείο βρίσκεται ακριβώς 6 χιλιόμετρα από το αεροδρόμιο.

Η χωρητικότητα του είναι 176 δωμάτια, 11 σουίτες και 132 διαμερίσματα (συνολικά 633 κλίνες). Όλα τα δωμάτια και οι σουίτες περιλαμβάνουν δορυφορική τηλεόραση, μουσική, χρηματοκιβώτιο, σύστημα κλιματισμού ψύξης – θέρμανσης, μπαλκόνι, βεράντα με θέα στη θάλασσα, τον κήπο, την πισίνα. Εκτός τις υπηρεσίες δωματίου επίσης περιλαμβάνει κύριο εστιατόριο, ταβέρνα, ιταλικό εστιατόριο και bars, πισίνα με θαλάσσιο νερό και μη (εσωτερική και εξωτερική), υπηρεσίες απασχόλησης παιδιών και εφήβων,

γήπεδα, τένις, γυμναστήριο, σάουνα, υδρομασάζ, μπιλιάρδο και καλλιτεχνικό εργαστήριο. Τέλος ο συνεδριακός του χώρος μπορεί να καλύψει τις απαιτήσεις από 10 μέχρι 120 άτομα με τελευταίας τεχνολογίας εξοπλισμό και εγκαταστάσεις.

Το ξενοδοχείο Agari Beach και όλα τα ξενοδοχεία του Ομίλου Sbokos Hotel Group απέδειξαν την πρωτοπορία τους με την ολοκληρωμένη εγκατάσταση και εφαρμογή του Συστήματος Περιβαλλοντικής Διαχείρισης κατά ISO 14001.

8.2 ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ AGARI BEACH

Το μετοχικό κεφάλαιο του Agari Beach το 2003 διαιρείται σε 7.256.760 μετοχές αξίας 1 ευρώ η κάθε μία. Έτσι διαιρείται το κεφάλαιο από το 2000 και ύστερα ενώ τα δύο προηγούμενα χρόνια το μετοχικό κεφάλαιο αποτελούνταν από 143.500 μετοχές αξίας 30 ευρώ η κάθε μία. Ο πίνακας 8.2.1 δείχνει τη διαχρονική μεταβολή του μετοχικού κεφαλαίου του Agari Beach.

ΠΙΝΑΚΑΣ 8.2.1 ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ «AGARI BEACH» (ΕΥΡΩ)

ΕΤΟΣ	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Αριθμός Μετοχών	143.500	143.500	7.256.760	7.256.760	7.256.760	7.256.760
Τιμή Μετοχής	30	30	1	1	1	1
Μετοχικό Κεφάλαιο	4.305.000	4.305.000	7.256.760	7.256.760	7.256.760	7.256.760

ΠΗΓΗ: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ

Το μόνο αξιο σχολιασμού της πορείας του μετοχικού κεφαλαίου του συγκεκριμένου ξενοδοχείου είναι η αύξηση του κατά 80% περίπου από το

έτος 1999 στο 2000. Από εκεί και ύστερα το μετοχικό κεφάλαιο παραμένει αμετάβλητο εκτός από ορισμένες διαφοροποιήσεις στο οφειλόμενο κεφάλαιο όπως διακρίνεται στους ισολογισμούς στο παράρτημα της παρούσας μελέτης.

8.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ

8.3.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ «ΑΓΑΡΙ BEACH»

Όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό από τους πίνακες ανάλυσης Κοινών Μεγεθών του ξενοδοχείου «Agari Beach» η διοίκηση διατηρεί καθ' όλα σχεδόν τα έτη σταθερό ποσοστό Παγίων και κυκλοφορούντων στοιχείων σε σχέση με το σύνολο του ενεργητικού. Μια αύξηση του κυκλοφορούντος σαν ποσοστό επί του συνόλου (και συνεπώς μείωση του Παγίου) κατά τα έτη 2001 και 2002 οφείλεται κυρίως στην εμφάνιση κεφαλαίου εισπρακτέου σε επόμενη χρήση με ποσό που αναλογεί στο 7,80% το 2000 και στο 9,41% το 2001 σε σχέση με το σύνολο. Εκεί οφείλεται η μείωση σαν ποσοστό των παγίων και όχι σε τυχόν πώληση αυτών. Ο πίνακας 8.3.1.1 φανερώνει αυτήν την τάση των Παγίων και Κυκλοφορούντων στοιχείων μέσα στην πενταετία.

ΠΙΝΑΚΑΣ 8.3.1.1 ΤΑΣΗ ΠΑΓΙΟΥ – ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (%)						
	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Πάγιο	94,69	95,18	86,30	83,72	85,48	95,60

Κυκλοφορούντος	4,82	4,40	13,24	15,88	14,26	4,20
----------------	------	------	-------	-------	-------	------

Αξίζει να σημειωθεί ότι το μεγαλύτερο μέρος των Παγίων αποτελείται από Κτίρια και Τεχνικά έργα, όπως είναι άλλωστε φυσικό, αλλά και από συμμετοχές σε άλλες επιχειρήσεις. Χαρακτηριστικό είναι ότι το 2003 το 63,27% του ενεργητικού και μάλιστα ποσό 15.657.867,65 ευρώ είναι τοποθετημένο σε άλλες επιχειρήσεις.

Όσον αφορά το κυκλοφορούν ενεργητικό η επιχείρηση δεν διατηρεί καθόλου διαθέσιμα (για την ακρίβεια διατηρεί ελάχιστα) και αποθέματα.

Τέλος σε υψηλό ποσοστό σε σχέση με το σύνολο Ενεργητικού διατηρούνται οι αποσβέσεις οι οποίες το 1999 καλύπτουν το 59,70% του Ενεργητικού και το 2003 το 40,41%

Το παθητικό διαμορφώνεται σύμφωνα με τον πίνακα 8.3.1.2 όσον αφορά τα ίδια και ξένα κεφάλαια.

	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Ίδια	84,39	85,48	84,79	82,29	84,54	84,31
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	6,51	4,95	2,56	4,69	3,12	3,56
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	8,61	9,06	5,35	6,69	6,42	5,88

Το ξενοδοχείο Agari Beach αντλεί τα κεφάλαια του σταθερά με ποσοστό άνω του 84,00% από τα ίδια κεφάλαια, κυρίως Μετοχικά και Αποθεματικά.

Τα ξένα κεφάλαια περιορίζονται σε Δάνεια τραπεζών κατά το ποσοστό που ο παραπάνω πίνακας αναφέρει ως ξένα και σε μερίσματα πληρωτέα που το 2003 φτάνουν το 2,58% του συνολικού Παθητικού.

Όπως και στα προηγούμενα κεφάλαια θα εξεταστεί τώρα αν ικανοποιούνται οι Αρχές Χρηματοδοτικής Ισορροπίας οι οποίες σε θεωρητικό πλαίσιο αναπτύχθηκαν στο κεφάλαιο 6.

Η πρώτη αρχή, η κάλυψη δηλαδή των παγίων με μακροπρόθεσμες πηγές χρηματοδότησης ικανοποιείται τα έτη 2000, 2001 και 2002 κατά τα έτη δηλαδή που σημειώθηκε η πτώση του ποσοστού αυτών έναντι των κυκλοφορούντων. Κατά τα έτη αυτά οι Μακροπρόθεσμες πηγές καλύπτουν και ένα μέρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού, ικανοποιείται δηλαδή και η δεύτερη αρχή Χρηματοδοτικής Ισορροπίας. Η Τρίτη αρχή (Κάλυψη Παγίων από Ίδια Κεφάλαια) δεν φαίνεται να ικανοποιείται σε κανένα από τα χρόνια της μελέτης. Συνεπώς μόνο οι δύο πρώτες αρχές ικανοποιούνται και αυτές για τα έτη 2000-2002.

8.3.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ «ΑΓΑΡΙ BEACH»

Μέσω των καταστάσεων Κοινών Μεγεθών των ΚΑΧ που βρίσκονται στο παράρτημα της παρούσας μελέτης διαμορφώνεται ο πίνακας 8.3.2.1 που παρουσιάζει τα διάφορων ειδών κέρδη σαν ποσοστό επί του κύκλου εργασιών. Σημειώνεται δε ότι ο κύκλος εργασιών δεν παρουσιάζει ιδιαίτερες μεταβολές από έτος σε έτος. Αξίζει όμως να δούμε πως διαμορφώνεται το

μικτό και κυρίως το καθαρό κέρδος ώστε να αντλήσουμε συμπεράσματα για τη λειτουργία της επιχείρησης.

8.3.2.1 ΚΕΡΔΗ ΩΣ ΠΟΣΟΣΤΟ ΚΥΚΛΟΥ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (%)						
	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Μικτά κέρδη	28,00	33,81	33,95	41,50	37,75	31,38
Κέρδη Εκμετάλλευσης	8,61	20,68	20,60	26,64	47,84	24,58
Οργανικά και Έκτακτα Αποτελέσματα	8,27	21,53	23,18	26,53	47,46	26,20
Κέρδη προ φόρων	8,27	21,53	23,18	26,53	47,46	26,20

Όπως παρατηρούμε από τον παραπάνω πίνακα τα Μικτά Κέρδη παρουσιάζουν ραγδαία ποσοστιαία αύξηση σαν αποτέλεσμα της μείωσης του κόστους πωληθέντων. Το 1998 αποτελούν το 28% του κύκλου εργασιών και το 2002 το 37,75%. Το 2003 παρατηρείται μείωση στο 31,38.

Τα κέρδη εκμετάλλευσης επηρεάζονται από τα Μικτά Κέρδη και τη σταθερή κατάσταση των εξόδων λειτουργίας και διάθεσης και βαίνουν και αυτά αυξανόμενα.

Τέλος τα κέρδη προ φόρων που αποτελούν και το σημαντικότερο στοιχείο της συγκεκριμένης ανάλυσης βαίνουν ανοδικά με ανώτερο σημείο το 2002 που αποτελούν το 47,46% του κύκλου εργασιών. Περίπου ο μισός κύκλος εργασιών γίνεται κέρδος προς διάθεση. Αυτό όμως δεν μπορεί να συνεχιστεί και συνεπώς το 2003 ξαναπέφτει στο επίπεδο του 26% όπως δηλαδή και το έτος 2001.

Η επιχείρηση συμπερασματικά καταφέρνει να μειώνει τα κόστη, χωρίς να μειώνεται ο κύκλος εργασιών και συνεπώς τα κέρδη βαίνουν αυξανόμενα. Η αυξανόμενη αυτή κερδοφορία θα αναλυθεί αργότερα και στο κεφάλαιο των

αριθμοδεικτών. Ωστόσο τα μέχρι τώρα συμπεράσματα είναι ιδιαίτερα ευνοϊκά για το Agari Beach.

8.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΑΣΗΣ (ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ)

8.4.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΣΗΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ «ΑΓΑΡΙ ΒΕΑΧ»

Όπως φαίνεται από τους πίνακες τάσης των ισολογισμών που βρίσκονται στο παράρτημα της παρούσας μελέτης, το γενικό σύνολο του ενεργητικού και του παθητικού σημειώνει μικρή αύξηση το 1999 σε σχέση με το 1998 της τάξης του 6%. Από εκεί και πέρα όμως στα υπόλοιπα έτη η ποσοστιαία αυτή αύξηση γίνεται ραγδαία ώστε το 2002 τα γενικά σύνολα να αποτελούν το 249,25% των αντίστοιχων του 1998 και το 2003 το 230,19%. Ας δούμε όμως πως διαμορφώνονται αυτές οι μεταβολές μέσω των επιμέρους γενικών λογαριασμών ενεργητικού και παθητικού όπως εμφανίζονται στους πίνακες 8.4.1.1 και 8.4.1.2 που ακολουθούν.

8.4.1.1 ΠΙΝΑΚΕΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΔΕΙΚΤΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΟ ΕΤΟΣ ΒΑΣΗΣ						
	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Έξοδα Εγκατάστασης	100	70,42	197,30	193,60	130,22	95,90
Πάγιο Ενεργητικό	100	107,23	192,94	211,30	225,09	232,40
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	100	97,46	581,78	787,85	737,80	200,49

Η αύξηση του Παγίου Ενεργητικού οφείλεται κυρίως στην αύξηση των κτιρίων και τεχνικών έργων κατά 65% με ρυθμό δηλαδή μεγαλύτερο των αποσβέσεων και σε τριπλασιασμό των συμμετοχών σε άλλες επιχειρήσεις από 5.046.856,83 ευρώ το 1998, σε 15.657.867,65 ευρώ το 2003 αύξηση της τάξης του 310,25%

Η αύξηση των κυκλοφοριακών στοιχείων οφείλεται σε επταπλασιασμό των καταθέσεων όψεως και γενικά τετραπλασιασμό των διαθέσιμων.

Οι επί μέρους αυξήσεις των λογαριασμών του παθητικού φαίνονται στον επόμενο πίνακα (8.4.1.2)

8.4.1.2 ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΔΕΙΚΤΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΟ ΕΤΟΣ ΒΑΣΗΣ (%)						
	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Ίδια Κεφάλαια	100	108,06	212,66	233,03	249,69	229,97
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	100	81,14	83,16	172,01	119,20	125,96
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	100	112,30	131,59	185,58	185,81	157,13

Η αύξηση των Ιδίων Κεφαλαίων οφείλεται σε αύξηση της τάξης του 172,32% του μετοχικού κεφαλαίου μέσα στην πενταετία, σε αύξηση της τάξης του 256,06% των αποθεματικών και 363,56% των «κερδών χρήσης εις νέον»

Όσον αφορά τα ξένα κεφάλαια δεκαπλασιάζονται οι επιταγές και τα μερίσματα πληρωτέα γνωρίζουν αύξηση της τάξης του 1.849,25%

Γενικά όπως παρατηρείται από την ανάλυση δεικτών των ισολογισμών του Agari Beach όλοι οι λογαριασμοί Ενεργητικού και Παθητικού παρουσιάζουν αύξηση, κάτι που συνεπάγεται αύξηση της περιουσίας της επιχείρησης καθώς και των υποχρεώσεων της τόσο στο φορέα της όσο και σε τρίτους.

8.4.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΣΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ «ΑΓΑΡΙ ΒΕΑΧΗ»

Οι γενικοί λογαριασμοί των Καταστάσεων Αποτελεσμάτων χρήσης σημειώνουν τις ακόλουθες αυξομειώσεις σύμφωνα με τον πίνακα 8.4.2.1 και με έτος βάσης το 1998

8.4.2.1 ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΔΕΙΚΤΩΝ ΚΑΧ						
	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Κύκλος Εργασιών	100	119,76	168,32	167,01	173,62	164,59
Μικτά Αποτελέσματα	100	144,61	151,94	184,27	174,24	137,29
Κέρδη Εκμετάλλευσης	100	287,66	299,73	384,62	717,90	349,78
Κέρδη προ φόρων	100	311,81	351,23	398,77	741,67	388,14

Μέσω του παραπάνω πίνακα γίνεται αντιληπτό ότι η αύξηση του κύκλου εργασιών είναι σαν ποσοστό μεγαλύτερη από την αύξηση του κόστους πωληθέντων και η διαφορά αυτή αντικατοπτρίζεται στην ποσοστιαία αύξηση κατά 37% των Μικτών αποτελεσμάτων από το έτος 1998 στο 2003. Στα ενδιάμεσα έτη όπως παρατηρούμε η αύξηση αυτή ήταν ακόμα μεγαλύτερη.

Τα κέρδη Εκμετάλλευσης το 2002 επταπλασιάζονται σε σχέση με το 1998 κάτι που οφείλεται σε αύξηση οργανικών εσόδων κατά 54.705% και μείωση κατά 52% των χρηματοπιστωτικών εξόδων.

Αντίστοιχες αυξομειώσεις παρατηρούμε και το 2003 όπου τα κέρδη εκμετάλλευσης καταλήγουν σε αυτό το τελευταίο έτος της μελέτης να είναι αυξημένα κατά 349,78% σε σχέση με το έτος βάσης.

Τα έκτακτα έσοδα και έξοδα λόγω του μικρού απόλυτου μεγέθους δεν επηρεάζουν ιδιαίτερα τα καθαρά κέρδη προ φόρων τα οποία παρουσιάζουν παρόμοιες αυξομειώσεις με τα κέρδη εκμετάλλευσης.

Γενικά από την ανάλυση Δεικτών των ΚΑΧ του ξενοδοχείου «Agari Beach» αντιλαμβανόμαστε αύξηση της κερδοφορίας της επιχείρησης κατά απόλυτα μεγέθη κάτι το οποίο είναι ιδιαίτερα ικανοποιητικό και ασφαλώς ποσοστιαία αύξηση των κερδών μεγαλύτερη αρκετά από την ποσοστιαία αύξηση του κύκλου εργασιών. Τα κέρδη δηλαδή αυξάνονται με πιο γοργούς ρυθμούς σε σχέση με την αύξηση των πωλήσεων.

8.5 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ «AGARI BEACH»

8.5.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.

Η διαχρονική πορεία μέσα στην πενταετία των αριθμοδεικτών ρευστότητας για το ξενοδοχείο Agari Beach φαίνονται στον πίνακα 8.5.1. (Σημειώνεται ότι σε θεωρητικό επίπεδο οι αριθμοδείκτες παρουσιάζονται στις αντίστοιχες ενότητες του κεφαλαίου 6).

ΠΙΝΑΚΑΣ 8.5.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ “ Agari Beach ”

	<u>1998</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Γενικής	0,56	0,49	2,47	2,38	2,22	0,71

(Έμμεσης) Ρευστότητας						
Ειδικής (Άμεσης) Ρευστότητας	0,50	0,43	2,43	2,33	2,17	0,68

8.5.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΓΕΝΙΚΗ (ΕΜΜΕΣΗΣ) ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας του ξενοδοχείου Agari Beach, δείχνει έως το 1999 ότι υπάρχει αδυναμία στην εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Πιθανώς μέχρι το έτος αυτό το ξενοδοχείο αντιμετωπίζει προβλήματα και στις βραχυχρόνιες πιστώσεις του, αφού ο βαθμός ασφάλειας των πιστωτών μάλλον είναι περιορισμένος.

Από το 2000 όμως και μετά το κλίμα όσον αφορά τη ρευστότητα του ξενοδοχείου αντιστρέφεται. Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας γίνεται όχι απλώς μεγαλύτερος της μονάδας, αλλά φθάνει να καλύπτει 2,5 περίπου φορές τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις μέσω του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Στα έτη 2000 έως και 2002 παρατηρούνται ιδιαίτερα ικανοποιητικοί αριθμοδείκτες γενικής ρευστότητας, κάτι που συνεπάγεται ευκολία στην εξόφληση βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, βελτίωση του επιπέδου ασφάλειας των πιστωτών και βελτίωση των όρων που επικρατούν όσον αφορά τις βραχυπρόθεσμες πιστώσεις που λαμβάνει το ξενοδοχείο.

8.5.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΙΔΙΚΗΣ (ΑΜΕΣΗΣ) ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Δεδομένου ότι ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας λαμβάνει υπόψη του μόνο τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού, παρέχει ασφαλέστερα συμπεράσματα σε σχέση με τον αριθμοδείκτη γενικής

ρευστότητας. Επιπλέον δεδομένου του μικρού μεγέθους των αποθεμάτων στο σύνολο κυκλοφοριακού ενεργητικού, οι δύο αριθμοδείκτες δεν παρουσιάζουν ιδιαίτερες διαφορές. Η πορεία των δεικτών είναι ανάλογα αύξουσα και στους δύο και ιδιαίτερα ικανοποιητική τα έτη 2000 – 2002.

Τα συμπεράσματα λοιπόν που προκύπτουν είναι ανάλογα, ίσως όμως περισσότερο ασφαλή σε αυτή την περίπτωση.

8.5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Η αποτελεσματικότητα του ξενοδοχείου Agari Beach, σύμφωνα με τη μελέτη που πραγματοποιήσαμε, φαίνεται μέσα από τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας. Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας για το ξενοδοχείο Agari Beach εμφανίζονται στον πίνακα 8.5.2

ΠΙΝΑΚΑΣ 8.5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ “ΑΓΑΡΙ BEACH”						
	<u>1998</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Μικτού Περιθωρίου (%)	28,00	33,81	33,95	41,50	37,75	31,38
Καθαρού Περιθωρίου (%)	8,27	21,53	23,18	26,53	47,46	26,20
Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (%)		10,85	7,33	6,77	11,67	5,72
Συνολική Αποδοτικότητα (%)		10,71	8,01	6,34	10,65	5,84
Οικονομική Μόχλευση		1,01	0,91	1,07	1,10	0,98

8.5.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (GROSS PROFIT MARGIN)

Το ξενοδοχείο Agari Beach δείχνει μέχρι και το 2001 να πετυχαίνει ολοένα φθηνότερες αγορές πουλώντας παράλληλα σε υψηλότερες τιμές. Ο αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου από 28% το 1998 εκτοξεύεται στο 41,5% το 2001. Μέχρι τότε η επιχείρηση καταφέρνει να μειώνει αισθητά το κόστος της χωρίς να αλλοιώνει την ποιότητα (ο κύκλος εργασιών είναι αυξανόμενος).

Το κλίμα αναστρέφεται το 2002 και 2003 όπου παρατηρείται σταδιακή μείωση του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη. Συνεπώς αντιστρέφονται και τα όποια συμπεράσματα υποθέσαμε παραπάνω. Το 2003 ο αριθμοδείκτης καταλήγει στο 31,38%.

8.5.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (NET PROFIT MARGIN)

Το Agari Beach επιτυγχάνει ίσως τον καλύτερο βαθμό καθαρού περιθωρίου κέρδους από τα ξενοδοχεία που παίρνουν μέρος σε αυτή την μελέτη. Το 2002 για παράδειγμα το 47,46% του κύκλου εργασιών μετατρέπεται σε καθαρό κέρδος. Μάλλον όμως αυτό πρόκειται να οφείλεται σε ιδιαίτερες συγκυρίες αφού τα υπόλοιπα έτη δείχνουν να παρουσιάζουν Μ.Ο. καθαρού περιθωρίου περίπου 24%.

Τα θετικά συμπεράσματα είναι τόσο το μεγάλο μέγεθος του αριθμοδείκτη όσο και η συνεχόμενη από έτος σε έτος αύξησή του.

8.5.2.3 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (RETURN ON NET WORTH)

Η διαχρονική πορεία αυτού του αριθμοδείκτη για το ξενοδοχείο Agari Beach, εκτός των έτη 1999 και 2002 κυμαίνεται σε σταθερά επίπεδα περίπου στο 6%. Αυτό σημαίνει ότι σαν Μ.Ο. το 6% των Ιδίων Κεφαλαίων μετατρέπεται σε κέρδος προ φόρων. Τα έτη 1999 και 2002 μάλλον λόγω ειδικών συνθηκών ο δείκτης αυτός εκτινάσσεται στο 10,85 και 11,67 αντίστοιχα κάτι που μαρτυρά βελτίωση της κερδοφόρας δυναμικότητας των ιδίων κεφαλαίων. Τα ίδια κεφάλαια που για το συγκεκριμένο ξενοδοχείο είναι αυξανόμενα αποδίδουν ιδιαίτερα ικανοποιητικά καθ' όλη τη διάρκεια της πενταετίας.

8.5.2.4 ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (RETURN TO TOTAL CAPITAL EMPLOYED)

Η αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων ακολουθεί περίπου την ίδια πορεία όσον αφορά τις αυξομειώσεις με την πορεία της αποδοτικότητας των Ίδιων. Ωστόσο το γεγονός ότι οι δύο αυτοί αριθμοδείκτες πρέπει να μελετούνται μαζί, τα όποια συμπεράσματα θα προκύψουν στον επόμενο αριθμοδείκτη, αυτόν της Οικονομικής Μόχλευσης.

8.5.2.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ

Όπως έχει γίνει σαφές και στα προηγούμενα κεφάλαια (6.5.2.5 και 7.5.2.5) όταν η οικονομική Μόχλευση είναι μεγαλύτερη της μονάδας τότε η επίδραση των δανειακών κεφαλαίων είναι επωφελής. Αυτό για το Agari Beach συμβαίνει στα περισσότερα έτη της υπό μελέτη πενταετίας. Μπορεί μιν να είναι ελάχιστα μεγαλύτερος της μονάδας ωστόσο αυτό είναι αρκετό για τα συμπεράσματα μας.

Τα έτη 2000 και 2003 το κλίμα αντιστρέφεται και η μόχλευση είναι ελάχιστα μικρότερη της μονάδας. Αυτό σημαίνει ότι μάλλον υπήρξε υπερδανεισμός ή τουλάχιστον κάποια δανειακά κεφάλαια δεν επέδρασαν ευεργετικά.

8.5.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ.

Ο πίνακας 8.5.3 παρουσιάζει τη διαχρονική πορεία των αριθμοδεικτών διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας που επιλέξαμε για την ανάλυση των ξενοδοχείων και οι οποίοι αναλύονται αμέσως μετά.

ΠΙΝΑΚΑΣ 8.5.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ “AGARI BEACH”						
	<u>1998</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Ξένα/ Ίδια	0,18	0,16	0,09	0,14	0,11	0,11
Πάγια/ Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	14,54	19,21	33,72	17,86	27,44	26,82
Κάλυψη Χρηματοοικονομικών Εξόδων	2,83	10,00	12,76	20,79	29,20	16,19

8.5.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΊΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ.

Το Agarí Beach όπως φαίνεται στον πίνακα 8.5.3 διατηρεί πολύ χαμηλό ποσοστό ξένων κεφαλαίων προς Ίδια. Αυτό σημαίνει ότι το συγκεκριμένο ξενοδοχείο καταφεύγει στην αναζήτηση κεφαλαίων προς την κεφαλαιαγορά πού περισσότερο απ' ότι στο δανεισμό. Η πρακτική αυτή της σύγχρονης διοίκησης των επιχειρήσεων μαρτυρά ότι το ξενοδοχείο Agarí Beach δεν παραμένει σε στενά οικογενειακά πλαίσια ώστε να χρειάζεται δάνεια για να συνεχίσει την πορεία του, αλλά αντλεί κεφάλαια από πηγές όπως μετόχους και αποθεματικά που φυσικά ωθούν σε ανάπτυξη χωρίς το τίμημα του μεγάλου κόστους των δανειακών κεφαλαίων. Σε θεωρητικό πλαίσιο αυτό αναλύεται στο κεφάλαιο 6.5.3.1

8.5.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΠΡΟΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Το Agarí Beach φαίνεται να παρέχει απόλυτη ασφάλεια στους Μακροχρόνιους Πιστωτές του αφού τα Πάγια του Καλύπτουν 14 φορές το 1998, 33 φορές το 2000 και 26 φορές το 2003 τις μακροχρόνιες υποχρεώσεις. Ο μικρός όγκος λοιπόν των μακροχρόνιων υποχρεώσεων μέσω δανείων αποτελεί τον κυριότερο παράγοντα αυτής της ασφάλειας.

Το συμπέρασμα είναι ότι τόσο οι πιστωτές όσο και το ξενοδοχείο διέπεται από ασφάλεια για τη μελλοντική πορεία του, αφού και οι πιστωτές είναι σίγουροι ότι θα εξοφληθούν και το ξενοδοχείο δεν κινδυνεύει να βρεθεί ληξιπρόθεσμο.

8.5.3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ.

Το συγκεκριμένο ξενοδοχείο όπως παρατηρούμε στον πίνακα 8.5.3 καλύπτει άνετα και τα Χρηματοοικονομικά του Έξοδα μέσω των Κερδών. Επειδή δε ο δείκτης είναι συνεχώς αυξανόμενος (το 2002 τα κέρδη καλύπτουν 29,20 φορές τα χρηματοοικονομικά έξοδα), ο κίνδυνος αθέτησης εξόφλησης βραχυχρόνιων εξόδων σχεδόν εκμηδενίζεται.

Το ξενοδοχείο Agari Beach απολαμβάνει ασφάλεια τόσο σε επίπεδο Μακροχρόνιων Υποχρεώσεων (προηγούμενος αριθμοδείκτης) όσο και βραχυχρόνιων, κυρίως χρηματοοικονομικών εξόδων.

8.5.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ.

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας που επιλέχθηκαν παρουσιάζονται στον πίνακα 8.5.4

8.5.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ “ΑΓΑΡΙ ΒΕΑΧ”					
	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων	17,49	4,48	2,15	1,82	2,72

Μέση Διάρκεια Παραμονής Απαιτήσεων (ημέρες)	20,86	81,56	170,09	200,91	134,03
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Υποχρεώσεων	3,33	3,03	2,05	1,93	2,19
Μέση Διάρκεια Παραμονής Υποχρεώσεων (ημέρες)	109,48	120,47	178,27	188,70	166,73
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων	86,17	95,06	84,11	68,02	79,46
Μέση Διάρκεια Παραμονής Αποθεμάτων (ημέρες)	4,24	3,84	4,34	5,37	4,59
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού	0,49	0,32	0,23	0,22	0,21
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ιδίων Κεφαλαίων	0,52	0,36	0,25	0,24	0,23

8.5.4.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα Απαιτήσεων αν εξαιρέσουμε το 1998 που λόγω ιδιαίτερων συνθηκών είναι εξωπραγματικά μεγάλη από εκεί και πέρα κυμαίνεται από 4,48 το 1999 σε 2,72 το 2003. Δηλαδή από 81,56 σε 134,03 ημέρες όσον αφορά τη μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων. Η χρησιμότητα του αριθμοδείκτη φαίνεται στη σύγκριση του με τους αντίστοιχους των υποχρεώσεων. Συνεπώς τα όποια συμπεράσματα θα προκύψουν μετά τη μελέτη και του επόμενου αριθμοδείκτη.

8.5.4.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΚΑΙ ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ.

Όπως παρατηρούμε από τον πίνακα 8.5.4 σε κάθε έτος η κυκλοφοριακή ταχύτητα των Υποχρεώσεων είναι μικρότερη από αυτή των απαιτήσεων. Αντίστοιχα η μέση διάρκεια των υποχρεώσεων είναι σε όλη την πενταετία μεγαλύτερη από την αντίστοιχη των απαιτήσεων. Αυτά μας οδηγούν στο συμπέρασμα ότι η επιχείρηση εξοφλεί αργότερα απ' ότι εισπράττει ή τουλάχιστον ότι εισπράττει σε πιο τακτά χρονικά διαστήματα από αυτά που εξοφλεί. Μάλλον εδώ βρίσκεται η επίλυση του προβλήματος ρευστότητας για κάποια έτη.

8.5.4.3 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ.

Το Agari Beach επιτυγχάνει γρήγορη πώληση των αποθεμάτων, μείωση της δέσμευσης κεφαλαίων σε μεγάλα αποθέματα, καθώς και μείωση τόκων και δαπανών αποθήκευσης. Αυτό φαίνεται από τον αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων που είναι ιδιαίτερα μεγάλος και μάλιστα σε επίπεδο πενταετίας περίπου αμετάβλητος. Το ξενοδοχείο χρειάζεται κατά Μ.Ο. 4,5 έως 5 ημέρες για να εξαντλήσει τα αποθέματα. Αυτό βέβαια οφείλεται και στο είδος της επιχείρησης που δεν επιβάλλει μεγάλο όγκο αποθεμάτων για τη σωστή λειτουργία. Αντίθετα απαιτεί μικρό όγκο αφού μεγάλος αριθμός αποθεμάτων – προϊόντων είναι ιδιαίτερα ευαίσθητα στην πάροδο του χρόνου (π.χ. αποθέματα τροφίμων).

8.5.4.4 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του Ενεργητικού μας πληροφορεί για το εάν υπάρχει ή όχι υπερεπένδυση κεφαλαίων σε σχέση με τις πωλήσει. Μας πληροφορεί δηλαδή πόσες μονάδες πωλήσεων προκύπτουν από μία μονάδα καθαρού ενεργητικού. Όπως παρατηρούμε ο αριθμοδείκτης μειώνεται και μαζί του μειώνεται και η χρησιμοποίηση του Ενεργητικού. Το 2003 μία μονάδα Καθαρού Ενεργητικού αποφέρει μόλις 0,23 μονάδες πωλήσεων. Μάλλον αυτό φανερώνει υπερεπένδυση κεφαλαίων.

8.5.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ

Η διαχρονική κατάσταση των επενδυτικών αριθμοδεικτών που επιλέχθηκαν φαίνεται στον πίνακα 8.5.5

	<u>1998</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Κέρδη ανά μετοχή		7,43	0,32	0,19	0,35	0,18
Εσωτερική αξία μετοχής	63,23	68,32	2,66	2,91	3,12	2,88

8.5.5.1 ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ.

Ο αριθμοδείκτης αυτός πέρα από το γεγονός ότι μας δείχνει σε απόλυτες τιμές το κέρδος που αποφέρει κάθε μία μετοχή, περαιτέρω στο συγκεκριμένο ξενοδοχείο δεν αποφέρει κανένα άλλο συμπέρασμα. Αυτό διότι μετά το 2000 διασπάστηκαν οι μετοχές σε μικρότερα μερίδια και συνεπώς από το 2000 και μετά διαφοροποιείται ο λόγος που υπολογίζει τον αριθμοδείκτη. Πάντως από το 2000 και μετά τα κέρδη ανά μετοχή κυμαίνονται από 0,18 έως 0,32 ευρώ.

8.5.5.2 ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ

Η μη ύπαρξη συσσωρευμένων ζημιών, σημαίνει ότι δεν επηρεάζονται τα υπόλοιπα στοιχεία των Ιδίων κεφαλαίων. Άρα πάντα η εσωτερική αξία είναι μεγαλύτερη της ονομαστικής. Αυτό φαίνεται και από τον αριθμοδείκτη εσωτερικής αξίας που συγκρινόμενος με την ονομαστική (από το 2000 και μετά είναι 1 ευρώ) είναι πάντα μεγαλύτερος. Καθ' όλα λοιπόν τα έτη μετά το 2000 η εσωτερική αξία είναι περίπου τριπλάσια της ονομαστικής τιμής.

8.6 ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΜΕΣΩ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.

Ο συνοπτικός πίνακας της Κίνησης των κεφαλαίων που παρουσιάστηκε στα προηγούμενα κεφάλαια αποτελεί το 4^ο χρηματοοικονομικό εργαλείο και για το Agari Beach. Ο πίνακας αυτός είναι ο αμέσως επόμενος (8.6.1) και εμφανίζει

από έτος σε έτος τις ποσοστιαίες μεταβολές των λογαριασμών, ώστε να κατανοήσουμε τις επενδύσεις που έγιναν και τις πηγές χρηματοδότησης αυτών.

8.6.1 ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ “ΑΓΑΡΙ ΒΕΑΧ” (%)				
<u>ΕΤΟΣ</u>	Κεφάλαια που Απαιτήθηκαν		Πηγές Χρηματοδότησης	
	Αύξηση Ενεργητικού	Μείωση Παθητικού	Αύξηση Παθητικού	Μείωση Ενεργητικού
<u>1998-1999</u>	68,70 Πάγιο 60,72 Κύκλοφ. 7,35	31,30 Ίδια 1,92 Ξένα 29,38	74,05 Ίδια 45,44 Ξένα 28,29	25,95 Πάγιο 16,89 Κυκλοφ. 8,13
<u>1999-2000</u>	95,12 Πάγιο 77,96 Κυκλοφ. 16,48	4,88 Ίδια 2,43 Ξένα 2,36	81,03 Ίδια 66,46 Ξένα 3,66	18,97 Πάγιο 17,77 Κυκλοφ. 0,91
<u>2000-2001</u>	69,90 Πάγιο 69,16	30,10 Ίδια 23,46 Ξένα 5,93	78,29 Ίδια 50,97 Ξένα 27,21	21,71 Πάγιο 19,71 Κυκλοφ. 1,11
<u>2001-2002</u>	71,71 Πάγιο 59,56 Κυκλοφ. 12,15	28,29 Ίδια 1,14 Ξένα 25,70	67,57 Ίδια 54,95 Ξένα 12,61	32,43 Πάγιο 9,69 Κυκλοφ. 21,38
<u>2002-2003</u>	31,07 Πάγιο 27,65 Κυκλοφ. 2,98	68,93 Ίδια 56,84 Ξένα 11,20	25,91 Ίδια 19,26 Ξένα 6,63	74,09 Πάγιο 11,85 Κυκλοφ. 61,41
<u>1998-2003</u>	97,41 Πάγιο 93,35 Κυκλοφ. 3,22	2,59 Ξένα 2,53	79,11 Ίδια 64,46 Ξένα 6,41	20,89 Πάγιο 19,66 Κυκλοφ. 0,37

Τα συμπεράσματα που προκύπτουν από τη μελέτη των καταστάσεων κίνησης κεφαλαίων είναι τα ακόλουθα:

- Το μεγαλύτερο μέρος των κεφαλαίων που απαιτούνται κάθε έτος είναι για αύξηση ενεργητικού (κυρίως παγίου) και πολύ λιγότερο για μείωση παθητικού.
- Η χρηματοδότηση προέρχεται κυρίως από αύξηση Παθητικού (κυρίως Ίδιων Κεφαλαίων) και λιγότερο από μείωση Ενεργητικού.

Η επιχείρηση συνεπώς επενδύει περισσότερο σε Πάγια μέσω αύξησης Ιδίων Κεφαλαίων. Οι επενδύσεις σε κυκλοφορούντα είναι σαν ποσοστό πολύ μικρότερες όπως περιορισμένες είναι και οι πηγές χρηματοδότησης που έχουν σχέση με μείωση άλλων στοιχείων του ενεργητικού.

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑΣ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΟΥ Α΄ ΚΑΤΗΓΟΡΪΑΣ “GALAXY”

9.1 ΓΝΩΡΙΜΙΑ ΜΕ ΤΟ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΟ

Το ξενοδοχείο “Galaxy” ανήκει στην αλυσίδα ξενοδοχείων Econομου Group of Hotels (Οικονόμου Α.Ε. Ξενοδοχειακές και Τουριστικές Επιχειρήσεις) με Αριθμό Μητρώου Ανώνυμης Εταιρείας 11340/70/Β/86/53. Κατασκευάστηκε το 1979 και η τελευταία ανακαίνιση πραγματοποιήθηκε το 2003. Λειτουργεί καθ’ όλη τη διάρκεια του χρόνου (Ιανουάριος – Δεκέμβριος) και ανήκει στην κατηγορία ξενοδοχείων Α΄.

Το “Galaxy” βρίσκεται στο κέντρο της πόλης του Ηρακλείου και συγκεκριμένα στη διεύθυνση Λεωφόρος Δημοκρατίας 75 Τ.Κ. 71306. Απέχει περίπου 1 χιλιόμετρο από το λιμάνι και 4 από το αεροδρόμιο. Επικοινωνία με το συγκεκριμένο ξενοδοχείο μέσω διαδικτύου μπορεί να πραγματοποιηθεί στη σελίδα www.galaxy-hotel.com.gr/

Η χωρητικότητα του ξενοδοχείου είναι 132 δωμάτια και 4 σουίτες. Οι υπηρεσίες που προσφέρει είναι οι εξής: Ίντερνετ, φύλαξη νηπίων, Αίθουσα Δεξιώσεων, Μπαρ, Παροχές συνεδρίων, Κήπος, υπηρεσία πλυντηρίου, Γκαράζ, τζάκι, πιάνο μπαρ, Πισίνα, Εστιατόριο, Χρηματοκιβώτια, Αίθουσα τηλεόρασης και υπηρεσίες μεταφορών (κατόπιν ζήτησης) και μασάζ.

Κάθε δωμάτιο τέλος παρέχει κλιματισμό, μουσική, τηλεόραση δορυφορική, μπαλκόνι ή βεράντα με θέα στο βουνό, την πισίνα ή τον κήπο και υπηρεσία Voice Male.

9.2 ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΟΥ “GALAXY”

Το μετοχικό κεφάλαιο του ξενοδοχείου Galaxy για την πενταετία 1998-2003 διαμορφώνεται σύμφωνα με τον πίνακα 9.2.1 όσον αφορά αριθμό μετοχών, τιμή της κάθε μετοχής και συνολικό κεφάλαιο.

ΠΙΝΑΚΑΣ 9.2.1 ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ “GALAXY” (ΕΥΡΩ)						
ΕΤΟΣ	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Αριθμός Μετοχών	86.681	86.681	90.681	90.681	116.520	116.520
Τιμή Μετοχής	30	30	30	30	30	30
Μετοχικό Κεφάλαιο	2.543.829	2.543.829	2.661.217	2.661.217	3.495.600	3.495.600

ΠΗΓΗ: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ

Σύμφωνα με τον παραπάνω πίνακα το μετοχικό κεφάλαιο το Candia Maris διαχρονικά παρουσιάζει μία αύξουσα πορεία πάντα όμως με σταθερή τιμή της μετοχής στα 30 ευρώ.

Αυξάνονται διαχρονικά οι μετοχές του συγκεκριμένου ξενοδοχείου από 86.681 τεμάχια το 1998 σε 116.520 μετοχές το 2003.

Το μετοχικό κεφάλαιο του Candia Maris αποτελεί το μεγαλύτερο ποσοστό ιδίων κεφαλαίων όπως θα φανεί και στο επόμενο τμήμα της ανάλυσης αυτού

(6.3 Ανάλυση Κοινών Μεγεθών). Είναι δε μονίμως μικρότερο των Ιδίων Κεφαλαίων κάτι που σημαίνει, όπως έχει ξανατονιστεί, απουσία συσσωρευμένων ζημιών που θα καταστήσουν τις υπόλοιπες συνιστώσες των Ιδίων Κεφαλαίων αρνητικές.

9.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ (COMMON-SIZE FINANCIAL STATEMENTS)

9.3.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ “GALAXY”

Από τη μελέτη των καταστάσεων Κοινών Μεγεθών των Ισολογισμών για το ξενοδοχείο Galaxy διαπιστώνεται μηδενικό υπόλοιπο στα έξοδα εγκατάστασης. Το πάγιο Ενεργητικό καλύπτει το 1998 το 81,22 του ενεργητικού μετά τις αποσβέσεις ενώ το 2003 το 75,81%. Οι ενδιάμεσες αυξομειώσεις φαίνονται όπως και για το κυκλοφορούν ενεργητικό στον πίνακα 9.3.1.1 Ωστόσο παρά το μεγάλο μέγεθος του το Πάγιο δεν περιλαμβάνει καθόλου Ανώματες Ακίνητοποιήσεις και σχεδόν μηδενικές Συμμετοχές.

Αποτελείται κυρίως από Ενσώματες Ακίνητοποιήσεις και κυρίως κτίρια σε ποσοστό από 64,08 έως και 92,86% επί του συνόλου του ενεργητικού.

Το κυκλοφορούν ενεργητικό κυμαίνεται μεταξύ 18,51% και 30,38% επί του συνόλου ενεργητικού και αποτελείται κατά το μεγαλύτερο ποσοστό μέχρι το 2002 από διαθέσιμα. Είναι το μοναδικό ξενοδοχείο της μελέτης που διατηρεί τόσο μεγάλο ποσοστό διαθεσίμων σε σχέση με το σύνολο ενεργητικού. Το 2000 τα διαθέσιμα σε σχέση με το σύνολο ενεργητικού είναι 13,79% και το

2002 10,84%. Το 2003 μεγαλύτερο μέρος των κυκλοφορούντων στοιχείων καλύπτεται από το Λογαριασμό Διαχείρισης προκαταβολών – πιστώσεων.

Ο πίνακας 9.3.1.1 παρουσιάζει τη διαχρονική πορεία των μεγεθών Παγίου και Κυκλοφορούντος σε σχέση με το σύνολο του Ενεργητικού.

ΠΙΝΑΚΑΣ 9.3.1.1 ΤΑΣΗ ΠΑΓΙΟΥ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (%)						
	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Πάγιο	81,44	52,26	73,64	71,75	65,01	76,46
Κυκλοφορούν	18,51	47,70	26,35	28,25	30,38	23,54

Όσον αφορά το Παθητικό ο πίνακας 9.3.1.2 παρουσιάζει τη διάρθρωση του σε Ίδια και Ξένα Κεφάλαια. Όπως παρατηρείται και πάλι τα Ίδια Κεφάλαια δείχνουν να προτιμούνται των ξένων σε λίγο χαμηλότερα ποσοστά όμως από το ξενοδοχείο Agari Beach.

ΠΙΝΑΚΑΣ 9.3.1.2 ΤΑΣΗ ΙΔΙΩΝ – ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (%)						
	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Ίδια	66,02	57,21	62,59	63,86	67,95	75,33
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	7,09	8,59	9,13	8,14	6,56	5,54
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	26,47	33,77	27,80	27,61	25,16	18,62

Το μεγαλύτερο ποσοστό των Ιδίων Κεφαλαίων αποτελούν το Μετοχικό Κεφάλαιο και τα Αποθεματικά. Το Μετοχικό Κεφάλαιο δε, αποτελεί ολοένα μεγαλύτερο ποσοστό από έτος σε έτος του συνόλου ενεργητικού. Το 2003 το Μετοχικό Κεφάλαιο αποτελεί το 62,27% του συνόλου του Παθητικού και τα Αποθεματικά το 13,04% αντίστοιχα.

Οι βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις αποτελούνται κατά 1% ως Μ.Ο. από προμηθευτές ενώ το κυριότερο μέρος είναι βραχυχρόνια δάνεια τραπεζών. Το 2000 το 25,80% του Συνολικού Παθητικού είναι βραχυχρόνια δάνεια Τραπεζών.

Από εκεί και πέρα μειώνονται για να καταλήξουν να αποτελούν το 11,86% του παθητικού το 2003.

Τέλος οι Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις αποτελούνται εξ' ολοκλήρου από δάνεια Τραπεζών όπως συμβαίνει σε όλα τα ξενοδοχεία που μελετήσαμε.

Τα συμπεράσματα, για τις αρχές χρηματοδοτικής ισορροπίας που συνάγονται από τα παραπάνω είναι τα ακόλουθα:

- Η πρώτη αρχή ικανοποιείται σε όλα τα έτη εκτός του 1998. Σε όλα τα υπόλοιπα έτη τα Πάγια καλύπτονται από τα Ίδια Κεφάλαια και τις Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις.
- Η δεύτερη αρχή επίσης ικανοποιείται σε όλα τα έτη εκτός του 1998. Στα έτη αυτή τα Ίδια και Μακροπρόθεσμα Δάνεια καλύπτουν τα Πάγια αλλά και ένα ισχυρό μέρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού.
- Η Τρίτη αρχή ικανοποιείται μόνο τα έτη 1999 και 2002 αφού μόνο τότε τα Πάγια καλύπτονται αποκλειστικά με Ίδια Κεφάλαια.

Το ξενοδοχείο Galaxy είναι αυτό που ικανοποιεί σε μεγαλύτερο βαθμό από όλα τα ξενοδοχεία που μελετήσαμε τις αρχές χρηματοδοτικής ισορροπίας.

Αυτό φανερώνει σωστή διάρθρωση των διαφόρων λογαριασμών του ισολογισμού σε βαθμό τουλάχιστον μεγαλύτερο από τα υπόλοιπα ξενοδοχεία.

Πιθανώς πληροφορεί τη διοίκηση ότι δεν υπάρχει πιθανότητα υπερπαγιοποίησης περιουσίας.

9.3.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ “GALAXY”

Ο πίνακας 9.3.2.1 παρουσιάζει τα διαφόρων ειδών κέρδη του ξενοδοχείου “Galaxy” σαν ποσοστό επί του κύκλου εργασιών.

9.3.2.1 ΚΕΡΔΗ ΩΣ ΠΟΣΟΣΤΟ ΚΥΚΛΟΥ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (%)						
	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Μικτά Κέρδη	17,75	19,49	14,74	28,00	32,28	30,19
Κέρδη Εκμετάλλευσης	6,65	4,94	-9,23	1,43	9,95	4,56
Οργανικά και Έκτακτα	9,32	11,83	-1,14	1,59	4,82	4,52
Κέρδη προ φόρων	-4,28	-0,10	-1,14	1,59	4,82	4,52

Με ελαφρά αυξανόμενο κύκλο εργασιών και σχεδόν σταθερά ή μειούμενα κόστη πωληθέντων, τα Μικτά κέρδη αυξάνονται σαν ποσοστό επί των πωλήσεων ραγδαία στα έτη 1998-2003.

Τα αυξημένα έως το 2001 χρηματοπιστωτικά έξοδα καθιστούν τα κέρδη εκμετάλλευσης πολύ χαμηλότερα και χωρίς συγκεκριμένο ρυθμό όσον αφορά την άνοδο ή την πτώση τους. Ωστόσο τα χρηματοπιστωτικά έξοδα συνεχώς μειώνονται σαν ποσοστό του κύκλου εργασιών.

Τα οργανικά και έκτακτα κέρδη είναι μεγαλύτερα από αυτά της εκμετάλλευσης έως το 2001 εξ' αιτίας μεγάλων έκτακτων κερδών και ανόργανων Εσόδων, που σαν άθροισμα φτάνει έως και 8,44 το 2000 του κύκλου εργασιών. Από εκεί και πέρα το κλίμα αντιστρέφεται.

Τέλος τα Καθαρά Κέρδη προ φόρων δείχνουν να είναι σε ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα. Μέχρι το 2000 το Galaxy εμφανίζει ζημιές κυρίως λόγο του μεγάλου όγκου των μη ενσωματωμένων Αποσβέσεων στο λειτουργικό Κόστος. Από το 2001 και ύστερα το Galaxy αρχίζει να πραγματοποιεί κέρδη με ιδιαίτερα όμως χαμηλούς ρυθμούς. Το 2001 μόνο το 1,59% των πωλήσεων γίνεται κέρδος και το 2003 το αντίστοιχο 4,52%

9.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΑΣΗΣ (ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ)

Το γενικό σύνολο Ενεργητικού και Παθητικού του ξενοδοχείου Galaxy κυμαίνεται σε περίπου σταθερά επίπεδα. Παρατηρείται μία αύξηση της τάξης του 11% το 1999 και του 14% το 2000 σε σχέση με το έτος βάσης και από εκεί και πέρα μειώνεται ξανά για να καταλήξει το 2003 στο 102,78% του αντίστοιχου συνόλου του έτους βάσης.

Οι μεμονωμένοι λογαριασμοί Παγίου Ενεργητικού από έτος σε αυξάνονται, με ρυθμό όμως μικρότερο από την αύξηση των αποσβέσεων συνεπώς το σύνολο του Παγίου Ενεργητικού εμφανίζεται μειωμένο από έτος σε έτος όπως δείχνει ο πίνακας 9.4.1.1

Το κυκλοφορούν ενεργητικό εμφανίζει αυξήσεις στους περισσότερους των λογαριασμών. Οι απαιτήσεις για παράδειγμα από πελάτες στο 2002 αποτελούν το 205,11% των αντίστοιχων του έτους βάσης και το 2003 το 162,17% αύξηση δηλαδή σε απόλυτη τιμή άνω των 56.000 ευρώ. Το ίδιο συμβαίνει και στους «διάφορους χρεώστες» οι οποίοι την τριετία 2001-2003

γνωρίζουν αυξήσεις από το έτος βάσης 428%, 382%, και 230,09% αντίστοιχα ενώ συνεισφέρουν στο ενεργητικό αύξηση κατά απόλυτη τιμή της τάξης των 320.000 ευρώ περίπου μόνο το 2001. Η πορεία λοιπόν του κυκλοφορούντος ενεργητικού είναι αύξουσα και διαφαίνεται και αυτή από τον πίνακα 9.4.1.1

9.4.1.1 ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΔΕΙΚΤΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ						
	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Πάγιο Ενεργητικό	100	71,30	103,14	97,52	95,24	96,49
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	100	286,42	162,40	168,94	195,89	130,72

Σύμφωνα με τον παραπάνω πίνακα η υπόθεση που κάναμε στην ανάλυση κοινών μεγεθών των ισολογισμών ότι η επιχείρηση μειώνει, σαν ποσοστό επί του συνόλου Ενεργητικού, τα Πάγια και αυξάνει τα κυκλοφοριακά στοιχεία, επιβεβαιώνεται και εδώ αφού φαίνονται ίδιες μειώσεις των Παγίων από έτος σε έτος σε σχέση με το έτος βάσης και φυσικά αντίστοιχες αυξήσεις του ενεργητικού. Οι αυξήσεις δηλαδή κυκλοφοριακών και οι μειώσεις παγίων δεν αφορούν μόνο ποσοστά επί του συνόλου αλλά και απόλυτα μεγέθη.

Όσον αφορά το παθητικό,, το μετοχικό κεφάλαιο σημειώνει αύξηση της τάξης του 37,41% το 2003 σε σχέση με το 1998 (βλέπε κεφάλαιο 9.2) Τα αποθεματικά κεφάλαια μειώνονται κατά περίπου 30% ωστόσο το μικρότερο μέγεθος αυτών σε σχέση με το μετοχικό κεφάλαιο επηρεάζει όχι σε ιδιαίτερα υψηλό βαθμό την πορεία των Ιδίων κεφαλαίων.

Οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις μετά από αυξήσεις 34% και 46% τα έτη 1999 και 2000 καταλήγουν το 2003 να αποτελούν το 80,32% των αντίστοιχων του έτους βάσης, μείωση δηλαδή 20%.

Ο πίνακας 9.4.1.2 παρουσιάζει αναλυτικά την πορεία Ιδίων και Ξένων κεφαλαίων κατά τη διάρκεια της πενταετίας σαν ποσοστό του έτους βάσης.

9.4.1.2 ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΔΕΙΚΤΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ						
	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Ίδια	100	96,29	108,15	107,07	117,15	117,26
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	100	134,65	146,94	127,10	105,39	80,32
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	100	141,80	119,82	115,46	108,21	72,32

9.4.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΣΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ “GALAXY”

Ο πίνακας 9.4.1.2 παρουσιάζει την πορεία των σημαντικότερων μεγεθών των ΚΑΧ του ξενοδοχείου Galaxy σαν ποσοστό επί το έτος βάσης.

9.4.2.1 ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΔΕΙΚΤΩΝ ΚΑΧ						
	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Κύκλος Εργασιών	100	114,84	130,43	117,17	138,97	124,73
Μικτά Αποτελέσματα	100	126,11	108,29	184,84	252,75	212,15
Κέρδη Εκμετάλλευσης	100	85,33	-181,17	25,18	207,99	85,49
Κέρδη προ φόρων	-100	-2,68	-34,82	43,45	156,63	131,92

Το ξενοδοχείο Galaxy καταφέρνει μέση στην πενταετία 1998-2003 να αυξήσει τον κύκλο εργασιών του με ποσοστά της τάξης του 38,97% το 2002 σε σχέση με το 1998 και 24,73% το 2003. Το ευόιο είναι ότι διατηρεί περίπου

σταθερό το κόστος πωληθέντων και καταφέρνει έτσι με αύξηση 24,73% του κύκλου εργασιών να επιτυγχάνει μικτά κέρδη που αποτελούν το 212,15% των μικτών του 1998. Η παραγωγική λοιπόν διαδικασία φαίνεται να εξελίσσεται ιδιαίτερα ικανοποιητικά.

Ωστόσο τα κέρδη Εκμετάλλευσης δεν δείχνουν να έχουν την ίδια αύξουσα πορεία. Ακόμα και ζημιά εκμετάλλευσης παρατηρείται στο έτος 2000. Αυτό οφείλεται στα ολοένα αυξανόμενα έξοδα Διοικητικής λειτουργίας και Διάθεσης. Μόνο το 2001 φαίνεται το κέρδος εκμετάλλευσης, συγκρινόμενο με το 1998, να είναι ικανοποιητικό.

Τέλος τα κέρδη προ φόρων πέρα από τη ζημιά που εμφανίζουν τα έτη 1998-2000 από εκεί και ύστερα η πορεία τους είναι θετική και αύξουσα. Σαν ποσοστό δε κερδών είναι στα έτη 2001 και 2003 μεγαλύτερο και από τα κέρδη εκμετάλλευσης. Αυτό σημαίνει θετική επίδραση των έκτακτων αποτελεσμάτων.

Το Galaxy δείχνει από το 2001 και μετά να λειτουργεί ικανοποιητική σε σχέση με το έτος βάσης. Τα προηγούμενα χρόνια όμως ίσως παρουσίαζε μια διοικητική αδυναμία να μετουσιώσει την αύξηση του κύκλου εργασιών και των μικτών κερδών, σε ανάλογη αύξηση των καθαρών αποτελεσμάτων. Η δυσλειτουργία αυτή που μπορεί να οφείλεται και σε αστάθμητους παράγοντες μάλλον πλέον δεν υφίσταται.

9.5 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ “GALAXY”

9.5.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Το μέγεθος και η διαχρονική πορεία των αριθμοδεικτών Ρευστότητας του ξενοδοχείου Galaxy φαίνονται στον πίνακα 9.5.1

ΠΙΝΑΚΑΣ 9.5.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ “GALAXY”						
	<u>1998</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Γενικής (Έμμεσης) Ρευστότητας	0,70	1,41	0,95	1,02	1,27	1,26
Ειδικής (Άμεσης) Ρευστότητας	0,66	0,57	0,68	0,75	1,12	1,05

9.5.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ (ΕΜΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ)

Στο ξενοδοχείο Galaxy ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας δεν ακολουθεί, μέσα στην πενταετία, συγκεκριμένη πορεία, αύξουσα ή φθίνουσα. Αυτό οφείλεται στις αυξομειώσεις κυρίως των υποχρεώσεων και λιγότερο του κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Ο αριθμοδείκτης τα έτη 1998 και 2000 είναι μικρότερος της μονάδας κάτι που μαρτυρεί δυσκολία στην έγκαιρη πληρωμή των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Τα υπόλοιπα έτη η δυσκολία αυτή εξαλείφεται και η επιχείρηση ανταποκρίνεται άμεσα στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας είναι αρκετά χαμηλότερος σε σχέση με τον αντίστοιχο του ξενοδοχείου Agari Beach (ίδιας κατηγορίας). Με δεδομένο αυτό συν το γεγονός ότι δεν διατηρεί σταθερή πορεία, πιθανώς η διοίκηση θα πρέπει να λάβει μέτρα για τη βελτίωση της ρευστότητας. Έτσι θα είναι

ευκολότερο να ελέγξει τους όρους των πιστώσεων και να ανταποκρίνεται καλύτερα στην έγκαιρη εξόφληση των υποχρεώσεων.

9.5.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ (ΑΜΕΣΗΣ) ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Όπως παρατηρείται από τον πίνακα 9.5.1 ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας είναι αρκετά μικρότερος σε όλα τα έτη σε σχέση με αυτόν της γενικής ρευστότητας. Αυτό οφείλεται στο μεγάλο όγκο αποθεμάτων που φαίνεται να διατηρεί το ξενοδοχείο Galaxy ιδιαίτερα από το 1999 και ύστερα.

Συνεπώς τα συμπεράσματα που εύκολα διατυπώθηκαν στην ανάλυση του προηγούμενου αριθμοδείκτη, και που έχουν αναλυθεί σε θεωρητικό επίπεδο και στο κεφάλαιο 6.5.1.2, εδώ βρίσκουν άμεση εφαρμογή. Το ξενοδοχείο Galaxy, εκτός των έτη 2002 και 2003, φαίνεται να αντιμετωπίζει ιδιαίτερα προβλήματα ρευστότητας και περιορισμένη ασφάλεια στην εξόφληση υποχρεώσεων. Χαρακτηριστικό είναι το γεγονός ότι το έτος 1999 ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας είναι 0,57 . Η επιχείρηση δηλαδή καλύπτει μόλις το 57% των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της μέσω ταχέως ρευστοποιήσιμων κυκλοφοριακών στοιχείων.

9.5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ.

Ο Πίνακας 9.5.2 παρουσιάζει τη διαχρονική πορεία των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας οι οποίοι επιλέχθηκαν για τη συγκεκριμένη μελέτη.

Σημειώνεται ότι το αρνητικό πρόσημο που παρουσιάζουν ορισμένοι από αυτούς για κάποια χρόνια οφείλεται στις ζημιές που παρουσιάστηκαν τη συγκεκριμένη χρονιά.

ΠΙΝΑΚΑΣ 9.5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ “GALAXY”						
	<u>1998</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Μικτού Περιθωρίου (%)	17,75	19,49	14,74	28	32,28	30,19
Καθαρού Περιθωρίου (%)	-4,28	-0,10	-1,14	1,59	4,82	4,52
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (%)		3,08	-6,28	0,83	6,58	2,59
Συνολική Αποδοτικότητα (%)		5,90	4,44	3,93	4,51	2,92
Οικονομική Μόχλευση		0,52	-1,42	0,21	1,46	0,89

9.5.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

Ο αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους του ξενοδοχείου Galaxy είναι σταθερά μέσα στην πενταετία αυξανόμενος. Από 17,75% που είναι το 1998 καταλήγει το 2003 στο 30,19%

Η επιχείρηση λοιπόν καταφέρνει να μειώνει σταδιακά τα κόστη παραγωγής, πιθανώς αγοράζοντας φθηνότερα ή και για άλλους λόγους, ενώ διατηρεί σταθερό το μερίδιο αγοράς της αυξάνοντας ελαφρώς τον κύκλο εργασιών. Ο αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου είναι ιδιαίτερα ευοίωνος για το ξενοδοχείο Galaxy αφού και το μέγεθος του είναι ικανοποιητικό και η πορεία του συνεχώς αύξουσα.

9.5.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

Το ξενοδοχείο Galaxy μέχρι το 2000 παρουσιάζει ζημιές χρήσης, συνεπώς ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης είναι αρνητικός. Μετά το 2000 αρχίζει να παρουσιάζει με τον κύκλο εργασιών. (Συγκρίσεις με τα άλλα ξενοδοχεία στο κεφάλαιο 11).

Το συμπέρασμα είναι ότι το ξενοδοχείο παρουσιάζει μεγάλο όγκο χρηματοοικονομικών εξόδων, καθώς και διοικητικών – λειτουργικών εξόδων που μετατρέπουν το 30% του περιθωρίου Μικτού Κέρδους σε 4% περιθώριο καθαρού κέρδους. Πιθανώς η διοίκηση πρέπει να λάβει μέτρα σε αυτό το κομμάτι της αλυσίδας κόστους.

9.5.2.3 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Η αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων του ξενοδοχείου Galaxy ακολουθεί μία ακαθόριστη πορεία αυξομειώσεων η οποία δεν βοηθά στην εξαγωγή συμπερασμάτων. Συνεπώς χρησιμότερο κρίνεται η μελέτη αυτού του αριθμοδείκτη σε συνδυασμό με την αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων. Τουλάχιστον από το 2001 και μετά η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων αποκτά σταθερό θετικό πρόσημο (τα ολικά αποτελέσματα εκμετάλλευσης είναι σταθερά θετικά).

9.5.2.4 ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.

Η κερδοφόρα δυναμικότητα των συνολικών κεφαλαίων ακολουθεί μια σταθερά φθίνουσα (εκτός το 2002) πορεία από 5,9% το 1999 σε 2,92% το 2003. Σε κάποια περίοδο κρίσης πιθανός είναι και ο μηδενισμός του αριθμοδείκτη. Η μη ορθολογική χρήση των ξένων κεφαλαίων που διαπιστώνεται εδώ θα γίνει σαφής και με την ανάλυση του αριθμοδείκτη Οικονομικής μόχλευσης αμέσως παρακάτω.

9.5.2.5 Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης

Σε όλα τα έτη της υπό μελέτη πενταετίας ο αριθμοδείκτης οικονομικής Μόχλευσης είναι μικρότερος της μονάδας. Αυτό σημαίνει ότι η αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων είναι μικρότερη της αποδοτικότητας των Συνολικών. Η κατάσταση αυτή φανερώνει ότι η επιχείρηση μάλλον δανείζεται με επαχθείς όρους και τα δανειακά κεφάλαια δεν δρουν επωφελώς στην επιχείρηση. Μάλλον η διοίκηση του Galaxy δεν αξιοποιεί πλήρως τα Ίδια Κεφάλαια και καταφεύγει σε δανεισμό τον οποίο πιθανώς θα έπρεπε να αποφύγει. Πιθανώς αυτός είναι και ο λόγος που παρατηρήθηκε αρνητικό πρόσημο στην κερδοφορία του ξενοδοχείου Galaxy για κάποια έτη.

9.5.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ.

Οι δείκτες που επιλέχθηκαν για τη μελέτη της διάρθρωσης και βιωσιμότητας της επιχείρησης, για το ξενοδοχείο Galaxy παρουσιάζονται στον πίνακα 9.5.3 που ακολουθεί. Στον πίνακα αυτή γίνεται εμφανής η διαχρονική μέση στην πενταετία πορεία τους.

ΠΙΝΑΚΑΣ 9.5.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ “GALAXY”						
	<u>1998</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Ξένα/ Ίδια	0,51	0,74	0,59	0,56	0,47	0,32
Πάγια/ Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	11,49	6,08	8,06	8,81	10,38	13,80
Κάλυψη Χρηματοοικονομικών Εξόδων	0,62	0,99	0,90	1,17	1,88	2,71

9.5.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΊΔΙΑ

Το ξενοδοχείο Galaxy όσον αφορά τη διάρθρωση των κεφαλαίων, φαίνεται να ακολουθεί την ίδια τακτική που ακολουθεί και το προηγούμενο ξενοδοχείο (Agari Beach) που αναλύθηκε. Και πάλι η διοίκηση είναι στραμμένη, για την άντληση των κεφαλαίων περισσότερο στην κεφαλαιαγορά και λιγότερο προς το δανεισμό.

Όπως έγινε φανερό και κατά τη διάρκεια της ανάλυσης των καταστάσεων κοινών μεγεθών, τα ξένα κεφάλαια καλύπτουν μικρό ποσοστό των συνολικών και είναι αρκετά λιγότερα από τα Ίδια. Το 2003 για παράδειγμα τα ξένα κεφάλαια καλύπτουν το 32% των Ίδιων κεφαλαίων και 22% των συνολικών.

9.5.3.2 ΠΑΓΙΑ ΠΡΟΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Η σταδιακή μείωση των Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων οδηγεί στην αύξηση του αριθμοδείκτη Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις. Το ξενοδοχείο παρέχει απόλυτη ασφάλεια προς τους Μακροχρόνιους πιστωτές του αφού καλύπτει τις υποχρεώσεις προς αυτούς, 1,38 φορές το 2002 και 13,80 φορές το 2003, μέσω των Παγίων στοιχείων του ενεργητικού.

Συμπερασματικά το ξενοδοχείο από άποψη βιωσιμότητας, απολαμβάνει μέγιστη ασφάλεια για τη μακροχρόνια πορεία του αλλά και για την άντληση μακροχρόνιων δανειακών κεφαλαίων ανά πάσα στιγμή.

9.5.3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ.

Το ξενοδοχείο μέχρι το 2000 δεν καταφέρνει να καλύψει τα χρηματοοικονομικά έξοδα μέσω των κερδών. Το 2000 για παράδειγμα καλύπτει μόνο το 90% αυτών.

Από το 2001 όμως και μετά το κλίμα αντιστρέφεται. Ο αριθμοδείκτης βρίσκεται σε μια σταθερά ανοδική πορεία και καταλήγει το 2003 τα κέρδη προ χρηματοοικονομικών εξόδων να καλύπτουν τα έξοδα αυτά 2,71 φορές.

Το ευοίνο για τη βραχυχρόνια ασφάλεια είναι ότι ο αριθμοδείκτης είναι σταθερά αυξανόμενος, ενδυναμώνοντας τη θέση της επιχείρησης και μειώνοντας τον κίνδυνο αθέτησης στην εξόφληση των υποχρεώσεων.

9.5.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ.

Ο πίνακας 9.5.4 περιλαμβάνει όλους τους αριθμοδείκτες δραστηριότητας που επιλέξαμε και παρουσιάζει τη διαχρονική πορεία τους.

9.5.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ "GALAXY"					
	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων	6,62	7,09	4,89	3,23	2,33
Μέση Διάρκεια Παραμονής Απαιτήσεων (ημέρες)	55,17	51,50	74,68	113,02	156,42
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Υποχρεώσεων	1,02	1,13	0,95	1,12	1,28
Μέση Διάρκεια Παραμονής Υποχρεώσεων (ημέρες)	358,88	322,83	382,73	326,15	284,52
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων	2,47	2,28	4,90	7,80	10,64
Μέση Διάρκεια Παραμονής Αποθεμάτων (ημέρες)	147,61	159,82	74,53	46,79	34,31
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού	0,55	0,59	0,51	0,59	0,52
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ιδίων Κεφαλαίων	0,62	0,68	0,58	0,66	0,57

9.5.4.1 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ.

Μελετώντας την πορεία του αριθμοδείκτη αυτού ένα πράγμα μπορεί ένας αναλυτής να συμπεράνει, αν δεν γνωρίζει την πορεία κανενός άλλου αριθμοδείκτη. Η ολοένα μείωση από έτος σε έτος δεν σημαίνει τίποτε άλλο

εκτός από τη αύξηση της ελαστικότητας στη χορήγηση πιστώσεων. Το αν η αύξηση αυτή της ελαστικότητας είναι σκόπιμη ή όχι είναι απάντηση που μόνο η διοίκηση γνωρίζει. Εμείς παρατηρούμε ότι οι απαιτήσεις παραμένουν περισσότερες πλέον μέρες στην επιχείρηση μέχρι να εξοφληθούν. Από εκεί και πέρα αν επηρεάζει την πορεία της επιχείρησης θα το κατανοήσουμε και με τη μελέτη του επόμενου αριθμοδείκτη.

9.5.4.2 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΚΑΙ ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ.

Η κυκλοφοριακή Ταχύτητα των Υποχρεώσεων μετά από μικρές αυξομειώσεις διατηρείται περίπου σε σταθερά επίπεδα. Η επιχείρηση φαίνεται να διατηρεί σταθερή πολιτική στην εξόφληση των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων της. Αυτό είναι το πρώτο σημαντικό συμπέρασμα.

Συγκρινόμενος με τον προηγούμενο αριθμοδείκτη παρατηρούμε ότι καθ' όλη τη διάρκεια της πενταετίας η ταχύτητα των απαιτήσεων (παρ' όλο τη φθίνουσα πορεία της) είναι αρκετές φορές μεγαλύτερη από την ταχύτητα των υποχρεώσεων. Η τάση λοιπόν να εξοφλεί υποχρεώσεις μέσω της είσπραξης των απαιτήσεων είναι έκδηλη.

9.5.4.3 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ.

Το ξενοδοχείο Galaxy δείχνει ως προς αυτόν τον αριθμοδείκτη να διαφοροποιείται αισθητά σε σχέση με τα άλλα ξενοδοχεία που μελετήθηκαν. Έχει σε σχέση με τα άλλα ξενοδοχεία ιδιαίτερα χαμηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων και τεράστια μέση διάρκεια παραμονής αυτών στην επιχείρηση. Μάλλον επιτυγχάνει ιδιαίτερες τιμές για αγορές μεγάλου όγκου αποθεμάτων. Από την άλλη όμως η φύση των εργασιών της επιχείρησης δεν επιτρέπει τέτοιου είδους κινήσεις. Γιατί συμβαίνει λοιπόν αυτό μόνο η διοίκηση μπορεί να απαντήσει. Εδώ αρκούμαστε στο συμπέρασμα ότι η πολιτική του ξενοδοχείου διαφοροποιείται σε σχέση με τα υπόλοιπα που μελετήθηκαν.

9.5.4.4 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Η σταθερή πορεία του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη όπως φαίνεται και στον πίνακα 9.5.4 μάλλον σημαίνει σταθερότητα στην εκμετάλλευση των στοιχείων του ενεργητικού. Δεν φανερώνει όμως και πλήρη ή εντατική εκμετάλλευση αυτού αφού κυμαίνεται σε ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα (σε σχέση και με τα υπόλοιπα ξενοδοχεία)

Το 2001 για παράδειγμα μία μονάδα καθαρού ενεργητικού συνεισφέρει μισή περίπου μονάδα πωλήσεων. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι ο χαμηλότερος από όλα τα ξενοδοχεία που αναλύθηκαν.

9.5.4.5 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.

Όπως και με τον προηγούμενο αριθμοδείκτη έτσι και τώρα φαίνεται τα ίδια κεφάλαια να μην αποδίδουν ιδιαίτερα ικανοποιητικά ως προς τις πωλήσεις. Η διοίκηση πιθανώς θα πρέπει να ανησυχούν ωστόσο η ίδια η επιχείρηση μάλλον αισθάνεται ασφαλής αφού τυχόν μείωση των πωλήσεων θα απορροφηθεί από μεγάλο όγκο Ιδίων Κεφαλαίων.

9.5.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ

Τα κέρδη ανά μετοχή και η εσωτερική αξία μετοχής φαίνονται στον πίνακα 9.5.5 που ακολουθεί. Η διαχρονική πορεία τους αναλύεται αμέσως μετά.

ΠΙΝΑΚΑΣ 9.5.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ "GALAXY"						
	<u>1998</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Κέρδη ανά μετοχή		-0,03	-0,32	0,39	1,24	0,93
Εσωτερική αξία μετοχής	41,60	40,05	43	42,57	36,25	36,29

9.5.5.1 ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (EARNINGS PER SHARE)

Τα κέρδη ανά μετοχή βρίσκονται σε μία διαρκή αύξουσα πορεία. Παρ' όλο που ο μέσος αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία αυξάνεται, ωστόσο με εξαίρεση το 2003 τα κέρδη ανά τεμάχιο είναι αυξητικά. Ιδιαίτερα ευσίωνο το 2002 που κάθε μετοχή συνεισφέρει 1,24 ευρώ κερδών στην επιχείρηση. Και φυσικά μια αυξητική τάση των κερδών ανά μετοχή οδηγεί σε ευκολότερη άντληση

κεφαλαίων από την κεφαλαιαγορά, σε ευκολότερη εντέλει εύρεση μετοχών όταν αυτό χρειαστεί.

9.5.5.2 ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ.

Με δεδομένο ότι η ονομαστική αξία της μετοχής του Galaxy σε όλη την πενταετία είναι 30 ευρώ, παρατηρούμε ότι η εσωτερική της αξία είναι αρκετά μεγαλύτερη. Αυτό δείχνει ότι δεν δημιουργούνται συσσωρευμένες ζημιές στην επιχείρηση που να επηρεάζουν τις άλλες κατηγορίες (εκτός του μετοχικού κεφαλαίου)των Ιδίων Κεφαλαίων. Η εσωτερική δε αξία κυμαίνεται από 41,60 ευρώ το 1998 σε 36,29 ευρώ το 2003.

9.6 ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΜΕΣΩ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.

Ο συνοπτικός πίνακας (το μοντέλο του οποίου παρουσιάστηκε στο κεφάλαιο 6.6) των καταστάσεων κίνησης κεφαλαίων είναι ο ακόλουθος. Όλες δε οι καταστάσεις Κίνησης κεφαλαίων βρίσκονται στο παράρτημα που συνοδεύει την παρούσα μελέτη.

9.6.1 ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ “GALAXY” (%)

<u>ΕΤΟΣ</u>	Κεφάλαια που Απαιτήθηκαν		Πηγές Χρηματοδότησης	
	Αύξηση Ενεργητικού	Μείωση Παθητικού	Αύξηση Παθητικού	Μείωση Ενεργητικού

<u>1998-1999</u>	93,16 Πάγιο 15,52 Κυκλοφ. 77,65	6,84 Ίδια 5,44 Ξένα 1,40	31,53 Ξένα 31,42	68,47 Πάγιο 67,41 Κυκλοφ.0,92
<u>1999-2000</u>	87,12 Πάγιο 82,69 Κυκλοφ.3,75	12,88 Ξένα 12,88	19,04 Ίδια 16,35 Ξένα 2,55	80,96 Πάγιο 28,52 Κυκλοφ.51,70
<u>2000-2001</u>	58,08 Πάγιο 10,18 Κυκλοφ. 47,91	41,92 Ίδια 21,45 Ξένα 19,95	22,17 Ίδια 17,42 Ξένα 5,28	77,29 Πάγιο 38,39 Κυκλοφ.38,31
<u>2001-2002</u>	42,04 Πάγιο 10,56 Κυκλοφ. 31,49	57,96 Ίδια 28,12 Ξένα 29,78	63,75 Ίδια 40,95 Ξένα 22,80	36,25 Πάγιο 14,45 Κυκλοφ. 16,72
<u>2002-2003</u>	55,62 Πάγιο 23,97 Κυκλοφ. 31,66	44,38 Ξένα 44,38	1,93 Ίδια 0,28 Ξένα 1,06	98,07 Πάγιο 2,44 Κυκλοφ. 94,63
<u>1998-2003</u>	77,70 Πάγιο 59,66 Κυκλοφ.17,70	22,30 Ίδια 8,10 Ξένα 14,20	25,18 Ίδια 19,92 Ξένα 5,15	74,82 Πάγιο 62,63 Κυκλοφ. 11,80

Στον παραπάνω πίνακα διακρίνουμε τα ποσοστά που δαπανήθηκαν για καθε μορφής επένδυση και τα ποσοστά χρηματοδότησης που συνεισέφερε η κάθε κατηγορία λογαριασμών.

Τα ακριβή ποσά επί των οποίων υπολογίζονται τα παραπάνω ποσοστά, τα συνολικά δηλαδή κεφάλαια που επενδύθηκαν ή αλλιώς τα κεφάλαια χρηματοδότησης είναι τα ακόλουθα:

Έτος 1998-1999 → 2.460.207 ευρώ

Έτος 1999-2000 → 2.614.364 ευρώ

Έτος 2000-2001 → 963.473 ευρώ

Έτος 2001-2002 → 2.037.709 ευρώ

Έτος 2002-2003 → 1.421.524 ευρώ

Έτος 1998-2003 → 5.264.384 ευρώ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 10

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΟΥ

Α΄ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑΣ “MALLIA BAY”

10.1 ΓΝΩΡΙΜΙΑ ΜΕ ΤΟ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΟ

Το ξενοδοχείο Mallia Bay ανήκει στην ανώνυμη εταιρεία «ΑΚΤΗ ΜΑΛΛΙΩΝ Α.Ε.» Ξενοδοχειακές και τουριστικές Επιχειρήσεις με αριθμό μητρώου ανώνυμης εταιρείας 11504/70/Β/86/216. Κατασκευάστηκε το 1992 και δεν έχει πραγματοποιηθεί από τότε άλλη ανακαίνιση. Λειτουργεί δε κατά τους μήνες Μάρτιος έως Οκτώβριο. Από τότε που κατασκευάστηκε ανήκει στην κατηγορία Α΄.

Το Mallia Bay βρίσκεται στην περιοχή Μαλλίων Τ.Κ. 70007 του νομού Ηρακλείου Κρήτης σε μια κατ' εξοχήν δηλαδή τουριστική περιοχή, κοντά στη θάλασσα. Απέχει δε από την πόλη του Ηρακλείου και συνεπώς από λιμάνι και αεροδρόμιο περίπου 30 χιλιόμετρα.

Η χωρητικότητα του ξενοδοχείου είναι 92 δωμάτια και 55 διαμερίσματα όλα με θέα τη θάλασσα και τον κήπο του ξενοδοχείου. Οι υπηρεσίες που προσφέρει το συγκεκριμένο ξενοδοχείο κατά πολύ ίδιες με τις αντίστοιχες υπηρεσίες των ξενοδοχείων ίδιας κατηγορίας που αναπτύχθηκαν προηγουμένων, ενώ διαθέτει και μια μεγάλη ποικιλία θαλάσσιων σπορ που δεν διαθέτουν τα City Hotels.

10.2 ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ

Το μετοχικό κεφάλαιο του συγκεκριμένου ξενοδοχείου, όπως αυτό εμφανίζεται στους Ισολογισμούς της πενταετίας 1998-2003, φαίνεται στον πίνακα 10.2.1

ΠΙΝΑΚΑΣ 10.2.1 ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ “MALLIA BAY” (ΕΥΡΩ)						
ΕΤΟΣ	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Αριθμός Μετοχών	79.600	65.000	65.000	65.000	94.410	94.410
Τιμή Μετοχής	30	30	30	30	30	30
Μετοχικό Κεφάλαιο	2.388.000	1.950.000	1.950.000	1.950.000	2.832.300	2.832.300

ΠΗΓΗ: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ

Σύμφωνα με τον παραπάνω πίνακα το ξενοδοχείο Mallia Bay διατηρεί καθ' όλη τη διάρκεια της πενταετίας σταθερή τιμή μετοχής 30 ευρώ. Συνεπώς ο αριθμός των μετοχών αυξομειώνει (στην παρούσα περίπτωση αυξάνει) το μετοχικό κεφάλαιο.

Το 1998 οι μετοχές σε κυκλοφορία είναι 79.600 ενώ το 2003 είναι 94.410. Το μετοχικό κεφάλαιο συνεπώς είναι 2.388.000 ευρώ και 2.832.300 το 1998 και 2003 αντίστοιχα. Η διαφορά με τα άλλα ξενοδοχεία της κατηγορίας του είναι ότι το μετοχικό κεφάλαιο εδώ αποτελεί ελαφρώς χαμηλότερο ποσοστό του συνόλου των Ιδίων Κεφαλαίων.

10.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ

10.3.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ “MALLIA BAY”

Το ξενοδοχείο Mallia Bay διατηρεί και αυτό μεγάλο ποσοστό Παγίων στοιχείων το οποίο είναι και κατά βάση αυξανόμενο στην πενταετία, σε σχέση με το σύνολο του ενεργητικού. Δεδομένου δε και του μεγάλου όγκου αποσβέσεων που εμφανίζονται (το 2003 καλύπτουν το 147% του συνόλου ενεργητικού) συμπεραίνουμε το μέγεθος και το ποσοστό των παγίων προ αποσβέσεων. Μόνο τα Κτίρια και τεχνικά έργα το 2002 και 2003 είναι 139,75% και 150,04 αντίστοιχα επί του συνόλου. Ωστόσο στον πίνακα 10.3.1.1 παρουσιάζεται η διάρθρωση του ενεργητικού σε Πάγια και κυκλοφορούντα μέσα στην πενταετία.

ΠΙΝΑΚΑΣ 10.3.1.1 ΤΑΣΗ ΠΑΓΙΟΥ – ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
	(%)					
	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Πάγιο	84,85	83,23	87,56	85,53	83,48	88,92
Κυκλοφορούν	15,13	16,68	12,39	14,63	16,44	10,97

Το κυκλοφορούν κατά το μεγαλύτερο ποσοστό αποτελείται από διαθέσιμα (Ταμείο και Καταθέσεις) σε ποσοστό τέτοιο που κανένα ξενοδοχείο δεν φαίνεται να διατηρεί τέτοια ποσοστά. Το 12,10% του συνολικού Ενεργητικού το 2001 φαίνεται να αποτελείται από Διαθέσιμα και το αντίστοιχο 13,76% το 2002 και 9,86% το 2003.

Όσον αφορά το παθητικό αυτό, όπως συμβαίνει και με όλα τα ξενοδοχεία που μελετήσαμε, αποτελείται κατά το μεγαλύτερο ποσοστό από Ίδια Κεφάλαια (Κυρίως Μετοχικό Κεφάλαιο και Αποθεματικά), ενώ όσον αφορά τα Ξένα Κεφάλαια μάλλον επιλέγεται ο βραχυχρόνιος δανεισμός έναντι του μακροχρόνιου.

Ο πίνακας 10.3.1.2 παρουσιάζει με ακρίβεια την Τάση Ιδίων και ξένων κεφαλαίων μέσα στην πενταετία.

ΠΙΝΑΚΑΣ 10.3.1.2 ΤΑΣΗ ΙΔΙΩΝ – ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (%)						
	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Ίδια	86,14	82,40	86,99	76,46	78,73	81,49
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	2,15	0,28	0,00	12,58	10,29	8,29
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	11,60	16,95	12,84	10,61	10,67	9,93

Όπως παρατηρείται από τη διαχρονική ανάλυση της Τάσης του παθητικού φαίνεται το ξενοδοχείο Mallia Bay να μειώνει ελαφρώς, σε σχέση με το σύνολο του παθητικού, τα Ίδια Κεφάλαια (από 86,14 σε 81,49) αυξάνοντας παράλληλα τις Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις από 2,15% σε 8,29% του συνόλου του Παθητικού. Δείχνει δηλαδή να επιλέγει σαφώς μέσα στην πενταετία τα Ίδια Κεφάλαια σε λίγο μικρότερο όμως βαθμό.

Οι τρεις αρχές χρηματοδοτικής ισορροπίας, που αναπτύχθηκαν σε προηγούμενο κεφάλαιο, θα φανεί αν ικανοποιούνται μέσω των παρακάτω συμπερασμάτων:

- Η πρώτη αρχή, τα Πάγια δηλαδή να καλύπτονται από Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια, ικανοποιείται το 1998, το 2001, το 2002 και 2003. Σε αυτά τα έτη τα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια (Ίδια και Μάκρο Υποχρεώσεις) καλύπτουν σαν ποσοστό και σαν απόλυτη τιμή τα Πάγια του ξενοδοχείου.
- Η δεύτερη αρχή ικανοποιείται στα ίδια έτη αφού σε αυτά, ένα ποσοστό της τάξης του 2% έως 3% (επί του συνόλου Παθητικού ή Ενεργητικού) των Μακροχρόνιων κεφαλαίων δείχνει να καλύπτει και κυκλοφοριακά στοιχεία του ενεργητικού.
- Η Τρίτη αρχή, τα Πάγια να καλύπτονται επιπροσθέτως από Ίδια Κεφάλαια, ικανοποιείται μόνο το 1998. Στα υπόλοιπα έτη η αρχή αυτή δεν ικανοποιείται.

10.3.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ “ΜΑΛΛΙΑ ΒΑΥ”

Ο κύκλος εργασιών που έχει τεθεί σαν βάση σε αυτή την ανάλυση είναι 2.582.052 ευρώ το 1998, 3.122.238 ευρώ το 1999, 3.082.235 ευρώ το 2000, 3.078.764 ευρώ το 2002 και 2.450.500 ευρώ το 2003. Μέσω αυτών των ποσών υπολογίζονται όλα τα κέρδη που εμφανίζονται σαν ποσοστά στον πίνακα 10.3.2.1

ΠΙΝΑΚΑΣ 10.3.2.1 ΚΕΡΔΗ ΩΣ ΠΟΣΟΣΤΟ ΚΥΚΛΟΥ ΕΡΓΑΣΙΩΝ						
	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Μικτά Κέρδη	21,58	27,32	22,21	20,48	24,36	18,35

Κέρδη Εκμετάλλευσης	9,81	19,55	14,82	8,96	13,27	3,65
Οργανικά και Έκτακτα Αποτελέσματα	9,50	20,35	13,94	9,06	13,37	3,60
Κέρδη προ φόρων	8,22	20,21	13,66	8,97	13,31	3,55

Τα μικτά κέρδη μετά από αυξομειώσεις σαν ποσοστό κατά τη διάρκεια των ετών σημειώνουν ποσοστιαία μείωση σε σχέση με τον κύκλο εργασιών από 21,58% το 1998 σε 18,35% το 2003. Αυτό οφείλεται κυρίως στη μείωση του κύκλου εργασιών με δεδομένα σταθερά Κόστη Πωληθέντων.

Τα κέρδη εκμετάλλευσης ακολουθούν την ίδια πτωτική πορεία με τα Μικτά Κέρδη ενώ με δεδομένη ποσοστιαία αύξηση των εξόδων διοικητικής λειτουργίας και διάθεσης καταλήγουν το 2003 να αποτελούν το 3,65% το συνολικού κύκλου εργασιών.

Τα οργανικά και έκτακτα αποτελέσματα είναι σχεδόν όπως φαίνεται και από τον πίνακα 10.3.2.1 ίδια με τα προηγούμενα κάτι που μαρτυρά απουσία έκτακτων κερδών ή ζημιών και Ανόργανων εσόδων και εξόδων.

Το ίδιο συμβαίνει και με τα καθαρά κέρδη προ φόρων, αφού οι μη ενσωματωμένες αποσβέσεις στο λειτουργικό κόστος, εκτός από το 1998 είναι σχεδόν μηδενικές. Συνεπώς τα Καθαρά κέρδη προ φόρων ισούνται με τα Οργανικά και Έκτακτα αποτελέσματα.

10.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΑΣΗΣ (ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ)

10.4.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΣΗΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ “MALLIA BAY”

Οι γενικοί λογαριασμοί Ενεργητικού και Παθητικού του ξενοδοχείου Mallia Bay δεν εμφανίζουν το μέγεθος των ποσοστιαίων μεταβολών που εμφανίζουν τα άλλα ξενοδοχεία της μελέτης, όσον αφορά την αύξηση από το έτος βάσης. Η μεταβολή που σημειώνεται στο σύνολο ενεργητικού και παθητικού στην πενταετία είναι αύξηση της τάξης του 40,42% μεταξύ των ετών 1998-2003.

Ξεκινώντας από το Ενεργητικό παρατηρούμε συνεχή αύξηση από έτος σε έτος στις ενσώματες ακινητοποιήσεις ώστε αυτές το 2003 να αποτελούν το 147% των αντίστοιχων του 1998. Από την άλλη πλευρά και οι συμμετοχές της επιχείρησης διπλασιάζονται φτάνοντας το 2002 το 267,62% έναντι του 1998.

Στο κυκλοφορούν ενεργητικό οι καταθέσεις όψεως και προθεσμίας φτάνουν το 2003 να αποτελούν το 185,10% των αντίστοιχων του έτους βάσης ενώ οι υπόλοιποι λογαριασμοί των κυκλοφοριακών στοιχείων μειώνονται. Η γενική πορεία όμως του κυκλοφορούντος ενεργητικού είναι αύξουσα.

Ο πίνακας 10.4.1.1 εμφανίζει αναλυτικά τις μεταβολές από έτος σε έτος των λογαριασμών ενεργητικού σε σχέση με το έτος βάσης.

10.4.1.1. ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΝΑΛΥΤΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ						
	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Έξοδα Εγκατάστασης	100	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Πάγιο Ενεργητικού	100	96,19	132,16	146,87	143,66	147,67
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	100	107,76	104,48	140,69	158,09	101,86

Όσον αφορά το Παθητικό παρατηρείται άμεσα η αύξηση κατά 20% του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου μέσα στην πενταετία και η αύξηση κατά

63,85% στα αποθεματικά κεφάλαια. Λόγω του μεγάλου μεγέθους των Ιδίων Κεφαλαίων επηρεάζεται και η αύξηση του Παθητικού κατά κύριο λόγο από αυτά.

Όσον αφορά τα Ξένα Κεφάλαια οι Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις μετά τη μείωση που σημειώνουν το 1999 και το 2000 από εκεί και ύστερα αυξάνονται φθάνοντας να αποτελούν το 2001 το 852,38% των αντίστοιχων του έτους βάσης και το 2002 το 697,40%. Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αυξάνονται με αργότερους ρυθμούς σε σχέση με τις μακροχρόνιες ενώ η πλήρης αυξομείωση τους φαίνεται στον πίνακα 10.4.1.2

10.4.1.2 ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΔΕΙΚΤΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ						
	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Ίδια Κεφάλαια	100	93,49	128,88	129,18	132,99	132,85
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	100	12,87	0,00	852,38	697,40	542,42
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	100	142,80	141,27	133,17	133,90	120,19

Γενικά οι μεταβολές που συναντούμε στο Mallia Bay όσον αφορά τις καταστάσεις Τάσης είναι μικρότερης έντασης και σημασίας σε σχέση με τα άλλα ξενοδοχεία, τόσο τα LUX όσο και τα Α΄ Κατηγορίας που μελετήσαμε.

10.4.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΣΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ “MALLIA BAY”

Οι σημαντικότεροι λογαριασμοί των ΚΑΧ του ξενοδοχείου Mallia Bay, όπως αυτοί αναλύονται μέσω των καταστάσεων τάσης φαίνονται στον πίνακα 10.4.2.1

10.4.2.1 ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΔΕΙΚΤΩΝ ΚΑΧ						
	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Κύκλος Εργασιών	100	120,92	119,37	114,68	119,24	94,91
Μικτά Αποτελέσματα	100	153,08	122,86	108,86	134,60	80,72
Κέρδη Εκμετάλλευσης	100	241,13	180,45	104,76	161,43	35,33
Κέρδη Προ Φόρων	100	294,49	198,50	125,28	193,17	41,04

Τα συμπεράσματα στα οποία καταλήγουμε από την ανάλυση της Τάσης των ΚΑΧ είναι τα ακόλουθα.

- Ελαφρά αύξηση του κύκλου εργασιών σε όλα τα έτη εκτός του 2003 σε σχέση με το έτος βάσης.
- Η ποσοστιαία αύξηση του κόστους πωληθέντων είναι μικρότερη της αύξησης του κύκλου εργασιών και συνεπώς τα μικτά κέρδη αυξάνονται (εκτός του 2003)
- Τα κέρδη Εκμετάλλευσης αυξάνονται με μεγαλύτερους ρυθμούς κάτι που σημαίνει ποσοστιαίες αυξήσεις οργανικών εσόδων κατά πολύ μεγαλύτερες από αυτές των οργανικών εξόδων. Στο έτος 2003 παρατηρούμε το ακριβώς αντίθετο.
- Τα Έκτακτα αποτελέσματα επηρεάζουν θετικά τα κέρδη αφού από έτος σε έτος το σύνολο οργανικών και έκτακτων αυξάνει σημαντικά. (το 2002 τα οργανικά και έκτακτα κέρδη ανέρχονται στο 127,78% των αντίστοιχων του 1998, ενώ τα οργανικά στο 161,40%)

- Τέλος τα καθαρά αποτελέσματα σαν συνέπεια των παραπάνω εκτός του 2003 που έχουμε ποσοστιαία μείωση σε σχέση με το 1998 (της τάξης του 59%) σε όλα τα άλλα έτη δείχνουν να είναι διπλάσια ή και τριπλάσια από το έτος βάσης.

Γενικά το Mallia Bay στα έτη 1999-2002 δείχνει σαφή βελτίωση τόσο της κερδοφορίας του όσο και της γενικότερης λειτουργίας του τομέα διοίκησης. Καταφέρνει με μικρή αύξηση του κύκλου εργασιών να επιτυγχάνει διπλάσια ή και τριπλάσια κέρδη. Βέβαια το 2003 αντίστοιχα με μείωση 6% του κύκλου εργασιών, μειώνει αντίστοιχα κατά 60% τα κέρδη προ φόρων. Μάλλον ο κύκλος εργασιών του 1998 σαν απόλυτη τιμή αποτελεί οριακό σημείο για το οποίο μικρή μείωση του αντιστοιχεί με αρκετά μεγαλύτερη μείωση των κερδών του.

10.5 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ “MALLIA BAY”

10.5.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.

Ο πίνακας 10.5.1 παρουσιάζει τους αριθμοδείκτες ρευστότητας του ξενοδοχείου Mallia Bay που επιλέχθηκαν.

ΠΙΝΑΚΑΣ 10.5.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ “MALLIA BAY”						
	<u>1998</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Γενικής (Έμμεσης) Ρευστότητας	1,30	0,98	0,96	1,38	1,54	1,11
Ειδικής (Άμεσης)	1,26	0,96	0,94	1,36	1,52	1,08

10.5.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΚΑΙ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο ιδιαίτερα χαμηλός όγκος των αποθεμάτων που διατηρεί το ξενοδοχείο Mallia Bay είναι η αιτία που οι αριθμοδείκτες γενικής και ειδικής ρευστότητας είναι σχεδόν όμοιοι. Συνεπώς τα όποια συμπεράσματα είναι κοινά και για τους δύο.

Από την ανάλυση αυτών των αριθμοδεικτών προκύπτει ότι από πλευράς ρευστότητας το Mallia Bay ανταποκρίνεται ικανοποιητικά στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Οι αριθμοδείκτες είναι μόνιμα μεγαλύτεροι της μονάδας κάτι που σημαίνει ότι ανά πάσα στιγμή μπορεί να αντεπεξέλθει σε κάποια απρόσμενη βραχυχρόνια υποχρέωση.

Σε σχέση με τα υπόλοιπα ξενοδοχεία οι αριθμοδείκτες κυμαίνονται σε υψηλότερα επίπεδα κυρίως σαν σύνολο πενταετίας. Ενώ δηλαδή για κάποιο έτος, κάποιο από τα άλλα ξενοδοχεία πιθανώς να έχει καλύτερη ρευστότητα, για το σύνολο των ετών το Mallia Bay παρουσιάζει ικανοποιητικότερη εικόνα.

10.5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ.

Ο πίνακας 10.5.2 παρουσιάζει τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας του ξενοδοχείου Mallia Bay.

ΠΙΝΑΚΑΣ 10.5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ “MALLIA BAY”

	<u>1998</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Μικτού Περιθωρίου (%)	21,58	27,30	22,21	20,48	24,36	18,35
Καθαρού Περιθωρίου (%)	8,22	20,01	13,66	8,97	13,31	3,55
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (%)		19,56	12,74	6,37	9,66	2,09
Συνολική Αποδοτικότητα (%)		17,95	10,12	6,25	8,42	2,34
Οικονομική Μόχλευση		1,09	1,26	1,02	1,15	0,89

10.5.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (GROSS PROFIT MARGIN)

Το Mallia Bay το 1999 καταφέρνει να δημιουργήσει ένα ιδιαίτερα σημαντικό περιθώριο Μικτού Κέρδους. Το 27,31% των πωλήσεων γίνεται Μικτό Κέρδος και η πορεία αυτή συνεχίζεται, με μικρές μειώσεις μέχρι το 2002. Το 2003 κυρίως λόγω μείωσης του κύκλου εργασιών μειώνεται στο 18,35%. Ωστόσο η διοίκηση δείχνει να καταφέρνει να επιτυγχάνει σταθερές πωλήσεις με δεδομένα παραγωγικά κόστη. Αυτό σίγουρα φανερώνει σταθερότητα και ασφάλεια τόσο για τη διατήρηση του μεριδίου αγοράς όσο και για τη μελλοντική πορεία του ξενοδοχείου.

10.5.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (NET PROFIT MARGIN)

Εκτός από το 2003 που το περιθώριο Καθαρού κέρδους είναι σχετικά χαμηλό, τα υπόλοιπα έτη φαίνεται να επιτυγχάνονται ιδιαίτερα σημαντικά ποσοστά περιθωρίου καθαρού κέρδους. Το 20,01% το 1999, 13,66% το 2000 και το 13,31% το 2002 αποτελούν ποσοστά περιθωρίου καθαρού κέρδους που δύσκολα μπορούν επιτευχθούν οποιαδήποτε επιχείρηση του κλάδου.

10.5.2.3 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Η κερδοφόρα δυναμικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων ενώ ξεκινά από ικανοποιητικότερα επίπεδα το 1999 στη συνέχεια βαίνει μειούμενη. Καταλήγει το 2003 να είναι 2,09 από 17,95 το 1999. Πιθανότητα στην πενταετία επενδύθηκαν μεγάλα ποσά Ιδίων Κεφαλαίων τα οποία δεν έδρασαν και ιδιαίτερος αποδοτικά για την επιχείρηση. Τα ίδια Κεφάλαια έπαψαν να συνεισφέρουν στην κερδοφορία όσο συνεισέφεραν παλαιότερα. Σίγουρα είναι μια κατάσταση που πρέπει να αντιστραφεί. Πιθανή από επένδυση κεφαλαίων δεν θα πρέπει να απορριφθεί.

10.5.2.4 ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.

Η συνολική Αποδοτικότητα Κεφαλαίων ακολουθεί ακριβώς την ίδια φθίνουσα πορεία με την αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων. Το σημαντικό σε αυτόν τον αριθμοδείκτη είναι η σύγκριση του με τον προηγούμενο και συνεπώς τα

συμπεράσματα που θα προκύψουν στον αριθμοδείκτη μόχλευσης θα έχουν την μεγαλύτερη σημασία.

10.5.2.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ

Η οικονομική Μόχλευση του ξενοδοχείου Mallia Bay είναι σταθερά, πλην του έτους 2003, μεγαλύτερη της μονάδας. Αυτό δείχνει ότι τουλάχιστον τα δανειακά κεφάλαια δρουν αποδοτικά στην επιχείρηση. Το Mallia Bay δανείζεται με ικανοποιητικούς όρους και χωρίς καμία χρονική περίοδο να εμφανίζει υπερδανεισμό ή τουλάχιστον δανεισμό που θα δρα επιζήμια για την πορεία του ξενοδοχείου. Η διοίκηση απλώς θα πρέπει να βελτιώσει την κερδοφόρα δυναμικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων ώστε και η αποδοτικότητα τους να αυξηθεί αλλά και οι ωφέλειες από τα δανειακά κεφάλαια να γίνουν πιο εμφανείς.

10.5.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

Η διάρθρωση κεφαλαίων, μέσω του αριθμοδείκτη ξένων προς ίδια κεφάλαια και η βιωσιμότητα του Mallia Bay φαίνονται στον πίνακα 10.5.3 Η διαχρονική πορεία των συγκεκριμένων αριθμοδεικτών αναλύεται αμέσως μετά.

ΠΙΝΑΚΑΣ 10.5.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ “MALLIA BAY”

	<u>1998</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Ξένα/ Ίδια	0,16	0,21	0,15	0,30	0,27	0,22
Πάγια/ Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	39,38	294,36	Δεν ορίζεται	6,79	8,11	10,72
Κάλυψη Χρηματοοικονομικών Εξόδων	3,43	17,41	86,71	5,99	9,57	3,23

10.5.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΊΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Όπως παρατηρείται από τον πίνακα 10.5.3 ο αριθμοδείκτης Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια παρουσιάζει ιδιαίτερα χαμηλές τιμές. Η επιχείρηση εμφανώς προτιμά την άντληση κεφαλαίων από την κεφαλαιαγορά πολύ περισσότερο από την άντληση κεφαλαίων μέσω δανεισμού. Δεν παρατηρείται λοιπόν ούτε σε αυτό το ξενοδοχείο (μάλλον είναι χαρακτηριστικό του κλάδου) η τάση να παραμείνει η επιχείρηση σε αυστηρά οικογενειακά πλαίσια. Η τακτική αυτή που ήταν χαρακτηριστική σε παλαιότερες εποχές δεν υιοθετείται πλέον από τον ξενοδοχειακό κλάδο. Η προτίμηση δε των Ιδίων Κεφαλαίων έναντι των ξένων ανακαλύφθηκε και στις καταστάσεις κοινών μεγεθών στο υποκεφάλαιο 10.3.1

10.5.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΠΡΟΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ.

Η ασφάλεια που παρέχει η συγκεκριμένη επιχείρηση στους μακροχρόνιους πιστωτές είναι ιδιαίτερα υψηλή. Τα πάγια καλύπτουν το 1998 περίπου 40

φορές τις μακροχρόνιες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Καθ' όλη τη διάρκεια της πενταετίας η ασφάλεια διατηρείται σε λίγο όμως χαμηλότερα επίπεδα. Η αύξηση των Μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων που στα επόμενα χρόνια είναι εμφανής επηρεάζει την ασφάλεια όχι όμως ουσιαστικά. Πάλι το Mallia Bay καταφέρνει να καλύπτει τις υποχρεώσεις μακροχρόνιας φύσης μέσω των Παγίων αρκετά άνετα και ικανοποιητικά. Το 2003 για παράδειγμα τα πάγια καλύπτουν περίπου 11 φορές τις Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις.

10.5.3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΕΩΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ

Σε βραχυχρόνιο επίπεδο τα Χρηματοοικονομικά Έξοδα καλύπτονται άμεσα από τα κέρδη προ φόρων. Η βιωσιμότητα λοιπόν και σε βραχυχρόνιο επίπεδο είναι εμφανής και μέσω αυτού του αριθμοδείκτη. Το ξενοδοχείο Mallia Bay μπορεί να παρέχει ασφάλεια τόσο στους πιστωτές του (μακροχρόνιους και βραχυχρόνιους) για εξόφληση των χρεών, όσο και στους μετόχους του για μια σίγουρη και ομαλή πορεία στο μέλλον.

10.5.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Η δραστηριότητα του Mallia Bay γίνεται κατανοητή από τους αριθμοδείκτες που παρουσιάζονται παρακάτω στον πίνακα 10.5.4 και των οποίων η ανάλυση ακολουθεί αμέσως μετά.

10.5.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ “ΜΑΛΛΙΑ ΒΑΥ”					
	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων	40,24	28,52	24,58	24	27,37
Μέση Διάρκεια Παραμονής Απαιτήσεων (ημέρες)	9,07	12,80	14,85	15,21	13,34
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Υποχρεώσεων	4,30	3,89	3,95	4,02	3,63
Μέση Διάρκεια Παραμονής Υποχρεώσεων (ημέρες)	84,81	93,91	92,39	90,90	100,66
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων	162,94	195,21	218,38	228,94	193,67
Μέση Διάρκεια Παραμονής Αποθεμάτων (ημέρες)	2,24	1,87	1,67	1,59	1,88
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού	0,98	0,86	0,66	0,63	0,51
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ιδίων Κεφαλαίων	1	0,86	0,71	0,73	0,57

10.5.4.1 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

Η ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων διατηρείται σε πολύ υψηλά επίπεδα. Μπορεί μιν να είναι φθίνουσα η πορεία της, ωστόσο και στα χαμηλότερα επίπεδα της (το 2002 είναι 24 φορές το χρόνο) είναι ιδιαίτερα ικανοποιητικά. Η επιχείρηση εισπράττει τις απαιτήσεις της σε τακτά χρονικά διαστήματα (περίπου κατά Μ.Ο. κάθε 14 ημέρες). Πιθανότατα η φθίνουσα πορεία οφείλεται στο ότι η διοίκηση γίνεται ελαστικότερη στη χορήγηση πιστώσεων.

10.5.4.2 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΚΑΙ ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ.

Η ταχύτητα πληρωμής των υποχρεώσεων είναι πολύ χαμηλότερη σε κάθε έτος της μελέτης από αυτήν της είσπραξης των απαιτήσεων.

Το Ξενοδοχείο Mallia Bay παρουσιάζει από 7 έως 10 φορές χαμηλότερη κυκλοφοριακή ταχύτητα υποχρεώσεων σε σχέση με αυτή των απαιτήσεων. Αυτό σημαίνει ότι είναι ικανή να ανταποκρίνεται σε υποχρεώσεις της μέσω της είσπραξης των ίδιων των απαιτήσεων. Το έτος 2003 για παράδειγμα ενώ εισπράττει τις απαιτήσεις της περίπου κάθε 14 ημέρες εξοφλεί τις υποχρεώσεις της περίπου κάθε 100 ημέρες.

10.5.4.3 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ.

Η μεγαλύτερη κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων από τα ξενοδοχεία που ερευνήθηκαν στην συγκεκριμένη μελέτη, εμφανίζεται στο ξενοδοχείο Mallia Bay. Τα αποθέματα κατά Μ.Ο. παραμένουν στην επιχείρηση το μέγιστο 2 ημέρες. Αυτό βοηθά τη διοίκηση να ελέγχει εύκολα την ποιότητα των προϊόντων, να μειώνει τα κόστη αποθήκευσης και τόκων και να λειτουργεί με ευελιξία στην επιλογή των προμηθευτών.

10.5.4.4 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Δύο συμπεράσματα λαμβάνει ο εκάστοτε μελετητής από την ανάλυση της κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ιδίων Κεφαλαίων. Τα Ίδια Κεφάλαια ολοένα και συνεισφέρουν λιγότερο στις πωλήσεις. Αυτό σημαίνει ότι κάθε μονάδα Ιδίων Κεφαλαίων από έτος σε έτος δημιουργεί λιγότερες μονάδες πωλήσεων. Ωστόσο παρ' όλη τη φθίνουσα πορεία τα μεγέθη είναι ικανοποιητικότερα από τα υπόλοιπα ξενοδοχεία.

Το δεύτερο συμπέρασμα είναι ότι πιθανώς οι μέτοχοι να αισθάνονται ανασφάλεια (λόγω μικρής κερδοφόρας δυναμικότητας των Κεφαλαίων τους) όμως η επιχείρηση θα είναι ικανή να ανταποκριθεί σε μελλοντική κρίση με μεγαλύτερη ευκολία. Αυτό γιατί μια τυχόν μείωση των πωλήσεων θα επιμεριστεί σε μεγάλο όγκο Ιδίων Κεφαλαίων.

10.5.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ

Η τελευταία κατηγορία Αριθμοδεικτών που αναλύεται είναι αυτή των επενδυτικών. Η πορεία τους φαίνεται στον πίνακα 10.5.5 και αναλύεται αμέσως μετά.

ΠΙΝΑΚΑΣ 10.5.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ "ΜΑΛΛΙΑ ΒΑΥ"						
	<u>1998</u>	<u>1999</u>	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>
Κέρδη ανά μετοχή		8,64	6,48	4,09	5,14	0,92
Εσωτερική	40,52	46,39	63,96	64,11	45,44	45,39

10.5.5.1 ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ

Η μείωση των Καθαρών κερδών του ξενοδοχείου Mallia Bay φυσικά δεν αφήνει αμετάβλητο τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη. Με δεδομένο το πλήθος των Μετοχών σε κυκλοφορία φυσικό είναι το κέρδος ανά Μετοχή να μειώνεται ραγδαία. Μάλλον οι μέτοχοι έχουν έναν επιπλέον λόγο να ανησυχούν.

10.5.5.2 ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ

Η εσωτερική αξία της μετοχής σε κάθε έτος είναι μεγαλύτερη από την ονομαστική τιμή των 30 ευρώ που παρουσιάστηκε στο κεφάλαιο 10.2..Αυτό υποδηλώνει απουσία συσσωρευμένων ζημιών που επηρεάζουν το μέγεθος των Ιδίων κεφαλαίων πλην του Μετοχικού. Η εσωτερική αξία της μετοχής κυμαίνεται στην πενταετία από 40 έως 46,39 ευρώ με εξαίρεση μόνο το 2000 που έχει εκτοξευτεί στα 63,96 ευρώ.

10.6 Ανάλυση Ισολογισμών μέσω Καταστάσεων Κίνησης Κεφαλαίων.

Τελειώνοντας παρατίθεται η συνοπτική κατάσταση της κίνησης των κεφαλαίων όπως έγινε και στα προηγούμενα κεφάλαια. Οι αναλυτικές καταστάσεις κίνησης κεφαλαίων βρίσκονται στο παράρτημα.

10.6.1 ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ “MALLIA BAY” (%)

<u>ΕΤΟΣ</u>	Κεφάλαια που Απαιτήθηκαν		Πηγές Χρηματοδότησης	
	Αύξηση Ενεργητικού	Μείωση Παθητικού	Αύξηση Παθητικού	Μείωση Ενεργητικού
<u>1998-1999</u>	53,43 Πάγιο 27,40 Κύκλοφ.25,88	46,57 Ίδια 34,58 Ξένα 11,99	39,70 Ίδια 17,62 Ξένα 21,34	60,30 Πάγιο 37,13 Κυκλοφ.22,33
<u>1999-2000</u>	92,49 Πάγιο 83,01 Κυκλοφ.4,59	7,51 Ξένα 7,35	42,56 Ίδια 35,73 Ξένα 6,82	57,44 Πάγιο 47,36 Κυκλοφ.5,17
<u>2000-2001</u>	88,19 Πάγιο 68,12 Κυκλοφ. 19,71	11,81 Ξένα 11,81	51,45 Ίδια 0,58 Ξένα 50,23	48,55 Πάγιο 40,60 Κυκλοφ.7,58
<u>2001-2002</u>	34,99 Πάγιο 20,93 Κυκλοφ. 13,89	65,01 Ίδια 56,23 Ξένα 8,64	64,96 Ίδια 63,71 Ξένα 1,25	35,04 Πάγιο 27,10 Κυκλοφ. 7,90
<u>2002-2003</u>	49,13 Πάγιο 46,63 Κυκλοφ. 1,04	50,87 Ίδια 1,17 Ξένα 49,47	26,09 Ίδια 0,57 Ξένα 25,52	73,91 Πάγιο 30,14 Κυκλοφ. 40,48
<u>1998-2003</u>	97,24 Πάγιο 90,89 Κυκλοφ.3,45	2,76	32,62 Ίδια 20,88 Ξένα 11,53	67,38 Πάγιο 61,32 Κυκλοφ. 3,24

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 11

ΓΕΝΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΤΗΣ

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Στο συγκεκριμένο κεφάλαιο θα παρουσιαστούν τα βασικότερα συμπεράσματα που προέκυψαν από την ανάλυση του κλάδου των ξενοδοχείων LUX και Α' κατηγορίας στο Νομό Ηρακλείου Κρήτης. Θα γίνει μία συγκριτική ανάλυση όσον αφορά τους αριθμοδείκτες των πέντε ξενοδοχείων που επιλέχθηκαν.

11.1 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Τα συμπεράσματα στα οποία καταλήγουμε, μετά τη μελέτη τόσο του κλάδου όσο και του δείγματος των ξενοδοχείων που επιλέχθηκαν, όσον αφορά τη ρευστότητα είναι τα ακόλουθα:

- Η Κρήτη παρουσιάζει μικρότερα ποσοστά Γενικής Ρευστότητας από την Ελλάδα στα ξενοδοχεία Πολυτελείας, ενώ το αντίθετο συμβαίνει στα Α' κατηγορίας.
- Ο αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας βαίνει μειούμενος σε Κρήτη και Ελλάδα και για τις δύο κατηγορίες.
- Τα ξενοδοχεία πολυτελείας έχουν μικρότερα ποσοστά Γενικής Ρευστότητας από τα ξενοδοχεία Α' κατηγορίας. Αυτό παρατηρήθηκε

τόσο σε επίπεδο κλάδου (Ελλάδας αλλά και Κρήτης) όσο και στο επίπεδο του δείγματος που επιλέχθηκε για την συγκεκριμένη μελέτη.

- Γενικά αποδεκτό είναι το πρόβλημα της ρευστότητας στα ξενοδοχεία και των δύο υπό μελέτη κατηγοριών. Το αν αντιμετωπίζουν προβλήματα στην καθημερινή εξόφληση των υποχρεώσεων τους δεν είναι γνωστό. Πάντως σίγουρα θα πρέπει να αναζητηθούν λύσεις για τη βελτίωση του κλίματος. Στην παρούσα μελέτη έγινε η υπόθεση ότι καλύπτουν τα προβλήματα ρευστότητας μέσω της διαφοράς κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων και υποχρεώσεων (η πρώτη είναι μεγαλύτερη της δεύτερης). Έγινε δηλαδή η υπόθεση ότι εξοφλεί υποχρεώσεις μέσω είσπραξης απαιτήσεων.

Όσον αφορά συγκεκριμένα το δείγμα που μελετήθηκε προκύπτουν τα ακόλουθα:

- Μεταξύ των δύο LUX ξενοδοχείων του δείγματος, καλύτερη ρευστότητα, τόσο γενική όσο και ειδική, παρουσιάζει το ATLANTIS σε σχέση με το CANDIA MARIS.
- Μεταξύ των τριών ξενοδοχείων Α κατηγορίας του δείγματος καλύτερη ρευστότητα παρουσιάζει το AGAPI BEACH , ακολουθεί το MALLIA BAY και τέλος το GALAXY.
- Γενικά τα ξενοδοχεία Α κατηγορίας παρουσιάζουν καλύτερη ρευστότητα από τα LUX.

11.2 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

11.2.1 ΜΙΚΤΟ ΚΑΙ ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ

Τα συμπεράσματα στα οποία κατέληξε η παρούσα μελέτη όσον αφορά το μικτό και το καθαρό περιθώριο κέρδους για τον κλάδο είναι τα ακόλουθα:

- Η Κρήτη βρίσκεται αρκετά χαμηλότερα από το Μ.Ο. της Ελλάδας όσον αφορά τον αριθμοδείκτη μικτού περιθωρίου.
- Τα ξενοδοχεία Α' κατηγορίας έχουν σημαντικά ανώτερο επίπεδο περιθωρίου μικτού αλλά και καθαρού κέρδους από τα ξενοδοχεία πολυτελείας.
- Γενικά τα αποτελέσματα κατά τη διάρκεια της πενταετίας βαίνουν αυξανόμενα
- Οι δύο αυτές κατηγορίες ξενοδοχείων για την υπό μελέτη πενταετία σε μεγάλο βαθμό και με λίγες εξαιρέσεις δεν πραγματοποίησαν κέρδη.

Τα επιπλέον συμπεράσματα που προκύπτουν από την ανάλυση του δείγματος των ξενοδοχείων που επιλέχθηκαν είναι συνοπτικά τα εξής:

- Μεταξύ των LUX ξενοδοχείων του δείγματος καλύτερο περιθώριο μικτού κέρδους παρουσιάζει το ATLANTIS και μετά ακολουθεί το CANDIA MARIS. Το αντίθετο ακριβώς συμβαίνει για το περιθώριο καθαρού κέρδους. Το CANDIA MARIS επιτυγχάνει σημαντικότερα κέρδη προ φόρων.

- Μεταξύ των ξενοδοχείων Α κατηγορίας καλύτερο περιθώριο μικτού και καθαρού κέρδους παρουσιάζει το AGAPI BEACH, ακολουθεί το MALLIA BAY και τέλος το GALAXY.
- Τα ξενοδοχεία Α κατηγορίας του δείγματος παρουσιάζουν μεγαλύτερη κερδοφορία από τα αντίστοιχα ξενοδοχεία LUX.
- Όλα τα ξενοδοχεία του δείγματος επέτυχαν καλύτερη κερδοφορία από τον κλάδο (Ελλαδικού και Κρητικού επιπέδου) στον οποίο ανήκουν. Ενώ ο κλάδος εμφανίζει σε αρκετά χρόνια ζημιές, τα ξενοδοχεία του δείγματος παρουσιάζουν κέρδη και μάλιστα σε αρκετές περιπτώσεις ιδιαίτερα ικανοποιητικά.

11.2.2 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Τα συμπεράσματα που προέκυψαν από τη χρηματοοικονομική ανάλυση του δείγματος των ξενοδοχείων είναι τα ακόλουθα:

- Η αποδοτικότητα των κεφαλαίων των ξενοδοχείων Α' κατηγορίας, είναι καλύτερη από την αποδοτικότητα κεφαλαίων των ξενοδοχείων LUX.
- Η αποδοτικότητα των κεφαλαίων στα ξενοδοχεία της Κρήτης είναι καλύτερη από την αποδοτικότητα των κεφαλαίων στα ξενοδοχεία του συνόλου της Ελληνικής Επικράτειας. Αυτό ισχύει τόσο σε επίπεδο αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων όσο και σε επίπεδο Συνολικών Κεφαλαίων.

- Η Οικονομική Μόχλευση των ξενοδοχείων Α' κατηγορίας είναι καλύτερη από αυτή των ξενοδοχείων LUX.

Όσον αφορά τη σύγκριση μεταξύ των ξενοδοχείων του δείγματος καταλήξαμε στα εξής συμπεράσματα:

- Μεταξύ των ξενοδοχείων LUX του δείγματος το CANDIA MARIS κατά τα πρώτα έτη της μελέτης διατηρεί καλύτερη αποδοτικότητα κεφαλαίων σε σχέση με το ATLANTIS. Τα τελευταία χρόνια της μελέτης το κλίμα αντιστρέφεται.
- Η οικονομική μόχλευση του ξενοδοχείου ATLANTIS, είναι καλύτερη από αυτή του ξενοδοχείου CANDIA MARIS. Επιτυγχάνει δηλαδή καλύτερη εκμετάλλευση των δανειακών κεφαλαίων.
- Μεταξύ των ξενοδοχείων Α' κατηγορίας του δείγματος, το AGAPI BEACH διαθέτει την καλύτερη αποδοτικότητα Ιδίων και Συνολικών Κεφαλαίων. Ακολουθεί το MALLIA BAY και τέλος το GALAXY.
- Η οικονομική μόχλευση και των τριών ξενοδοχείων Α' κατηγορίας του δείγματος είναι στα ίδια επίπεδα.
- Τα ξενοδοχεία LUX του δείγματος διατηρούν καλύτερη αποδοτικότητα κεφαλαίων καθώς και οικονομική μόχλευση, από τα αντίστοιχα Α' κατηγορίας του δείγματος.
- Τα ξενοδοχεία LUX του δείγματος, διατηρούν καλύτερη αποδοτικότητα από τον κλάδο, ενώ τα Α' κατηγορίας κυμαίνονται στα ίδια επίπεδα.

11.3 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

11.3.1 ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Εδώ παρατηρείται η μεγαλύτερη διαφωνία μεταξύ της μελέτης του κλάδου και της μελέτης του δείγματος των ξενοδοχείων. συνοψίζεται στο ότι σε επίπεδο κλάδου (Ελλαδικό ή Κρήτης), τα ξενοδοχεία και των δυο κατηγοριών επιλέγουν τη χρησιμοποίηση ξένων κεφαλαίων περισσότερο από τα Ίδια Κεφάλαια. Το δείγμα όμως των ξενοδοχείων που μελετήθηκε παρουσιάζει ακριβώς τα αντίθετα ευρήματα. Εδώ προτιμούνται τα Ίδια Κεφάλαια πολύ περισσότερο από ότι τα Ξένα. Πιο συγκεκριμένα για τα ξενοδοχεία του δείγματος:

- Όλα τα ξενοδοχεία προτιμούν τα Ίδια Κεφάλαια.
- Τα ξενοδοχεία LUX του δείγματος διατηρούν περίπου την ίδια διάρθρωση κεφαλαίων.
- Τα ξενοδοχεία Α' κατηγορίας του δείγματος, ακολουθούν την ίδια πορεία με τα LUX. Το ξενοδοχείο GALAXY διατηρεί ελαφρώς περισσότερα ξένα κεφάλαια σε σχέση με τα άλλα δυο Α' κατηγορίας ξενοδοχεία του δείγματος, και πάλι όμως μικρότερου ποσοστού σε σχέση με τα Ίδια κεφάλαια.

11.3.2 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

Τα συμπεράσματα όσον αφορά τη βιωσιμότητα σε μακροχρόνια επίπεδο προέκυψαν από την ανάλυση του αριθμοδείκτη πάγια προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις. Πιο συγκεκριμένα σε μακροχρόνιο επίπεδο παρατηρήθηκαν τα εξής:

- Από τα ξενοδοχεία LUX του δείγματος, το ATLANTIS απολαμβάνει μεγαλύτερη μακροχρόνια ασφάλεια σε σχέση με το CANDIA MARIS.
- Από τα ξενοδοχεία Α' κατηγορίας τη μεγαλύτερη ασφάλεια απολαμβάνει το AGAPI BEACH.
- Γενικότερα τα ξενοδοχεία Α' κατηγορίας απολαμβάνουν μεγαλύτερη ασφάλεια από τα ξενοδοχεία LUX.

Η βιωσιμότητα σε βραχυχρόνιο επίπεδο προέκυψε από την ανάλυση του αριθμοδείκτη κάλυψης χρηματοοικονομικών εξόδων. Πιο συγκεκριμένα:

- Τα ξενοδοχεία Α' κατηγορίας διατηρούν καλύτερο επίπεδο βραχυχρόνιας ασφάλειας από τα πολυτελείας.
- Τα ξενοδοχεία πολυτελείας στο σύνολο της Ελληνικής Επικράτειας διατηρούν καλύτερο επίπεδο βραχυχρόνιας ασφάλειας σε σχέση με την Κρήτη.
- Το παραπάνω συμπέρασμα ισχύει και για τα Α' κατηγορίας μετά το 2001.

- Από τα ξενοδοχεία LUX του δείγματος, το CANDIA MARIS διατηρεί καλύτερο επίπεδο βραχυχρονίας ασφάλειας από το ATLANTIS μέχρι το 2001. Μετά το κλίμα αντιστρέφεται.
- Από τα ξενοδοχεία Α' κατηγορίας, η σειρά μεγέθους της βραχυχρόνιας ασφάλειας (από τη μεγαλύτερη στη μικρότερη) είναι : AGAPI BEACH, MALLIA BAY, GALAXY.
- Το δείγμα ξενοδοχείων Α' κατηγορίας διατηρεί επίπεδο βραχυχρόνιας ασφάλειας πολύ κάτω του κλάδου, ωστόσο καλύτερο από τα LUX ξενοδοχεία.

11.4 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΓΙΑ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

- Όλα τα ξενοδοχεία του δείγματος διατηρούν μεγαλύτερη κυκλοφοριακή ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων σε σχέση με την κυκλοφοριακή ταχύτητα πληρωμής υποχρεώσεων.
- Η ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων του CANDIA MARIS είναι μεγαλύτερη από του ATLANTIS. Επίσης το CANDIA MARIS διατηρεί μικρότερη κυκλοφοριακή ταχύτητα υποχρεώσεων από το ATLANTIS.
- Στα ξενοδοχεία Α' κατηγορίας τη μεγαλύτερη κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων διατηρούν το MALLIA BAY και το AGAPI BEACH, ενώ ακολουθεί το GALAXY. Όσον αφορά την κυκλοφοριακή ταχύτητα υποχρεώσεων, μεγαλύτερη διατηρεί το MALLIA BAY και ακολουθεί το AGAPI BEACH και το GALAXY.

- Τα ξενοδοχεία LUX έχουν μεγαλύτερη κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων από τα Α' κατηγορίας (εκτός του MALLIA BAY). Επίσης έχουν μικρότερη κυκλοφοριακή ταχύτητα υποχρεώσεων.
- Τα αποθέματα διατηρούνται πιο πολύ στα ξενοδοχεία LUX. Ωστόσο και στις δύο κατηγορίες, η διατήρηση των αποθεμάτων δεν διαρκεί παραπάνω από λίγες μέρες (εξαιρείται το GALAXY).
- Η κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού του ATLANTIS είναι μεγαλύτερη από αυτή του CANDIA MARIS. Τα δε LUX ξενοδοχεία έχουν μεγαλύτερη κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού από τα ξενοδοχεία Α' κατηγορίας.

11.5 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

Αρχικά θα πρέπει να τονίσουμε ότι οι εσωτερικές αξίες των μετοχών των ξενοδοχείων, δεν μπορούν να συγκριθούν μεταξύ τους. Πιθανώς μόνο από τα κέρδη ανά μετοχή μπορούν να προκύψουν συμπεράσματα. Αυτά είναι:

- Από τα ξενοδοχεία LUX του δείγματος, το CANDIA MARIS παρουσιάζει περισσότερα κέρδη ανά μετοχή από το ATLANTIS.
- Από τα ξενοδοχεία Α' κατηγορίας του δείγματος το MALLIA BAY παρουσιάζει τα περισσότερα κέρδη ανά μετοχή. Ακολουθεί το AGAPI BEACH και τέλος το GALAXY.
- Τέλος τα ξενοδοχεία LUX παρουσιάζουν περισσότερα κέρδη ανά μετοχή από τα Α' κατηγορίας.

ΑΝΑΦΟΡΕΣ

ΒΙΒΛΙΑ

Αρτίκης Γ. (1999), «Χρηματοοικονομική Διοίκηση. Αποφάσεις Επενδύσεων», Αθήνα, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης

Αρτίκης Γ. (1999), «Χρηματοοικονομική Διοίκηση. Αποφάσεις Χρηματοδοτήσεων», Αθήνα, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης

Γκίκας Δ. (1997), «Η Ανάλυση και οι Χρήσεις των Λογιστικών Καταστάσεων», Αθήνα, Εκδόσεις Ευγ. Μπένου

Ένωση Ξενοδόχων Νομού Ηρακλείου (2001), «Στρατηγική Ανάλυση Προοπτικών Τουρισμού Κρήτης».

Ευθύμογλου Π. (1999), «Θέματα Χρηματοοικονομικής Διοίκησης: Χρηματοοικονομική των Επιχειρήσεων» τεύχος Α.

Νιάρχος Ν. (1997), «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», Αθήνα, Εκδόσεις Α. Σταμούλης, Πέμπτη Έκδοση

Νικολάου Α. (1999), «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων», Αθήνα, Εκδόσεις Ευγ. Μπένου

ICAP (2002), «Κλαδική Μελέτη για τον τουρισμό».

ΕΝΗΜΕΡΩΤΙΚΑ ΔΕΛΤΙΑ

Εκθέσεις του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος (1998 – 2003)

ΔΙΑΔΙΚΤΥΟ

www.gto.gr

www.bankofgreece.gr

www.icap.gr

www.statistics.gr

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

(Η συγκεκριμένη ενότητα βρίσκεται σε ηλεκτρονική μορφή, στο CD που επισυνάπτεται στο οπισθόφυλλο της παρούσας διπλωματικής)

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ