



ΠΑΝΤΕΙΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ

ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ

ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑΚΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

*Ξενοδοχειακές Εγκαταστάσεις και Τραπεζικός
Δανεισμός*

Επιβλέπων Καθηγητής: Καραγάνης Αναστάσιος

Υπεύθυνη Εκπόνησης Εργασίας: Τζούλια Ακριβή

ΑΘΗΝΑ ,2011

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Περιεχόμενα	1
Ευχαριστίες	3
Πρόλογος	4
Abstract	5
Κεφάλαιο 1^ο : Εισαγωγή και σύνοψη κεφαλαίων	6
A. Εισαγωγή	6
B. Σύνοψη Κεφαλαίων	8
Κεφάλαιο 2^ο : Θεωρητική θεμελίωση	10
A. Αριθμοδείκτες	10
A.1.) Έννοια και χρησιμότητα των αριθμοδεικτών	10
A.2) Κατηγορίες Αριθμοδεικτών	13
A.3.) Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας	15
A.4.) Αριθμοδείκτης «Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων»	18
A.5.) Αριθμοδείκτης «Υπερχρέωσης και Επιπέδου Κεφαλαιακής Μόχλευσης»	20
B. Μέθοδοι Εκτίμησης	22
B.1.) Γενικές έννοιες εκτίμησης ακινήτων	22
B.2.) Κατηγορίες Ακινήτων	23
B.3.) Μέθοδος κόστους αντικατάστασης	25
B.4.) Μέθοδος της κεφαλαιοποίησης ή εισοδήματος ή προσόδου	28
B.4.1.) Μοντέλο Άμεσης Κεφαλαιοποίησης	31
B.4.1.α.) Σταθερό Εισόδημα και Ακίνητα	32
B.4.1.β.) Μοντέλο Προεξόφλησης Ταμειακών Ροών	32
B.4.1.γ.) Μέθοδοι προεξόφλησης ταμειακών ροών	33

I . Η μέθοδος της Καθαρής Παρούσας Αξίας (NPV)	34
II . Μέθοδος Εσωτερικής Απόδοσης της επένδυσης (IRR)	36
Κεφάλαιο 3^ο :Τεχνική και Οικονομική Προσέγγιση	38
A. Τεχνικά Χαρακτηριστικά Ξενοδοχείων	38
A.1.) Εννοιολογική προσέγγιση και μορφές ξενοδοχείων	38
A.2.) Κατάταξη των ξενοδοχείων με το σύστημα των αστερών	40
α . Ξενοδοχείο Κλασσικού Τύπου	40
β . Ξενοδοχείο Τύπου Μοτέλ	41
γ . Ξενοδοχείο Τύπου Επιπλωμένων Διαμερισμάτων	42
δ . Ξενοδοχείο Κλασσικού Τύπου Και Επιπλωμένων Διαμερισμάτων (Ξενοδοχείο Μικτού Τύπου)	42
A. 3.) Άλλες Τυπολογίες ξενοδοχειακών επιχειρήσεων	49
B. Οικονομικά Χαρακτηριστικά Ξενοδοχείων	52
B.1. Κλάδος Ξενοδοχείων	53
B.2. Υπό μελέτη ξενοδοχεία	55
Κεφάλαιο 4^ο : Μελέτη Περίπτωσης	100
Εμπειρική Ανάλυση	100
A .Διαδικασία Υπολογισμού της Εσωτερικής Απόδοσης	102
B. Επεξεργασία Δεδομένων	104
Συμπεράσματα	119
Βιβλιογραφία	121
Παράρτημα	123

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Οι ευχαριστίες αποτελούν το τμήμα εκείνο κάθε έργου που διαβάζεται ίσως με μια μικρή δόση περιέργειας, εφόσον επιτρέπουν στον αναγνώστη να μαντέψει ή να φανταστεί λίγα πράγματα για το συγγραφέα. Παρόλο που δε συνεισφέρουν ουσιαστικά στο υπό παρουσίαση έργο, αποτελούν ωστόσο μια εσωτερική ανάγκη έκφρασης της ευγνωμοσύνης του συγγραφέα προς τα άτομα εκείνα που του συμπαραστάθηκαν με κάθε τρόπο κατά τη διάρκεια εκπόνησης του έργου του.

Υποκινούμενη από αυτή την ανάγκη ευχαριστώ τους γονείς μου, για την αμέριστη υποστήριξη, κατανόηση και ανοχή που επέδειξαν καθ' όλη τη διάρκεια των σπουδών μου. Σ' αυτούς οφείλω κατά κύριο λόγο πολλά από τα λίγα που έχω καταφέρει μέχρι σήμερα.

Έπειτα οφείλω ένα μεγάλο ευχαριστώ στον επιβλέποντα της Διπλωματικής μου εργασίας, καθηγητή Αναστάσιο Καραγάνη, για τη μοναδική ευκαιρία που μου έδωσε να έρθω σε επαφή και να ασχοληθώ με τον χώρο του Real Estate. Τον ευχαριστώ γιατί πίστεψε σε μένα και στις δυνατότητές μου, μου συμπαραστάθηκε με κάθε τρόπο σε όλες τις δύσκολες στιγμές που παρουσιάστηκαν και στάθηκε δίπλα μου κάθε φορά που τον χρειάστηκα.

Ακριβή Τζούλια

Αθήνα, Μάιος 2011

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Η αξιολόγηση επενδύσεων είναι μια εξαιρετικά σύνθετη διαδικασία η οποία από τη φύση της εμπεριέχει σημαντικό βαθμό αβεβαιότητας και ρίσκου. Η χρηματοοικονομική αξιολόγηση αποτελεί ένα μικρό μέρος της όλης διαδικασίας, που περιστρέφεται γύρω από την έννοια των ταμειακών ροών της επένδυσης. Η αξιολόγηση αναγκαστικά βασίζεται σε οικονομικές, εμπορικές και παραγωγικές παραδοχές ενώ τα συμπεράσματά της πρέπει με τη σειρά τους να δικαιολογούν με χρηματοοικονομικούς όρους τη σκοπιμότητα της επένδυσης.

Η παρούσα Διπλωματική Εργασία πραγματεύεται την αξιολόγηση της εκτιμώμενης αξίας ενός ακινήτου (ξενοδοχείου), όπως αυτή έχει υπολογισθεί από τον αρμόδιο εκτιμητή για λογαριασμό κάποιου χρηματοπιστωτικού ιδρύματος.

Επιχειρείται μέσω της παράθεσης της τεχνικής πλευράς ενός τυχαίου δείγματος ξενοδοχειακών μονάδων, της ανάλυσης της οικονομικής τους κατάστασης και της σύγκρισης με τον κλάδο, η δημιουργία μιας γενικής εικόνας για το κάθε ξενοδοχείο χωριστά και κατόπιν η οικονομική τους αξιολόγηση,.

Για την ολοκλήρωση της αξιολόγησης των ξενοδοχειακών μονάδων χρησιμοποιούνται μέθοδοι προεξόφλησης ταμιακών ροών, ώστε να βρούμε τον συντελεστή που θα αποτιμήσει την αξία του ακινήτου (ξενοδοχείου).

Η διαδικασία που ακολουθείται έχει ένα μεθοδολογικό- αναλυτικό χαρακτήρα που σκοπό έχει την επεξεργασία των δεδομένων και των παραδοχών της πρώτης φάσης ώστε η λήψη απόφασης να βοηθείται, βασιζόμενη ανάμεσα στα άλλα, στους δείκτες που μας βοήθησαν στην οικονομική αξιολόγηση.

Τέλος, η σύγκριση της υπολογιστέας αξίας με την εκτιμώμενη αποτελεί το υπόβαθρο πάνω στο οποίο έχουν στηριχθεί τα συμπεράσματά μας σχετικά με τον κλάδο των ξενοδοχείων γενικά και το έργο του εκτιμητή ειδικότερα.

ABSTRACT

The investment appraisal is a complex process that by its nature involves significant uncertainty and risk. The financial evaluation is a small part of the process, which revolves around the concept of cash flow on investment. The evaluation necessarily based on economic, trade and production assumptions and the conclusions must in turn be justified in financial terms the appropriateness of the investment.

This thesis deals with the evaluation of the estimated value of a property (hotel), as calculated by the competent assessor for a financial institution.

An attempt by quoting the technical side of a random sample of hotel units, analysis of financial condition and comparison with industry, creating an overview for each hotel separately and then the economic evaluation.

To complete the evaluation of hotel units used discounted cash flows in order to find the rate which would assess the value of the property (hotel). The procedure is an analytical methodology, which aims at processing the data and assumptions of the first phase to a decision to be assisted, based, among other things, indicators that have helped us in the economic evaluation.

Finally, the comparison of computing the estimated value is the basis on which they base our conclusions on the hotel industry in general and the work of the estimator in particular.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο: ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΚΑΙ ΣΥΝΟΨΗ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

A. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Ο τουρισμός αποτελεί μία οικονομική δραστηριότητα η οποία αν αναπτύσσεται σωστά μπορεί να αποφέρει σημαντικά οφέλη στις οικονομίες, τόσο των ανεπτυγμένων χωρών όσο και των αναπτυσσόμενων. Για να είναι θετική η συμβολή του διεθνούς τουρισμού στην ανάπτυξη της οικονομίας μιας χώρας υποδοχής και φιλοξενίας τουριστών, θα πρέπει απαραίτητα η όλη προσπάθεια να είναι ορθολογιστικά προγραμματισμένη και να επιχειρείται αρμονικά με τους άλλους κλάδους οικονομικής δραστηριότητας, και κυρίως με τους βασικούς. Η προσήλωση στην ικανοποίηση των αναγκών των καταναλωτών αλλά και γενικότερα της τουριστικής αγοράς αποτέλεσε έναν από τους σημαντικότερους παράγοντες αποτυχίας ή επιτυχίας αντίστοιχα των τουριστικών οργανισμών.

Η ύπαρξη ξενοδοχείων αποτελεί προϋπόθεση για την τουριστική ανάπτυξη μιας χώρας, η οποία (ανάπτυξη) ποσοτικά εξαρτάται από τον αριθμό κλινών (δυναμικότητα) των ξενοδοχείων και ποιοτικά από την κατηγορία των ξενοδοχείων και την ποιότητα του προϊόντος τους

Τα ξενοδοχεία είναι οικονομικές μονάδες. Αποτελούν αυτοτελείς δραστηριότητες που συνδυάζουν τους παραγωγικούς συντελεστές δηλαδή χώρο, εργασία και κεφάλαιο, με σκοπό την παραγωγή και προσφορά υπηρεσιών φιλοξενίας, ώστε να εξασφαλίζεται το μέγιστο επίπεδο κέρδους. Η οικονομική υπόσταση των ξενοδοχειακών επιχειρήσεων επιβάλλει την οικονομική ανάλυση και επισκόπηση των δραστηριοτήτων τους, διότι μέσω αυτής μπορούν να διαπιστώσουν κατά πόσον η πολιτική που ακολουθούν είναι επιτυχής και αποδοτική για την επιχείρηση, καθώς και πως διαγράφονται οι προοπτικές της στο μέλλον.

Η αξιολόγηση της οικονομικής κατάστασης των ξενοδοχείων χρησιμοποιείται από χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς στην διαδικασία προσδιορισμού της αξίας του ακινήτου (ξενοδοχείου).

Κρίνεται επομένως αναγκαίο η επιχείρηση (ξενοδοχειακή) να διαθέτει όργανα μετρήσεως και ελέγχου για να διατηρήσει την ισορροπία της διαρθρωτικής οργανώσεως και επιτύχει την άριστη λειτουργία των διαφόρων οργάνων της.

Μεταξύ των διαφόρων μέσων ελέγχου και μετρήσεως της λειτουργίας μιας σύγχρονης επιχειρήσεως σημαντική θέση κατέχουν οι αριθμοδείκτες, οι οποίοι εκφράζουν λογικές σχέσεις, ενδεικτικές της αξίας των δύο βασικών λειτουργιών της: της διαχειρίσεως και της εκμεταλλεύσεως.

Η πρακτική αξία των αριθμοδεικτών έγκειται στο γεγονός ότι δύο δεδομένα, τα οποία είναι απομονωμένα το ένα από το άλλο, αλλά κάθε ένα διατηρεί την εσωτερική του αξία, μπορεί να αποκτήσουν σημαντικό ενδιαφέρον, όταν ερευνηθούν όχι μεμονωμένα αλλά με την μορφή κάποιας συγκρίσεως ή κάποιας σχέσεως.

Γι' αυτό ένας μεμονωμένος αριθμοδείκτης δεν μπορεί να μας δώσει πλήρη εικόνα της οικονομικής θέσεως μιας επιχειρήσεως αν δεν συγκριθεί με άλλους αντιπροσωπευτικούς ή πρότυπους αριθμοδείκτες ή δεν συσχετισθεί με τους αντίστοιχους αριθμοδείκτες μιας σειράς προηγούμενων χρήσεων.

Οι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούμε για να αξιολογήσουμε την οικονομική απόδοση των ξενοδοχειακών επιχειρήσεων είναι, ο αριθμοδείκτης ρευστότητας, δηλαδή η ικανότητα της επιχείρησης να αντιμετωπίζει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων, της σχέσης δηλαδή που υπάρχει μεταξύ του κέρδους που πραγματοποιείται από την επιχείρηση και του κεφαλαίου που χρησιμοποιείται από αυτή και τέλος ο αριθμοδείκτης υπερχρέωσης, ο οποίος αναφέρεται στην σχέση μεταξύ των ξένων και των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης.

Σκοπός της παρούσας μελέτης είναι η αξιολόγηση της εκτιμώμενης αξίας των ξενοδοχείων. Γίνεται μια προσπάθεια να διαπιστώσουμε αν η εκτίμηση ενός ξενοδοχειακού ακινήτου, η οποία διεξάγεται για το συμφέρον ενός οργανισμού ή ακόμη και ενός μεμονωμένου επενδυτή, συμπίπτει με αυτή που υπολογίσαμε χρησιμοποιώντας τους αριθμοδείκτες αλλά και μεθόδους εκτίμησης ακινήτων.

Επιχειρείται δηλαδή, έλεγχος της αξιοπιστίας του εκτιμητή χρησιμοποιώντας διαδικασίες ελέγχου.

Ο επενδυτής “μετρά” τα αναμενόμενα οφέλη τα οποία θα λάβει από το ακίνητο σε σχέση με το αρχικό κόστος. Το έργο του εκτιμητή είναι να εκφράσει τα οφέλη αυτά σε χρήματα (νομισματικές μονάδες) και να ερμηνεύσει τη σχέση ανάμεσα στα κόστη και τα οφέλη (εισοδήματα), με κάποιο ποσοστό, δίνοντας έτσι στον επενδυτή μία σαφή εικόνα προκειμένου να επιλέξει ανάμεσα σε διαφορετικά επενδυτικά σενάρια (απόδοση του κεφαλαίου που επενδύεται).

Τα ξενοδοχεία ανήκουν στα τουριστικά ακίνητα, δηλαδή συνδέονται άμεσα με το εισόδημα που μπορούν να προσπορίσουν στον επενδυτή τους και ως εκ τούτου εκτιμώνται με την προεξόφληση μελλοντικών χρηματικών ροών. Και αυτής της κατηγορίας τα ακίνητα επιδοτούνται, οπότε και πρέπει να λαμβάνεται υπόψη στον έλεγχο βιωσιμότητας που γίνεται παράλληλα με τη μέθοδο απαξιωμένου κόστους αντικατάστασης.

B. ΣΥΝΟΨΗ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Η διάρθρωση των κεφαλαίων έχει ως εξής:

Το *Κεφάλαιο 1* περιλαμβάνει μια συνοπτική αναφορά στον σημαντικό ρόλο των ξενοδοχειακών επιχειρήσεων και τη χρησιμότητα των αριθμοδεικτών στην ανάλυση των οικονομικών τους καταστάσεων. Στην συνέχεια αναφέρεται ο σκοπός της εργασίας και οι μεθοδολογίες που χρησιμοποιούνται.

Στο *Κεφάλαιο 2* πραγματοποιείται προσέγγιση του θέματος θεωρητικά, και παρέχει στο πρώτο μέρος του (Α) κάποια γενικά στοιχεία για τους αριθμοδείκτες, αλλά και πιο συγκεκριμένα αναλύει και αξιολογεί τους τρεις αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούμε στην μελέτη μας.

Στο δεύτερο μέρος του (Β), γίνεται μια εκτενής αναφορά στις ευρέως χρησιμοποιούμενες μεθόδους εκτίμησης των ακινήτων και αναλύονται οι μέθοδοι

εκτίμησης ακινήτων που χρησιμοποιούμε για την διεξαγωγή συμπερασμάτων στην μελέτη μας.

Το *Κεφάλαιο 3* πραγματοποιεί πλήρη αναφορά στις ξενοδοχειακές επιχειρήσεις. Στο πρώτο μέρος (Α) αναλύει τα τεχνικά χαρακτηριστικά των ξενοδοχείων και πιο συγκεκριμένα παρέχει κατάταξη των ξενοδοχείων με το σύστημα των αστερών.

Στο δεύτερο μέρος (Β) περιλαμβάνει περιγραφή των οικονομικών χαρακτηριστικών τριάντα ξενοδοχειακών μονάδων καθώς και του ξενοδοχειακού κλάδου, με την ανάλυση των αριθμοδεικτών για την χρονική περίοδο από το 2002 έως και το 2008.

Το *Κεφάλαιο 4* περιλαμβάνει τον υπολογισμό της αξίας του ακινήτου (ξενοδοχείου) με τις προαναφερθείσες μεθόδους και κατόπιν διενεργείται σύγκριση με την αξιολόγηση του εκτιμητή.

Το *Κεφάλαιο 5* αναφέρεται στα συμπεράσματα που καταλήξαμε μετά την διεξαγωγή της μελέτης, για τα υπό εκτίμηση ξενοδοχεία, για τον κλάδο γενικότερα , αλλά και για την αξιοπιστία του εκτιμητή.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο : ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΘΕΜΕΛΙΩΣΗ

Α. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Α.1.) Έννοια και χρησιμότητα των αριθμοδεικτών

Ένα από τα κύρια γνωρίσματα των σύγχρονων αντιλήψεων που αναφέρονται στην “φύση” των οικονομικών μονάδων , αποτελεί η κοινή πλέον διαπίστωση ότι αυτές συνιστούν ιδιαίτερα πολυσύνθετες ενότητες. Αυτή η συνθετότητα είναι το προϊόν μιας σειράς πολύπλοκων σχέσεων με τις οποίες οι οικονομικές μονάδες οργανώνονται, δρουν, παράγουν και επικοινωνούν με το εξωτερικό τους περιβάλλον. Το μεγάλο πλήθος και τα μεγέθη των σύγχρονων οικονομικών μονάδων, όσο και η ποικιλία με την οποία εκφράζονται τα αποτελέσματα της δράσης τους, οι διάφορες δυναμικές τους σχέσεις και οι επιπτώσεις τους στον κοινωνικό χώρο εντός του οποίου λειτουργούν, δημιουργούν ένα μεγάλο αριθμό ενδιαφερόμενων και εμπλεκόμενων μερών. Φυσική συνέπεια των παραπάνω είναι η ολοένα και αυξανόμενη ζήτηση για σχετικές, χρήσιμες και αξιόπιστες πληροφορίες με βάση τις οποίες οι ενδιαφερόμενοι θα είναι σε θέση να παίρνουν ορθολογικές αποφάσεις σχετικά με τις οικονομικές μονάδες.

Μια από τις κύριες πηγές παροχής οικονομικών πληροφοριών αποτελεί η ανάλυση και η διερεύνηση των διαφόρων χρηματοοικονομικών καταστάσεων τις οποίες συντάσσουν και εκδίδουν οι οικονομικές μονάδες. Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις δεν όμως, παρά πίνακες όπου παρατίθενται απλά αριθμητικά στοιχεία τα οποία πρέπει με την σειρά τους να αξιοποιηθούν.

Η πλέον διαδεδομένη μέθοδος χρησιμοποιούμενη στην χρηματοοικονομική ανάλυση υπήρξε και παραμένει η μέθοδος των χρηματοοικονομικών αριθμοδεικτών. Οι αριθμοδείκτες εκφράζουν λογικές σχέσεις, ενδεικτικές της αξίας των δύο βασικών λειτουργιών μιας οικονομικής μονάδας: της διαχείρισης και της εκμετάλλευσης.

Αριθμοδείκτης είναι ένα κλάσμα του οποίου ο αριθμητής και ο παρανομαστής αντιστοιχούν σε διάφορα λογιστικά μεγέθη που προέρχονται είτε από πρωτογενή δεδομένα π.χ. ποσά λογαριασμών, είτε από επεξεργασμένα στοιχεία π.χ. καθαρό

κεφάλαιο κινήσεως, cash flow κ.τ.λ. τα οποία προσδιορίζονται μέσα από σύνθετους υπολογισμούς και εκφράζουν μια απόλυτη τιμή ή ένα ποσοστό.

Γενικά με τους αριθμοδείκτες μας δίνεται η δυνατότητα:

- Να αναλύουμε την περιουσιακή δομή των μονάδων
- Να ανιχνεύουμε την ικανότητα τους για επιβίωση
- Να διαπιστώνουμε τον δυναμισμό της δραστηριότητας τους
- Να αξιολογούμε την οικονομική τους απόδοση

Ειδικότερα, οι αριθμοδείκτες βοηθούν να προσδιορισθεί η σχέση μεταξύ βασικών επιχειρηματικών μεγεθών με σκοπό να διευκολυνθεί η επιχειρηματική δράση και να επεξηγηθούν τα αποτελέσματα που προκύπτουν από αυτή. Προσδιορίζεται επίσης ο βαθμός αποδόσεως των διαφόρων δραστηριοτήτων της οικονομικής μονάδας, με σκοπό την ορθολογικότερη εκμετάλλευση των μέσων δράσεως της.

Η μέθοδος των δεικτών είναι ιδιαίτερα χρήσιμη όταν χρησιμοποιείται για συγκρίσεις διαχρονικές, δηλαδή να φανερωθεί η εξέλιξη ενός σημαντικού μεγέθους από χρόνο σε χρόνο, είτε για να γίνουν συγκρίσεις ενδοκλαδικές προς άλλες ομοειδείς οικονομικές μονάδες ή τέλος για συγκρίσεις προς κάποιο μέγεθος δείκτη που θεωρείται πρότυπο ή ιδανικό αλλά και για συγκρίσεις υπερεθνικές σε μεγέθη εκφρασμένα σε διαφορετικές χρηματικές μονάδες.

Τα διαθέσιμα οικονομικά στοιχεία επιτρέπουν τον σχηματισμό πολλών δεκάδων, ίσως και περισσότερων δυνατών αριθμοδεικτών. Είναι προφανές λοιπόν ότι προκύπτει ένα ουσιαστικό πρόβλημα επιλογής. Παράλληλα φαίνεται φυσικό ότι δεν είναι δυνατόν όλοι αυτοί οι αριθμοδείκτες να χαρακτηρίζονται από τον ίδιο βαθμό χρησιμότητας και επομένως δεν μπορούν να συμπεριληφθούν όλοι σε ένα πιθανό υπόδειγμα αριθμοδεικτών.

Από την άλλη πλευρά όμως είναι δυνατός ο εντοπισμός ορισμένων θεμελιωδών δεικτών οι οποίοι αντιστοιχούν στις βασικές δραστηριότητες ή εκφάνσεις της ζωής των οικονομικών μονάδων. Έτσι είμαστε σε θέση με ένα μικρό αριθμό δεικτών να έχουμε μια σχετικά πλήρη εικόνα του υπό ανάλυση οργανισμού μια και θα υπάρχει

ένας δείκτης (ή περισσότεροι) που θα εκφράζει κάθε μια από τις βασικές πτυχές της δραστηριότητας του.

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να αναφερθεί ότι ο υπολογισμός και η παρουσίαση των διαφόρων αριθμοδεικτών αποτελεί μια μέθοδο αναλύσεως, η οποία πολλές φορές παρέχει μόνο ενδείξεις. Γι' αυτό ένας μεμονωμένος αριθμοδείκτης δεν μπορεί να μας δώσει πλήρη εικόνα της οικονομικής θέσεως μιας επιχειρήσεως αν δεν συγκριθεί με άλλους αντιπροσωπευτικούς ή πρότυπους αριθμοδείκτες ή δεν συσχετισθεί με τους αντίστοιχους αριθμοδείκτες μιας σειράς προηγούμενων χρήσεων.

Τέτοια πρότυπα συγκρίσεων μπορεί να αποτελέσουν τα παρακάτω:

- A) Αριθμοδείκτες για μια σειρά παλαιότερων οικονομικών δεδομένων των λογιστικών καταστάσεων της συγκεκριμένης επιχείρησης.
- B) Αριθμοδείκτες ορισμένων ανταγωνιστριών επιχειρήσεων, κατάλληλα επιλεγμένων.
- Γ) Αριθμοδείκτες που να αναφέρονται στον μέσο όρο του κλάδου στον οποίο ανήκει η μελετώμενη επιχείρηση.
- Δ) Λογικά πρότυπα του αναλυτή, τα οποία πολλές φορές βασίζονται στην εμπειρία του.

Καλύτερα πρότυπα συγκρίσεως είναι εκείνα των ανταγωνιστριών επιχειρήσεων, τα οποία υπολογίζονται ευκολότερα από εκείνα ολόκληρου του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση.

Ωστόσο, δεδομένου ότι κάθε μεμονωμένη επιχείρηση έχει τα δικά της ατομικά χαρακτηριστικά, τα οποία επηρεάζουν την οικονομική της θέση και τη λειτουργικότητα της, είναι πολύτιμος ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών για ολόκληρο τον κλάδο. Αυτό γιατί χωρίς τις πληροφορίες σχετικά με το τι συμβαίνει στον κλάδο, είναι πολύ δύσκολο για τον αναλυτή να σχηματίσει σαφή γνώμη για το ποια είναι η οικονομική θέση και η αποδοτικότητα της επιχείρησης.

Έτσι σε περίπτωση μη διαμορφώσεως ευνοϊκών αριθμοδεικτών για μια μεμονωμένη επιχείρηση, σε σύγκριση με τους αντίστοιχους αριθμοδείκτες του κλάδου, οι οποίοι

αποτελούν τα θεωρητικά πρότυπα, εμφανίζεται η οικονομική και λειτουργική αδυναμία της κρινόμενης επιχείρησης.

Είναι όμως ενδεχόμενο, η μη διαμόρφωση ευνοϊκών αριθμοδεικτών για μια μεμονωμένη επιχείρηση να είναι αποτέλεσμα μιας κάποιας ιδιομορφίας της.

Πάντως ο υπολογισμός των κλαδικών αριθμοδεικτών, εκτός του γεγονότος ότι είναι πολύ δύσκολος, σε καμιά περίπτωση δεν μπορεί να υποστηριχθεί ότι αποτελεί και την ιδεωδέστερη λύση. Γι' αυτό πολλές φορές, γίνεται προσφυγή στη χρήση άλλων αριθμοδεικτών που καλούνται «επιδιωκόμενοι αριθμοδείκτες» (standard ratios), οι οποίοι βασίζονται στο τι επιδιώκεται να επιτευχθεί. Αυτοί συγκρινόμενοι με το τι πράγματι επιτεύχθηκε παρέχουν μια βάση συγκρίσεως για τη συγκεκριμένη επιχείρηση. Έτσι μπορεί να καθοριστεί πότε μια επιχείρηση υστερεί και πότε υπερτερεί σε σχέση με τα επιτευχθέντα επίπεδα των καλύτερων επιχειρήσεων του κλάδου.

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να πούμε ότι η ουσιαστική ανάλυση των ισολογισμών και των καταστάσεων αποτελεσμάτων χρήσεως προϋποθέτει και κάποια λογική επιλογή των εκάστοτε υπολογιζόμενων αριθμοδεικτών, οι οποίοι δεν αξιοποιούνται συστηματικά. Αντίθετα, ο υπολογισμός των περισσότερων αντιπροσωπευτικών και σημαντικών αριθμοδεικτών αποτελεί το κατάλληλο μέσο στην ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων και στην λήψη σχετικών αποφάσεων των επιχειρήσεων. (Ν. Νιάρχος, 2004, σελ. 48-50)

A.2) Κατηγορίες Αριθμοδεικτών

Οι κυριότεροι και περισσότερο χρησιμοποιούμενοι στη χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων μπορούν να καταταγούν στις εξής κατηγορίες:

- I. Αριθμοδείκτες ρευστότητας (Liquidity ratios). Χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό τόσο της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσεως μιας επιχείρησης όσο και της ικανότητας της να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

- II. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας (Activity ratios). Χρησιμοποιούνται προκειμένου να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας επιχειρήσεως στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων, κατά πόσο δηλαδή γίνεται ικανοποιητική ή όχι η χρησιμοποίηση αυτών.
- III. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας (Profitability ratios). Με αυτούς που μετράται η αποδοτικότητα της επιχειρήσεως, η δυναμικότητα των κερδών της και η ικανότητα της διοικήσεως της. Με άλλα λόγια οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας μετρούν το βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας μιας επιχειρήσεως σε δεδομένη χρονική περίοδο.
- IV. Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας (Financial structure an viability ratios). Με αυτούς εκτιμάται η μακροχρόνια ικανότητα μιας επιχειρήσεως να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της και ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της.
- V. Αριθμοδείκτες επενδύσεων ή επενδυτικοί αριθμοδείκτες (Investment ratios). Οι αριθμοδείκτες αυτοί συσχετίζουν τον αριθμό των μετοχών μιας επιχειρήσεως και την χρηματιστηριακή τους τιμή με τα κέρδη, τα μερίσματα και τα άλλα περιουσιακά στοιχεία της. (N. Νιάρχος, 2004)

Η ταξινόμηση των αριθμοδεικτών κατά κατηγορίες είναι χρήσιμη διότι βοηθά να επικεντρώνεται η ανάλυση σε ορισμένα σημεία που ενδιαφέρουν τον αναλυτή.

Στην ανάλυση μας χρησιμοποιούμε τους παρακάτω αριθμοδείκτες:

- γενικής ρευστότητας
- αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων
- υπερχρέωσης ή κεφαλαιακής μόχλευσης

οι οποίοι ανήκουν στις τρεις από τις πέντε κατηγορίες που εξετάσαμε προηγουμένως.

Α.3.) Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

Ως *ρευστότητα* εννοούμε την ικανότητα της επιχείρησης να αντιμετωπίζει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τις. Επομένως οι δείκτες ρευστότητας αναφέρονται στο ύψος και τι σχέσεις των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων που επίκειται η λήξη τους και στα κυκλοφοριακά στοιχεία του ενεργητικού, τα οποία υποτίθεται ότι αποτελούν την πηγή από την οποία θα ικανοποιηθούν οι υποχρεώσεις αυτές.

Η σημασία της ρευστότητας για μια οικονομική μονάδα μπορεί να εκτιμηθεί καλύτερα από την αναγνώριση των επιπτώσεων που μπορούν να προκύψουν στη μονάδα πιο πολύ από την έλλειψή της παρά από την παρουσία της. Τέτοιες συνέπειες μπορεί να είναι, η αδυναμία της επιχείρησης να παραχωρήσει ανταγωνιστικές εκπτώσεις στους πελάτες της και να χάσει έτσι ευκαιρίες πωλήσεων, καθώς και η αδυναμία να εκμεταλλευτεί η ίδια με την σειρά της αγοράς τις μετρητοίς σε χαμηλές τιμές. Επιπλέον, η έλλειψη ρευστότητας θα αναγκάσει έστω πρόσκαιρα την επιχείρηση να καταφύγει σε ασύμφορο ίσως βραχυπρόθεσμο δανεισμό.

Οι χειρότερες όμως επιπτώσεις της έλλειψης ρευστότητας θα προκύψουν από την αδυναμία της επιχείρησης να εκπληρώσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις προς τρίτους με συνέπεια δυσχέρειες στο πρόγραμμα αγορών και επομένως και πωλήσεων, εξόφληση και εξυπηρέτηση γραμματίων και δανείων που θα επιφέρουν επιπλέον τόκους και τόκους υπερημερίας. Οι επιπτώσεις αυτές μπορούν να φτάσουν μέχρι παρακώλυσης της καθημερινής δραστηριότητας της μονάδας και σοβαρό περιορισμού των κινήσεων της διοίκησης, η οποία θα αναγκαστεί να καταφύγει σε δραστικά και επώδυνα μέτρα για την αντιμετώπιση της κατάστασης. Στην χειρότερη περίπτωση βέβαια η ασφυκτική έλλειψη ρευστότητας μπορεί να προκαλέσει την αναστολή της δραστηριότητας της επιχείρησης, αν δεν υπάρχουν περιθώρια αντιμετώπισης της κατάστασης. (Κ. Κάντζος, σελ. 220)

Οι περισσότερες επιχειρήσεις φροντίζουν να διατηρούν πλεόνασμα κυκλοφοριακών στοιχείων ανάλογο προς τις τρέχουσες υποχρεώσεις τους, ώστε να μπορούν να τις εξοφλούν κανονικά.

Η τοποθέτηση κεφαλαίων σε κυκλοφοριακά στοιχεία δεν αποτελεί κατά κανόνα παραγωγική επένδυση και ως εκ τούτου η διατήρηση υπερβολικά υψηλών κυκλοφοριακών στοιχείων ενδέχεται να μειώσει την κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης. (Ν. Νιάρχος, σελ.52)

Σε γενικές γραμμές για να θεωρηθεί ότι μια επιχείρηση βρίσκεται σε μια καλή οικονομική κατάσταση από απόψεως κεφαλαίων κινήσεως θα πρέπει να πληροί τις παρακάτω προϋποθέσεις:

A) Να μπορεί να ανταποκρίνεται στις καθημερινές απαιτήσεις των βραχυχρόνιων δανειστών της και να είναι σε θέση να εξοφλεί τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

B) Να μπορεί να εκτελεί απρόσκοπτα τις εργασίες της και να μπορεί να εκμεταλλεύεται τυχόν παρουσιαζόμενες ευκαιρίες.

Γ) Να μπορεί να ανταποκρίνεται στην εξόφληση των απαιτητών τόκων και μερισμάτων των μετόχων της. (Ν. Νιάρχος, σελ.53)

Πιο συγκεκριμένα, χρησιμοποιούμε ως μέσο μέτρησης της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης την κυκλοφοριακή ή γενική ρευστότητα δηλαδή την σχέση των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, δεν συμπεριλαμβάνονται επομένως τα στοιχεία που αποτελούν το πάγιο ενεργητικό.

Το πρώτο αντιπροσωπεύει το σύνολο των ρευστών διαθεσίμων, δηλαδή μετρητά και οιονεί μετρητά, διαθέσιμα στην επιχείρηση. Οι δεύτερες δίνουν μια ένδειξη των επερχόμενων αναγκών σε μετρητά.

$$\text{Γενική Ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν} + \text{Διαθέσιμο ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Οι κυριότερες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων που περιλαμβάνονται στον αριθμητή του κλάσματος είναι τα διαθέσιμα (μετρητά, αμέσως ρευστοποιήσιμα χρεόγραφα), οι απαιτήσεις, τα αποθέματα και όχι οι προκαταβολές σε προμηθευτές και γενικά οι προκαταβολές. Οι κυριότερες κατηγορίες βραχυχρόνιων υποχρεώσεων που περιλαμβάνονται στον παρονομαστή του κλάσματος, είναι οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις (πιστώσεις προμηθευτών, μερίσματα πληρωτέα, φόροι πληρωτέοι,

βραχυπρόθεσμα δάνεια τραπεζών και όχι προκαταβολές πελατών και λοιπές προκαταβολές). (Ν. Νιάρχος, σελ.54)

Ο αριθμοδείκτης αυτός λέγεται και αριθμοδείκτης κεφαλαίου κινήσεως, διότι τα μεγέθη που σχετίζονται είναι ίδια με αυτά που διαμορφώνουν το κεφάλαιο κίνησης. Χρησιμεύει στην αξιολόγηση της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας της επιχείρησης και ιδιαίτερα στην χορήγηση πίστωσης από προμηθευτές ή κεφαλαίων κίνησης από τις τράπεζες αλλά και στην διατήρηση τούτης από την διοίκηση, σε ορθολογικά επίπεδα. Αποτελεί μέτρο ρευστότητας της επιχείρησης αλλά είναι επίσης και το μέτρο του περιθωρίου ασφαλείας, που πρέπει να διατηρεί μια επιχείρηση για να καλύψει την αναπόφευκτη ανισότητα στην ροή των κεφαλαίων μέσω των λογαριασμών του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Αν και είναι ευνόητο ότι ο λόγος που προκύπτει από την διαίρεση θα πρέπει να είναι αρκετά μεγαλύτερος της μονάδας για να εξασφαλίζονται τα απαραίτητα όρια ασφαλείας, αφού δεν γίνεται καμιά επιλογή των στοιχείων που συμμετέχουν στον υπολογισμό του, παρ' όλα αυτά ένας υπερβολικά μεγάλος δείκτης γενικής ρευστότητας μπορεί να σημαίνει και μη αποδοτική συσσώρευση ρευστών στοιχείων στις επιμέρους κατηγορίες τούτων.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας τόσο καλύτερη είναι η θέση της συγκεκριμένης επιχείρησης, από πλευράς ρευστότητας. Βέβαια ένας αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας ο οποίος κυμαίνεται γύρω στο 2 ή 200% θεωρείται επαρκής και ικανοποιητικός για μία εμπορική ή βιομηχανική επιχείρηση. Σε περιπτώσεις που ο δείκτης ξεπερνά το 2 ή 200% θεωρείται υπερεπαρκής, ενώ όταν είναι μικρότερος του 2 ή 200% είναι είτε υποεπαρκής ή ανεπαρκής.

Πάντως, σημαντική ένδειξη για την επάρκεια ή όχι κεφαλαίων κινήσεως σε μια επιχείρηση αποτελεί η παρακολούθηση της πορείας του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας για μια σειρά ετών. Μια μείωση του δείκτη πρέπει να διερευνηθεί. Μια συνεχής πτωτική πορεία αυτού διαχρονικά αποτελεί ένα είδος προμηνύματος, το οποίο δεν θα πρέπει να αγνοηθεί. Επίσης, η σύγκριση αυτού με το μέσο όρο του κλάδου παρέχει ένδειξη για τη θέση της επιχειρήσεως από άποψη ρευστότητας. Ο δείκτης αυτός για τα ξενοδοχεία θα πρέπει να είναι λίγο μεγαλύτερος από 1 προς 1,

θα πρέπει δηλαδή να εμφανίζει τιμές κοντά στην μονάδα έτσι ώστε συγκρινόμενες με τις τιμές του κλάδου¹ να δίνουν το επιθυμητό αποτέλεσμα.

Κατά την μελέτη του παραπάνω αριθμοδείκτη, βέβαια, πρέπει να λαμβάνονται υπόψη οι κατηγορίες, από τις οποίες αποτελείται το κυκλοφορούν ενεργητικό και το ποσοστό συμμετοχής κάθε μιας στο σύνολο αυτό. Για παράδειγμα εάν έχουμε δύο ομοειδείς επιχειρήσεις των οποίων η γενική ρευστότητα κυμαίνεται στα ίδια επίπεδα, αλλά η μία έχει περισσότερα διαθέσιμα από την άλλη, αυτό σημαίνει ότι η πρώτη βρίσκεται σε καλύτερη θέση από τη δεύτερη διότι διαθέτει υψηλό ποσοστό ρευστών σε σχέση με των συγκρινόμενων.

Επίσης πριν καταλήξουμε στο συμπέρασμα, για το αν τελικά μία επιχείρηση έχει ικανοποιητικό και επαρκές κεφάλαιο κίνησης, δηλαδή ικανοποιητικό αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας πρέπει:

- α) Να παρακολουθήσουμε την πορεία και τα επίπεδα του δείκτη διαχρονικά
- β) Να τον συγκρίνουμε με τον μέσο όρο του κλάδου
- γ) Να δούμε εάν η εξεταζόμενη επιχείρηση είναι εποχική ή όχι
- δ) Να ελέγξουμε το είδος της επιχείρησης που μελετάμε π.χ. εμπορική, βιομηχανική
- ε) Να λάβουμε υπόψη το ποσοστό συμμετοχής των διάφορων κυκλοφοριακών στοιχείων και πως μεταβάλλονται αυτά.

Μπορούμε να πούμε ότι η πολυτιμότερη πληροφορία που παρέχει ο αριθμοδείκτης ρευστότητας είναι μάλλον η τάση του στην πάροδο του χρόνου παρά η απόλυτη τιμή του. (Ciaran Walsh, Αριθμοδείκτες και Management, σελ.116)

Μειονέκτημα αυτού του δείκτη είναι ότι δεν κάνει διάκριση μεταξύ διαφόρων τύπων κυκλοφορούντος ενεργητικού, ορισμένοι από τους οποίους έχουν πολύ μεγαλύτερη ρευστότητα από άλλους. Μια εταιρεία μπορεί να παρουσιάσει ταμειακά προβλήματα και να εξακολουθεί να εμφανίζει ισχυρό δείκτη γενικής ρευστότητας.

A.4.) Αριθμοδείκτης «Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων»

Αποδοτικότητα είναι η σχέση που υπάρχει μεταξύ του κέρδους που πραγματοποιείται από την επιχείρηση και του κεφαλαίου που χρησιμοποιείται από αυτή. Στην ανάλυση

¹ Βλέπε Κεφάλαιο 2, οικονομικά χαρακτηριστικά κλάδου, σελ.

μας χρησιμοποιούμε τον αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων ή αποδοτικότητας του επιχειρηματία. Η αποδοτικότητα αυτή μας δείχνει τι κερδίζει ο επιχειρηματίας με την ιδιότητα του αυτή και μόνο σε σχέση με το κεφάλαιο που έχει καταβάλλει. Εξευρίσκεται με την σύγκριση των καθαρών κερδών της χρήσεως πριν από την αφαίρεση των φόρων προς το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης δηλαδή με τον παρακάτω αριθμοδείκτη:

$$\text{Αποδοτικότητα ιδίου κεφαλαίου} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Ίδια κεφάλαια (μετοχικό κεφάλαιο + αποθεματικά)}}$$

Η απόδοση ιδίων κεφαλαίων χρησιμεύει στην εκτίμηση της ικανοποιητικής ή μη αμοιβής των κεφαλαίων της επιχείρησης. Ο δείκτης αυτός δείχνει την δυναμικότητα μιας επιχείρησης και μας πληροφορεί για το αν επιτεύχθηκε ο στόχος των μετόχων της επιχείρησης περί μεγιστοποίησης του κέρδους. Ένας υψηλός δείκτης αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση πηγαίνει καλά και μπορεί να οφείλεται είτε στην επιτυχημένη διοίκησή της, είτε σε ευνοϊκές οικονομικές συνθήκες, είτε στην σωστή χρησιμοποίηση των κεφαλαίων της.

Αντίθετα, ένας χαμηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι ενδεικτικός κακής πορείας της επιχείρησης η οποία μπορεί να οφείλεται:

- α) στη δυσλειτουργία της διοίκησης της επιχείρησης
- β) στη χαμηλή παραγωγικότητα
- γ) στην υπερεπένδυση κεφαλαίων τα οποία δεν απασχολούνται πλήρως και παραγωγικά
- δ) στις δυσμενείς οικονομικές συνθήκες και σε άλλους παράγοντες που πρέπει να διερευνηθούν από το αναλυτή.

Αυτός ο αριθμοδείκτης είναι ο σημαντικότερος στην χρηματοοικονομική των επιχειρήσεων. Μετράει την απόλυτη απόδοση για τους μετόχους και αν είναι ικανοποιητικός ως νούμερο φέρνει επιτυχία στην επιχείρηση, συνεπάγεται υψηλότερη τιμή της μετοχής της και διευκολύνει την προσέλκυση νέων κεφαλαίων. Αυτά θα δώσουν στην εταιρεία την δυνατότητα να αναπτυχθεί, αν το επιτρέπουν και οι συνθήκες της αγοράς, γεγονός που με την σειρά του οδηγεί σε μεγαλύτερα κέρδη.

Όλα αυτά οδηγούν σε υψηλή αξία και συνεχή μεγέθυνση της περιουσίας των ιδιοκτητών της.(C.Walsh σελ. 62)

Αυτός ο δείκτης εκφράζει την απόδοση των κεφαλαίων που έχουν επενδύσει οι μέτοχοι στην επιχείρηση. Όταν ένας μέτοχος επενδύει χρήματα σε μια επιχείρηση, περιμένει να κερδίσει ένα X αριθμό χρημάτων το χρόνο. Συνήθως, οι επενδυτές ενδιαφέρονται για 12 – 17% απόδοση στα κεφάλαιά τους, αλλά, φυσικά, αυτή η τιμή εξαρτάται και από το είδος της επιχείρησης. Αν είναι μια μακροχρόνια επιχείρηση, η τιμή αυτή μπορεί να είναι μικρότερη από 15%, εάν είναι μια επιχείρηση μικρής διάρκειας, μπορεί να υπερβαίνει το 15% και αν τέλος, είναι μια προβληματική (επικίνδυνη) επιχείρηση, τότε μπορεί να φτάνει το 30 – 35%. Αυτό συμβαίνει γιατί ο οποιοσδήποτε αποφασίσει να επενδύσει χρήματα για να του αποφέρουν κέρδη, προγραμματίζει το χρονικό διάστημα μέσα στο οποίο επιθυμεί αυτά τα κέρδη να πραγματοποιηθούν. Τα ξενοδοχεία επιδιώκουν, συνήθως, μακροπρόθεσμες επενδύσεις.

A.5.) Αριθμοδείκτης «Υπερχρέωσης και Επιπέδου Κεφαλαιακής Μόχλευσης»

Ο αριθμοδείκτης αυτός ανήκει στην κατηγορία των αριθμοδεικτών διαρθρώσεως² κεφαλαίων και βιωσιμότητας. Η σπουδαιότητα της διαρθρώσεως των κεφαλαίων απορρέει από την ουσιαστική διαφορά που υπάρχει μεταξύ των ιδίων και των δανειακών κεφαλαίων.

Τα ίδια κεφάλαια είναι εκείνα που επωμίζονται τον επιχειρηματικό κίνδυνο που αναπόφευκτα υπάρχει σε κάθε επιχείρηση. Το χαρακτηριστικό των ιδίων κεφαλαίων³ είναι ότι δεν έχουν ορισμένο χρόνο επιστροφής ούτε εξασφαλισμένη απόδοση, δεδομένου ότι η διανομή μερίσματος στους μετόχους εξαρτάται από το ύψος των κερδών και την απόφαση της διοικήσεως και της γενικής συνελεύσεως των μετόχων.

² Λέγοντας διάρθρωση των κεφαλαίων μιας επιχείρησης εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για τη χρηματοδότησή της. (N.Νιάρχος, σελ.152)

³ Τα ίδια κεφάλαια επειδή θεωρούνται μόνιμα, επενδύονται κατά κανόνα σε μακροχρόνιες επενδύσεις και εκτίθεται σε περισσότερους κινδύνους από ότι τα δανειακά. (N.Νιάρχος, σελ.152)

Αντίθετα, τα δανειακά κεφάλαια πρέπει να εξοφληθούν προσαυξημένα με τους τόκους τους σε τακτά χρονικά διαστήματα, ανεξάρτητα από την οικονομική θέση της επιχείρησης. Σε περίπτωση που μια επιχείρηση δεν είναι σε θέση να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις, που απορρέουν από την χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων (επιστροφή κεφαλαίων και πληρωμή τόκων), θα έχει ως συνέπεια να υποστούν ζημιά τα ίδια τα κεφάλαια αυτής. Όσο μεγαλύτερη είναι η αναλογία των ξένων κεφαλαίων στο σύνολο των κεφαλαίων μιας επιχειρήσεως, τόσο περισσότερο χρεωμένη εμφανίζεται αυτή και τόσο μεγαλύτερες είναι οι σταθερές επιβαρύνσεις και υποχρεώσεις της για την εξόφλησή τους. (Ν. Νιάρχος, σελ. 152)

Ο αριθμοδείκτης που εξετάζουμε εδώ ονομάζεται και αριθμοδείκτης υπερχρέωσης και αναφέρεται στην σχέση μεταξύ των ξένων και ιδίων κεφαλαίων ($\frac{\text{Ξένα κεφάλαια}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$). Υπολογίζεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των υποχρεώσεων (μακροπρόθεσμες + βραχυπρόθεσμες) με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης (<1), τόσο υπερχρεωμένη είναι η επιχείρηση.

Εκτός από τον κλάδο στον οποίο ανήκει η επιχείρηση και την θέση της στην κεφαλαιαγορά, στη σύγκριση και αξιολόγηση του δείκτη θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη και η τρέχουσα οικονομική κατάσταση καθώς και η νομική μορφή της επιχείρησης.

Ένας άλλος παράγοντας που θα πρέπει να ληφθεί υπ' όψιν στον υπολογισμό του δείκτη είναι ο πληθωρισμός, ο οποίος επηρεάζει την σχέση των ιδίων προς τα ξένα κεφάλαια υπέρ των ιδίων κεφαλαίων αφού οι υποχρεώσεις αφαιρούνται στη σταθερή ονομαστική τους αξία από το σύνολο του αναπροσαρμοσμένου για τον πληθωρισμό ενεργητικού αφήνοντας έτσι στα ίδια κεφάλαια όλη την υπεραξία. (Κ. Κάντζος, σελ. 130)

Χρησιμεύει σαν άμεση ένδειξη της υπερχρέωσης της επιχείρησης με ξένα κεφάλαια και χρησιμοποιείται πιο πολύ από τους δανειστές της επιχείρησης για να εκτιμήσουν το βαθμό ασφάλειας που τους εξασφαλίζουν τα ίδια κεφάλαια αλλά και από την διοίκηση και τους μετόχους της εταιρείας για να διαπιστώσουν το επίπεδο στο οποίο έχει φτάσει η χρήση κεφαλαιακής μόχλευσης.

Δίνουμε μεγάλη έμφαση σε αυτόν τον δείκτη γιατί εάν δεν πηγαίνει καλά η επιχείρηση έχει να αντιμετωπίσει μακροπρόθεσμα σοβαρό πρόβλημα, το οποίο μπορεί να αποβεί μοιραίο. Όσο περισσότερα είναι τα ξένα κεφάλαια τόσο μεγαλύτερος είναι ο κίνδυνος. Όλες οι οφειλές που εμφανίζονται στον ισολογισμό παρέχουν στους τρίτους νόμιμο δικαίωμα να προβάλουν οικονομικές απαιτήσεις σε βάρος της επιχείρησης. Αυτές οι απαιτήσεις αφορούν πληρωμές τόκων σε κανονικά διαστήματα, συν εξόφληση του αρχικού κεφαλαίου στο συμφωνηθέντα χρόνο. (C.Walsh, σελ.132)

B. ΜΕΘΟΔΟΙ ΕΚΤΙΜΗΣΗΣ

B.1.) Γενικές έννοιες εκτίμησης ακινήτων

Εκτίμηση ενός ακινήτου είναι η επιστήμη αποτίμησης της αξίας του ακινήτου περιουσιακού στοιχείου σε μια ορισμένη χρονική στιγμή, με βάση τα οικονομικά στοιχεία της αγοράς ακινήτων, την αναγκαία τεχνική πληροφόρηση που αφορά το προς εκτίμηση ακίνητο και τους παράγοντες που επηρεάζουν την μεταβολή των αξιών των ακινήτων, καθώς και τα διεθνή και ευρωπαϊκά εκτιμητικά πρότυπα και τις μεθόδους εκτίμησης (Π.Κιόχος 2006, σελ.77).

Η επιλογή της κατάλληλης εκτιμητικής μεθόδου ακινήτων αποτελεί μία «λεπτή» διαδικασία που εξαρτάται κυρίως από τη φύση και τις προοπτικές του κάθε ακινήτου. Μέθοδοι⁴ εκτίμησης της αξίας ακινήτων(γη και κτίσματα) και άλλων περιουσιακών στοιχείων είναι οι εξής:

1. Συγκριτική Μέθοδος ή μέθοδος των Συγκριτικών Στοιχείων
2. Μέθοδος των υπολοίπων ή Υπολειμματική Μέθοδος ή μέθοδος Αξιοποίησης
3. Μέθοδος Κόστους Αντικατάστασης
4. Μέθοδος Αντιπαροχής
5. Μέθοδος Κεφαλαιοποίησης ή Μέθοδος της Προσόδου ή Μέθοδος Εισοδήματος

⁴ Κιόχος Π., Εισαγωγή στην εκτίμηση των ακινήτων και μέθοδοι αποτίμησης της αξίας αυτών, σελ. 77

6. Μέθοδος της Κτηματαγοράς
7. Μέθοδος των Κερδών
8. Στατιστική Μέθοδος

B.2.) Κατηγορίες Ακινήτων

Αντικείμενο των εκτιμήσεων αποτελούν οι παρακάτω κατηγορίες⁵ ακινήτων, καθεμιά από τις οποίες αντιμετωπίζεται διαφορετικά. Οι κατηγορίες στις οποίες διακρίνονται είναι οι κατοικίες, τα επαγγελματικά ακίνητα και τα οικόπεδα.

-Κατοικίες

Οι κατοικίες στην Ελλάδα πρέπει να εκτιμώνται σύμφωνα με την συγκριτική μέθοδο και τη μέθοδο του απαξιωμένου κόστους αντικατάστασης, δεδομένου ότι τα ακίνητα στην Ελλάδα δεν προσφέρονται για οικονομική εκμετάλλευση και η αγορά προορίζεται καθαρά για ιδιοχρησιμοποίηση και συνδέεται με το «σύνδρομο της ιδιοκτησίας».

-Οικόπεδα

Τα οικόπεδα εκτιμώνται με την συγκριτική και την υπολειμματική μέθοδο. Η διερεύνηση των δυνατοτήτων ανάπτυξης, η σωστή μεθοδολογία για την έρευνα αγοράς και η γνώση περί του κατασκευαστικού κόστους για την ανάπτυξη των διαφόρων δυνατών περιπτώσεων αποτελούν το απαραίτητο γνωστικό αντικείμενο ενός καλού εκτιμητή.

-Επαγγελματικά ακίνητα

Γραφεία

Η εκτίμηση των γραφείων γίνεται με τη συγκριτική μέθοδο και τη μέθοδο του εισοδήματος. Σημαντικό παράγοντα αξιολόγησης παίζουν σαφώς τα διαχειριστικά έξοδα ενός χώρου γραφείων, τα οποία συνήθως στην Ελλάδα δε λαμβάνονται καθόλου υπόψη.

⁵ Ζεντέλης Π., Real Estate- Αξία – Εκτιμήσεις- Ανάπτυξη- Επενδύσεις- Διαχείριση

Καταστήματα

Σχεδόν αποκλειστικά τα καταστήματα στην Ελλάδα αποτελούν αντικείμενο της εκτίμησης με την μέθοδο εισοδήματος. Συμπληρωματικά, η εκτίμηση με την συγκριτική μέθοδο συνεισφέρει στην τελική διαμόρφωση της αξίας, όμως η απουσία πληροφόρησης των τελικών τιμημάτων των πράξεων αγοραπωλησίας την καθιστά αρκετά αναξιόπιστη.

Εμπορικά κέντρα

Η εκτίμηση των εμπορικών κέντρων γίνεται κατά βάση με την αναλυτική μέθοδο εισοδήματος (προεξόφληση μελλοντικών χρηματικών ροών) εφόσον πρόκειται για εδραιωμένη αγορά, ενώ για την εκτίμηση/μελέτη σκοπιμότητας μελλοντικών κέντρων αποτελεί προϋπόθεση η γνώση της αξίας των γηπέδων και η επιστημονική προσέγγιση των πιθανών μελλοντικών μισθωμάτων που θα μπορούσε να επιτύχει μία ανάπτυξη. Σε αυτή την περίπτωση η γνώση της θεωρίας της επένδυσης, της οικονομετρίας και των εναλλακτικών μορφών επένδυσης είναι προαπαιτούμενες. Η μέθοδος του απαξιωμένου κόστους αντικατάστασης συμβάλλει στην αποτίμηση της αξίας απομακρυσμένων εμπορικών κέντρων (κυρίως μεγάλων αλυσίδων) για τα οποία δεν μπορούν να βρεθούν συγκριτικά στοιχεία.

Βιομηχανικά ακίνητα

Τα βιομηχανικά ακίνητα εκτιμώνται και με τις τρεις βασικές μεθόδους εκτίμησης. Τα περισσότερα κτήρια αυτής της κατηγορίας έχουν ανεγερθεί με ιδίους πόρους και αρκετές φορές καλύπτουν ιδιαίτερες ανάγκες. Επίσης, επισημαίνεται ότι μετά τον πρώτο αναπτυξιακό νόμο του 1982, αρκετά από αυτά έχουν επιδοτηθεί και το στοιχείο αυτό συνυπολογίζεται στην εκτίμηση της εμπορικής αξίας τους.

Τουριστικά ακίνητα

Τα τουριστικά ακίνητα συνδέονται άμεσα με το εισόδημα που μπορούν να προσπορίσουν στον επενδυτή τους και ως εκ τούτου εκτιμώνται με την αναλυτική μέθοδο εισοδήματος (προεξόφληση μελλοντικών χρηματικών ροών). Και αυτής της κατηγορίας τα ακίνητα επιδοτούνται, οπότε και πρέπει να λαμβάνεται υπόψη στον

έλεγχο βιωσιμότητας που γίνεται παράλληλα με τη μέθοδο απαξιωμένου κόστους αντικατάστασης.

Αφού λοιπόν τα ξενοδοχεία που χρησιμοποιούμε στην ανάλυση μας παρακάτω ανήκουν στην κατηγορία των τουριστικών ακινήτων, για την εξαγωγή των συμπερασμάτων μας θα στηριχθούμε στις μεθόδους κόστους αντικατάστασης και κεφαλαιοποίησης.

B.3.) Μέθοδος κόστους αντικατάστασης

Για την εκτίμηση της αξίας ενός ακινήτου (γης και κτιρίου), που βρίσκεται εντός η εκτός σχεδίου, με τη μέθοδο του κόστους αντικατάστασης, θεωρούμε ένα σενάριο κατασκευής ενός νέου κτιρίου, που θα έχει την ίδια χρήση και θα είναι παρόμοιο με το προς εκτίμηση υπάρχον κτίριο σε ένα οικόπεδο.

Σύμφωνα με την παραπάνω μέθοδο, η ζητούμενη αξία ενός ακινήτου αν στο υποθετικό συνολικό κόστος κατασκευής ενός νέου κτιρίου με τρέχουσες τιμές, στο οποίο συμπεριλαμβάνεται και το εργολαβικό και επιχειρηματικό όφελος, προσθέτουμε την αξία γης, η οποία εκτιμάται με μια ή με περισσότερες από τις μεθόδους εκτίμησης που αναφέραμε παραπάνω (π.χ. συγκριτική μέθοδο, υπολειμματική μέθοδο) και στη συνέχεια αφαιρέσουμε την κατάλληλη συνολική απαξίωση (υποτίμησης) που υπέστη το υπάρχον προς εκτίμηση κτίριο, λόγω λειτουργικής παλαιότητας, ζημιών, φθορών λόγω χρήσης, ανεπαρκών συντηρήσεων και άλλων ελλείψεων σε σχέση με το νέο θεωρητικό κτίριο.⁶ (Π. Κιόχος,)⁶ Με βάση τα όσα έχουμε αναφέρει παραπάνω, η αξία του προς εκτίμηση ακινήτου δίνεται από την παρακάτω σχέση:

$$\text{Αξία Ακινήτου} = \text{Αξία γης} + \text{Αξία νέου κτιρίου} - \text{Απαξίωση}^7$$

Δηλαδή, η αξία του προς εκτίμηση ακινήτου βρίσκεται αν από το συνολικό κόστος κατασκευής του νέου κτιρίου, σε τρέχουσες τιμές, στο οποίο συμπεριλαμβάνεται το

⁶Κιόχος, Εισαγωγή στην εκτίμηση των ακινήτων και μέθοδοι αποτίμησης της αξίας αυτών, σελ. 128

⁷ Κιόχος, Εισαγωγή στην εκτίμηση των ακινήτων και μέθοδοι αποτίμησης της αξίας αυτών, σελ. 129

επιχειρηματικό και το εργολαβικό όφελος (κέρδος), αφαιρέσουμε την συνολική αξία υποτίμησης (απαξίωσης) αυτού και προσθέσουμε την αξία γης αυξημένη κατά την υπεραξία λόγω ύπαρξης του κτίσματος.

Αιτίες απαξίωσης είναι οι φθορές του κτιρίου, έλλειψη συντήρησης, η καταλληλότητα χρήσης, οι αποφάσεις της διοίκησης, η μειονεκτική αρχιτεκτονική μορφή και σχεδίαση σε σύγκριση με καινούργια κτίρια ίδιας χρήσης, περιβαλλοντικά αίτια, η εξέλιξη της τεχνολογίας.

Η απαξίωση μπορεί να είναι:

- Λειτουργική : Οφείλεται σε παράγοντες που προέρχονται από τα ίδια τα περιουσιακά στοιχεία.
- Οικονομική : είναι αποτέλεσμα εξωτερικών παραγόντων
- Φυσική
- Στρατηγική

Για την εφαρμογή της μεθόδου του κόστους αντικατάστασης ο εκτιμητής θα πρέπει να εφαρμόσει τα εξής στάδια⁸:

- Μελέτη όλων των αναγκαίων στοιχείων που αφορούν το προς εκτίμηση ακίνητο και πραγματοποίηση αυτοψίας στον ακίνητο, συνοδευόμενος με τον ιδιοκτήτη αυτού
- Εκτίμηση της αξίας της γης σύμφωνα με τις μεθόδους που έχουμε αναφέρει παραπάνω και με την προϋπόθεση ότι το οικόπεδο είναι κενό
- Προσδιορισμός του συνολικού κόστους κατασκευής του νέου κτιρίου, παρόμοιο με το προς εκτίμηση κτίριο. Στο παραπάνω κόστος συμπεριλαμβάνεται το επιχειρηματικό και το εργολαβικό κέρδος.
- Εκτιμάται η συνολική απαξίωση του υπάρχοντος κτιρίου λόγω φυσικής φθοράς και έχει σχέση με την ηλικία, τη λειτουργική χρήση και άλλες ελλείψεις σε σχέση με τα καινούργια κτίρια που επιτελούν τον ίδιο σκοπό.

⁸ Κιόχος, Εισαγωγή στην εκτίμηση των ακινήτων και μέθοδοι αποτίμησης της αξίας αυτών, σελ. 130

- Προσδιορίζουμε την αξία του υπάρχοντος κτιρίου που προκύπτει αν από το κόστος κατασκευής του νέου παρόμοιου κτιρίου αφαιρέσουμε την συνολική απαξίωση αυτού.
- Υπολογίζουμε την υπεραξία της γης λόγω δόμησης. Η μέθοδος του κόστους αντικατάστασης χρησιμοποιείται συνήθως όταν δεν υπάρχουν τα αναγκαία στοιχεία στην κτηματαγορά για την εφαρμογή άλλων μεθόδων (π.χ. συγκριτική μέθοδο) ή όταν η χρήση του προς εκτίμηση ακινήτου δεν είναι συνηθισμένο φαινόμενο αγοραπωλησίας ή μίσθωσης (π.χ. πανεπιστήμια, σχολεία, βιομηχανικά κτίρια, κ.τ.λ.)

Λαμβάνοντας υπόψη ένα λογικά αναμενόμενο χρόνο ζωής του κτιρίου ανάλογα της χρήσης του, με ανεπαρκή συντήρηση, η μέση ανά έτος παλαίωση (α) αυτού λόγω φθορών κυμαίνεται στα εξής ποσοστά:

Για κτίρια κατοικίας $\alpha = 3\%$ ανά έτος

Για κτίρια γραφείων –καταστημάτων $\alpha = 2\%$ ανά έτος

Για κτίρια αποθηκών –βιοτεχνικών χώρων –εργοστασίων $\alpha = 1,5\%$ ανά έτος

Για κτίρια ξενοδοχείων $\alpha = 2,5\%$ ανά έτος

Τα παραπάνω ποσοστά εξαρτώνται από το είδος του κτιρίου και προσεγγίζονται λαμβάνοντας υπόψη το κόστος των αναγκαίων επισκευών προκειμένου να επικαιροποιηθεί μια κατασκευή.

Η παλαιότητα υπολογίζεται από την σχέση :

$$\text{Παλαιότητα} = (1-\alpha)^t \quad \text{όπου } t = \text{έτη}$$

Η αξία του εκτιμώμενου κτιρίου⁹ δίνεται από την συνάρτηση

$$\sum K * \{(1-\alpha)^t * \sigma\} \text{ ή } \{E\} \quad \text{όπου:}$$

⁹ Κιόχος Π. , Εισαγωγή στην εκτίμηση των ακινήτων και μέθοδοι αποτίμησης της αξίας αυτών, σελ 131

ΣΚ :είναι το κόστος κατασκευής νέου κτιρίου συμπεριλαμβανομένου του εργολαβικού και επιχειρηματικού οφέλους

α : ποσοστό μέσης ανά έτος παλαίωσης

t : ηλικία κτιρίου σε χρόνια

σ : συντελεστής ειδικών συνθηκών εξαρτώμενος από άλλες αιτίες πλην φθορών)

E : Κτιριακή ετοιμότητα

Ο προσδιορισμός της υπεραξίας της γης λόγω της δεδομένης αξιοποίησης της, απομειωμένης κατά το ποσοστό συνολικής απαξίωσης $\{[1 - \alpha]^t * \sigma\}$ ή της κτιριακής ετοιμότητας $\{E\}$ και κατά το λόγο υπάρχουσας δόμησης προς τη συνολική επιτρεπόμενη.

Η υπεραξία προσδιορίζεται με την συνάρτηση:

$$[(1 + i)^n - 1] * A\mu * \{[(1 - \alpha)^t * \sigma] \text{ ή } [E]\} * \frac{\text{Συνολική υφιστάμενη δόμηση}}{\text{Συνολική επιτρεπόμενη δόμηση}}$$

Όπου το i είναι το επιτόκιο της αγοράς προσαυξημένο με το επιχειρηματικό ρίσκο.

Η ακρίβεια της μεθόδου βασίζεται αφενός στην ορθή εκτίμηση της αξίας της γης και αφετέρου στο σωστό καθορισμό του κόστους κατασκευής του νέου παρόμοιου κτιρίου και της συνολικής απαξίωσης από όλες τις αιτίες, καθώς και της υπεραξίας με όλες τις παραμέτρους.

B.4.) Μέθοδος της κεφαλαιοποίησης ή εισοδήματος ή προσόδου

Τα ακίνητα αγοράζονται για ιδιόχρηση ή ως μορφή επένδυσης. Και στις δύο περιπτώσεις ο αγοραστής “μετρά” τα αναμενόμενα οφέλη τα οποία θα λάβει από το ακίνητο σε σχέση με το αρχικό κόστος. Το έργο του εκτιμητή είναι να εκφράσει τα οφέλη αυτά σε χρήματα (νομισματικές μονάδες) και να ερμηνεύσει τη σχέση ανάμεσα στα κόστη και τα οφέλη (εισοδήματα), με κάποιο ποσοστό, δίνοντας έτσι

στον επενδυτή μία σαφή εικόνα προκειμένου να επιλέξει ανάμεσα σε διαφορετικά επενδυτικά σενάρια (απόδοση του κεφαλαίου που επενδύεται).

Η μέθοδος κεφαλαιοποίησης ή εισοδήματος ή προσόδου είναι μια πολύ βασική μέθοδος και χρησιμοποιείται είτε για να εκτιμηθεί η αγοραία αξία των ακινήτων και ειδικά για ορισμένες κατηγορίες ακινήτων, όπως είναι η εκτίμηση της αγοραίας αξίας των ξενοδοχείων, γραφείων, εμπορικών κέντρων, θεάτρων, λατομείων, εστιατορίων, κ.τ.λ., είτε για να δώσει τη μεγαλύτερη απόδοση. Η μέθοδος της κεφαλαιοποίησης ή εισοδήματος ή προσόδου βασίζεται στη μετατροπή ενός καθαρού εισοδήματος που προέρχεται από τη χρήση κυριότητας ενός ακινήτου για ορισμένο χρονικό διάστημα στην παρούσα αξία του ακινήτου. Η αποτίμηση της παρούσας αξίας ενός ακινήτου εξαρτάται από το μελλοντικό καθαρό εισόδημα¹⁰ που αποδίδει το ακίνητο και από το συντελεστή κεφαλαιοποίησης ή προσόδου, που χρησιμοποιείται για την μετατροπή του καθαρού εισοδήματος σε κεφαλαιοποιημένη αξία. Η επιλογή του κατάλληλου συντελεστή κεφαλαιοποίησης είναι το βασικότερο στάδιο στην μέθοδο του εισοδήματος ή της κεφαλαιοποίησης. (Π. Κιόχος 2006,σελ.168)

Τα βασικά στοιχεία που απαιτούνται για την εφαρμογή της μεθόδου του εισοδήματος ή προσόδου ή κεφαλαιοποίησης:

- Τα προβλεπόμενα έσοδα από την χρήση ενός ακινήτου με βάση συγκρίσιμα έσοδα από παρόμοια περιουσιακά στοιχεία του τρέχοντος έτους και του παρελθόντος και μελέτης της τάσης του πληθωρισμού και της τοπικής αγοράς.
- Ένας χρονικός ορίζοντας n ετών
- Τα έξοδα του κτιρίου
- Η κατάλληλη μέθοδος κεφαλαιοποίησης
- Ποσοστό απομείωσης του ακινήτου
- Η υπολειμματική αξία του ακινήτου μετά παρέλευσης n ετών
- Ο συντελεστής κεφαλαιοποίησης του εισοδήματος

¹⁰ Κιόχος, Εισαγωγή στην εκτίμηση των ακινήτων και μέθοδοι αποτίμησης της αξίας αυτών, σελ. 168

- Ένα μοντέλο υπολογισμού της παρούσας αξίας ενός ποσού που θα επενδυθεί σήμερα με επιτόκιο¹¹ i ώστε να δώσει ένα συγκεκριμένο εισόδημα μετά από n χρονικές περιόδους: $C_0 = C_a \cdot 1/(1+i)^n$.

Τα έξοδα που αφορούν τα ακίνητα και τα οποία θα αφαιρέσουμε από τα έσοδα που προέρχονται από την μίσθωση του ακινήτου τα διακρίνουμε σε τρεις κατηγορίες:

α. Σταθερά έξοδα: Η κατηγορία των σταθερών εξόδων περιλαμβάνει συνήθως φόρους ακινήτου, ασφάλιστρα, κοινόχρηστα και άλλα είδη εξόδων που δεν επηρεάζονται από την λειτουργία του ακινήτου.

β. Λειτουργικά έξοδα: Στα λειτουργικά έξοδα περιλαμβάνονται έξοδα που σχετίζονται με την λειτουργία της επιχείρησης ή του γραφείου.

γ. Αντικαταστάσεις: Οι αντικαταστάσεις περιλαμβάνουν έξοδα για βασικά τμήματα του κτιρίου που έχουν καταστραφεί ή φθαρεί και είναι απαραίτητα για την διατήρηση της λειτουργίας του κτιρίου.

Η μελέτη της τάσης μεταβολής των παραπάνω εξόδων έχει μεγάλη σημασία στον προσδιορισμό της αξίας.

Σύμφωνα με την θεωρία του Ricardo περί μισθώματος, οι καμπύλες προσφοράς και ζήτησης όπου τέμνονται δημιουργούν το οικονομικό μίσθωμα για το ακίνητο.

Η θεωρία Economic Rent πρεσβεύει ότι το μίσθωμα εξαρτάται από την ζήτηση που αφορά στις υπηρεσίες που προσφέρονται από τον μισθωτή, π.χ. τι προσφέρει ο καταστηματάρχης σε πάροδο Άνω Πατησίων και τι στην Ερμού.

Ο Συντελεστής Κεφαλαιοποίησης(Yield)¹² είναι ο βασικός συντελεστής της μεθόδου και προκύπτει σε σχέση με το επιτόκιο της κεντρικής Ευρωπαϊκής Τράπεζας και τον πληθωρισμό καθώς και στοιχεία της περιοχής του ακινήτου (άνοδος τιμών ακινήτων, ετήσια απαξίωση, γεωγραφικές παραμέτρους περιοχής, χρήση ακινήτου και ρίσκο μίσθωσης).

¹¹ Με τον όρο επιτόκιο αναφερόμαστε στον συντελεστή απαξίωσης των κτιρίων, τον οποίο αναφέρουμε παραπάνω. Ο οποίος για την περίπτωση των ξενοδοχείων που μελετούμε είναι 2,5%.

¹² Ν. Καρανικόλας, Μεθοδολογίες εκτίμησης ακινήτων και εφαρμοσμένες πρακτικές, Μέθοδος κεφαλαιοποίησης εισοδήματος, σελ. 32

Είναι ένας δείκτης που χρησιμοποιείται στις εκτιμήσεις ακινήτων για τη μετατροπή του εισοδήματος που αποκομίζουμε από ένα ακίνητο σε κεφαλαιοποιημένη αξία. Στην ουσία προσδιορίζει την απόδοση της επένδυσης μας. Δηλαδή την απόδοση του κεφαλαίου που εκταμιεύουμε για την αγορά ενός ακινήτου.

Τα βασικά μοντέλα που εφαρμόζονται στην μέθοδο κεφαλαιοποίησης εισοδήματος είναι :

- Το μοντέλο Άμεσης κεφαλαιοποίησης (Direct Method),
- Το μοντέλο σταθερού εισοδήματος ακινήτου,
- Το μοντέλο προεξόφλησης ταμιακών ροών

B.4.1.) Μοντέλο Άμεσης Κεφαλαιοποίησης

Το μοντέλο άμεσης κεφαλαιοποίησης είναι από τα πιο βασικά και απλά μοντέλα εφαρμογής της μεθόδου των προσόδων. Συνδέει στην ουσία την παρούσα αξία του ακινήτου με το εισόδημα που προκύπτει από τα μισθώματα του ακινήτου με την βοήθεια ενός συντελεστή κεφαλαιοποίησης. Δηλαδή κατά την μέθοδο αυτή κεφαλαιοποιούμε το τρέχον ετήσιο εισόδημα που προέρχεται από την χρήση του ακινήτου, με βάση τον ισχύοντα στην αγορά συντελεστή κεφαλαιοποίησης¹³. Η αποτίμηση της αξίας ενός ακινήτου με βάση την άμεση κεφαλαιοποίηση προσδιορίζεται από την παρακάτω σχέση :

$$V = \frac{I}{R}$$

Όπου V : η αξία του ακινήτου

I : η ετήσια πρόσοδος που προκύπτει από το ακίνητο

R : ο συντελεστής κεφαλαιοποίησης ή απόδοσης

Όπως γίνεται άμεσα κατανοητό το μοντέλο είναι ιδιαίτερα ευαίσθητο στις όποιες αλλαγές της τιμής του συντελεστή απόδοσης. Για παράδειγμα αν στην ίδια περίπτωση

¹³ Κιόχος, Εισαγωγή στην εκτίμηση των ακινήτων και μέθοδοι αποτίμησης της αξίας αυτών, σελ. 170

ακινήτου επιλέξω λανθασμένα έναν συντελεστή απόδοσης ίσο με 7% αντί του σωστού 6% διαπιστώνω μία μεταβολή στην τελική εμπορική αξία του ακινήτου:

$$V_1 = \frac{I}{R_1} = \frac{I}{0,07} = 14,285 * I \qquad V_2 = \frac{I}{R_2} = \frac{I}{0,06} = 16,667 * I$$

δηλαδή μία ελάχιστη διαφορά του συντελεστή 1% καταλήγει σε διαφορά της τάξης του 14,29% στην αγοραία αξία του ακινήτου. Φαίνεται λοιπόν η έντονη επίδραση του συντελεστή απόδοσης στην τελική αγοραία αξία του ακινήτου.

B.4.1.α.) Σταθερό Εισόδημα και Ακίνητα

Στην περίπτωση που το εισόδημα που προκύπτει από κάποιο ακίνητο είναι σταθερό και προέρχεται από την καταβολή σταθερών μισθωμάτων στο τέλος κάθε περιόδου , είναι δυνατόν εφόσον είναι σταθερή η περίοδος αυτή να εκτιμηθεί η εμπορική αξία του ακινήτου ως εξής:

Αν το μίσθωμα είναι σταθερό και ίσο με I

$$I_1 = I_2 = I_3 = I_4 = \dots = I_v = I$$

ενώ ο συντελεστής απόδοσης είναι σταθερός και ίσος με r προκύπτει η εμπορική αξία του ακινήτου με την χρήση του τύπου της ακόλουθης φθίνουσας γεωμετρικής προόδου:

$$V = \frac{I}{(1+r)} + \frac{I}{(1+r)^2} + \frac{I}{(1+r)^3} \dots + \frac{I}{(1+r)^t} = I * \sum_{t=1}^{\infty} \frac{1}{(1+r)^t}$$

B.4.1.β.) Μοντέλο Προεξόφλησης Ταμειακών Ροών

Το μοντέλο εκτίμησης της αγοραίας αξίας ενός ακινήτου με την βοήθεια του μοντέλου προεξόφλησης ταμειακών ροών είναι ένα από τα πιο βασικά μοντέλα εφαρμογής της μεθόδου.

Η αγοραία αξία του ακινήτου προκύπτει σύμφωνα με την λογική του μοντέλου ως το άθροισμα των προσόδων που προκύπτουν από τα μισθώματα αθροίζοντας την

υπολειμματική αξία του ακινήτου στο τέλος της «χρήσιμης» ζωής του (δηλαδή στο n έτος)(N. Καρανικόλας). Με βάση το μοντέλο προεξόφλησης ταμειακών ροών προκύπτει η αγοραία αξία του ακινήτου με την βοήθεια του ακόλουθου τύπου:

$$V = \frac{A_1}{(1+r)} + \frac{A_2}{(1+r)^2} + \frac{A_3}{(1+r)^3} \dots + \frac{A_n}{(1+r)^n} + \frac{S}{(1+r)^n} = \sum_{t=1}^{n} \frac{A_t}{(1+r)^t} + \frac{S}{(1+r)^n}$$

Όπου :

V : η αγοραία αξία του ακινήτου,

$A_1, A_2, \dots, A_t, \dots, A_n$: οι ταμειακές ροές για κάθε έτος,

n : οι αναμενόμενοι περίοδοι ιδιοκτησίας,

r : το προεξοφλητικό επιτόκιο,

S : η καθαρή τιμή πώλησης της υπολειμματικής αξίας ενός ακινήτου μετά από n περιόδους

Έτσι για την τελική εκτίμηση της εμπορικής αξίας του ακινήτου με την χρήση του μοντέλου ταμειακών ροών προχωράμε ως εξής :

- Υπολογίζουμε τις καθαρές ταμειακές ροές για κάθε έτος χρήσιμης ζωής του ακινήτου.
- Υπολογίζουμε το επιτόκιο προεξόφλησης.
- Υπολογίζουμε την παρούσα αξία καθαρών εσόδων.
- Υπολογίζουμε την υπολειμματική αξία του ακινήτου στο τέλος της χρήσιμης ζωής του.

B.4.1.γ.) Μέθοδοι προεξόφλησης ταμειακών ροών

Οι βασικές μέθοδοι προεξόφλησης ταμειακών ροών¹⁴ είναι :

A. η μέθοδος της Καθαρής Παρούσας Αξίας (Net Present Value)

¹⁴ Κιόχος, Εισαγωγή στην εκτίμηση των ακινήτων και μέθοδοι αποτίμησης της αξίας αυτών, σελ. 202

B. η μέθοδος της εσωτερικής απόδοσης της επένδυσης (Internal Rate of Return)

I. Η μέθοδος της Καθαρής Παρούσας Αξίας (NPV)

Η μέθοδος της Καθαρής Παρούσας Αξίας λαμβάνει υπόψη της την αξία του χρήματος στον χρόνο και συνοψίζεται στα παρακάτω τέσσερα στάδια¹⁵.

Στάδιο πρώτο : Καθορίζεται ένας κατάλληλος συντελεστής προεξόφλησης. Ο συντελεστής πρέπει να αντικατοπτρίζει την ελάχιστη αποδεκτή απόδοση της επιχείρησης. Στις περισσότερες περιπτώσεις πρόκειται για το κόστος του κεφαλαίου της επιχείρησης.

Η σημασία του συντελεστή προεξόφλησης είναι μεγάλη αφού πρόκειται στη ουσία για την ελάχιστη αποδεκτή απόδοση που η επιχείρηση καθορίζει για μια συγκεκριμένη επένδυση.

Στάδιο δεύτερο : Υπολογίζεται η παρούσα αξία των καθαρών ταμειακών εισροών που αναμένεται να προκύψουν από την πραγματοποίηση της επένδυσης.

Στάδιο τρίτο : Υπολογίζεται η παρούσα αξία των ταμειακών δαπανών που απαιτούνται για την επένδυση. Συνήθως οι δαπάνες κεφαλαίου που συνδέονται με την πραγματοποίηση μιας επένδυσης, γίνονται αμέσως, δηλαδή στην αρχή της περιόδου.

Στάδιο τέταρτο : Η παρούσα αξία των δαπανών κεφαλαίου όπως αυτή καθορίστηκε στο τρίτο στάδιο αφαιρείται από την παρούσα αξία των καθαρών ταμειακών εισροών όπως αυτή καθορίστηκε στο δεύτερο στάδιο. Η διαφορά θετική ή αρνητική είναι η καθαρή παρούσα αξία της επένδυσης.

Στάδιο πέμπτο : Όταν η επένδυση έχει μια υπολειμματική αξία στο τέλος της διάρκειας της οικονομικής της ζωής τότε βρίσκουμε την παρούσα αξία της υπολειμματικής και την προσθέτουμε στην παρούσα αξία των καθαρών ταμειακών εισροών.

¹⁵ Κιόχος, Εισαγωγή στην εκτίμηση των ακινήτων και μέθοδοι αποτίμησης της αξίας αυτών, σελ. 203

Η διοίκηση της επιχείρησης θα πρέπει να αποδεχθεί όλες τις ανεξάρτητες επενδύσεις που έχουν θετική καθαρά παρούσα αξία και να απορρίψει σαν ανεπιθύμητες όλες τις επενδύσεις που έχουν αρνητική καθαρά παρούσα αξία.

Η μέθοδος της καθαρής παρούσας αξίας μπορεί να διατυπωθεί με την παρακάτω μαθηματική εξίσωση :

$$ΚΠΑ = \frac{A_1}{(1+r)} + \frac{A_2}{(1+r)^2} + \frac{A_3}{(1+r)^3} \dots + \frac{A_n}{(1+r)^n} + \frac{S}{(1+r)^n} - C$$

ΚΠΑ : Καθαρή Παρούσα Αξία

$A_1, A_2, \dots, A_n$: Καθαρές ταμειακές εισροές, δηλαδή κέρδη μετά από φόρους και προ αποσβέσεων κατά τα έτη 1,2,...n.

r : Ο συντελεστής προεξόφλησης

n : Η αναμενόμενη διάρκεια ζωής της επένδυσης

S : Η αναμενόμενη υπολειμματική αξία της επένδυσης στο τέλος της διάρκειας ζωής της.

C : Η δαπάνη κεφαλαίου που απαιτείται για την πραγματοποίηση της επένδυσης.

Η θετική καθαρά παρούσα αξία αντιπροσωπεύει το μέγεθος των αναμενόμενων κερδών της επιχείρησης από την συγκεκριμένη επένδυση, τα οποία και προεξοφλούνται με τον απαιτούμενο συντελεστή απόδοσης.

Αν η καθαρά παρούσα αξία μιας επένδυσης είναι ίση με μηδέν¹⁶ τότε η επένδυση πρέπει να γίνει αποδεκτή περιθωριακά. Αυτό συμβαίνει γιατί η επένδυση βρίσκεται στο «νεκρό σημείο», αφού απλώς καλύπτει τις αρχικές δαπάνες κεφαλαίου που απαιτούνται για την πραγματοποίηση της και απλώς αποδίδει τον απαιτούμενο συντελεστή απόδοσης χωρίς να αφήνει κανένα περιθώριο κέρδους.

¹⁶ Κιόχος, Εισαγωγή στην εκτίμηση των ακινήτων και μέθοδοι αποτίμησης της αξίας αυτών, σελ. 208

Αν η καθαρά παρούσα αρνητική τότε η επένδυση δεν πρέπει να γίνεται αποδεκτή, αφού οι καθαρές ταμειακές εισροές που προκύπτουν από την επένδυση δεν επαρκούν για να καλύψουν απαιτούμενο συντελεστή απόδοσης.

II . Μέθοδος Εσωτερικής Απόδοσης της επένδυσης (IRR)

Η μέθοδος της εσωτερικής απόδοσης της επένδυσης¹⁷ συνίσταται στον προσδιορισμό του συντελεστή προεξόφλησης , ο οποίος εξισώνει την παρούσα αξία των ταμειακών εισροών-ωφελιών που αναμένονται από την επένδυση, με την παρούσα αξία των ταμειακών εκροών-δαπανών που απαιτούνται για την πραγματοποίηση της.

Αυτός ο συγκεκριμένος συντελεστής προεξόφλησης ονομάζεται Εσωτερική Απόδοση της Επένδυσης.

Η μέθοδος της εσωτερικής απόδοσης μπορεί να διατυπωθεί με την παρακάτω μαθηματική εξίσωση :

$$C = \frac{A_1}{(1+r)} + \frac{A_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{A_n}{(1+r)^n} + \frac{S}{(1+r)^n}$$

Όπου :

C : Η αρχική δαπάνη κεφαλαίου που απαιτείται για την πραγματοποίηση της επένδυσης

A₁, A₂, ...A_n : Καθαρές ταμειακές εισροές, δηλαδή κέρδη μετά από φόρους και προ αποσβέσεων κατά τα έτη 1,2,...n.

r : Εσωτερική απόδοση δηλαδή ο συντελεστής που εξισώνει τις ταμειακές εισροές που αναμένεται να προκύψουν από την επένδυση με τις ταμειακές εκροές που απαιτούνται για την πραγματοποίησή της.

n : Η αναμενόμενη διάρκεια ζωής της επένδυσης

¹⁷ Κιόχος, Εισαγωγή στην εκτίμηση των ακινήτων και μέθοδοι αποτίμησης της αξίας αυτών, σελ. 208

S : Η αναμενόμενη υπολειμματική αξία της επένδυσης στο τέλος της διάρκειας ζωής της.

Αν η εσωτερική απόδοση είναι μεγαλύτερη από την ελάχιστη επιθυμητή που καθορίζει η επιχείρηση (που συνήθως είναι το κόστος του κεφαλαίου της επιχείρησης), τότε η επένδυση γίνεται αποδεκτή. Αν όμως η εσωτερική απόδοση είναι μικρότερη από την ελάχιστη αποδεκτή τότε η επένδυση απορρίπτεται (Π. Κιόχος).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3⁰: ΤΕΧΝΙΚΗ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ

A. ΤΕΧΝΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ

A.1.) Εννοιολογική προσέγγιση και μορφές ξενοδοχείων

Τα ξενοδοχεία είναι οικονομικές μονάδες οποίες πωλούν¹⁸ φιλοξενία. Ο νόμος ορίζει ως ξενοδοχείο την επιχείρηση που λειτουργεί μέσα ή έξω από πόλεις και προσφέρει κατάλυμα με ή χωρίς διατροφή. Ακριβέστερα, ξενοδοχείο είναι η επιχείρηση η οποία ενοικιάζει καταλύματα και κατά περίπτωση διατηρεί σε λειτουργία εστιατόρια, μπαρ και προσφέρει διάφορα συμπληρωματικά προϊόντα που σχετίζονται με τις ανάγκες φιλοξενούμενων ατόμων.

Τα ξενοδοχεία λειτουργούν είτε ως ανεξάρτητες μονάδες, είτε ως τμήματα μεγάλων ξενοδοχειακών επιχειρήσεων που καλούνται αλυσίδες, οι οποίες έχουν υπό τον έλεγχό τους ένα σύνολο ξενοδοχείων που βρίσκονται σε διαφορετικές περιοχές.

Ο κλάδος των ξενοδοχειακών επιχειρήσεων (ξενοδοχεία) επηρεάζει από οικονομικής άποψης όλη την χώρα. Δεδομένου ότι τα βασικά στοιχεία του τουριστικού προϊόντος είναι η μετακίνηση, η διαμονή και η διατροφή, τα ξενοδοχεία αποτελούν σημαντικότατο στοιχείο της τουριστικής υποδομής μιας χώρας, διότι χωρίς ξενοδοχεία δεν είναι δυνατή η διαμονή των τουριστών. Η ύπαρξη ξενοδοχείων κατά συνέπεια αποτελεί προϋπόθεση για την τουριστική ανάπτυξη μιας χώρας, η οποία (ανάπτυξη) ποσοτικά εξαρτάται από τον αριθμό κλινών (δυναμικότητα) της ξενοδοχίας και ποιοτικά από την κατηγορία των ξενοδοχείων και από την ποιότητα του προϊόντος τους.

Τα ξενοδοχεία απορροφούν μεγάλο μέρος της τοπικής πρωτογενούς παραγωγής (το 2010 οι καθαρές εισπράξεις από ταξιδιωτικές υπηρεσίες έφτασαν τα 7455,3 δισεκατομμύρια ευρώ¹⁹), αλλά και είναι και σημαντικοί πελάτες βιομηχανικών και βιοτεχνικών επιχειρήσεων, συμβάλλοντας με αυτό τον τρόπο στην ανάπτυξη άλλων κλάδων της εθνικής οικονομίας.

¹⁸ Λαλούμης Δ. (2002), σελ.25

¹⁹ Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή 2010, σελ. 110

Οι ξενοδοχειακές επιχειρήσεις διακρίνονται σύμφωνα με τις διατάξεις του Ε.Ο.Τ ως εξής:

- Ξενοδοχεία
 - κλασικού τύπου,
 - επιπλωμένων διαμερισμάτων
 - μοτέλ
 - παραδοσιακά καταλύματα
- Χώροι οργανωμένης κατασκήνωσης (κάμπινγκ), ενοικιαζόμενα δωμάτια, ενοικιαζόμενα διαμερίσματα, αυτοτροφοδοτούμενα τουριστικά καταλύματα (τουριστικές κατοικίες και τουριστικές επαύλεις), ξενώνες νεότητας, κέντρα γυμνιστών

Τα ξενοδοχεία κλασικού τύπου παρέχουν κατάλυμα, τροφή, διασκέδαση και κατατάσσονται ανάλογα με τον τύπο και τις τεχνικές προδιαγραφές τους στην πολυτελείας (ή ΑΑ'), Α,Β,Γ,Δ Ή Ε τάξη.

Τα ξενοδοχεία επιπλωμένων διαμερισμάτων διαθέτουν επικοινωνούντα δωμάτια εξοπλισμένα με κουζίνα και κατατάσσονται στις κατηγορίες Α,Β,Γ και Δ.

Τα μοτέλ είναι ξενοδοχεία εγκατεστημένα σε εκτός πόλης οδικές αρτηρίες, οι οποίες εξυπηρετούν τους μετακινούμενους με τροχοφόρα, μπορούν δε να ανήκουν στις κατηγορίες Α και Β.

Παραδοσιακά καταλύματα ονομάζονται τα ξενοδοχεία που διατηρούν παραδοσιακή μορφή, τόσο στην αρχιτεκτονική τους όσο και στην επίπλωσή τους και βρίσκονται σε παραδοσιακούς οικισμούς.

Τα κάμπινγκ διαθέτουν χώρους εγκατάστασης της σκηνής ή τροχόσπιτου που είτε φέρνει μαζί του ο τουρίστας είτε διαθέτει η επιχείρηση. Τα κάμπινγκ διαθέτουν διάφορες ευκολίες στους πελάτες τους όπως παροχή νερού και ηλεκτρικού ρεύματος, εστιατόριο, μίνι μάρκετ κλπ. Κατατάσσονται στην Α,Β,Γ, ή Δ τάξη.

Τα ενοικιαζόμενα δωμάτια είναι καταλύματα χαμηλού κόστους και περιορισμένων υπηρεσιών, που κατατάσσονται στις τάξεις Α,Β, ή Γ.

Τα αυτοτροφοδοτούμενα καταλύματα (self catering) είναι επιπλωμένες οικίες, που διαχωρίζονται σε διαμερίσματα και οικίες με αυλή (επαύλεις) και αντιστοιχούν στην Α τάξη. Ονομάζονται αυτοτροφοδοτούμενα, διότι πρέπει να φροντίσουν για τον εφοδιασμό τους οι πελάτες.

Οι ξενώνες νεότητας είναι επιχειρήσεις φιλοξενίας που εξυπηρετούν μέλη διεθνών ομοσπονδιών νεότητας.

Τα κέντρα παραθερισμού γυμνιστών είναι ξενοδοχεία ή κάμπινγκ που φιλοξενούν γυμνιστές.

A.2.) Κατάταξη των ξενοδοχείων με το σύστημα των αστερών

Λαμβάνοντας υπόψη το νέο σύστημα κατάταξης των κύριων ξενοδοχείων ανάλογο με εκείνο των άλλων ευρωπαϊκών τουριστικών προορισμών, το οποίο να μην συνίσταται μόνο σε τεχνικές προδιαγραφές αλλά και σε λειτουργικές προδιαγραφές και κριτήρια, ώστε να καθίσταται αναγνωρίσιμη από πλευράς καταναλωτή η προσφερόμενη ποιότητα, όχι μόνο των εγκαταστάσεων και χώρων αλλά των παρεχόμενων υπηρεσιών συνολικά, παραθέτουμε τις προδιαγραφές που πρέπει να πληρούν τα ξενοδοχεία καθώς και τα κριτήρια κατάταξης .

Σύμφωνα με την υπ' αριθμόν 678/2001 άρθρο 1 τα κύρια ξενοδοχειακά καταλύματα κατατάσσονται ανάλογα με την λειτουργική τους μορφή σε πέντε το πολύ κατηγορίες αστερών, δηλαδή σε κατηγορία πέντε αστερών (5*), τεσσάρων αστερών (4*), τριών αστερών (3*), δύο αστερών (2*) και ενός αστερός (1*), βάσει λοιπόν του συστήματος υποχρεωτικών προδιαγραφών και βαθμολογούμενων κριτηρίων.

Οι λειτουργικές μορφές ενός ξενοδοχείου ορίζονται ως ακολούθως:

α . Ξενοδοχείο Κλασσικού Τύπου

Αναφέρεται στο ξενοδοχείο που περιλαμβάνει κοινόχρηστους χώρους υποδοχής, παραμονής, εστίασης και αναψυχής πελατών, υπνοδωμάτια (τουλάχιστον δέκα) απλά ή με ιδιαίτερα λουτρά και βοηθητικούς χώρους.

Τα ξενοδοχεία κλασσικού τύπου ιδρύονται εντός σχεδίου πόλης , εντός πόλεων ή οικισμών με εγκεκριμένο σχέδιο, εντός οριοθετημένων οικισμών χωρίς σχέδιο, εκτός

σχεδίου αλλά εντός ZOE²⁰ ή εκτός σχεδίου. Η διάταξη τους γίνεται σε ένα ή περισσότερα κτίρια ή συγκροτήματα που αποτελούν όμως ενιαίο σύνολο μέσα σε ενιαίο οικόπεδο.

Τα ξενοδοχεία κλασσικού τύπου κατατάσσονται σε πέντε κατηγορίες αστερών: πέντε αστερών (5*), τεσσάρων αστερών (4*), τριών αστερών (3*), δύο αστερών (2*) και ενός αστερός (1*). Στην κατηγορία του ενός αστερός (1*) κατατάσσονται μόνο ξενοδοχεία προερχόμενα από μετατροπές υφιστάμενων κτιρίων και όχι ξενοδοχεία τα οποία ανεγείρονται εξ απ' αρχής. Όταν ένα υφιστάμενο κτίριο μετατρέπεται σε ξενοδοχείο κλασσικού τύπου κατηγορίας ενός αστερός (1*) δεν μπορεί να επεκταθεί με προσθήκη δωματίων και κλινών, μπορεί όμως να υποστεί προσθήκες που αποβλέπουν στη βελτίωση των παρεχόμενων υπηρεσιών (προσθήκη λουτρών σε απλά δωμάτια, αύξηση κοινόχρηστων χώρων κ.λ.π.).

β . Ξενοδοχείο Τύπου Μοτέλ

Ο τύπος ξενοδοχείου και αυτός περιλαμβάνει κοινόχρηστους χώρους υποδοχής, παραμονής, εστίασης και αναψυχής πελατών, υπνοδωμάτια (τουλάχιστον δέκα) απλά ή με ιδιαίτερα λουτρά και βοηθητικούς χώρους.

Τα ξενοδοχεία τύπου Μοτέλ ιδρύονται εκτός σχεδίου αλλά εντός ZOE ή εκτός σχεδίου, εκτός οικισμών και γενικά εκτός κατοικημένων περιοχών ή στις παρυφές τέτοιων περιοχών , αλλά απαραίτητως επί οδικών αρτηριών μεγάλης κυκλοφορίας, που ενώνουν μεγάλα αστικά ή τουριστικά κέντρα και εμφανίζουν σημαντική κίνηση αυτοκινήτων (εθνικό- επαρχιακό δίκτυο). Διατάσσονται σε ένα κτίριο ή περισσότερα κτίρια ή συγκροτήματα που αποτελούν όμως ενιαίο σύνολο μέσα σε ενιαίο οικόπεδο και αποβλέπουν κατά κύριο λόγο στην εξυπηρέτηση όσων διακινούνται με αυτοκίνητο. Το ξενοδοχείο υποχρεωτικά διαθέτει εκτεταμένο χώρο στάθμευσης αυτοκινήτων, δηλαδή μία θέση αυτοκινήτου ανά δωμάτιο, και επιπλέον χώρο για την στάθμευση τουριστικών λεωφορείων. Επίσης, μπορεί να διαθέτουν εκτεταμένο χώρο εστίασης και αναψυχής , που απευθύνεται και σε διερχόμενους πελάτες. Επιτρέπεται επίσης να διαθέτουν και σταθμό βενζίνης.

²⁰ Βλέπε Παράρτημα

Τα ξενοδοχεία τύπου Μοτέλ κατατάσσονται σε δύο κατηγορίες : τεσσάρων αστερών (4*) και τριών αστερών (3*).

γ . Ξενοδοχείο Τύπου Επιπλωμένων Διαμερισμάτων

Αναφέρεται σε ξενοδοχεία που διαθέτουν κοινόχρηστους χώρους υποδοχής και παραμονής πελατών, βοηθητικούς χώρους και περιλαμβάνει διαμερίσματα ενός, δύο ή περισσότερων κυρίων χώρων με πλήρες λουτρό και μικρό μαγειρείο.

Τα ξενοδοχεία τύπου Επιπλωμένων Διαμερισμάτων ιδρύονται σε περιοχές εντός σχεδίου πόλης, (εντός πόλεων ή οικισμών με εγκριμένο σχέδιο), εντός οριοθετημένων οικισμών χωρίς σχέδιο, εκτός σχεδίου αλλά εντός ΖΟΕ ή εκτός σχεδίου. Διατάσσονται σε ένα κτίριο ή περισσότερα κτίρια ή συγκροτήματα που αποτελούν όμως ενιαίο σύνολο μέσα σε ενιαίο οικόπεδο.

Τα ξενοδοχεία τύπου επιπλωμένων διαμερισμάτων κατατάσσονται σε πέντε κατηγορίες αστερών.

δ . Ξενοδοχείο Κλασσικού Τύπου Και Επιπλωμένων Διαμερισμάτων (Ξενοδοχείο Μικτού Τύπου)

Το ξενοδοχείο κλασσικού τύπου και επιπλωμένων διαμερισμάτων διαθέτει κοινόχρηστους χώρους υποδοχής, παραμονής, εστίασης και αναψυχής πελατών, καταστήματα για την εξυπηρέτηση των πελατών, βοηθητικούς χώρους διανυκτέρευσης σε δωμάτια με λουτρό ή διαμερίσματα ενός, δύο ή περισσότερων κυρίων χώρων με πλήρες λουτρό και μικρό μαγειρείο.

Κύριο χαρακτηριστικό της λειτουργικής αυτής μορφής ξενοδοχείου είναι το ελάχιστο μέγεθος που δεν μπορεί να είναι μικρότερο των τριακοσίων κλινών. Τα ξενοδοχεία μικτού τύπου ιδρύονται εκτός σχεδίου πόλης αλλά εντός ΖΟΕ ή εκτός σχεδίου. Διατάσσονται υποχρεωτικά σε πολλά κτίρια ή συγκροτήματα κτιρίων που αποτελούν όμως ενιαίο σύνολο μέσα σε ενιαίο γήπεδο.

Τα ξενοδοχεία μικτού τύπου κατατάσσονται στις κατηγορίες πέντε αστερών (5*) και τεσσάρων αστερών (4*).

Οι τεχνικές προδιαγραφές, οι λειτουργικές προδιαγραφές και τα βαθμολογούμενα κριτήρια των ξενοδοχείων κλασσικού τύπου καθώς και των ξενοδοχείων τύπου επιπλωμένων διαμερισμάτων διαφέρουν ανάλογα με το κατά πόσο το προς κατάταξη ξενοδοχείο είναι “ξενοδοχείο πόλης” ή “ξενοδοχείο παραθερισμού”.

Το προς κατάταξη ξενοδοχείο θα πρέπει από την εφαρμογή των βαθμολογούμενων κριτηρίων να συγκεντρώνει ένα ελάχιστο αριθμό μορίων, που αποτελεί τη “βάση” της κατηγορίας, στην οποία πρόκειται να καταταγεί. Η βάση ορίζεται ανά λειτουργική μορφή (χωριστά για τα ξενοδοχεία πόλης και τα παραθεριστικά).

Η επιλογή των κριτηρίων, που εξασφαλίζουν την κάλυψη της βάσης, από το σύνολο των βαθμολογούμενων κριτηρίων ανήκει στον επιχειρηματία ξενοδόχο. Σε περίπτωση που το ξενοδοχείο πληροί μεν τις τεχνικές και τις λειτουργικές προδιαγραφές της κατηγορίας, στην οποία ζητείται κατάταξη, αλλά δεν καλύπτει τη βάση των βαθμολογούμενων κριτηρίων της κατηγορίας αυτής, τότε κατατάσσεται στην κατηγορία στην οποία αντιστοιχεί ο αριθμός μορίων που συγκεντρώνει από τα βαθμολογούμενα κριτήρια.

Πίνακας 3.1				
Βάσεις ανά κατηγορία αστερών				
Λειτουργική μορφή ξενοδοχείου	5*	4*	3*	2*
Κλασσικού τύπου/πόλης	6000	4800	3600	2400
Κλασσικού τύπου/ παραθερισμού	7100	5700	4200	2800
Μοτέλ		5500	4100	
Επιπλ. Διαμερ/των /πόλης	6000	4800	3600	2400
Επιπλ. Διαμερ/των / παραθερισμού	7100	5700	4200	2800
Μικτή εγκατάσταση Κλασ. Τύπου & Επ. Διαμερ.	7300	5800		

πηγή: ΦΕΚ 43Α

Πίνακας 3.2

Ενδεικτικός πίνακας μορίων

ΚΡΙΤΗΡΙΟ	5*	4*	3*	2*	ΜΟΡΙΑ
1. ΚΤΙΡΙΟ					
1. Χώρος Α' βοηθειών +εξοπλισμός	NAI	NAI	NAI	NAI	180
2. Χώρος στάθμευσης για το 25% των δωμ. Κλειστός ή ανοικτός, εντός του κτιρίου ή σε απόσταση μέχρι 200μ.	NAI	NAI	NAI	NAI	130
3. Χώρος στάθμευσης τουρ. Λεωφορείων	NAI	NAI	NAI	NAI	90
4. Χώρος στάσης τουρ. Λεωφορείων	NAI	NAI	NAI	NAI	60
5. Προσπέλαση των ΑΜΕΑ στους κοινόχρηστους χώρους του ξενοδοχείου	NAI	NAI	NAI	NAI	180
6. Διαμόρφωση δωματίων για ΑΜΕΑ με βάση τις ισχύουσες Τεχν. Πρ/φες(υπολογίζεται μόνο αν έχει εξασφαλιστεί το σημείο 5)	NAI	NAI	NAI	NAI	180
2. ΥΠΟΔΟΧΗ					
1.Υπηρεσία μεταφοράς αποσκευών από τη είσοδο στα δωμάτια			NAI	NAI	40
2. Βεστιάριο				NAI	40
3. Θυρίδες φύλαξης τιμαλφών για το 100% των δωματίων *	NAI	NAI	NAI	NAI	120
4. Εφαρμογή νέων τεχνολογιών (π.χ. Η/Υ,προγράμματα κρατήσεων, κίνησης πελατών, έκδοσης τιμολογίων κ.λ.π.)	NAI	NAI	NAI	NAI	100
*Θυρίδες στη ρεσεψιόν ή ατομικά χρηματοκιβώτια στα δωμάτια					
3. ΔΩΜΑΤΙΟ					
1. Εμβαδόν δωματίου μεγαλύτερο κατά 20% και διαμόρφωση καθιστικού					
α. Για το 30% των δωματίων *	NAI	NAI	NAI	NAI	195
β. για το 60% των δωματίων *	NAI	NAI	NAI	NAI	290
γ. για το 100% των δωματίων *	NAI	NAI	NAI	NAI	360
2. Ανθοδοχεία			NAI	NAI	25

3. Τηλεόραση στα δωμάτια					
α. Στο 50% των δωματίων			NAI		70
β. Στο 100% των δωματίων			NAI	NAI	140
4. Δορυφορική τηλεόραση	NAI	NAI	NAI	NAI	100
5. Interactive TV	NAI	NAI	NAI	NAI	100
6. Video-Play TV	NAI	NAI	NAI	NAI	100
7. Συσκευή FAX ή δυνατότητα χρήσης e-mail στα δωμάτια					
α. Στο 50% των δωματίων τουλάχιστον	NAI	NAI	NAI	NAI	70
β. Στο 100% των δωματίων	NAI	NAI	NAI	NAI	140
8. Mini bar στα δωμάτια (με παγοκύστη)					
α. Στο 30% των δωματίων τουλάχιστον			NAI	NAI	60
β. Στο 100% των δωματίων		NAI	NAI	NAI	160
9. Μηχανή για τσάι, καφέ + υλικά	NAI	NAI	NAI	NAI	100
10. Σιδερώστρα παντελονιών	NAI	NAI	NAI	NAI	50
11. Σάκκος ρούχων για το καθαριστήριο	NAI	NAI	NAI	NAI	15
12. Απαραίτητα για ράψιμο			NAI	NAI	15
13. Φάκελος αλληλογραφίας			NAI	NAI	15
14. Βερνίκι υποδημάτων			NAI	NAI	15
15. Κόκκαλο υποδημάτων		NAI	NAI	NAI	15
16. Αυτόνομη ρύθμιση θερμοκρασία δωματίου			NAI	NAI	100

* Στα ποσοστά αυτά περιλαμβάνονται και οι σουίτες

4. ΛΟΥΤΡΟ

1. Τηλεφωνική συσκευή στο λουτρό	NAI	NAI	NAI	NAI	60
2. Μηχανή για ζέσταμα πετσετών	NAI	NAI	NAI	NAI	35
3. Ζυγαριά	NAI	NAI	NAI	NAI	35
4. Αντιολισθιτική μπανιέρα	NAI	NAI	NAI	NAI	190
5. Μπουρνούζι λουτρού	NAI	NAI	NAI	NAI	35
6. Στενογνώτης μαλλιών			NAI	NAI	35
7. Καλύμματα κεφαλής μπάνιου			NAI	NAI	15
8. Βαμβάκι			NAI	NAI	15
9. Ξυραφάκια μιας χρήσεως	NAI	NAI	NAI	NAI	15
10. Μπατονέτες για τα αυτιά			NAI	NAI	15
12. Κρέμα μαλλιών (conditioner)			NAI	NAI	15
13. Λίμα νυχιών		NAI	NAI	NAI	15
14. Σαμπουάν			NAI	NAI	15
15. Σακκούλες υγιεινής			NAI	NAI	15

5. ΧΩΡΟΙ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΕΩΝ- ΕΚΔΗΛΩΣΕΩΝ

1. Αίθουσα συσκέψεων από 20 έως 50 τ.μ.*	NAI	NAI	NAI	NAI	180
2. Αίθουσα πολλαπλών χρήσεων πλήρως εξοπλισμένη **					

α. Από 50 έως 100 τ.μ.	NAI	NAI	NAI	NAI	200
β. Από 101 ως 250 τ.μ.	NAI	NAI	NAI	NAI	250
γ. Από 251 ως 500 τ.μ.	NAI	NAI	NAI	NAI	300
δ. Από 501 τ.μ. και άνω	NAI	NAI	NAI	NAI	350

* Κάθε αίθουσα βαθμολογείται χωριστά

** Στα ξενοδοχεία 5* βαθμολογούνται οι επιπλέον της υποχρεωτικής αίθουσες

6. Εστίαση

1. Πετσέτες υφάσματος σε όλα τα γεύματα			NAI	NAI	30
2. Επιφάνεια βασικού εστιατορίου προσανξημένη κατά 30% σε σχέση με τις προδιαγραφές, με ανάλογη προσαύξηση κουζίνας και βοηθητικών χώρων	NAI	NAI	NAI	NAI	240
3. Θεματικό εστιατόριο ή εστιατόριο αλά καρτ, πέραν του υποχρεωτικού(για περισσότερα του ενός, καθένα βαθμολογείται χωριστά)	NAI	NAI	NAI	NAI	360
4. Σύνθεση πρωινού*	NAI	NAI	NAI	NAI	200
5. Διάρκεια πρωινού άνω των 3 ωρών	NAI	NAI	NAI	NAI	80
6. Διάρκεια γεύματος άνω των 3 ωρών	NAI	NAI	NAI	NAI	80
7. R.S.για το πρωινό			NAI	NAI	100
8. R.S. 24 ώρες για σάντουιτς και σνακς			NAI	NAI	100
9. R.S. 24 ώρες για πλήρες γεύμα		NAI	NAI	NAI	140
10. Επιλογή μενού από 3 διαφορετικά κύρια πιάτα, ορεκτικά, επιδόρπια		NAI	NAI	NAI	100
11. Μενού για χορτοφάγους	NAI	NAI	NAI	NAI	100
12. Διαιτητικό μενού	NAI	NAI	NAI	NAI	100
13. Εξοπλισμός εστίασης παιδιών			NAI	NAI	50
14. BAR επιπλέον του υποχρεωτικού, καφεενείο, σνακ-μπαρ κλπ **	NAI	NAI	NAI	NAI	240
15.Early breakfast service			NAI	NAI	80

* Ελάχιστη σύνθεση πρωινού : καφές (φίλτρου, στιγμιαίος, ελληνικός), τσάι, γάλα, σοκολάτα, 2 είδη φρέσκου ψωμιού, φρυγανιές, κέικ, βούτυρο, μαργαρίνη, 2 είδη μαρμελάδας, μέλι, τυρί, 4 είδη προϊόντων κρέατος, αυγά (ζεστά/κρύα), γιαούρτι, μούσλι, κομπόστα, δημητριακά, φρέσκα φρούτα.

** Το καθένα βαθμολογείται χωριστά

7. Διασκέδαση-Άθληση- Αναψυχή

1. Αίθουσα ψυχαγωγίας- παιγνιδίων (επιτραπέζια παιχνίδια, μπιλιάρδο κλπ)	NAI	NAI	NAI	NAI	220
2. Πισίνα ανοικτή	NAI	NAI	NAI	NAI	300
3. Πισίνα ανοικτή θερμαινόμενη	NAI	NAI	NAI	NAI	330
4. Πισίνα κλειστή	NAI	NAI	NAI	NAI	420
5. Πισίνα κλειστή θερμαινόμενη	NAI	NAI	NAI	NAI	450
6. Σάουνα		N<300	NAI	NAI	150

7.Κέντρο αναζωογόνησης με τουλάχιστον έξι (6) από τις πιο κάτω υπηρεσίες: Steam Bath, Solarium, Jacuzzi, Υδρομασάζ, Μασάζ, Mud bath, Shiatsu Iontophoresis, Body analysis, Reflexology, φυσιοθεραπεία, ή Κέντρο ομορφιάς (Salon de beaute) με τουλάχιστον έξι (6) από τις πιο κάτω υπηρεσίες: Face cleaning, Face and Body Masks, Hydration, Body Peeling, Face Peeling, Manicure, Pedicure, Make up, Leg Wax	NAI	NAI	NAI	NAI	320
---	-----	-----	-----	-----	-----

8. Πλήρες Γυμναστήριο με τα εξής όργανα τουλάχιστον: Step Mashine, Διάδρομος (ηλεκτρονικός), Ποδήλατα (ηλεκτρονικά), Κωπηλατοεργόμετρο (ηλεκτρονικό αεरोδραυλικό). Πάγκοι, Αλτήρες		N<300	NAI	NAI	200
9. Ειδική αίθουσα τηλεόρασης	NAI	NAI	NAI	NAI	160
10. Night- club/Discotheque/Piano bar	NAI	NAI	NAI	NAI	200

Σημείωση : Στα ξενοδοχεία 5*, εφόσον διαθέτουν δύο πισίνες (ανοικτή και κλειστή) βαθμολογείται μόνο η μία διότι η άλλη είναι υποχρεωτική.

8. ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ*

1. Καταστήματα εφημερίδων-περιοδικών ή/και τουριστικών ειδών - αναμνηστικών ή/και καπνοπωλείο ή/και φωτογραφικά είδη	NAI	NAI	NAI	NAI	120
2. Κουρείο-κομμωτήριο	NAI	NAI	NAI	NAI	120
3. Κοσμήματα	NAI	NAI	NAI	NAI	120

*Κάθε κατάστημα βαθμολογείται χωριστά. Γίνονται δεκτά και άλλα καταστήματα συναφή με τη λειτουργία του ξενοδοχείου, με την προϋπόθεση ότι θα έχουν εγκριθεί από τον ΕΟΤ στη φάση έγκρισης των αρχιτεκτονικών σχεδίων. Επιπλέον βαθμολογούμενα καταστήματα το πολύ έως τέσσερα (4)

9. ΠΥΡΑΣΦΑΛΕΙΑ- ΑΣΦΑΛΕΙΑ ΠΕΛΑΤΩΝ & ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ

1. Πόρτες δωματίων με μάτι	NAI	NAI	NAI	NAI	80
2. Σύστημα αναζήτησης-ειδοποίησης Πελάτων	NAI	NAI	NAI	NAI	80
3. Οπτικοί συναγερμοί για κωφούς	NAI	NAI	NAI	NAI	100
4. Ακαυτες χειρολαβές & κλειδαριές θυρ.	NAI	NAI	NAI	NAI	80
5. Ανιχνευτές καπνού στα δωμάτια	NAI	NAI	NAI	NAI	100
6. Κλειδαριές στα παράθυρα	NAI	NAI	NAI	NAI	80
7. 24ωρη προστασία (security)	NAI	NAI	NAI	NAI	100
8. Έλεγχος χώρου στάθμευσης	NAI	NAI	NAI	NAI	100
9. Έλεγχος με video στους κοινοχρηστους χώρους	NAI	NAI	NAI	NAI	80
10. Έλεγχος με video στους διαδρόμους	NAI	NAI	NAI	NAI	80
11. Έλεγχος με video στην είσοδο	NAI	NAI	NAI	NAI	80
12. Ηλεκτρονικά κλειδιά δωματίων	NAI	NAI	NAI	NAI	120

11. ΕΙΔΙΚΕΣ ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ

1. Πιστοποίηση ενεργειακής διαχείρισης από αρμόδιο φορέα π.χ. ΚΑΠΕ ή μέσω αναγνωρισμένου διεθνούς συστήματος (π.χ. ISO)	NAI	NAI	NAI	NAI	200
2. Πιστοποίηση οικολογικής διαχείρισης (ομοίως με ενεργειακή διαχείριση)	NAI	NAI	NAI	NAI	200
3. Πιστοποίηση ποιότητας παρεχόμενων υπηρεσιών μέσω αναγνωρισμένου διεθνούς συστήματος (π.χ. ISO)	NAI	NAI	NAI	NAI	200

13. ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ

1. Χρήση βομβητών (beepers) ειδοποίησης προσωπικού	NAI	NAI	NAI	NAI	30
2. Συμμετοχή του 10% τουλάχιστον του προσωπικού σε ετήσιο επιμορφωτικό πρόγραμμα (με σχετική πιστοποίηση)	NAI	NAI	NAI	NAI	240
3. Χορήγηση εγχειριδίου λειτουργίας του ξενοδοχείου στο προσωπικό	NAI	NAI	NAI	NAI	30
4. Αποδεδειγμένη γνώση ξένης γλώσσας*					
α. Για το 50% του προσωπικού	NAI	NAI	NAI	NAI	160
β. Για το 40% του προσωπικού		NAI	NAI	NAI	110
γ. Για το 30% του προσωπικού			NAI	NAI	70
5. Απόφοιτοι Τουριστικών σχολών					
α. Για το 50% του προσωπικού	NAI	NAI	NAI	NAI	280
β. Για το 40% του προσωπικού		NAI	NAI	NAI	220
γ. Για το 30% του προσωπικού			NAI	NAI	160
6. Αναλογία απασχολούμενων προς τον αριθμό των δωματίων (για ξενοδοχείο σε πλήρη λειτουργία):					
α. Τουλάχιστον ένας (μία)/4 δωμάτια	NAI	NAI	NAI	NAI	160
β. Τουλάχιστον ένας (μία)/6 δωμάτια		NAI	NAI	NAI	110
γ. Τουλάχιστον ένας (μία)/8 δωμάτια			NAI	NAI	70
δ. Τουλάχιστον ένας (μία)/10 δωμάτια				NAI	50
7. Απόφοιτοι Γ΄ βαθμιας εκπαίδευσης σε ποσοστό τουλάχιστον 5% του συνόλου του προσωπικού	NAI	NAI	NAI	NAI	150
8. Αποδεδειγμένη γνώση εφαρμογής ωέων τεχνολογιών (H/Y) σε ποσοστό τουλάχιστον 5% του συνόλου του προσωπικού	NAI	NAI	NAI	NAI	150
Από τις διαδεδομένες ευρωπαϊκές γλώσσες. Τα ποσοστά υπολογίζονται επί του προσωπικού που έρχεται σε άμεση επαφή με τους πελάτες του ξενοδοχείου (υπάλληλοι υποδοχής, σερβοτόροι κλπ.)					

πηγή: ΦΕΚ43Α

A. 3.) Άλλες Τυπολογίες ξενοδοχειακών επιχειρήσεων

Εκτός από την βασική τους διάκριση, οι ξενοδοχειακές επιχειρήσεις χωρίζονται σε κατηγορίες ανάλογα με κάποια χαρακτηριστικά που παρουσιάζουν όπως: το είδος της πελατείας τους, τον χρόνο λειτουργίας τους, τον τόπο εγκατάστασής τους, παρεχόμενες ανέσεις, προσφερόμενα αγαθά, κτιριακές εγκαταστάσεις. Πολλά από αυτά τα χαρακτηριστικά τα χρησιμοποιούμε στην παρακάτω μελέτη του δείγματος μας.

Τα ξενοδοχεία ανάλογα με το είδος της πελατείας τους διακρίνονται σε:

- Διερχόμενων πελατών
- Μαζικού τουρισμού
- Ξενοδοχεία μακράς διαμονής, που βρίσκονται σε πόλεις και φιλοξενούν φοιτητές, μετανάστες κλπ. Τα ξενοδοχεία αυτά ενοικιάζουν τα δωμάτια τους με την εβδομάδα ή τον μήνα.
- Ξενοδοχεία οικογενειακού τουρισμού, που διαθέτουν ειδικές υπηρεσίες και εγκαταστάσεις, όπως φύλαξης παιδιών, παιδικές χαρές, παιδικό πάρκο, κλπ.
- Ξενοδοχεία (τουριστικά) για μονούς, που προσφέρουν ψυχαγωγικές δραστηριότητες με ερωτική χροιά²¹.
- Ξενοδοχεία (τουριστικά) για ζευγάρια.
- Ξενοδοχεία γυμνιστών.

Τα ξενοδοχεία ανάλογα με τον χρόνο λειτουργίας τους διακρίνονται σε:

- Συνεχούς λειτουργίας, που λειτουργούν όλο τον χρόνο
- Εποχικής λειτουργίας, που λειτουργούν μόνο κατά την διάρκεια της τουριστικής περιόδου.

Τα ξενοδοχεία ανάλογα με τον τόπο εγκατάστασής τους διακρίνονται σε:

- Αστικά ξενοδοχεία που βρίσκονται μέσα σε πόλεις
- Παραθεριστικά ξενοδοχεία που βρίσκονται μακριά από πόλεις, συνήθως σε περιοχές με καλό κλίμα, αξιόλογο φυσικό περιβάλλον ή κοντά σε περιοχές με αξιοθέατα.

²¹ Λαλούμης Δ., Διοικηση Ξενοδοχείων-Hotel Management, σελ. 42

- Ξενοδοχεία παραχείμασης που βρίσκονται σε ορεινές περιοχές όπου υπάρχουν εγκαταστάσεις χειμερινών αθλημάτων ή αξιόλογο φυσικό κάλλος.
- Ξενοδοχεία συγκοινωνιακών κέντρων, όπως αεροδρομίων που δέχονται πληρώματα αεροσκαφών ή ταξιδιώτες, σε μαρίνες που φιλοξενούν ιδιοκτήτες ή επιβάτες γιοτ, πλησίον σιδηροδρομικών σταθμών και σταθμών υπεραστικών λεωφορείων, που κύρια φιλοξενούν ταξιδιώτες των μέσων αυτών.
- Ξενοδοχεία συγκοινωνιακών μέσων, όπως κρουαζιερόπλοια, σιδηροδρομικές κλινάμαξες και λεωφορεία που προσφέρουν στοιχειώδεις ξενοδοχειακές υπηρεσίες.
- Ξενοδοχεία ιαματικών πηγών, SPA(Sanum Per Aqua) τα οποία βρίσκονται κοντά σε πηγές με ιαματικό νερό εσωτερικής ή εξωτερικής χρήσης. Παρόμοια ξενοδοχεία βρίσκονται σε περιοχές που προσφέρονται για θαλασσοθεραπεία. Θεραπεία με φύκια ή πηλοθεραπεία.

Ανάλογα με τις παρεχόμενες ανέσεις διακρίνονται σε:

- Τουριστικά ξενοδοχεία (πολυτελείας Α,Β,Γ τάξης)
- Λαικά ξενοδοχεία (Δ και Ε τάξης, μακράς διαμονής ή διερχομένων)
- Πανσιόν που προσφέρουν υπηρεσίες χαμηλότερης ποιότητας
- Ξενοδοχεία clubs, με ένταση στην προσφορά υπηρεσιών ψυχαγωγίας και άθλησης.

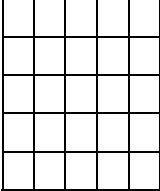
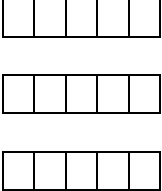
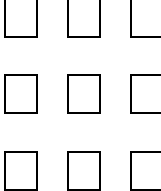
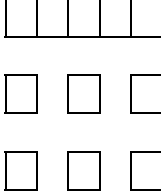
Ανάλογα με τα προσφερόμενα αγαθά διακρίνονται σε:

- Απλής εκμετάλλευσης (προσφέρουν μόνο ύπνο)
- Σύνθετης εκμετάλλευσης (προσφέρουν διατροφή και άλλες υπηρεσίες)

Ανάλογα με τις κτιριακές τους εγκαταστάσεις διακρίνονται σε (σχήμα 1.1):

- Πολυώροφα
- Διάταξης πτερύγων
- Ανεξάρτητων οικισμών (bungalows)
- Μικτά

Σχήμα 3.1
Αρχιτεκτονική μορφή ξενοδοχειακών εγκαταστάσεων

Πολυόροφα	Διατάξεις πτερύγων	Bungalows	Μικτά
			

Πηγή: Λαλούμης Δ²²

Στην Ελλάδα λειτουργούν 8200²³ περίπου ξενοδοχειακές επιχειρήσεις από τις οποίες οι 610 μόνο διαθέτουν πάνω από 100 δωμάτια. Η πλειοψηφία των ξενοδοχείων όπως φαίνεται στον πίνακα 3.1 είναι μικρού μεγέθους και αυτά αποτελούν τη σπονδυλική στήλη της βιομηχανίας της φιλοξενίας.

Τα μεγάλα ξενοδοχεία εφαρμόζουν επιστημονικές μεθόδους οργάνωσης και διοίκησης, ενώ στα μικρά ξενοδοχεία η οργανωτική δομή παρουσιάζει ατέλειες και ρευστότητα. Το σύνολο των δωματίων ή κλινών των ξενοδοχείων αποτελεί την δυναμικότητά του (π.χ. ξενοδοχείο 100 δωματίων ή 190 κλινών) και η σχέση των κατειλημμένων δωματίων ή κλινών προς την δυναμικότητα για δεδομένη χρονική περίοδο ονομάζεται πληρότητα και εκφράζεται συνήθως σε ποσοστό επί τοις εκατό (κατειλημμένες κλίνες * 100 / διαθέσιμες κλίνες). Έτσι, αν ένα ξενοδοχείο 100 κλινών σε συγκεκριμένη ημερομηνία επιτύχει 80 διανυκτερεύσεις, τότε η πληρότητα για την ημέρα εκείνη είναι 80%.

Πίνακας 3.1

Ταξινόμηση των ξενοδοχειακών Επιχειρήσεων κατά
δυναμικότητα

α/α	Μέγεθος Ξενοδοχείου	Αριθμός Δωματίων	Αριθμός Ξενοδοχείων	Ποσοστό Ξενοδοχείων
1	Οικογενειακό	1αν-20	3548	43%
2	Μικρό	21-50	3011	37%
3	Μεσαίο	51-100	1075	13%
4	Μεγάλο	101	610	7%
	Σύνολο		8244	100%

Πηγή Λαλούμης Δ.

²² Λαλούμης Δ., Διοίκηση Ξενοδοχείων-Hotel Management, σελ. 43

²³ Λαλούμης Δ., Διοίκηση Ξενοδοχείων-Hotel Management, σελ. 44

B. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ

Στο παρόν κεφάλαιο χρησιμοποιούμε για την ερευνά μας τριάντα ξενοδοχειακές επιχειρήσεις που βρίσκονται σε διάφορα μέρη στην χώρα μας. Πρόκειται για ξενοδοχεία διαφορετικών κατηγοριών και διαφορετικού μεγέθους. Τα χαρακτηριστικά των επιχειρήσεων ποικίλουν, γεγονός που θα μας βοηθήσει να έχουμε καλύτερα αποτελέσματα στην έρευνά μας.

Περιλαμβάνονται δηλαδή επιχειρήσεις που έχουν πιστοποιηθεί με ένα ή περισσότερα αστέρια, επιχειρήσεις που διαθέτουν από ένα μικρό αριθμό δωματίων μέχρι εκατοντάδες δωμάτια καθώς και επιχειρήσεις που οι χώροι τους περιορίζονται μόνο στα δωμάτια ή παρέχουν και μια πλειάδα άλλων εγκαταστάσεων.

Έχουμε δανειστεί τους ισολογισμούς των ξενοδοχειακών επιχειρήσεων και τα στοιχεία τους από την ICAP. Για να γίνουν οι κατάλληλες συγκρίσεις και για να έχουμε αξιόπιστα αποτελέσματα χρησιμοποιήσαμε ισολογισμούς των ετών 2002 έως 2008. Τα χαρακτηριστικά και οι παροχές των ξενοδοχείων προέρχονται από τον οδηγό των ελληνικών ξενοδοχείων του 2009 που μας διέθεσε το Ξενοδοχειακό Επιμελητήριο Ελλάδος.

Τα ξενοδοχεία που περιλαμβάνονται στην ανάλυσή μας είναι τα παρακάτω:

Πίνακας 3..2 Ξενοδοχεία δείγματος	
ΟΝΟΜΑ	ΠΕΡΙΟΧΗ
MONTANA	ΚΑΡΠΙΕΝΗΣΙ
ΕΡΜΗΣ	ΚΕΦΑΛΟΣ.ΚΩΣ
ΜΙΡΑΜΑΡΕ	ΛΙΜΕΝΑΣ ΧΕΡΣΟΝΗΣΟΥ, ΗΡΑΚΛΕΙΟ
ΜΑΡΑΒΕΛ	ΡΕΘΥΜΝΟ
ΑΤΡΙΟΝ	ΗΡΑΚΛΕΙΟ
ΚΟΚΚΑΡΙ ΜΠΗΤΣ	ΚΟΚΚΑΡΙ, ΣΑΜΟΣ
KERVELI VILLAGE	ΚΕΡΒΕΛΗ, ΣΑΜΟΣ
ΚΑΣΤΡΙ VILLAGE	ΠΑΛΑΙΟΚΑΣΤΡΟ ΣΗΤΕΙΑ,
ΓΛΥΦΑΔΑ	ΓΛΥΦΑΔΑ
ΜΑΡΙΤΙΜΟ	ΣΙΣΣΙ, ΝΕΑΠΟΛΗ
ΗΛΙΟΤΟΠΟΣ	ΗΜΕΡΟΒΙΓΛΙ, ΘΗΡΑ
KANALI BEACH	ΚΑΝΑΛΙ, ΠΡΕΒΕΖΑ
LEGENDS	ΣΙΔΑΡΙ, ΚΟΡΥΣΧΑΔΕΣ
VILLA MARIA	ΓΟΥΒΕΣ, ΛΙΜΕΝΑΣ ΧΕΡΣΟΝΗΣΟΥ

HOTEL ELITE	ΤΕΡΜΑ ΝΑΥΑΡΙΝΟΥ ΚΑΛΑΜΑΤΑ
ΕΡΩΔΙΟΣ	ΛΙΘΟΤΟΠΟΣ, ΗΡΑΚΛΕΙΟ
ΑΔΟΥΑ	ΑΛΕΞ.ΠΑΠΑΝΑΣΤΑΣΙΟΥ, ΣΗΤΕΙΑ
ΓΚΑΓΙΑ ΡΟΥΑΓΙΑΛ	ΜΑΣΤΙΧΑΡΙ ΚΩΣ
ΔΙΟΝΥΣΙΟΝ	ΔΗΜΟΚΡΙΤΣΙ,ΘΗΒΑ
ΛΙΝΔΙΑ	ΠΕΥΚΟΙ ΛΙΝΔΟΥ ΡΟΔΟΥ
NEBROS	ΔΗΜΟΣ NEBΡΟΠΟΛΗΣ ΑΓΡΑΦΩΝ ΚΑΡΔΙΤΣΑ
COMFY BOUTIQUE HOTEL	ΚΑΛΑΜΑΤΑ
ΧΕΛΜΟΣ	ΚΑΛΑΒΡΥΤΑ
ΑΙΓΛΗ	ΑΙΔΗΨΟΣ
ΑΚΤΗ ΟΥΡΑΝΟΥΠΟΛΗΣ	ΟΥΡΑΝΟΥΠΟΛΗ
ΔΗΜΗΤΡΑ ΜΠΗΤΣ ΑΕ	ΑΓΙΟΣ ΦΩΚΑΣ,ΚΩΣ
ZEPHYR BEACH ΑΕ	ΣΤΑΛΙΔΑ, ΛΙΜΕΝΑΣ ΧΕΡΣΟΝΗΣΟΥ
DORYSSA BAY HOTEL – VILLAGE	ΠΥΘΑΓΟΡΕΙΟ
ΑΝΘΟΥΣΑ ΧΟΤΕΛ	ΣΤΑΛΙΔΑ,ΗΡΑΚΛΕΙΟ
ΗΡΩΔΕΙΟ	ΑΘΗΝΑ

Πηγή ICAP

1.Κλάδος Ξενοδοχείων

Οικονομικά χαρακτηριστικά Κλάδου

Πριν τα οικονομικά στοιχεία για κάθε ένα ξενοδοχείο του πίνακα ξεχωριστά καλό θα ήταν να ενημερωθούμε πρώτα για το τι συμβαίνει στον κλάδο των ξενοδοχειακών καταλυμάτων τα έτη από το 2002 έως το 2008.

Για την αξιολόγηση της αποδοτικότητας των επιχειρήσεων του κλάδου χρησιμοποιείται ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων που εκφράζει το ποσοστό των προ φόρου κερδών στα ίδια κεφάλαια. Οι τιμές του εν λόγω δείκτη παρατίθεται στον πίνακα:

Πίνακας 3..3						
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
2,07	-0,54	-0,65	-0,77	-1,14	0,4	-2,08

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι από τους σπουδαιότερους αριθμοδείκτες μέτρησης της αποδοτικότητας της επιχείρησης, καθώς δείχνει το βαθμό αξιοποίησης των κεφαλαίων των μετόχων. Ένας υψηλός αριθμοδείκτης

αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων, είναι ένδειξη αποτελεσματικής διαχείρισης των ιδίων κεφαλαίων.

Από τα δεδομένα του πίνακα παρατηρούμε ότι μόνο τα έτη 2002 (2,07%) και 2007 (0,4%) ο ξενοδοχειακός κλάδος παρουσιάζει θετικό μέσο δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων ενώ τα υπόλοιπα έτη ο κλάδος εμφανίζει αρνητική απόδοση (έχει εμφανίσει ζημιές στα αποτελέσματα χρήσης²⁴). Βλέπουμε λοιπόν, ότι η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων του κλάδου παρουσιάζει πτωτική τάση με μια μικρή ανάκαμψη το 2007.

Πίνακας 3.4						
Ξένα Κεφάλαια προς Ίδια Κεφάλαια						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
0,82	0,91	0,87	0,92	1,05	1,01	0,96

Ο λόγος των ξένων κεφαλαίων προς τα ίδια κεφάλαια δείχνει την κεφαλαιακή διάρθρωση των επιχειρήσεων του κλάδου. Από τα δεδομένα του παραπάνω πίνακα διαπιστώνουμε ότι ο κλάδος των ξενοδοχείων εμφανίζει μια σχετική σταθερότητα όλα τα υπό εξέταση έτη. Οι τιμές που παίρνει ο δείκτης είναι κοντά στην μονάδα γεγονός που δείχνει ότι οι επιχειρήσεις του κλάδου παρουσιάζουν μέτρια επίπεδα κεφαλαιακής μόχλευσης.

Πίνακας 3.5						
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
0,94	0,86	0,83	0,78	0,91	1,02	0,96

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας δείχνει πόσες φορές το κυκλοφορούν ενεργητικό(διαθέσιμα, απαιτήσεις, αποθέματα) μπορεί να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες

²⁴ Ο Λογαριασμός Αποτελεσμάτων Χρήσης μιας επιχείρησης εμφανίζει τα έσοδα και τα έξοδα και επομένως το οικονομικό αποτέλεσμα (κέρδη ή ζημιές), που πραγματοποίησε η επιχείρηση κατά την διάρκεια μιας χρονικής περιόδου, συνήθως κατά την διάρκεια του οικονομικού έτους. Συγκεκριμένα η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης εμφανίζει τα οικονομικά αποτελέσματα χρήσης των δραστηριοτήτων της, που είναι ίσα με την διαφορά των πραγματοποιηθέντων κατά την περίοδο αυτή εσόδων και εξόδων.

υποχρεώσεις. Συνήθως αυτός ο αριθμοδείκτης καθώς και ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας πρέπει να είναι μεγαλύτερος της μονάδας. Διαπιστώνουμε ότι η γενική ρευστότητα του κλάδου κυμαίνεται από 0,78 μέχρι και 1,02 , τιμές όχι ιδιαίτερα ικανοποιητικές.

2.Υπό μελέτη ξενοδοχεία

- MONTANA

Το ξενοδοχείο Μοντάνα βρίσκεται στον νομό Ευρυτανίας, στην πόλη του Καρπενησίου. Αποτελείται από 135 δωμάτια και ο αριθμός κλινών σε σύνολο φτάνει τις 363. Είναι ένα πέντε αστέρων ξενοδοχείο με περίοδο λειτουργίας από τον Ιανουάριο έως τον Δεκέμβριο, δηλαδή το ξενοδοχείο λειτουργεί καθ' όλη την διάρκεια του έτους. Οι χιλιομετρικές αποστάσεις του ξενοδοχείου από την πόλη και το νοσοκομείο είναι σχετικά μικρές και φτάνουν τα δύο χιλιόμετρα. Το ξενοδοχείο διαθέτει εστιατόριο, μπαρ, καθώς και ξεχωριστό μπαρ στην πισίνα. Η έκταση του ξενοδοχείου φτάνει τα 26462,26 τ.μ. και η εκτιμώμενη αξία του είναι 256000000€.

Οικονομικά Χαρακτηριστικά

Πίνακας 3.6						
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
-5,4	2,21	1,31	0,18	2,85	2,4	0,73

Στο ξενοδοχείο Μοντάνα παρατηρούμε ότι η αποδοτικότητα του ιδίου κεφαλαίου για το έτος 2002 ήταν αρνητική -5,4 πράγμα που σημαίνει ότι η δυναμικότητα της επιχείρησης ήταν μη κερδοφόρα, το 2003 ανεβαίνει στο 2,21 δηλαδή η επιχείρηση ανακάμπτει και διατηρείται σε καλά επίπεδα και το 2004 (1,31). Το 2005 ο δείκτης επιδεινώνεται αποδεικνύοντας ότι ο βαθμός μείωσης των κερδών είναι μεγαλύτερος από τον βαθμό αύξησης των ιδίων κεφαλαίων. Ο δείκτης ανέρχεται ξανά στο 2,85 το 2006 και παραμένει σε υψηλά επίπεδα και το 2007 με 2,4 ενώ το 2008 μειώνεται σε 0,73.

Συγκριτικά με τις τιμές του κλάδου παρατηρούμε ότι η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων του ξενοδοχείου Μοντάνα είναι αρκετά υψηλότερη. (Πίνακες 3.3 , 3.6)

Πίνακας 3.7						
Ξένα Κεφάλαια προς Ίδια Κεφάλαια						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
0,63	0,62	0,58	0,64	0,68	0,55	0,59

Η σχέση των ξένων κεφαλαίων προς τα ίδια κεφάλαια βλέπουμε ότι δεν παρουσιάζει μεγάλες διακυμάνσεις. Ξεκινά από 0,63 το 2002 και φτάνει με κάποιες μικρές αυξομειώσεις το 0,59 το 2008. Καταλήγουμε λοιπόν στο συμπέρασμα ότι η κεφαλαιακή μόχλευση δεν μεταβάλλεται ιδιαίτερα μεταξύ των ετών 2002 έως 2008 και η ξενοδοχειακή επιχείρηση είναι σε μέτρια επίπεδα χρεωμένη.

Παρατηρούμε επίσης, ότι οι τιμές που παίρνει ο λόγος των ξένων κεφαλαίων προς τα ίδια κεφάλαια στον κλάδο εμφανίζονται λίγο υψηλότερες από του ξενοδοχείου. (Πίνακες 3.4 , 3.7)

Πίνακας 3.8						
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
0,29	0,78	0,3	0,29	0,35	0,63	0,32

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας θεωρείται ανεπαρκής κατά την διάρκεια των ετών 2002 έως 2008. Η ρευστότητα που εμφανίζει το ξενοδοχείο δεν είναι ικανοποιητική (>1) και είναι αρκετά χαμηλότερη και από τον κλάδο όλα τα έτη που εξετάζουμε. Από ότι φαίνεται τα κυκλοφοριακά στοιχεία του ξενοδοχείου δεν επαρκούν για να καλύψουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις του. (Πίνακες 3.5 , 3.8)

- *ΕΡΜΗΣ*

Ο Ερμής είναι ένα ξενοδοχείο δύο αστέρων με τις εγκαταστάσεις του να βρίσκονται στην περιοχή Κέφαλος στην Κω. Αποτελείται από 3213,92 τ.μ. και η εκτιμώμενη αξία του είναι 4057000€. Τα δωμάτια του ξενοδοχείου ανέρχονται στα 62 και ο συνολικός αριθμός κλινών στις 120. Λειτουργεί όλο τον χρόνο από Ιανουάριο έως Δεκέμβριο.

Οικονομικά Χαρακτηριστικά

Πίνακας 3.9						
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
		-7,6	5,4	0,01	1,27	1,37

Οι τιμές που διαθέτουμε για το ξενοδοχείο ξεκινούν από το 2004 με την αποδοτικότητα του ιδίου κεφαλαίου να είναι αρνητική και να φτάνει το -7,6. Το 2005 ο δείκτης ανεβαίνει στο 5,4 γεγονός που δείχνει ότι τα κεφάλαια των επιχειρηματιών αρχίζουν να αποδίδουν, ενώ το 2006 ο δείκτης πέφτει σχεδόν στο μηδέν χειροτερεύοντας την πορεία της επιχείρησης. Ο δείκτης ανέρχεται ξανά τα δύο τελευταία έτη και από το 2005 ξεπερνά και τις τιμές του κλάδου. (Πίνακες 3.3, 3.9)

Πίνακας 3.10						
Ξένα προς ίδια Κεφάλαια						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
		0,45	0,44	0,05	0,5	0,58

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει τον βαθμό υπερχρέωσης της ξενοδοχειακής μονάδας. Στην συγκεκριμένη περίπτωση ο δείκτης αυτός κυμαίνεται σε σχετικά χαμηλά επίπεδα και αγγίζει το μηδέν το έτος 2006, σε αντίθεση με τον κλάδο που οι τιμές του είναι κοντά στην μονάδα (Πίνακες 3.4 , 3.10) .

Πίνακας 3.11						
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
		0,46	0,49	2,35	0,44	0,98

Δεν φαίνεται καθόλου ικανοποιητικός ο δείκτης γενικής ρευστότητας του ξενοδοχείου. Τα έτη 2004, 2005, 2007 και 2008 είναι μικρότερος της μονάδας γεγονός που σημαίνει ότι οι τρέχουσες υποχρεώσεις υπερέρχουν του κυκλοφορούντος

ενεργητικού. Μόνο το 2006 ο δείκτης φτάνει το 2,35 όπου μπορεί να χαρακτηριστεί επαρκής.

Αν συγκρίνουμε την γενική ρευστότητα του ξενοδοχείου με τις τιμές του δείκτη για τον κλάδο παρατηρούμε ότι το 2004, 2005 και 2007 είναι μικρότερη η ρευστότητα του ξενοδοχείου και μόνο το 2006 ξεπερνά την τιμή του κλάδου. (Πίνακες 3.5 , 3.11)

- *MIPAMAPE*

Το ξενοδοχείο Μιραμάρε βρίσκεται στον Λιμένα Χερσονήσου στο Ηράκλειο. Εκτείνεται σε 1672 τ.μ. και η αξία του έχει εκτιμηθεί στα 16000000€. Είναι ένα δύο αστέρων ξενοδοχείο με 48 δωμάτια και 89 κλίνες. Η περίοδος λειτουργίας του περιορίζεται από Απρίλιο μέχρι Οκτώβριο. Οι αποστάσεις του ξενοδοχείου από το νοσοκομείο και την παραλία είναι εξαιρετικά μικρές και φτάνουν τα 150μ. και 200μ. αντίστοιχα. Σε αντίθεση, η πόλη και το αεροδρόμιο βρίσκονται 25χ.μ. μακριά από το ξενοδοχείο. Το ξενοδοχείο διαθέτει μόνο ένα μπαρ.

Οικονομικά Χαρακτηριστικά

Πίνακας 3.12						
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
						-0,08

Το 2008 η αποδοτικότητα του ιδίου κεφαλαίου βρίσκεται ελάχιστα κάτω από το μηδέν. Δείχνει μεν ότι η επιχείρηση έχει μηδενικά κέρδη και δεν παρουσιάζει καμιά δυναμικότητα Αρνητική εμφανίζεται και η αποδοτικότητα του κλάδου το 2008 (-2,08). (Πίνακες 3.3. , 3.12)

Πίνακας 3.13						
Ξένα Κεφάλαια προς Ίδια Κεφάλαια						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
						0,1

Πολύ κοντά στο μηδέν βρίσκεται και η σχέση των ξένων προς τα ίδια κεφάλαια που σημαίνει ότι η ξενοδοχειακή μονάδα δεν έχει δανειακές υποχρεώσεις προς τρίτους, σε αντίθεση με τον κλάδο που το 2008 η τιμή του δείκτη αγγίζει την μονάδα. (Πίνακες 3.4 , 3.13)

Πίνακας 3.14						
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
						3,09

Περισσότερο από ικανοποιητικός παρουσιάζεται ο δείκτης γενικής ρευστότητας αφού φτάνει το 3,09 δείχνοντας την καλή θέση που βρίσκεται η επιχείρηση από άποψη ρευστότητας. Το ίδιο ικανοποιητική φαίνεται να είναι η τιμή του δείκτη ρευστότητας του ξενοδοχείου συγκριτικά και με την τιμή κλάδου ($3,09 > 0.96$). (Πίνακες 3.5, 3.14)

- *ΜΑΡΑΒΕΛ*

Στο Ρέθυμνο βρίσκεται το τριών αστέρων ξενοδοχείο Μάραβελ. Η έκταση του αγγίζει τα 19000 τ.μ. και η εκτιμώμενη αξία του 4023477€. Το ξενοδοχείο αποτελείται από 121 δωμάτια και 243 κλίνες συνολικά και διαθέτει στις εγκαταστάσεις του εστιατόριο, μπαρ και καταστήματα. Βρίσκεται πολύ κοντά στην παραλία σε απόσταση μόλις 50 μ. ενώ απέχει από την πόλη και το λιμάνι είναι 7 χ.μ.. Επίσης, η απόσταση του ξενοδοχείου από το αεροδρόμιο είναι 65χ.μ..

Οικονομικά Χαρακτηριστικά

Πίνακας 3.15						
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
2,14	-3,61	-0,05	-0,55	2,52	6,55	-5,18

Η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων του ξενοδοχείου Μάραβελ δείχνει την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της απασχολούνται σε αυτή. Από τον πίνακα φαίνεται ότι τα έτη 2002, 2006 και 2007 τα ίδια κεφάλαια

έχουν καλύτερη επιρροή στα λειτουργικά κέρδη του ξενοδοχείου σε σχέση με τα συνολικά κεφάλαια. Τα υπόλοιπα έτη η τιμή του δείκτη είναι αρνητική αποτελώντας επιχειρηματικό αντικίνητρο για τον ιδιοκτήτη του ξενοδοχείου που κατέβαλε τα κεφάλαια.

Συγκρίνοντας τον δείκτη του ξενοδοχείου Μάραβελ με αυτόν του κλάδου συμπεραίνουμε ότι οι τιμές του τα περισσότερα έτη είναι σημαντικά υψηλότερες από του κλάδου. (Πίνακες 3.3 , 3.15)

Πίνακας 3.16						
Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
0,48	0,6	0,39	0,41	0,45	0,45	0,28

Στο ξενοδοχείο Μάραβελ παρατηρούμε ότι η σχέση των ξένων κεφαλαίων προς τα ίδια κεφάλαια δεν παρουσιάζει μεγάλες διακυμάνσεις και παραμένει σε σχετικά χαμηλά τιμές με την υψηλότερη να φτάνει το 0,6 το 2003. Βλέπουμε λοιπόν, ότι η επιχείρηση αυτή δεν αντιμετωπίζει ιδιαίτερα προβλήματα χρέους προς τρίτους και η κεφαλαιακή μόχλευση παραμένει σε χαμηλότερα του κλάδου επίπεδα. (Πίνακες 3.4, 3.16)

Πίνακας 3.17						
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
10,09	1,91	1,01	1,48	1,53	1,6	1,53

Το έτος 2002 ο δείκτης γενικής ρευστότητας του ξενοδοχείου φτάνει το 10,09 οδηγώντας μας στο συμπέρασμα ότι τα κυκλοφοριακά περιουσιακά στοιχεία της υπερκαλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Τα επόμενα έτη η τιμή του δείκτη κυμαίνεται από 1,01 έως 1,91. Συμπεραίνουμε ότι από το 2002 έως και το 2008 τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ξενοδοχείου μπορούν να καλύψουν τις υποχρεώσεις του, γεγονός πολύ θετικό για μια επιχείρηση.

Η ρευστότητα του ξενοδοχείου εμφανίζεται αρκετά υψηλότερη και από τον κλάδο αφού οι τιμές του δεν ξεπερνούν την μονάδα (Πίνακες 3.5, 3.17).

- *ATPION*

Οι εγκαταστάσεις του ξενοδοχείου Ατρίον φτάνουν τα 2336 τ.μ. και βρίσκονται στο Ηράκλειο. Η αξία του έχει εκτιμηθεί στα 7358868€. Είναι ένα τριών αστέρων ξενοδοχείο με 60 δωμάτια και 104 κλίνες. Η περίοδος λειτουργίας του ξεκινά τον Ιανουάριο και τελειώνει τον Δεκέμβριο. Το ξενοδοχείο διαθέτει εστιατόριο, μπαρ και μίνι μπαρ σε κάθε δωμάτιο ξεχωριστά. Απέχει 1χ.μ. από την παραλία, 800μ. από το λιμάνι, 5κ.μ από την πόλη και 2χ.μ. από το αεροδρόμιο.

Οικονομικά Χαρακτηριστικά

Πίνακας 3.18						
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
-10,75	-68,8		-2,57	12,12	14,04	1,3

Η αποδοτικότητα ιδίου κεφαλαίου του ξενοδοχείου Ατρίον τα έτη 2002 και 2003 είναι -10,75 και -68,8 αντίστοιχα. Αυτό μπορεί να οφείλεται σε δυσλειτουργία της διοίκησης της επιχείρησης, σε χαμηλή παραγωγικότητα, σε υπερεπένδυση κεφαλαίων τα οποία δεν απασχολούνται πλήρως και παραγωγικά, σε δυσμενείς οικονομικές συνθήκες ή και σε άλλους παράγοντες. Το 2005 το ξενοδοχείο λειτουργεί με αρνητική αποδοτικότητα κεφαλαίου -2,57. Ο δείκτης ανέρχεται στο 12,12, το 2006 και στο 14,04 το 2007 και πέφτει ξανά το 2008 στο 1,3. Όπως διαφαίνεται στην επιχείρηση επιτυγχάνεται μια κερδοφόρα δυναμικότητα τα έτη από το 2006 έως το 2008.

Από το 2002 έως και το 2005 η αποδοτικότητα ιδίου κεφαλαίου του ξενοδοχείου είναι πολύ χαμηλότερη της απόδοσης του κλάδου. Η κατάσταση αυτή αλλάζει από το 2006, αφού ο δείκτης του ξενοδοχείου ανεβαίνει σε θετικά επίπεδα ενώ ο δείκτης του κλάδου παραμένει αρνητικός ή κοντά στο μηδέν (Πίνακες 3.3 , 3.18).

Πίνακας 3.19						
Ξένα Κεφάλαια προς Ίδια Κεφάλαια						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
0,57	7,98		7,96	6,97	5,78	3,76

Όσο μεγαλύτερος της μονάδας είναι ο δείκτης αυτός τόσο υπερχρεωμένη είναι μια επιχείρηση. Στην συγκεκριμένη περίπτωση ο δείκτης ενώ είναι σε χαμηλά επίπεδα το 2002 αυξάνεται σε 7,98 το 2003 και παραμένει σε υψηλά για τον δείκτη επίπεδα μέχρι και το 2008. Παρατηρούμε δηλαδή ότι το ξενοδοχείο έχει πολύ υψηλό επίπεδο κεφαλαιακής μόχλευσης τα έξι από τα επτά χρόνια που εξετάζουμε. Το ίδιο συμπέρασμα βγάζουμε αν συγκρίνουμε με τον δείκτη του κλάδου. (Πίνακες 3.4, 3.19)

Πίνακας 3.20						
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
3,57	1,38		0,37	0,31	0,57	0,28

Η γενική ρευστότητα του Άτριον είναι στο 3,57 το 2002, τιμή πολύ ικανοποιητική για την ξενοδοχειακή επιχείρηση αφού αντιπροσωπεύει μια καλή οικονομική κατάσταση. Το 2003 ο δείκτης μειώνεται σε 1,38 και μέχρι το 2008 αγγίζει το 0,28 δείχνοντας μια ανεπαρκή ρευστότητα για την επιχείρηση.

Σε σχέση με τον κλάδο η ρευστότητα του ξενοδοχείου είναι υψηλότερη μόνο τα δύο πρώτα έτη ενώ από 2005 μειώνεται τόσο, ώστε να παίρνει τιμές αρκετά μικρότερες (Πίνακες 3.5 , 3.20).

- *KOKKAPI BEACH*

Το Κοκκάρι Beach βρίσκεται στην ομώνυμη περιοχή Κοκκάρι στο νησί της Σάμου. Εκτείνεται σε 2200 τ.μ. και η αξία του έχει εκτιμηθεί στα 19000000€. Πρόκειται για ένα τριών αστέρων ξενοδοχείο που διαθέτει 47 δωμάτια και οι κλίνες του φτάνουν τις 87. Το ξενοδοχείο περιλαμβάνει εστιατόριο, μπαρ στον εσωτερικό χώρο του ξενοδοχείου καθώς και μπαρ στον εξωτερικό χώρο που βρίσκεται η πισίνα. Λειτουργεί την καλοκαιρινή σεζόν, από Απρίλιο έως Οκτώβριο. Η πόλη και το

νοσοκομείο απέχουν από το ξενοδοχείο 10χ.μ. ενώ η παραλία και το αεροδρόμιο 15χ.μ. και 25χ.μ. αντίστοιχα.

Οικονομικά Χαρακτηριστικά

Πίνακας 3.21						
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
1,11	2,11	-0,91		2,66	5,12	5,68

Στο ξενοδοχείο Κοκκάρι Beach παρατηρούμε μια σωστή χρησιμοποίηση των ιδίων κεφαλαίων τα έτη 2002,2003,2006,2007 και 2008 αφού ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας και ανέρχεται στο 5,68 το 2008. Εξαίρεση αποτελεί το έτος 2004, αφού ο δείκτης είναι αρνητικός -0,91 υποδεικνύοντας μια μεγάλη μείωση του κυκλοφορούντος ενεργητικού ή μια μεγάλη αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων του ξενοδοχείου. Σε γενικές γραμμές οι τιμές του δείκτη για το ξενοδοχείο παρουσιάζονται καλύτερες από τιμές του κλάδου (Πίνακες 3.3 , 3.21).

Πίνακας 3.22						
Ξένα Κεφάλαια προς Ίδια Κεφάλαια						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
0,14	0,32	0,33		0,35	0,4	0,2

Ο δείκτης υπερχρέωσης στο ξενοδοχείο Κοκκάρι Beach διατηρείται σε χαμηλά επίπεδα με την μεγαλύτερη τιμή του να είναι 0,4 το 2007. Σε χαμηλά επίπεδα διατηρείται και σε σύγκριση με τον δείκτη του κλάδου(Πίνακες 3.4, 3.22).

Πίνακας 3.23						
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
4,06	1,37	1,2		0,89	0,37	0,49

Για να οδηγηθούμε στο συμπέρασμα ότι μια επιχείρηση έχει μια ικανοποιητική ρευστότητα, δηλαδή ένα περιθώριο ασφαλείας για να αντιμετωπίσει μια κάποια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κίνησης θα πρέπει η τιμή του δείκτη να είναι μεγαλύτερη ή ίση του 2. Στην περίπτωση των ξενοδοχειακών μονάδων αρκεί να είναι λίγο μεγαλύτερη της μονάδας. Παρατηρούμε λοιπόν, ότι ο δείκτης ρευστότητας είναι επαρκής και μεγαλύτερος του κλάδου τα έτη 2002, 2003, 2004 ενώ τα υπόλοιπα έτη βρίσκεται κάτω από την μονάδα αλλά και τον κλάδο (Πίνακες 3.5 , 3.23).

- *ΚΕΡΒΕΛΗ VILLAGE*

Στην Κέρβελη Σάμου βρίσκεται το ξενοδοχείο Κέρβελη Village το οποίο λειτουργεί από τον Απρίλιο μέχρι και τον Οκτώβριο. Οι εγκαταστάσεις του αγγίζουν τα 2330,86 τ.μ. και η αξία του εκτιμάται στα 4145000€. Στις τριών αστέρων εγκαταστάσεις του διαθέτει εστιατόριο, μπαρ και μπαρ στην πισίνα. Αποτελείται από 51 δωμάτια και ο συνολικός αριθμός κλινών ανέρχεται στις 104. Είναι τοποθετημένο σε πολύ κοντινή απόσταση από την παραλία, μόλις στα 50μ. ενώ η απόσταση του από το αεροδρόμιο φτάνει τα 20χ.μ.. Το λιμάνι, η πόλη και το νοσοκομείο βρίσκονται όλα σε απόσταση 9χ.μ..

Οικονομικά Χαρακτηριστικά

Πίνακας 3.24						
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
13,79	-1,03	-1,87		0,35	-6,57	-7,64

Η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων στην ξενοδοχειακή μονάδα Κερβέλη Village ξεκινά με 13,79 το 2002 δείχνοντας την κερδοφορία που προκαλούν τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης. Το 2003 και 2004 ο δείκτης πέφτει κατακόρυφα και γίνεται αρνητικός. Το 2006 το ξενοδοχείο παρουσιάζει δείκτη αποδοτικότητας θετικό αλλά χαμηλό. Τα άλλα δύο έτη, 2007 και 2008 ο δείκτης παίρνει πάλι αρνητικές τιμές.

Το ίδιο αρνητική εμφανίζεται η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων και σε σύγκριση με τον κλάδο αφού οι τιμές του δείκτη είναι σημαντικά μικρότερες. (Πίνακες 3.3 , 3.24)

Πίνακας 3.25						
Ξένα Κεφάλαια προς Ίδια Κεφάλαια						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
0,45	0,43	0,45		0,83	1,04	1,51

Από το 2002 έως το 2004 ο λόγος των ξένων κεφαλαίων προς τα ίδια κεφάλαια είναι 0,43 έως και 0,45 τιμές σχετικά καλές για τον δείκτη. Το 2006 ο δείκτης ανέρχεται σε 0,83 και καταλήγει σε 1,51, το 2008, πράγμα που σημαίνει ότι οι βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις του ξενοδοχείου έχουν αυξηθεί κατά πολύ και δεν μπορούν να καλυφθούν από τα ίδια κεφάλαια.

Ο λόγος των ξένων κεφαλαίων προς τα ίδια κεφάλαια του ξενοδοχείου παραμένει και μικρότερος του κλάδου μέχρι το 2006 , το 2007 είναι στα ίδια επίπεδα με τον κλάδο ενώ το 2008 τον ξεπερνά. (Πίνακας 3.4, 3.25)

Πίνακας 3.26						
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
0,75	0,59	0,32		1,34	1,83	0,93

Η ρευστότητα του ξενοδοχείου Κερβέλη Village τα τρία πρώτα έτη που χρησιμοποιούμε στην ανάλυση μας είναι μικρότερη της μονάδας πράγμα που σημαίνει ότι τα κυκλοφοριακά στοιχεία της επιχείρησης δεν επαρκούν για να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Τα έτη 2006 και 2007 ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας και μεγαλύτερος της τιμής του κλάδου δείχνοντας ότι η επιχείρηση βρίσκεται σε μια καλύτερη θέση. Το τελευταίο έτος αυξάνονται πάλι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις περισσότερο από το κυκλοφορούν ενεργητικό με αποτέλεσμα να πέφτει κάτω της μονάδας ο δείκτης. (Πίνακας 3.5 , 3.26)

- ΚΑΣΤΡΙ VILLAGE

Το ξενοδοχείο Καστρί Village βρίσκεται στον νομό Λασιθίου στην περιοχή Παλαιόκαστρο. Αποτελείται από 1454,75 τ.μ. και η εκτιμώμενη αξία του είναι 2150453€. Διαθέτει 47 δωμάτια και 79 κλίνες και στον χώρο του ξενοδοχείου λειτουργεί εστιατόριο και μπαρ. Η απόσταση του ξενοδοχείου από την παραλία είναι 500μ. και η απόσταση από το λιμάνι είναι 800μ. Η πόλη και το αεροδρόμιο απέχουν από το ξενοδοχείο 19χ.μ. Το ξενοδοχείο λειτουργεί από τον Απρίλιο μέχρι τον Οκτώβριο και είναι 2 αστέρων.

Οικονομικά Χαρακτηριστικά

Πίνακας 3.27						
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
6,33	-4,56		-1,39	-5,82	-12,04	-11,95

Στο ξενοδοχείο Καστρί Village βλέπουμε μια κερδοφόρα δυναμικότητα των ιδίων κεφαλαίων που φτάνει το 6,33 το έτος 2002. Τα έτη 2003, 2005, 2006, 2007, 2008 ο δείκτης είναι αρνητικός και ενδεικτικός μιας κακής πορείας της επιχείρησης που μπορεί να οφείλεται στη δυσλειτουργία της διοίκησης, στην χαμηλή παραγωγικότητα ή και σε άλλους παράγοντες. Τα περισσότερα έτη που εξετάζουμε ο δείκτης εκτός από αρνητικός είναι και πολύ χαμηλότερος από τον δείκτη του κλάδου των ξενοδοχείων. (Πίνακες 3.3 , 3.27)

Πίνακας 3.28						
Ξένα Κεφάλαια προς Ίδια Κεφάλαια						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
1,71	1,61		0,37	0,57	0,83	0,44

Το ξενοδοχείο εμφανίζεται να έχει πολλές βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια του τα δύο πρώτα έτη γεγονός που αποδεικνύεται από τις τιμές που παίρνει ο δείκτης 1,71 και 1,61. Τα επόμενα έτη ο δείκτης διατηρείται κάτω από την μονάδα δείχνοντας ότι τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης καλύπτουν τις υποχρεώσεις της.

Σε σχέση με τον κλάδο, το ξενοδοχείο Καστρί παρουσιάζει υψηλότερα επίπεδα κεφαλαιακής μόχλευσης τα δύο πρώτα υπό εξέταση έτη (Πίνακες 3.4, 3.28).

Πίνακας 3.29						
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
0,94	0,78		0,64	0,8	0,71	1,76

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας του ξενοδοχείου δεν είναι ικανοποιητικός τα περισσότερα από τα έτη που εξετάζουμε. Στις ξενοδοχειακές επιχειρήσεις ικανοποιητικός θεωρείται ο δείκτης που είναι μεγαλύτερος της μονάδας. Στην παρούσα περίπτωση τα έτη 2002, 2003, 2005, 2006, 2007 ο δείκτης είναι μικρότερος της μονάδας και μόνο το 2008 την ξεπερνά και φτάνει το 1,76.

Όταν όμως συγκρίνουμε τις τιμές του δείκτη με τον κλάδο παρατηρούμε ότι κυμαίνονται στα ίδια επίπεδα και μόνο το 2008 ο δείκτης ρευστότητας του ξενοδοχείου αυξάνεται σημαντικά. (Πίνακες 3.5, 3.29)

- ΓΛΥΦΑΔΑ

Στην Γλυφάδα Αττικής βρίσκεται το ομώνυμο ξενοδοχείο, το οποίο λειτουργεί όλο τον χρόνο. Η έκταση του είναι 665,1 τ.μ. και η εκτιμώμενη αξία του 4410000€. Πρόκειται για ένα τριών αστέρων ξενοδοχείο που διαθέτει 48 δωμάτια και 92 κλίνες και στις εγκαταστάσεις του περιλαμβάνει εστιατόριο και μπαρ. Οι αποστάσεις του ξενοδοχείου από την παραλία, το λιμάνι, το αεροδρόμιο και το νοσοκομείο είναι 100μ. , 15χ.μ. 24χ.μ. και 3χ.μ. αντίστοιχα.

Οικονομικά Χαρακτηριστικά

Πίνακας 3.30						
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
21,66	1,67	18,25	-14,89	-12,81	-2,71	-13,14

Από την τιμή του δείκτη το 2002 συμπεραίνουμε ότι το μετοχικό κεφάλαιο και τα αποθεματικά του ξενοδοχείου αποδίδουν κέρδος τα έτη 2002 έως 2004. Τα υπόλοιπα τέσσερα έτη ο δείκτης παίρνει τιμές αρνητικές, πολύ μικρότερες από τον κλάδο και είναι ενδεικτικός της κακής πορείας του ξενοδοχείου. (Πίνακες 3.3 , 3.30)

Πίνακας 3.31						
Ξένα Κεφάλαια προς Ίδια Κεφάλαια						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
0,61	0,71	0,64	1,76	1,68	2,07	2,65

Παρατηρούμε ότι ο λόγος των ξένων κεφαλαίων προς τα ίδια κεφάλαια παίρνει καλές τιμές, δηλαδή μικρότερες της μονάδας, τα τρία πρώτα έτη ενώ τα τέσσερα τελευταία ξεπερνά την μονάδα και φτάνει το 2,65 το 2008. Αυτό σημαίνει ότι το ξενοδοχείο από το 2002 έως το 2004 μπορεί να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις του με τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης. Αντίθετα τα έτη 2005 έως 2008 αδυνατεί να ανταπεξέλθει.

Τα έτη 2002, 2003, 2004 ο δείκτης υπερχρέωσης της ξενοδοχειακής μονάδας είναι ελάχιστα μικρότερος από του κλάδου, ενώ από το 2005 έως και το 2008 ο δείκτης αυξάνεται και ξεπερνά κατά πολύ αυτόν του κλάδου, δείχνοντας ένα σχετικά υψηλό χρέος (Πίνακες 3.4 , 3.31).

Πίνακας 3.32						
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
1,03	0,66	1,25	0,79	0,89	0,98	1,02

Το περιθώριο ασφαλείας που πρέπει να διατηρεί μια επιχείρηση για να καλύψει την αναπόφευκτη ανισότητα στην ροή των κεφαλαίων μέσω των λογαριασμών του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων είναι ικανοποιητικό τρία από τα υπό εξέταση έτη. Τα υπόλοιπα έτη είναι κάτω από την

μονάδα δείχνοντας πως το κεφάλαιο κίνησης δεν είναι επαρκές για να καλύψει τις υποχρεώσεις.

Σε σύγκριση με τον κλάδο, η ρευστότητα του ξενοδοχείου τα περισσότερα έτη κατορθώνει να παίρνει τιμές πολύ κοντά σε αυτές του κλάδου (Πίνακες 3.5 , 3.32).

- *MAPITIMO*

Στον νομό Λασιθίου είναι εγκατεστημένο το ξενοδοχείο Μαρίτιμο. Εκτείνεται σε 2760 τ.μ. και η αξία του εκτιμάται στα 3486834€. Είναι ένα τεσσάρων αστέρων ξενοδοχείο το οποίο βρίσκεται στην περιοχή Σίσσι και διαθέτει 110 δωμάτια και 207 κλίνες. Στον χώρο του ξενοδοχείου στεγάζονται εστιατόριο, μπαρ και μπαρ πισίνας. Λειτουργεί από τον Μάρτιο μέχρι τον Οκτώβριο. Το ξενοδοχείο απέχει 30μ. από την παραλία και 7χ.μ. από την πόλη ενώ οι αποστάσεις του ξενοδοχείου από το νοσοκομείο και το αεροδρόμιο φτάνουν τα 25χ.μ. και 45 χ.μ. αντίστοιχα.

Οικονομικά Χαρακτηριστικά

Πίνακας 3.33						
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
		-1,88	-1,89	1,23	-0,23	0,26

Για το ξενοδοχείο Μαρίτιμο τα έτη 2002 και 2003 δεν έχουμε τιμές για τον δείκτη. Τα επόμενα έτη που εξετάζουμε ο δείκτης «Αποδοτικότητα Ιδίου Κεφαλαίου» είναι αρνητικός ή εξαιρετικά χαμηλός ξεπερνώντας την μονάδα μόνο το έτος 2006. Βλέπουμε λοιπόν ότι η απόδοση των κεφαλαίων των φορέων της ξενοδοχειακής επιχείρησης είναι αρνητική.

Ο δείκτης είναι σημαντικά χαμηλότερος και από τον κλάδο τα έτη 2004, 2005, 2007 (Πίνακες 3.3 , 3.33).

Πίνακας 3.34						
Ξένα Κεφάλαια προς Ίδια Κεφάλαια						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
		0,06	0,5	0,52	0,36	0,37

Εξετάζοντας το επίπεδο κεφαλαιακής μόχλευσης της ξενοδοχειακής επιχείρησης βλέπουμε ότι ο λόγος των ξένων κεφαλαίων προς τα ίδια κεφάλαια κυμαίνεται από 0.06 έως και 0,52, γεγονός που αποδεικνύει ότι η επιχείρηση δεν έχει πολλές οφειλές και κατά συνέπεια δεν διατρέχει κίνδυνο.

Το ίδιο διαπιστώνουμε και αν συγκρίνουμε τον δείκτη με τον αντίστοιχο του κλάδου, αφού οι τιμές που παίρνει είναι πολύ μικρότερες (Πίνακες 3.4 , 3.34).

Πίνακας 3.35						
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
		2,02	1,73	1,54	2,37	1,42

Ο λόγος του κυκλοφορούντος ενεργητικού προς τις υποχρεώσεις στο Μαρίτιμο είναι όλα τα έτη μεγαλύτερος της μονάδας, γεγονός πολύ θετικό για την επιχείρηση. Τα έτη 2004 και 2007 ο λόγος ξεπερνά το δύο εξασφαλίζοντας τα απαραίτητα όρια ασφαλείας.

Η ρευστότητα του ξενοδοχείου φαίνεται να υπερέχει του κλάδου όλα τα έτη για τα οποία εμφανίζει τιμές ο δείκτης. (Πίνακες 3.5 , 3.35)

- **ΗΛΙΟΤΟΠΟΣ**

Το ξενοδοχείο Ηλιότοπος βρίσκεται στο Ημεροβίγλι της Σαντορίνης και είναι χαρακτηρισμένο ως ξενοδοχείο Α΄ τάξης. Αποτελείται από 38,76 τ.μ²⁵ και η εκτιμώμενη αξία του είναι 4000000€. Διαθέτει 10 δωμάτια και ο αριθμός των κλινών φτάνει τις 17. Υπάρχει μπαρ που λειτουργεί στο ξενοδοχείο καθώς και μίνι μπαρ σε

²⁵ Ο αριθμός των τετραγωνικών μέτρων που μας έχει δοθεί για το ξενοδοχείο Ηλιότοπος είναι αρκετά μικρός. Πιθανόν να είναι λανθασμένα τα στοιχεία που μας έχουν δοθεί.

κάθε δωμάτιο. Το ξενοδοχείο είναι εγκατεστημένο 8χ.μ. μακριά από την παραλία και το αεροδρόμιο και 2χ.μ. μακριά από την πόλη και το νοσοκομείο.

Οικονομικά Χαρακτηριστικά

Πίνακας 3.36						
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
5,51	5,42	0,78	4,96	2,44	-34,69	3,64

Ο δείκτης αυτός το έτος 2002 ξεκινά με υψηλή τιμή 5,51, διατηρείται στα ίδια επίπεδα και το 2003 ενώ το 2004 πέφτει στο 0,78. Το έτος 2005 ανέρχεται στο 4,96 και μειώνεται ξανά το 2006 για να φτάσει το 2007 στην εξαιρετικά χαμηλή τιμή

-34,69 ενώ το 2008 παίρνει και πάλι θετική τιμή. Οι τιμές που παίρνει ο δείκτης τα χρόνια αυτά παρουσιάζουν διακυμάνσεις, δείχνοντας μας ότι η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων δεν είναι σταθερή.

Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων του ξενοδοχείου είναι σημαντικά υψηλότερη από τον μέσο δείκτη του κλάδου τα περισσότερα εξεταζόμενα έτη εκτός από το 2007 που παίρνει χαμηλή αρνητική τιμή (-34,69). (Πίνακες 3.3 , 3.36)

Πίνακας 3.37						
Ξένα Κεφάλαια προς Ίδια Κεφάλαια						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
2,82	3,25	2,74	4,65	6,1	9,16	5,96

Τα ξένα κεφάλαια κοστίζουν λιγότερο σε μια επιχείρηση από τα ίδια κεφάλαια. Προσθέτοντας ξένα κεφάλαια στον ισολογισμό, ένα ξενοδοχείο μπορεί εν γένει να βελτιώσει την κερδοφορία του και την περιουσία των μετόχων αλλά παράλληλα αυξάνει και τον κίνδυνο για την επιχείρηση. Στο ξενοδοχείο Ηλιότοπο οι τιμές του δείκτη είναι πολύ μεγαλύτερες της μονάδας καθώς και του κλάδου, με την μεγαλύτερη τιμή να φτάνει το 2007 το 9,16. Συμπεραίνουμε, λοιπόν, ανάλογα με την

τιμή που παίρνει ο δείκτης και το επίπεδο κινδύνου που διατρέχει το ξενοδοχείο. (Πίνακες 3.4 , 3.37)

Πίνακας 3.38						
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
0,92	0,58	0,51	0,61	1,91	1,27	1,18

Η ρευστότητα που εμφανίζει το ξενοδοχείο από το 2002 έως και το 2005 είναι μικρότερη της μονάδας και μπορεί να χαρακτηριστεί μη επαρκής. Από το 2006 η τιμή του δείκτη αυξάνεται δείχνοντας μια αντίστοιχη αύξηση στα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ξενοδοχείου.

Συγκριτικά με τον κλάδο, η ρευστότητα του ξενοδοχείου Ηλιότοπος εμφανίζεται στα ίδια επίπεδα το 2002, τα επόμενα τρία έτη είναι αρκετά μικρότερη ενώ από το 2006 αυξάνεται σημαντικά. (Πίνακες 3.5 , 3.38)

- *KANALI BEACH*

Πρόκειται για ένα τριών αστέρων ξενοδοχείο που διατηρεί τις εγκαταστάσεις του στην περιοχή Κανάλι του νομού Πρεβέζης. Εκτείνεται σε 2146,25 τ.μ. και η εκτιμώμενη αξία του είναι 20000000€. Η λειτουργία του περιορίζεται τους μήνες από Απρίλιο μέχρι Οκτώβριο. Το ξενοδοχείο περιλαμβάνει 41 δωμάτια και 83 κλίνες και στον ευρύτερο χώρο του διαθέτει εστιατόριο , μπαρ, ξεχωριστό μπαρ στην πισίνα καθώς και μίνι μάρκετ. Η παραλία βρίσκεται στα 300μ., το λιμάνι, η πόλη και το νοσοκομείο είναι στα 15χ.μ. και το αεροδρόμιο είναι λίγο πιο μακριά στα 20 χ.μ..

Οικονομικά Χαρακτηριστικά

Πίνακας 3.39						
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
-0,25	1,84	0,58	-0,16	0,58	1,67	2,69

Το όφελος που προσφέρει στους ιδιοκτήτες του ξενοδοχείου Κανάλι η εκμετάλλευσή του παρουσιάζει διακυμάνσεις ανάμεσα στα χρόνια παίρνοντας τότε αρνητικές, τότε

τιμές κοντά στο μηδέν και τότε τιμές μεγαλύτερες της μονάδας. Μεγαλύτερη του μέσου δείκτη του κλάδου παρουσιάζεται η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων του ξενοδοχείου γεγονός θετικό για την επιχείρηση (Πίνακες 3.3 , 3.39).

Πίνακας 3.40						
Ξένα Κεφάλαια προς Ίδια Κεφάλαια						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
0,31	0,22	0,22	0,26	0,21	0,19	0,15

Στο ξενοδοχείο Κανάλι Beach παρατηρούμε ότι η κεφαλαιακή μόχλευση βρίσκεται σε πολύ χαμηλά επίπεδα και δεν ξεπερνά την μονάδα κανένα από τα έτη που εξετάζουμε.

Ο λόγος των ξένων κεφαλαίων προς τα ίδια κεφάλαια είναι πολύ μικρότερος του κλάδου όλα τα εξεταζόμενα έτη αποδεικνύοντας πως το ξενοδοχείο δεν αντιμετωπίζει ιδιαίτερα προβλήματα χρέους.(Πίνακες 3.4 , 3.40)

Πίνακας 3.41						
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
0,8	1,84	2,03	1,84	2,32	2,49	2,77

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας του ξενοδοχείου ξεκινά από χαμηλά επίπεδα 0,8 το 2002 και ανέρχεται σε 1,84 το 2003, τιμή ικανοποιητική για την ξενοδοχειακή επιχείρηση. Τα επόμενα έτη ο δείκτης παρουσιάζει πολύ μικρές αυξομειώσεις, εξασφαλίζοντας όμως τα απαραίτητα όρια ασφαλείας για την επιχείρηση.

Πολύ μεγαλύτερος και του κλάδου εμφανίζεται ο δείκτης ρευστότητας σχεδόν όλα τα έτη αφού οι τιμές που παίρνει ξεπερνούν κατά πολύ την μονάδα. (Πίνακες 3.5 , 3.41)

- *LEGENDS*

Είναι ένα ξενοδοχείο δύο αστέρων το οποίο βρίσκεται στο Σιδάρι στην Κέρκυρα. Η έκταση του φτάνει τα 915,49 τ.μ. και η εκτιμώμενη αξία του τα 700000€. Διαθέτει 37 δωμάτια και 68 κλίνες και λειτουργεί από Μάιο μέχρι και Οκτώβριο. Στους χώρους του περιλαμβάνει εστιατόριο, μπαρ καθώς και εξωτερικό μπαρ στην πισίνα. Το ξενοδοχείο είναι κοντά στην παραλία σε απόσταση μόλις 400μ. ενώ το λιμάνι, η πόλη και το αεροδρόμιο βρίσκονται στα 35χ.μ..

Οικονομικά Χαρακτηριστικά

Πίνακας 3.42						
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
-7,04	-10,57	-14,79	-7,81	-7,16	-19,41	-20,37

Στο ξενοδοχείο Legends παρατηρούμε ότι η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων για όλα τα έτη είναι αρνητική και μικρότερη κατά πολύ του κλάδου, πράγμα που μας δείχνει έλλειψη κερδοφόρας δυναμικότητας του ξενοδοχείου. Βλέπουμε λοιπόν ότι τα ίδια κεφάλαια δεν αποφέρουν κέρδος στον ιδιοκτήτη του ξενοδοχείου. (Πίνακες 3.3 , 3.42)

Πίνακας 3.43						
Ξένα Κεφάλαια προς Ίδια Κεφάλαια						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
0,41	0,48	0,43	0,51	0,57	0,35	0,35

Η σχέση των ξένων κεφαλαίων προς τα ίδια κεφάλαια βλέπουμε ότι δεν παρουσιάζει μεγάλες διακυμάνσεις. Ξεκινά από 0.41 το 2002 και φτάνει με κάποιες μικρές αυξομειώσεις το 0,35 το 2008. Ακόμη, αν συγκρίνουμε τον δείκτη με τον αντίστοιχο του κλάδου παρατηρούμε ότι οι τιμές που παίρνει είναι χαμηλότερες(Πίνακες 3.4, 3.43).

Καταλήγουμε λοιπόν στο συμπέρασμα ότι η κεφαλαιακή μόχλευση δεν μεταβάλλεται ιδιαίτερα μεταξύ των ετών 2002 έως 2008 και η ξενοδοχειακή επιχείρηση είναι σε μέτρια επίπεδα χρεωμένη.

Πίνακας 3.44						
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
0,42	0,22	0,18	0,61	0,23	0,42	0,26

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας θεωρείται ανεπαρκής κατά την διάρκεια των ετών 2002 έως 2008 αφού δεν προσεγγίζει την τιμή που θεωρείται ικανοποιητική για μια ξενοδοχειακή επιχείρηση, δηλαδή την μονάδα. Ανεπαρκής όμως φαίνεται να είναι και σε σύγκριση με τον κλάδο αφού οι τιμές της είναι αρκετά χαμηλές. Από ότι φαίνεται τα κυκλοφοριακά στοιχεία του ξενοδοχείου δεν επαρκούν για να καλύψουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις του. (Πίνακες 3.5 , 3.44)

- *VILLA MARIA*

Το ξενοδοχείο Villa Maria λειτουργεί στο Ηράκλειο στην περιοχή Γούβες. Η έκτασή του αγγίζει τα 2355 τ.μ. και η αξία του εκτιμάται στα 1335000€. Έχει πιστοποιηθεί με ένα αστέρι και οι εγκαταστάσεις του παραμένουν ανοιχτές όλο τα

Οικονομικά Χαρακτηριστικά

Πίνακας 3.45						
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
3,41	-1,32	1,28	-1,79	-0,79	-0,85	-2,21

Όπως παρατηρούμε η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων για το ξενοδοχείο Villa Maria παίρνει αρνητικές τιμές τα περισσότερα έτη και μόνο το 2002 και 2004 ξεπερνά την μονάδα. Συμπεραίνουμε λοιπόν ότι τα ίδια κεφάλαια δεν αποφέρουν καμία απόδοση στον ιδιοκτήτη τα περισσότερα χρόνια.

Σε σχέση με το κλάδο, η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων παρουσιάζεται μεγαλύτερη μόνο τα έτη 2002, 2004, 2006 και 2007 ενώ τα υπόλοιπα είναι πολύ κάτω από αυτόν. (Πίνακες 3.3, 3.45)

Πίνακας 3.46						
Ξένα Κεφάλαια προς Ίδια Κεφάλαια						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
0,63	0,62	0,49	0,52	0,54	0,49	0,45

Ο δείκτης υπερχρέωσης ή κεφαλαιακής μόχλευσης παίρνει πολύ χαμηλές τιμές, ακόμη και σε σύγκριση με τις τιμές του κλάδου αποτελώντας άμεση ένδειξη ότι η επιχείρηση δεν είναι χρεωμένη με ξένα κεφάλαια. (Πίνακες 3.4, 3.46)

Πίνακας 3.47						
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
0,49	0,37	0,43	0,46	0,61	0,49	0,46

Δεν φαίνεται καθόλου ικανοποιητικός ο δείκτης γενικής ρευστότητας του ξενοδοχείου. Την περίοδο που εξετάζουμε είναι μικρότερος της μονάδας γεγονός που σημαίνει ότι οι τρέχουσες υποχρεώσεις υπερέρχουν του κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Καθόλου επαρκής δεν φαίνεται να είναι ο δείκτης και σε σχέση με τον μέσο δείκτη του κλάδου αφού είναι σημαντικά κατώτερος από αυτόν. (Πίνακες 3.5, 3.47)

- *HOTEL ELITE*

Το Hotel Elite είναι τεσσάρων αστέρων και λειτουργεί από Ιανουάριο μέχρι και Δεκέμβριο. Αποτελείται από 23505,74 τ.μ. και η εκτιμώμενη αξία του είναι 14061234€. Βρίσκεται στην Πελοπόννησο, στην πόλη της Καλαμάτας και περιλαμβάνει στις εγκαταστάσεις του εστιατόριο, μπαρ, μπαρ στον χώρο της πισίνας και μίνι μάρκετ. Τα δωμάτια που διαθέτει φτάνουν τα 100 και οι κλίνες τις 225. Η πόλη βρίσκεται στο ένα χιλιόμετρο, το νοσοκομείο και το αεροδρόμιο είναι στα 6χ.μ. και 5χ.μ. αντίστοιχα και η παραλία στα 50μ..

Οικονομικά Χαρακτηριστικά

Πίνακας 3.48						
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
4,45	2,52	0,04	3,63	1,87	5,04	-13,3

Η αποδοτικότητα ιδίου κεφαλαίου του ξενοδοχείου δείχνει την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της απασχολούνται σε αυτή. Από τον πίνακα φαίνεται ότι τα έτη 2002, 2003, 2005, 2006 και 2007 τα ίδια κεφάλαια έχουν καλύτερη επιρροή στα λειτουργικά κέρδη του ξενοδοχείου σε σχέση με τα συνολικά κεφάλαια. Τα υπόλοιπα δύο έτη 2004 και 2008 η τιμή του δείκτη είναι είτε κοντά στο μηδέν (0,04) είτε αρνητική (-13,3) αποτελώντας επιχειρηματικό αντικίνητρο για τον ιδιοκτήτη του ξενοδοχείου που κατέβαλε τα κεφάλαια.

Σημαντικά υψηλότερος εμφανίζεται σε σύγκριση με τον κλάδο ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων τα έξι από τα επτά υπό εξέταση έτη. Μόνο το έτος 2008 φαίνεται να εμφανίζει αρνητική τιμή. (Πίνακες 3.3 , 3.48)

Πίνακας 3.49						
Ξένα Κεφάλαια προς Ίδια Κεφάλαια						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
0,74	0,65	0,51	0,41	0,37	0,44	1,49

Στο ξενοδοχείο Elite παρατηρούμε ότι η σχέση των ξένων κεφαλαίων προς τα ίδια κεφάλαια τα έτη 2002 έως 2007 δεν παρουσιάζει μεγάλες διακυμάνσεις πράγμα που σημαίνει ότι η ξενοδοχειακή επιχείρηση δεν αντιμετωπίζει ιδιαίτερα προβλήματα χρέους προς τρίτους. Μόνο το 2008 η τιμή του δείκτη είναι 1,49, μεγαλύτερη δηλαδή της μονάδας δείχνοντας μια αύξηση της κεφαλαιακής μόχλευσης του ξενοδοχείου.

Οι τιμές που παίρνει ο δείκτης για τον κλάδο εμφανίζονται υψηλότερες από εκείνες του ξενοδοχείου, το οποίο μόνο το 2008 καταφέρνει να τον ξεπεράσει. (Πίνακας 3.4, 3.49)

Πίνακας 3.50						
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
0,81	0,76	0,68	0,59	0,57	0,85	0,37

Η ρευστότητα του ξενοδοχείου Elite δεν ξεπερνά την μονάδα την περίοδο που εξετάζουμε γεγονός που την χαρακτηρίζει ανεπαρκή για την επιχείρηση. Γενικότερα τα κυκλοφοριακά διαθέσιμα του ξενοδοχείου είναι στα ίδια επίπεδα με το κλάδο χωρίς να παρουσιάζουν μεγάλες αποκλίσεις. (Πίνακας 3.5, 3.50)

- *ΕΡΩΔΙΟΣ*

Στο νομό του Ηρακλείου έχει τις εγκαταστάσεις του το ξενοδοχείο Ερωδιός. Η έκτασή του είναι 2700 τ.μ. και η εκτιμώμενη αξία του 2003610€. Είναι ένα ξενοδοχείο δύο αστερών και λειτουργεί όλο τον χρόνο στην περιοχή Λιθότοπος. Μπορεί να φιλοξενήσει έως 48 άτομα στα 24 δωμάτια που διαθέτει. Στο ξενοδοχείο υπάρχει εστιατόριο και μπαρ. Οι αποστάσεις είναι σχετικά μεγάλες με την παραλία να είναι στα 75χ.μ., το λιμάνι στα 80χ.μ., η πόλη στα 35χ.μ., το νοσοκομείο στα 8χ.μ. και το αεροδρόμιο στα 90χ.μ..

Οικονομικά Χαρακτηριστικά

Πίνακας 3.51						
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	-13,16	1,75	-16,43	-22,8	1,24	2,01

Όπως βλέπουμε η τιμή του δείκτη ξεκινά από το έτος 2003 αφού για το 2002 δεν εμφανίζει τιμή. Ξεκινά λοιπόν με αρνητική τιμή -13,16, ανέρχεται το 2004 σε 1,75 και γίνεται αρνητική ξανά το 2005. Το 2006 ο δείκτης συνεχίζει να είναι αρνητικός ενώ το 2007 και 2008 παίρνει θετικές τιμές, σε αντίθεση με τον κλάδο που οι τιμές του τα περισσότερα έτη είναι κάτω από το μηδέν. Όπως διαφαίνεται στην επιχείρηση

επιτυγχάνεται μια κερδοφόρα δυναμικότητα τα δύο τελευταία έτη. (Πίνακες 3.3, 3.51)

Πίνακας 3.52						
Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1,82	0,98	1,08	1,4	1,4	1,15

Όσο μεγαλύτερος της μονάδας είναι ο δείκτης αυτός τόσο υπερχρεωμένη είναι μια επιχείρηση. Στην συγκεκριμένη περίπτωση ο δείκτης βρίσκεται κοντά στην μονάδα ή είναι αρκετά μεγαλύτερος από αυτή όλα τα χρόνια που μελετάμε. Παρατηρούμε δηλαδή ότι το ξενοδοχείο έχει υψηλό επίπεδο κεφαλαιακής μόχλευσης.

Ο λόγος των ξένων κεφαλαίων προς τα ίδια κεφάλαια του ξενοδοχείου εμφανίζεται λίγο υψηλότερος του κλάδου όλα τα εξεταζόμενα έτη. (Πίνακες 3.4, 3.52)

Πίνακας 3.53						
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1,02	1,04	0,73	0,48	0,58	3,42

Δεν φαίνεται καθόλου ικανοποιητικός ο δείκτης γενικής ρευστότητας του ξενοδοχείου. Τα δύο πρώτα έτη 2003 και 2004 μόλις που ξεπερνά την μονάδα ενώ τα υπόλοιπα έτη είναι μικρότερος της μονάδας γεγονός που σημαίνει ότι οι τρέχουσες υποχρεώσεις υπερέρχουν του κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Αν συγκριθεί με τον κλάδο οι διαφορές που προκύπτουν είναι πολύ μικρές αφού και στο κλάδο οι τιμές είναι περίπου στα ίδια επίπεδα. (Πίνακες 3.5, 3.53)

- *ADOYA*

Πρόκειται για ένα δύο αστέρων ξενοδοχείο που βρίσκεται στον νομό Λασιθίου στην Σητεία. Εκτείνεται σε 1350,65 τ.μ. και η αξία του έχει εκτιμηθεί στα 1451780€. Λειτουργεί από Ιανουάριο έως Δεκέμβριο και περιλαμβάνει στις εγκαταστάσεις του 36 δωμάτια και 69 κλίνες. Απέχει από την παραλία 150μ. ,το νοσοκομείο βρίσκεται στα 600μ. ενώ το αεροδρόμιο και το λιμάνι στο ένα χιλιόμετρο.

Οικονομικά Χαρακτηριστικά

Πίνακας 3.54						
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
-8,48	6,79	3,26	-7,22	-18,92	-13,66	-26,91

Η αποδοτικότητα ιδίου κεφαλαίου στην ξενοδοχειακή επιχείρηση Adoya ξεκινά το 2002 με αρνητική τιμή -8,48 δείχνοντας μια αρνητική απόδοση των ιδίων κεφαλαίων και στην συνέχεια ανέρχεται σε 6,79 το 2003. Παραμένει με θετική τιμή το 2004 ενώ τα υπόλοιπα χρόνια πέφτει πάλι σε αρνητικές τιμές. Η αρνητική τιμή του δείκτη είναι ενδεικτική μιας κακής πορείας της επιχείρησης, που μπορεί να οφείλεται στη δυσλειτουργία της διοίκησης, στην χαμηλή παραγωγικότητα ή και σε άλλους παράγοντες.

Η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων, διαφέρει κατά πολύ του κλάδου τα τρία πρώτα χρόνια από το 2002 έως και το 2004 δηλαδή, όταν είναι θετικές οι τιμές για το ξενοδοχείο είναι αρνητικές για τον κλάδο και αντίστροφα. Σχεδόν όλα τα επόμενα έτη οι τιμές για την ξενοδοχειακή μονάδα και για τον κλάδο είναι αρνητικές, με τις πρώτες να αγγίζουν το -26,91 το 2008.(Πίνακες 3.3, 3.54)

Πίνακας 3.55						
Ξένα Κεφάλαια προς Ίδια Κεφάλαια						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
2,09	1,14	0,55	0,57	1,43	2,13	3,07

Παρατηρούμε ότι η πορεία που ακολουθεί ο δείκτης την περίοδο που εξετάζουμε παρουσιάζει αυξομειώσεις. Βλέπουμε λοιπόν έναν υψηλό δείκτη το 2002 (2,09) τιμή που μας επιβεβαιώνει για το υψηλό επίπεδο κεφαλαιακής μόχλευσης του ξενοδοχείου. Τον επόμενο χρόνο εξακολουθεί να υπερβαίνει την μονάδα (1,14) ενώ τα έτη 2005 και 2006 μειώνεται σε 0,55 και 0,57 αντίστοιχα. Τα έτη 2006, 2007, 2008 φαίνεται να υπάρχει μια ανοδική πορεία με την τιμή του δείκτη να φτάνει το 3,07.

Σε γενικές γραμμές ο δείκτης υπερχρέωσης του ξενοδοχείου εμφανίζεται αρκετά υψηλότερος της μέσης τιμής που επικρατεί στον κλάδο, με την μεγαλύτερη διαφορά να φτάνει τις 2,11 μονάδες το 2008. (Πίνακες 3.4, 3.55)

Πίνακας 3.56						
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
0,97	2,94	14,48	3,41	270,3	1314,86	4,33

Είναι ευνόητο ότι ο λόγος που προκύπτει από την διαίρεση θα πρέπει να είναι αρκετά μεγαλύτερος της μονάδας (ένας λόγος 2:1 γενικά θεωρείται καλός) για να εξασφαλίζονται τα απαραίτητα όρια ασφαλείας, παρ' όλα αυτά ένας υπερβολικά μεγάλος δείκτης γενικής ρευστότητας μπορεί να σημαίνει και μη αποδοτική συσσώρευση ρευστών στοιχείων. Στην περίπτωση μας η τιμή του δείκτη εμφανίζεται αρκετά μεγάλη τα έτη 2006 και 2007.

Εξαιρετικά μεγάλη διαφορά παρουσιάζεται μεταξύ της ρευστότητας της ξενοδοχειακής επιχείρησης και του κλάδου τα έτη 2006 ($270,3 > 0,91$) και το 2007 ($1314,86 > 1,02$). (Πίνακες 3.5, 3.56)

- *ΓΚΑΓΓΙΑ ΡΟΥΑΓΓΙΑ*

Βρίσκεται στο νησί Κως στην περιοχή Μαστιχάρι. Η έκτασή του είναι 63440 τ.μ. και η εκτιμώμενη αξία του 31000000€. Είναι ένα τεσσάρων αστέρων ξενοδοχείο με περίοδο λειτουργίας από Μάιο έως Οκτώβριο. Ο αριθμός των κλινών ανέρχεται στις

658 και τα δωμάτια στα 266. Στο ξενοδοχείο λειτουργεί εστιατόριο, μπαρ στον εσωτερικό χώρο, μπαρ στο χώρο της πισίνας και μίνι μάρκετ. Στα 100μ. υπάρχει παραλία ενώ η πόλη και το λιμάνι βρίσκονται 3 χ.μ. μακριά.

Οικονομικά Χαρακτηριστικά

Πίνακας 3.57						
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
-6,18	-15,51				4,27	3,65

Οι αρνητικές τιμές που παίρνει ο δείκτης αποδοτικότητας και η μεγάλη απόκλιση που παρουσιάζει από τον κλάδο τα δύο πρώτα έτη προμηνύουν την κακή πορεία της επιχείρησης. Το 2007 εμφανίζει μια καλή απόδοση ιδίων κεφαλαίων, η οποία συνεχίζεται και το 2008, σε αντίθεση βέβαια με τον κλάδο. (Πίνακες 3.3, 3.57)

Πίνακας 3.58						
Ξένα Κεφάλαια προς Ίδια Κεφάλαια						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
30,24	35,24				8,27	6,05

Η κακή πορεία του ξενοδοχείου επιβεβαιώνεται και από τον υψηλό βαθμό υπερχρέωσης που εμφανίζει τα έτη 2002 και 2003. Η επιχείρηση εμφανίζεται υπερχρεωμένη και τα δύο τελευταία έτη αλλά σε μικρότερο βαθμό.

Ο κίνδυνος που αντιμετωπίζει η ξενοδοχειακή μονάδα από την χρήση ξένου κεφαλαίου διαπιστώνεται και από την μεγάλη διαφορά που παρουσιάζει σε σχέση με τον δείκτη του κλάδου. (Πίνακες 3.4, 3.58)

Πίνακας 3.59						
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
0,43	0,7				1,86	3,53

Ένα ανεπαρκές επίπεδο ρευστότητας παρουσιάζει το ξενοδοχείο το 2002 και 2003 γεγονός που μας δείχνει ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις υπερτερούν των ρευστών διαθεσίμων της ξενοδοχειακής επιχείρησης. Το 2007 παρουσιάζει υψηλότερη τιμή στον δείκτη ρευστότητας (1,86), ο οποίος αυξάνεται ακόμη περισσότερο το 2008.

Χαμηλός είναι και σε σύγκριση με τον κλάδο ο δείκτης ρευστότητας τα δύο πρώτα έτη, σε αντίθεση με το 2007 και 2008 που τον ξεπερνά κατά πολύ.(Πίνακες 3.5, 3.59)

- *ΔΙΟΝΥΣΙΟΝ*

Στην πόλη της Θήβας , στην περιοχή Δημοκρίτσι είναι εγκατεστημένο το δύο αστέρων ξενοδοχείο Διονύσιον. Αποτελείται από 1130,3 τ.μ. και η αξία του έχει εκτιμηθεί στα 1536000€. Λειτουργεί ολόκληρο τον χρόνο και τα άτομα που μπορεί να φιλοξενήσει φτάνουν τα 39 στα 26 δωμάτια που διαθέτει. Στους χώρους του ξενοδοχείου υπάρχει εστιατόριο, μπαρ και ξεχωριστό μίνι μπαρ σε κάθε δωμάτιο. Το αεροδρόμιο βρίσκεται στα 90χ.μ. και η παραλία στα 20χ.μ..

Οικονομικά Χαρακτηριστικά

Πίνακας 3.60						
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	-3,57	-1,51	-23,48	-14,8	-15,42	-4,47

Όλα τα έτη οι ιδιοκτήτες του δεν εμφανίζονται να έχουν καμία απόδοση από τα κεφάλαια που είχαν καταβάλλει αφού οι τιμές του δείκτη είναι όλες αρνητικές.

Αρνητικές είναι και οι τιμές του δείκτη για τον κλάδο τα έτη αυτά χωρίς όμως να φτάνουν τις πολύ χαμηλές για το ξενοδοχείο τιμές.(Πίνακας 3.3, 3.60)

Πίνακας 3.61						
Ξένα Κεφάλαια προς Ίδια Κεφάλαια						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1,75	0,77	3,52	1,71	2,76	-16,15

Ο δείκτης υπερχρέωσης είναι υψηλός τα έτη 2003, 2005, 2006 και 2007 ενώ τα άλλα δύο έτη 2004 και 2008 είναι μικρότερος της μονάδας και αρνητικός αντίστοιχα.

Σε σχέση με τον κλάδο παρατηρούμε ότι τα περισσότερα έτη εμφανίζεται υψηλότερος με εξαίρεση το 2004 που κυμαίνεται περίπου στα ίδια με τον κλάδο επίπεδα και το 2008 που η τιμή του είναι αρκετά κάτω από το μηδέν.(Πίνακες 3.4, 3.61)

Πίνακας 3.62						
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	2,26	12,32	0,26	0,34	0,26	0,18

Τα έτη 2003 και 2004 η ρευστότητα είναι σε πολύ καλά επίπεδα (>2). Βέβαια ίσως το 2004 η τιμή της να είναι υπερβολικά μεγάλη για μια ξενοδοχειακή επιχείρηση οδηγώντας στο συμπέρασμα μιας μη αποδοτικής συσσώρευσης ρευστών στοιχείων. Αυτό εξαρτάται από τα όρια που έχει θέσει ο κλάδος. Το ίδιο όμως συμπεραίνουμε και αν τον συγκρίνουμε με τον κλάδο, αφού το 2003 και 2004 η τιμή του δείκτη είναι και υψηλότερη του κλάδου. Από το 2005 έως και το 2008 ο δείκτης είναι πολύ χαμηλός και συγκριτικά με τον κλάδο θα μπορούσαμε να πούμε, ανεπαρκής.(Πίνακες 3.5, 3.62)

- *ΑΙΝΑΙΑ*

Το ξενοδοχείο βρίσκεται στη Ρόδο στην περιοχή Πεύκοι. Η έκτασή του φτάνει τα 1360,58 τ.μ. και η εκτιμώμενη αξία του τα 900000€. Είναι ένα τριών αστέρων ξενοδοχείο στο οποίο λειτουργεί μπαρ, μπαρ στην πισίνα καθώς και μίνι μάρκετ. Αποτελείται από 50 δωμάτια και ο συνολικός αριθμός κλινών ανέρχεται στις 100. Η λειτουργία του ξενοδοχείου ξεκινά τον Μάιο και τελειώνει τον Οκτώβριο. Οι

αποστάσεις του ξενοδοχείου από την παραλία, το αεροδρόμιο και την πόλη είναι 5μ., 65χ.μ. και 60 χ.μ. αντίστοιχα.

Οικονομικά Χαρακτηριστικά

Πίνακας 3.63						
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	0	0	-5,58	-10,8	-1,34	-2,57

Οι ιδιοκτήτες του ξενοδοχείου Λινδία δεν φαίνεται να έλαβαν κάποια απόδοση από τα ίδια κεφάλαια, γεγονός που επιβεβαιώνεται από τις τιμές που παίρνει ο δείκτης την περίοδο που εξετάζουμε. Βλέπουμε λοιπόν ότι, το 2003 και 2004 ο δείκτης είναι μηδενικός και τα έτη από το 2005 έως και το 2008 παίρνει αρνητικές τιμές.

Σε σχέση με τον κλάδο η απόδοση των κεφαλαίων του ξενοδοχειακού καταλύματος εμφανίζεται μεγαλύτερη τα έτη 2003 και 2004, αφού η αποδοτικότητα που εμφανίζει ο κλάδος είναι αρνητική. (Πίνακες 3.3, 3.63)

Πίνακας 3.64						
Ξένα Κεφάλαια προς Ίδια Κεφάλαια						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	0,05	91	1,37	1,42	0,91	0,76

Ο λόγος των ξένων κεφαλαίων προς τα ίδια κεφάλαια αγγίζει το 0 το 2003 ενώ το 2004 ανέρχεται στο 91, τιμή εξαιρετικά υψηλή. Πολύ υψηλή όμως είναι η τιμή και σε σχέση με τον κλάδο δείχνοντας το μεγάλο χρέος του ξενοδοχείου προς τρίτους. Τα έτη 2005 και 2006 είναι μεγαλύτερη της μονάδας δείχνοντας μας ότι τα ξένα κεφάλαια είναι περισσότερα για το ξενοδοχείο ενώ το 2007 και 2008 μειώνεται ξανά.(Πίνακες 3.4, 3.64)

Πίνακας 3.65						
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	2,42	1,05	0,34	0,29	0,11	0,03

Ο δείκτης ρευστότητας φαίνεται να είναι σε καλό επίπεδο μόνο το 2003 ενώ όλα τα υπόλοιπα έτη θα μπορούσε να χαρακτηριστεί ανεπαρκής για την ξενοδοχειακή επιχείρηση.

Μη ικανοποιητικός φαίνεται να είναι ο δείκτης και σε σχέση με τον κλάδο αφού οι τιμές του είναι χαμηλότερες τα περισσότερα υπό εξέταση έτη.(Πίνακες 3.5, 3.65)

- *NEBPOS*

Στον δήμο Νεβρόπολης στην Καρδίτσα έχει τις εγκαταστάσεις του το τεσσάρων αστέρων ξενοδοχείο Νεβρός. Αποτελείται από 1322 τ.μ. και η αξία του έχει εκτιμηθεί στα 1449189€. Το ξενοδοχείο διαθέτει 12 δωμάτια και 25 κλίνες και η περίοδος λειτουργίας του ξεκινά Ιανουάριο και τελειώνει Δεκέμβριο. Υπάρχει εστιατόριο, μπαρ και μίνι μπαρ σε κάθε δωμάτιο. Βρίσκεται έξω από την πόλη σε απόσταση 40χ.μ..

Οικονομικά Χαρακτηριστικά

Πίνακας 3.66						
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
				-0,55	-2,21	-15,85

Στο ξενοδοχείο Νεβρός τα έτη 2006,2007,2008 ο δείκτης είναι αρνητικός και ενδεικτικός μιας κακής πορείας της επιχείρησης που μπορεί να οφείλεται στη δυσλειτουργία της διοίκησης, στην χαμηλή παραγωγικότητα ή και σε άλλους παράγοντες.

Η κακή απόδοση των κεφαλαίων των φορέων του ξενοδοχείου επιβεβαιώνεται και από την διαφορά που παρουσιάζει ο δείκτης σε σχέση με τον κλάδο. Οι τιμές του κλάδου είναι κατά βάση αρνητικές αλλά οι τιμές που αντιμετωπίζει το ξενοδοχείο είναι ακόμη χαμηλότερες.(Πίνακες 3.3 , 3.66)

Πίνακας 3.67						
Ξένα Κεφάλαια προς Ίδια Κεφάλαια						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
				2,39	3,14	2,16

Βλέπουμε ότι εκτός από την κακή απόδοση των ιδίων κεφαλαίων των φορέων του ξενοδοχείου, το ξενοδοχειακό κατάλυμα παρουσιάζει και υψηλό επίπεδο κεφαλαιακής μόχλευσης. Αυτό επιβεβαιώνεται από τις τιμές που παίρνει ο δείκτης τα έτη 2006, 2007 και 2008 αλλά και από την μεγάλη διαφορά που παρουσιάζουν οι τιμές του από τον κλάδο τα έτη αυτά.(Πίνακες 3.4, 3.67)

Πίνακας 3.68						
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
				0,38	2,08	4,13

Σε αντίθεση με τους άλλους δείκτες, ο δείκτης γενικής ρευστότητας μπορεί να χαρακτηριστεί χαμηλός το έτος 2006 ενώ τα άλλα δύο έτη παίρνει τιμές ικανοποιητικές για την ξενοδοχειακή επιχείρηση (2007: 2,08, 2008: 4,13).

Επαρκής παρουσιάζεται η ρευστότητα του ξενοδοχείου Νέβρος και σε σύγκριση με τον κλάδο, αφού οι τιμές του είναι σημαντικά μικρότερες.(Πίνακες 3.5 , 3.68)

- *COMFY BOUTIQUE HOTEL*

Το Comfy Boutique Hotel βρίσκεται στην Καλαμάτα και λειτουργεί όλο τον χρόνο. Εκτείνεται σε 1812 τ.μ. και η εκτιμώμενη αξία του είναι 150000€. Είναι ένα ξενοδοχείο τριών αστέρων που αποτελείται από 16 δωμάτια και 31 κλίνες. Διαθέτει μπαρ, μπαρ στην πισίνα και μίνι μάρκετ.

Οικονομικά Χαρακτηριστικά

Πίνακας 3.69						
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
			-0,25	-0,41	-10,12	-0,57

Τα έτη 2002 έως 2004 το Comfy Boutique Hotel δεν εμφανίζει τιμές. Από τις τιμές του δείκτη τα υπόλοιπα έτη συμπεραίνουμε ότι το μετοχικό κεφάλαιο και τα αποθεματικά του ξενοδοχείου δεν αποδίδουν κανένα κέρδος. Παρ' όλα αυτά, το ξενοδοχείο καταφέρνει να ξεπερνά έστω και ελάχιστα τον δείκτη του κλάδου τα τρία από τα τέσσερα χρόνια λειτουργίας του.(Πίνακες 3.3, 3.69)

Πίνακας 3.69						
Κεφάλαια προς Ίδια Κεφάλαια						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
			0,14	0,06	1,03	0,71

Το ξενοδοχείο δεν εμφανίζει πρόβλημα υπερχρέωσης αφού οι τρείς από τις τέσσερις τιμές του δείκτη είναι κατώτερες της μονάδας και μόνο το έτος 2007 την ξεπερνά.

Αρκετά ικανοποιητικός είναι ο δείκτης τα δύο υπό εξέταση χρόνια σε σχέση με τον κλάδο, γεγονός πολύ θετικό για το ξενοδοχειακό κατάλυμα.(Πίνακες 3.4, 3.69)

Πίνακας 3.70						
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
			4,83	2,15	1,45	0,09

Τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της ξενοδοχειακής μονάδας είναι επαρκή τα έτη από το 2005 έως και το 2007 με τιμές 4,83, 2,15 και 1,45 αντίστοιχα. Η ρευστότητα της επιχείρησης είναι πολύ καλή, κάτι το οποίο μπορούμε να το διαπιστώσουμε και αν συγκρίνουμε με τον δείκτη του κλάδου. Το 2008 η τιμή του δείκτη είναι χαμηλή και σχεδόν μηδενική (0,09).(Πίνακες 3.5, 3.70)

- *ΧΕΛΜΟΣ*

Πρόκειται για ένα ξενοδοχείο Α΄ τάξης το οποίο βρίσκεται στα Καλάβρυτα. Η έκτασή του φτάνει τα 889,52 τ.μ. και η εκτιμώμενη αξία του τα 2200000€. Απέχει 200μ. από νοσοκομείο, 32χ.μ. από παραλία και 220χ.μ. από αεροδρόμιο. Το ξενοδοχείο διαθέτει 33 δωμάτια και οι κλίνες στο σύνολο τους είναι 58. Στους χώρους του υπάρχει εστιατόριο και μπαρ και η λειτουργία του ξεκινά τον Ιανουάριο και τελειώνει τον Δεκέμβριο δηλαδή παραμένει ανοικτό σε όλη την διάρκεια του έτους.

Οικονομικά Χαρακτηριστικά

Πίνακας 3.71						
Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
			-4,1	-4,35	-5,75	-3,89

Για το ξενοδοχείο Χελμός τα έτη 2002 και 2003 δεν έχουμε τιμές για τον δείκτη. Τα επόμενα έτη που εξετάζουμε ο δείκτης «Αποδοτικότητα Ιδίου Κεφαλαίου» είναι αρνητικός. Βλέπουμε λοιπόν ότι η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων στο ξενοδοχείο αυτό είναι ανύπαρκτη.

Ακόμη και αν συγκρίνουμε την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων με τον κλάδο παρατηρούμε ότι και πάλι οι τιμές είναι πολύ χαμηλές γεγονός που μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι υπάρχει μη σωστή αξιοποίηση των κεφαλαίων των ιδιοκτητών του ξενοδοχείου.(Πίνακες 3.3, 3.71)

Πίνακας 3.72						
Ξένα Κεφάλαια προς Ίδια Κεφάλαια						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
			0,85	0,84	0,71	0,77

Εξετάζοντας το επίπεδο κεφαλαιακής μόχλευσης της ξενοδοχειακής επιχείρησης βλέπουμε ότι ο λόγος των ξένων κεφαλαίων προς τα ίδια κεφάλαια είναι μικρότερος της μονάδας καθώς και της μέσης τιμής του κλάδου, όλα τα έτη από το 2005 έως και

το 2008, γεγονός που αποδεικνύει ότι η επιχείρηση δεν έχει πολλές οφειλές και κατά συνέπεια δεν διατρέχει κίνδυνο. (Πίνακες 3.4, 3.72)

Πίνακας 3.73						
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
			1,34	1,26	1,33	1,2

Ο λόγος του κυκλοφορούντος ενεργητικού προς τις υποχρεώσεις του ξενοδοχείου είναι όλα τα έτη μεγαλύτερος της μονάδας, γεγονός θετικό για την επιχείρηση. Συμπεραίνουμε λοιπόν και από την σύγκριση του δείκτη με τον αντίστοιχο του κλάδου ότι η ξενοδοχειακή επιχείρηση καταφέρνει να εξασφαλίσει τα απαραίτητα όρια ασφαλείας. (Πίνακες 3.5, 3.73)

- *ΑΙΓΛΗ*

Είναι ένα Β΄ τάξης ξενοδοχείο και έχει τις εγκαταστάσεις του στην Αιδηψό. Αποτελείται από 6102 τ.μ. και η αξία του εκτιμάται στα 7902588€. Περιλαμβάνει 58 δωμάτια και 109 κλίνες. Η λειτουργία του περιορίζεται στους μήνες Ιούνιο μέχρι Οκτώβριο. Η απόσταση του ξενοδοχείου από την παραλία είναι 15μ. και από το λιμάνι 150μ.. Στις εγκαταστάσεις του ξενοδοχείου περιλαμβάνονται εστιατόριο και μπαρ.

Οικονομικά Χαρακτηριστικά

Πίνακας 3.74						
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
						-3,99

Το ξενοδοχείο Αίγλη εμφανίζει τιμές στους δείκτες μόνο το ένα έτος από τα επτά που εξετάζουμε. Κατά συνέπεια τα συμπεράσματά μας θα αφορούν το έτος αυτό. Βλέπουμε δηλαδή ότι η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων το έτος 2008 είναι αρνητική

και ίση με -3,99, δεν απέχει όμως πολύ από την τιμή που παίρνει ο κλάδος.(Πίνακες 3.3, 3.74)

Πίνακας 3.75						
Ξένα Κεφάλαια προς Ίδια Κεφάλαια						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
						0,34

Η κεφαλαιακή μόχλευση είναι αρκετά χαμηλή, μόλις που φτάνει την τιμή 0,34, γεγονός θετικό για το ξενοδοχείο. Ικανοποιητική είναι η τιμή του λόγου των ξένων κεφαλαίων προς τα ίδια κεφάλαια και μετά την σύγκριση με την τιμή του κλάδου αφού εμφανίζεται αρκετά μικρότερη από αυτόν.(Πίνακες 3.4, 3.75)

Πίνακας 3.76						
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
						20,41

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας παίρνει υψηλή τιμή το 2008, ίσως υπερβολικά υψηλή δείχνοντας ενδεχομένως μια μη αποδοτική συσσώρευση ρευστών στοιχείων. Η τιμή του ξεπερνά κατά πολύ και του κλάδου επιβεβαιώνοντας την μεγάλη κεφαλαιακή συσσώρευση.(Πίνακες 3.5, 3.76)

- *ΑΚΤΗ ΟΥΡΑΝΟΥΠΟΛΗΣ*

Το ξενοδοχείο Ακτή Ουρανούπολης είναι τριών αστέρων και βρίσκεται στην Ουρανούπολη στην Χαλκιδική. Η έκτασή του αγγίζει τα 6639 τ.μ. και η εκτιμώμενη αξία του τα 3000739€. Λειτουργεί από τον Μάιο έως τον Οκτώβριο και μπορεί να φιλοξενήσει 130 άτομα στα 61 δωμάτια του. Το ξενοδοχείο είναι 2,5 χ.μ. από την κοντινότερη πόλη και το λιμάνι. Η παραλία βρίσκεται πολύ κοντά, στα 10μ.. Υπάρχει μπαρ στο χώρο που είναι η πισίνα, εστιατόριο και μίνι μάρκετ.

Οικονομικά Χαρακτηριστικά

Πίνακας 3.77						
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
						-0,07

Για το ξενοδοχείο Ακτή Ουρανούπολης δεν λαμβάνουμε τιμές για τους δείκτες από το 2002 έως το 2007, επομένως από την τιμή που παίρνει ο δείκτης αποδοτικότητας το 2008 συμπεραίνουμε ότι οι ιδιοκτήτες του ξενοδοχείου δεν έλαβαν κάποια απόδοση από τα κεφάλαιά τους. Η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων είναι αρνητική και μικρότερη του κλάδου γεγονός όχι θετικό για την ξενοδοχειακή επιχείρηση. (Πίνακες 3.3, 3.77)

Πίνακας 3.78						
Ξένα Κεφάλαια προς Ίδια Κεφάλαια						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
						0,62

Ο δείκτης υπερχρέωσης παίρνει την 0,62 το 2008 δείχνοντας ότι τα ίδια κεφάλαια υπερτερούν των ξένων. Στον κλάδο, ο δείκτης κεφαλαιακής μόχλευσης είναι λίγο μεγαλύτερος του ξενοδοχείου πράγμα που δείχνει ότι το χρέος του είναι σε καλά επίπεδα. (Πίνακες 3.4, 3.78)

Πίνακας 3.79						
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
						0,92

Ο λόγος του κυκλοφορούντος ενεργητικού προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις λαμβάνει την τιμή 0,92, η οποία θα μπορούσε να χαρακτηριστεί ανεπαρκής για την περίπτωση του ξενοδοχείου. Όμως, αν την συγκρίνουμε με κλάδο θα δούμε ότι κυμαίνεται στα ίδια επίπεδα. (Πίνακες 3.5, 3.79)

- ΔΗΜΗΤΡΑ ΜΠΗΤΣ

Το ξενοδοχείο λειτουργεί από Απρίλιο έως Οκτώβριο και βρίσκεται στην Κω στην περιοχή του Αγίου Φωκά. Εκτείνεται σε 6458 τ.μ. και η αξία του έχει εκτιμηθεί στα 21000000€. Αποτελείται από 218 δωμάτια και μπορεί να φιλοξενήσει 455 άτομα. Έχει χαρακτηριστεί ως ένα ξενοδοχείο τεσσάρων αστέρων και διαθέτει εστιατόριο, μπαρ, μπαρ πισίνας και μίνι μάρκετ. Είναι 8χ.μ. από την πόλη, το λιμάνι και το νοσοκομείο ενώ η παραλία είναι στα 100μ..

Οικονομικά Χαρακτηριστικά

Πίνακας 3.80						
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
6,84	6,68	3,01	-1,59	0,27	1,01	-4,48

Ενώ τα ίδια κεφάλαια του ξενοδοχείου αποδίδουν κέρδος τα τρία πρώτα χρόνια, η τιμή του δείκτη πέφτει κατακόρυφα το 2005 και γίνεται αρνητική (-1,59). Το 2006 αυξάνεται στο 0,27 και το 2007 φτάνει το 1,01. Πάλι όμως το 2008 πέφτει κάτω από το μηδέν γεγονός που δείχνει ότι οι ιδιοκτήτες του ξενοδοχείου δεν έχουν κάποιο κέρδος.

Ο δείκτης “Αποδοτικότητα Ιδίου Κεφαλαίου” είναι υψηλότερος του κλάδου τα έτη από το 2002 έως και το 2004 καθώς και τα δύο τελευταία έτη που εξετάζουμε αφού ο δείκτης στον κλάδο είναι τα περισσότερα χρόνια αρνητικός. (Πίνακες 3.3, 3.80)

Πίνακας 3.81						
Ξένα Κεφάλαια προς Ίδια Κεφάλαια						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
1,09	1,27	0,82	1,11	1,05	1,03	1,01

Ο δείκτης υπερχρέωσης και κεφαλαιακής μόχλευσης του ξενοδοχείου Δήμητρα Μπητσ παίρνει τιμές κοντά στην μονάδα. Κοντά στην μονάδα είναι και οι τιμές του κλάδου για τον δείκτη αυτόν. (Πίνακες 3.4, 3.81)

Πίνακας 3.82						
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
3,33	4,2	2,15	16,15	18,18	4,42	4,76

Όλα τα έτη που εξετάζουμε ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας ξεπερνά την τιμή δύο εξασφαλίζοντας τα απαραίτητα περιθώρια ασφαλείας για μια ξενοδοχειακή επιχείρηση σε αντίθεση όμως με τις τιμές του κλάδου.(Πίνακες 3.5, 3.82)

- *ZEPHYR BEACH*

Στο Ηράκλειο έχει τις εγκαταστάσεις του το Zephyr Beach. Η έκτασή του φτάνει τα 4699 τ.μ. και η εκτιμώμενη αξία του τα 3430800€. Πιο συγκεκριμένα βρίσκεται στην Σταλίδα στον Λιμένα Χερσονήσου. Τα δωμάτια του φτάνουν τα 85 και ο αριθμός των κλινών τις 165. Το ξενοδοχείο λειτουργεί από Απρίλιο έως Οκτώβριο και διαθέτει εστιατόριο, μπαρ καθώς και μπαρ στην πισίνα. Είναι τριών αστέρων και η απόσταση του από την παραλία είναι 5μ.. Το αεροδρόμιο, η πόλη και το λιμάνι ισαπέχουν από το ξενοδοχείο με απόσταση 35χ.μ..

Οικονομικά Χαρακτηριστικά

Πίνακας 3.83						
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
6,34	2,44			0,21	0,76	0,65

Στο ξενοδοχείο Zephyr Beach η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων είναι ικανοποιητική το 2002 και 2003 με τιμές 6,34 και 2,44 αντίστοιχα. Τα επόμενα δύο έτη 2004 και 2005 ο δείκτης δεν εμφανίζει τιμές για το ξενοδοχείο. Για τα τελευταία έτη που έχουμε πάλι τιμές, ο δείκτης παρουσιάζεται μη επαρκής για την ξενοδοχειακή επιχείρηση. Αν τον συγκρίνουμε όμως με τον δείκτη του κλάδου θα συμπεράνουμε ότι είναι σε καλύτερα επίπεδα.(Πίνακες 3.3, 3.83)

Πίνακας 3.84						
Ξένα Κεφάλαια προς Ίδια Κεφάλαια						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
0,12	0,03			0,59	0,45	0,32

Εξετάζοντας το επίπεδο κεφαλαιακής μόχλευσης της ξενοδοχειακής επιχείρησης βλέπουμε ότι ο λόγος των ξένων κεφαλαίων προς τα ίδια κεφάλαια είναι πολύ χαμηλός (<1) όλα τα έτη λειτουργίας του ξενοδοχείου, γεγονός που αποδεικνύει ότι η επιχείρηση δεν έχει πολλές οφειλές και κατά συνέπεια δεν διατρέχει κίνδυνο.

Τα χαμηλά επίπεδα κεφαλαιακής μόχλευσης τα διαπιστώνουμε και αν συγκρίνουμε τον δείκτη του ξενοδοχείου με τον αντίστοιχο του κλάδου αφού οι τιμές του δεύτερου σχετικά κοντά στην μονάδα.(Πίνακας 3.4, 3.84)

Πίνακας 3.85						
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
1,56	3,33			0,21	0,76	0,65

Η βραχυπρόθεσμη ρευστότητα του ξενοδοχείου είναι ικανοποιητική μόνο τα δύο πρώτα έτη αφού όλα τα υπόλοιπα χρόνια είναι πολύ μικρότερη της τιμής που εξασφαλίζει τα απαραίτητα όρια ασφαλείας σε ένα ξενοδοχειακό κατάλυμα δηλαδή της μονάδας, συνεπώς και του κλάδου. (Πίνακας 3.5, 3.85)

- *DORYSSA BAY HOTEL-VILLAGE*

Το Doryssa Bay Hotel- Village βρίσκεται στο Πυθαγόρειο της Σάμου. Καταλαμβάνει 28000 τ.μ. και η αξία του εκτιμάται στα 25930€²⁶. Είναι ένα πέντε αστέρων ξενοδοχείο που λειτουργεί τους μήνες μεταξύ Απριλίου και Οκτωβρίου και αποτελείται από 292 δωμάτια και συνολικό αριθμό κλινών 599. Η πόλη είναι σε απόσταση ενός χιλιομέτρου από το ξενοδοχείο και η παραλία στα 50μ.. Οι παροχές

²⁶ Η εκτιμώμενη αξία του ξενοδοχείου Doryssa Bay Hotel-Village μπορεί να είναι λανθασμένη αφού είναι εξαιρετικά χαμηλή για το ξενοδοχείο.

του ξενοδοχείου είναι πολλές και περιλαμβάνουν μίνι μάρκετ, μαγαζιά, κομμωτήριο κέντρο ευεξίας, εστιατόριο, μπαρ και μπαρ στην πισίνα.

Οικονομικά Χαρακτηριστικά

Πίνακας 3.86						
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
3,11	1	2,31	2,29	-2,23	-12,31	-7,53

Παρατηρούμε ότι το ξενοδοχείο Doryssa Bay Hotel Village εμφανίζει κέρδη την περίοδο από το 2002 έως το 2005. Τα έτη όμως 2006, 2007 και 2008 ο δείκτης πέφτει κάτω από το μηδέν πράγμα που αποδεικνύει την μειωμένη δυναμικότητα της επιχείρησης.

Η απόδοση των κεφαλαίων εμφανίζεται ικανοποιητική και σε σχέση με τον κλάδο τα έτη μέχρι το 2005 ενώ από το 2006 είναι αρνητική και παίρνει τιμές μικρότερες από αυτόν.(Πίνακες 3.3, 3.86)

Πίνακας 3.87						
Ξένα Κεφάλαια προς Ίδια Κεφάλαια						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
0,17	0,13	0,1	0,43	0,67	1,04	0,8

Η σχέση των ξένων κεφαλαίων προς τα ίδια κεφάλαια διατηρείται με μικρές αυξομειώσεις κάτω από την μονάδα έως το 2006. Το 2007 φτάνει το 1,04 και μειώνεται ξανά το 2008 σε 0,8. Έως το 2006 διατηρείται μικρότερη του κλάδου η κεφαλαιακή μόχλευση ενώ τα δύο τελευταία έτη παρουσιάζει μικρές αποκλίσεις από τις τιμές του κλάδου.(Πίνακες 3.4, 3.87)

Πίνακας 3.88						
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
2,41	3,91	3,13	0,66	0,5	0,65	0,36

Η ρευστότητα είναι σε καλά επίπεδα μέχρι το 2004. Αντίθετα τα υπόλοιπα έτη διατηρείται κάτω από την μονάδα αλλά και τον κλάδο. (Πίνακες 3.5, 3.88)

- *ΑΝΘΟΥΣΑ ΧΟΤΕΛ*

Πρόκειται για ένα τεσσάρων αστέρων ξενοδοχείο το οποίο βρίσκεται στην Σταλίδα του Ηρακλείου. Η έκτασή του αγγίζει τα 9189 τ.μ. και η εκτιμώμενη αξία του τα 296221681€. Απέχει 5μ. από την θάλασσα και 30χ.μ. από την πόλη και το αεροδρόμιο. Το ξενοδοχείο διαθέτει 173 δωμάτια και ο συνολικός αριθμός κλινών είναι 321. Η περίοδος λειτουργίας του ξεκινά τον Απρίλιο και τελειώνει τον Οκτώβριο. Στις εγκαταστάσεις του ξενοδοχείου υπάρχουν εστιατόριο, μπαρ, μπαρ πισίνας και κέντρο ευεξίας.

Οικονομικά Χαρακτηριστικά

Πίνακας 3.89						
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
-19,39	-7,16	-13,95	-36,3	-76,25	-71,81	-185,35

Όλα τα εξεταζόμενα έτη ο δείκτης είναι αρνητικός και ενδεικτικός μιας κακής πορείας της επιχείρησης που μπορεί να οφείλεται στη δυσλειτουργία της διοίκησης, στην χαμηλή παραγωγικότητα ή και σε άλλους παράγοντες.

Ανεπαρκής είναι η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων του ξενοδοχείου σε σχέση με τον κλάδο αφού οι τιμές του δείκτη για τον κλάδο είναι αρνητικές αλλά αρκετά υψηλότερες.(Πίνακες 3.3, 3.89)

Πίνακας 3.90						
Ξένα Κεφάλαια προς Ίδια Κεφάλαια						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
1,14	1,44	2	3,96	8,84	10,39	38,77

Ανάλογα με την τιμή που παίρνει ο δείκτης αντιλαμβανόμαστε και το επίπεδο υπερχρέωσης του ξενοδοχείου. Στην συγκεκριμένη περίπτωση ο δείκτης ανεβαίνει μέχρι την τιμή 38,77 γεγονός που μας δείχνει και το υψηλό επίπεδο κινδύνου που διατρέχει η ξενοδοχειακή μονάδα.

Το ξενοδοχειακό κατάλυμα παρουσιάζεται υπερχρεωμένο και σε σχέση με τον κλάδο αφού οι τιμές που παίρνει τα περισσότερα έτη είναι σημαντικά υψηλότερες του κλάδου. (Πίνακες 3.4, 3.90)

Πίνακας 3.91						
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
0,8	1,01	0,96	1,88	1,1	0,91	0,62

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας του ξενοδοχείου είναι κοντά στην μονάδα τα περισσότερα υπό εξέταση έτη, γεγονός ενθαρρυντικό για την επιχείρηση.

Συγκριτικά όμως με τον κλάδο η ρευστότητα φαίνεται να είναι σε καλά επίπεδα. (Πίνακες 3.5, 3.91)

- *ΗΡΩΔΕΙΟ*

Το Ηρώδειο βρίσκεται στην Αθήνα και λειτουργεί όλη την διάρκεια του έτους. Καταλαμβάνει έκταση 3722,5 τ.μ. και η αξία του έχει εκτιμηθεί στα 2112986 €. Είναι τεσσάρων αστέρων και μπορεί να φιλοξενήσει 171 άτομα στα 90 δωμάτια που διαθέτει. Στο ξενοδοχείο λειτουργεί εστιατόριο, μπαρ και μίνι μπαρ σε κάθε δωμάτιο ξεχωριστά. Παραλία υπάρχει στα 6χ.μ. ενώ το αεροδρόμιο είναι στα 30χ.μ..

Οικονομικά Χαρακτηριστικά

Πίνακας 3.92						
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
25,91	14,86	45,96	17,39	17,01	21,56	7,4

Η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων του ξενοδοχείου δείχνει την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της απασχολούνται σε αυτή. Από τον πίνακα φαίνεται ότι όλα τα έτη που εξετάζουμε τα ίδια κεφάλαια έχουν καλύτερη επιρροή στα λειτουργικά κέρδη του ξενοδοχείου σε σχέση με τα συνολικά κεφάλαια δίνοντας επιχειρηματικό κίνητρο στους ιδιοκτήτες του.

Πολύ καλή απόδοση των κεφαλαίων τους έχουν πετύχει οι ιδιοκτήτες του ξενοδοχείου Ηρώδειο συγκρίνοντάς το με τον αντίστοιχο δείκτη του κλάδου.(Πίνακες 3.3, 3.92)

Πίνακας 3.93						
Ξένα Κεφάλαια προς Ίδια Κεφάλαια						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
0,57	0,46	0,67	0,4	0,39	0,53	0,36

Στο ξενοδοχείο Ηρώδειο παρατηρούμε ότι η σχέση των ξένων κεφαλαίων προς τα ίδια κεφάλαια τα έτη από το 2002 έως 2008 δεν παρουσιάζει μεγάλες διακυμάνσεις και παραμένει σε χαμηλά επίπεδα, χαμηλότερα και του κλάδου, πράγμα που σημαίνει ότι η ξενοδοχειακή επιχείρηση δεν αντιμετωπίζει ιδιαίτερα προβλήματα χρέους προς τρίτους.(Πίνακες 3.4, 3.93)

Πίνακας 3.94						
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας						
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
1,19	1,21	1,31	1,24	1,17	1,19	1,31

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας θεωρείται επαρκής όλα τα υπό εξέταση έτη αφού παίρνει τιμές που ξεπερνούν την μονάδα, πράγμα που σημαίνει ότι τα κυκλοφοριακά στοιχεία του ξενοδοχείου είναι ικανοποιητικά και καλύπτουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις του.

Σε σχέση με τον κλάδο οι τιμές είναι όλα τα έτη υψηλότερες αποδεικνύοντας ότι η ξενοδοχειακή επιχείρηση εξασφαλίζει τα απαραίτητα όρια ασφαλείας. (Πίνακες 3.5, 3.94)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο : ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ

ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Στο κεφάλαιο αυτό θα ασχοληθούμε με την αξιολόγηση των εναλλακτικών επενδυτικών προτάσεων που επιτρέπει στους υπεύθυνους για την λήψη επενδυτικών αποφάσεων να συνυπολογίσουν τη διαχρονική²⁷ αξία του χρήματος.

Η αξιολόγηση επενδύσεων είναι μια εξαιρετικά σύνθετη διαδικασία η οποία από τη φύση της εμπεριέχει σημαντικό βαθμό αβεβαιότητας και ρίσκου. Η χρηματοοικονομική αξιολόγηση αποτελεί ένα μικρό μέρος της όλης διαδικασίας, που περιστρέφεται γύρω από την έννοια των ταμειακών ροών της επένδυσης. Αποτελεί ένα χρήσιμο αναλυτικό εργαλείο, το οποίο συνοδεύει και συμπληρώνει αλλά και τεκμηριώνεται μέσα από τη διεξοδική εξέταση της σχεδιαζόμενης επένδυσης. Η αξιολόγηση μιας επένδυσης συνολικά βασίζεται στη βαθιά κατανόηση της εταιρίας και του περιβάλλοντός της (αγορά) καθώς και σε θέματα στρατηγικής που η επιχείρηση, με υποκειμενικό τρόπο, θέτει.

Η χρηματοοικονομική αξιολόγηση αναγκαστικά βασίζεται σε οικονομικές, εμπορικές και παραγωγικές παραδοχές ενώ τα συμπεράσματά της πρέπει με τη σειρά τους να δικαιολογούν με χρηματοοικονομικούς όρους τη σκοπιμότητα της επένδυσης. Η διαδικασία που ακολουθείται έχει ένα μεθοδολογικό- αναλυτικό χαρακτήρα που σκοπό έχει την επεξεργασία των δεδομένων και των παραδοχών της πρώτης φάσης ώστε η λήψη απόφασης να βοηθείται, βασιζόμενη ανάμεσα στα άλλα, στους δείκτες που αναλύθηκαν στο Κεφάλαιο 2. Η μόνη βασική παραδοχή στη διαδικασία υπολογισμού των κριτηρίων και των δεικτών αυτών είναι η εξέλιξη του κόστους κεφαλαίου (cost of capital) μέσα στον χρόνο. Κατά τα άλλα ο υπολογισμός των δεικτών είναι μια απλή, κατά βάση, υπόθεση, ενώ τα συμπεράσματα, στα οποία αυτοί οδηγούν, είναι τελικά τόσο αξιόπιστα όσο ακριβείς και οι υποθέσεις που καταστρώθηκαν στην πρώτη φάση της ανάλυσης.

²⁷ Κιόχος Π. 2006, σελ.208

Για την παρακάτω αξιολόγηση του δείγματος ξενοδοχείων που χρησιμοποιούμε στην μελέτη μας χρησιμοποιούμε τον δείκτη εσωτερικής απόδοσης της επένδυσης (IRR). Η μέθοδος αυτή αρχικά φαίνεται να είναι ισοδύναμη με την προσέγγιση της αναγωγής σε καθαρή παρούσα αξία. Αντί να θεωρείται δεδομένο το κόστος του κεφαλαίου²⁸ και να επιχειρείται η αναγωγή σε παρούσα αξία, αναζητείται εκείνο το κόστος κεφαλαίου που θα καθιστούσε μηδενική την παρούσα αξία της επένδυσης.

Με βάση το δείκτη (IRR) η επένδυση αξιολογείται θετικά αν ο δείκτης προκύπτει μεγαλύτερος από το κόστος του κεφαλαίου. Αντίστοιχα, προκειμένου για δυο επενδύσεις προτιμάται φυσικά η επένδυση με το μεγαλύτερο δείκτη απόδοσης. Ο δείκτης συσχετίζει δηλαδή την απόδοση της επένδυσης σε σχέση με το κόστος του κεφαλαίου. Είναι εύλογο μια επένδυση που έχει απόδοση μικρότερη από το κόστος του κεφαλαίου να είναι οικονομικά ασύμφορη και να απορρίπτεται.

Αρχικά Δεδομένα Ανάλυσης

Πίνακας 4.1					
Όνομα	Έτος Εκτίμησης	Έτος Κατασκευής	Τιμή Εκτίμησης	Κόστος Κατασκευής	Τετραγωνικά
MONTANA	2008	0	25600000	13681000	26462,26
ΕΡΜΗΣ		1985	4057000	0	3213,92
MIPAMAPE	2008	1981	1600000	0	1672
MARABEL	1998	1988	4023477	4023477	19000
ATPION	2007	1985	7358868	3300000	2336
ΚΟΚΚΑΡΙ ΜΠΗΤΣ		1973	1900000	0	2200
KERVELI VILLAGE	2005	1997	4145000	2030000	2330,86
KASTRI VILLAGE	2006	1990	2150453,1	1895700	1454,75
ΓΛΥΦΑΔΑ	2008	1960	4410000	1467000	665,1
MARITIMO	2006	1991	3486834	0	2760
ΗΛΙΟΤΟΠΟΣ	2007	1992	400000	56875	38,76
KANALI BEACH	2008	1991	2000000	2146250	2146,25
LEGENDS	2008	1996	700000	0	915,49
VILLA MARIA	2004	1983	1335000	850000	2355
HOTEL ELITE	2008	0	14061234	0	23505,74
ΕΡΩΔΙΟΣ	2008	1997	2003610	0	2700

²⁸ Το κόστος του κεφαλαίου είναι μια σύνθετη έννοια που επηρεάζεται τόσο από την απόδοση των κεφαλαίων όσο και από το ρίσκο που είναι ενσωματωμένο στην, προσδοκώμενη, απόδοσή τους.

ΑΔΟΥΑ	2006	1972	1451780	700000	1350,65
ΓΚΑΓΙΑ ΡΟΥΑΓΙΑΛ		2001	31000000	20400000	63440
ΔΙΟΝΥΣΙΟΝ	2009	1955	1536000	1100000	1130,3
ΛΙΝΔΙΑ	2004	2001	900000	700000	1360,58
ΝΕΒΡΟΣ	2007	2006	1449189	885652	1322
COMFY BOUTIQUE HOTEL	2008	2007	1580000	0	1812
ΧΕΛΜΟΣ	2005	1950	2200000	0	889,52
ΑΙΓΛΗ	2007	0	7902588	0	6102
ΑΚΤΗ ΟΥΡΑΝΟΥΠΟΛΗΣ	2007	2001	3000739	2200000	6639
ΔΗΜΗΤΡΑ ΜΠΗΤΣ ΑΕ	2008	1970	21000000	17300000	6458
ZEPHYR BEACH ΑΕ	2009	1980	3430800	2900000	4699
DORYSSA BAY HOTEL - VILLAGE	2006	1974	25930	0	28000
ΑΝΘΟΥΣΑ ΧΟΤΕΛ	2007	1972	29621681	0	9189
ΗΡΩΔΕΙΟ		1965	2112986	1379310	3722,5

Πηγή ICAP

1. Διαδικασία Υπολογισμού της Εσωτερικής Απόδοσης

Η εσωτερική απόδοση μπορεί να βρεθεί με διαδοχικές προσεγγίσεις.

Ως πρώτη προσέγγιση επιλέγουμε κατ' εκτίμηση ένα αρχικό συντελεστή προεξόφλησης και με αυτόν υπολογίζουμε την παρούσα αξία των ταμιακών ροών, εισροών-εκροών. Εάν η παρούσα αξία των ταμιακών εισροών που υπολογίζεται με αυτόν τον τρόπο είναι μεγαλύτερη από εκείνη των ταμιακών εκροών-δαπανών κεφαλαίου (ή της αρχικής δαπάνης κεφαλαίων), τότε επιλέγουμε έναν υψηλότερο συντελεστή προεξόφλησης και επαναλαμβάνουμε την διαδικασία. Εάν η παρούσα αξία των ταμιακών ροών είναι χαμηλότερη από την παρούσα αξία των ταμιακών εκροών-δαπανών κεφαλαίου, τότε επιλέγουμε ένα χαμηλότερο συντελεστή προεξόφλησης και επαναλαμβάνουμε εκ νέου την διαδικασία. Αυτό συνεχίζεται μέχρις ότου βρεθεί ο συντελεστής προεξόφλησης που εξισώνει την παρούσα αξία των ταμιακών εισροών με εκείνη την αξία των δαπανών κεφαλαίου ή της αρχικής δαπάνης κεφαλαίου που απαιτείται για την πραγματοποίηση της επένδυσης.

Ο συντελεστής απόσβεσης που χρησιμοποιούμε στην περίπτωση των ξενοδοχείων²⁹ είναι 2,5% και προκύπτει αν λάβουμε υπόψη ένα λογικά αναμενόμενο χρόνο ζωής του κτιρίου ανάλογα της χρήσης του. Συμπεραίνουμε λοιπόν, ότι ο μέσος χρόνος ζωής ενός ξενοδοχείου είναι 40 χρόνια.

Για τον υπολογισμό της εσωτερικής απόδοσης (IRR) θα χρησιμοποιηθούν τα ξενοδοχεία για τα οποία διαθέτουμε επαρκή στοιχεία (Πίνακας 4.1) ,δηλαδή εμφανίζουν τιμή εκτίμησης, ημερομηνία εκτίμησης, κόστος κατασκευής και τετραγωνικά μέτρα.

Επομένως τα στοιχεία που θα χρησιμοποιήσουμε για τον υπολογισμό της εσωτερικής απόδοσης είναι τα παρακάτω:

Πίνακας 4.2					
Όνομα	Έτος Εκτίμησης	Έτος Κατασκευής	Τιμή Εκτίμησης	Κόστος Κατασκευής	Τετραγωνικά
ΗΛΙΟΤΟΠΟΣ	2007	1992	400000	56875	38,76
ΑΔΟΥΑ	2006	1972	1451780	700000	1350,65
ΛΙΝΔΙΑ	2004	2001	900000	700000	1360,58
VILLA MARIA	2004	1983	1335000	850000	2355
ΝΕΒΡΟΣ	2007	2006	1449189	885652	1322
ΔΙΟΝΥΣΙΟΝ	2009	1955	1536000	1100000	1130,3
ΓΛΥΦΑΔΑ	2008	1960	4410000	1467000	665,1
ΚΑΣΤΡΙ VILLAGE	2006	1990	2150453,1	1895700	1454,75
KERVELI VILLAGE	2005	1997	4145000	2030000	2330,86
KANALI BEACH	2008	1991	2000000	2146250	2146,25
ΑΚΤΗ ΟΥΡΑΝΟΥΠΟΛΗΣ	2007	2001	3000739	2200000	6639
ZEPHYR BEACH AE	2009	1980	3430800	2900000	4699
ΑΤΡΙΟΝ	2007	1985	7358868	3300000	2336
ΜΑΡΑΒΕΛ	1998	1988	4023477	4023477	19000
ΔΗΜΗΤΡΑ ΜΠΗΤΣ ΑΕ	2008	1970	21000000	17300000	6458

Πηγή ICAP

²⁹ Βλέπε Κεφάλαιο 2

2. Επεξεργασία Δεδομένων

Μετά τους κατάλληλους υπολογισμούς, έχουμε την εσωτερική απόδοση κάθε ξενοδοχείου που χρησιμοποιήσαμε, ξεχωριστά, το υπόλοιπο ζωής του καθώς και τους αντίστοιχους μέσους όρους. (Πίνακας 4.3)

Πίνακας 4.3				
Όνομα	Κόστος Κατασκευής	Τιμή Εκτίμησης	Εσωτερική Απόδοση IRR	Ηλικία κτιρίου
ΗΛΙΟΤΟΠΟΣ	-56875	400000	28%	15
ΑΔΟΥΑ	-700000	1451780	26%	34
ΛΙΝΔΙΑ	-700000	900000	1%	3
VILLA MARIA	-850000	1335000	5%	21
NEBROS	-885652	1449189	3%	1
ΔΙΟΝΥΣΙΟΝ	-1100000	1536000	-	54
ΓΛΥΦΑΔΑ	-1467000	4410000	-	48
KASTRI VILLAGE	-1895700	2150453,1	1%	16
KERVELI VILLAGE	-2030000	4145000	5%	8
KANALI BEACH	-2146250	2000000	-1%	17
ΑΚΤΗ ΟΥΡΑΝΟΥΠΟΛΗΣ	-2200000	3000739	2%	6
ZEPHYR BEACH ΑΕ	-2900000	3430800	3%	29
ΑΤΡΙΟΝ	-3300000	7358868	10%	22
ΜΑΡΑΒΕΛ	-4023477	4023477	0%	10
ΔΗΜΗΤΡΑ ΜΠΗΤΣ ΑΕ	-17300000	21000000	14%	38
Μέσος			0,0750621	21,466667
Τυπικό σφάλμα			0,095677	16,154905
Δειγματοληπτικό τυπικό σφάλμα			0,026536	4,1711785

Τα αποτελέσματα της ανάλυσης αφορούν μόνο τα 15 από τα 30 ξενοδοχεία που χρησιμοποιούμε στην έρευνά μας και δεν αναμένουμε να είναι τα ίδια με εκείνα που θα υπολογίζαμε αν είχαμε στοιχεία για όλα. Μπορούμε όμως χρησιμοποιώντας τα αποτελέσματα του Πίνακα 3.3 θα δημιουργήσουμε διαστήματα εμπιστοσύνης, μέσα στα οποία με προκαθορισμένη πιθανότητα να βρίσκεται η μέση τιμή της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων του κάθε ξενοδοχείου.

Μπορούμε να μεταβάλουμε το εύρος αυτού του διαστήματος ανάλογα με το πόσο σίγουροι θέλουμε να είμαστε ότι το εύρος αυτό θα περιλαμβάνει την πραγματική μέση τιμή. Πιο συγκεκριμένα δημιουργούμε διαστήματα εμπιστοσύνης με διαφορετικά επίπεδα σημαντικότητας.

-Επίπεδο σημαντικότητας $\alpha=0.01$ (99,9%), το ανώτατο όριο του διαστήματος εμπιστοσύνης είναι 0.1660394 και το κατώτατο -0.0159151.

-Επίπεδο σημαντικότητας $\alpha=0.05$ (99.5%), το ανώτατο όριο είναι 0.1429952 και το κατώτατο 0.0071291.

-Επίπεδο σημαντικότητας $\alpha=0.1$ (99%), το άνω όριο είναι 0,1328791 και το κάτω 0,0172451.

Για να κάνουμε την αξιολόγηση των ξενοδοχείων θα χρησιμοποιήσουμε την εσωτερική απόδοση για τα ξενοδοχεία που την έχουμε υπολογίσει διαθέτοντας τα κατάλληλα στοιχεία ή την μέση αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων για τα ξενοδοχεία για τα οποία δεν έχουμε το στοιχείο της εσωτερικής απόδοσης διαπιστώνοντας αν ανήκουν στο εύρος τιμών των διαστημάτων εμπιστοσύνης.

MONTANA

Πίνακας 4.4							
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων							
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	M.O.
-5,4	2,21	1,31	0,18	2,85	2,4	0,73	0,61143

Στο ξενοδοχείο Μοντάνα παρατηρούμε ότι η μέση αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την μέση τιμή της εσωτερικής απόδοσης ($0.61143 > 0.0750621$). Βρίσκεται όμως μέσα στα όρια και των τριών διαστημάτων εμπιστοσύνης που χρησιμοποιούμε, οδηγώντας μας στο συμπέρασμα ότι το προς εκτίμηση κτίσμα έχει αξιολογηθεί σωστά, καθώς βρίσκεται σε λειτουργία.

ΕΡΜΗΣ

Πίνακας 4.5							
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων							
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	M.O.
		-7,6	5,4	0,01	1,27	1,37	0,09

Το ακίνητο διαπιστώνουμε ότι έχει αξιολογηθεί σωστά αφού η μέση τιμή της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων βρίσκεται μέσα όρια των διαστημάτων εμπιστοσύνης 99.9% και 99.5%.

ΜΑΡΑΒΕΛ

Πίνακας 4.6							
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων							
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	M.O.
2,14	-3,61	-0,05	-0,55	2,52	6,55	-5,18	0,26

Η τιμή της εσωτερικής απόδοσης που παρουσιάζει το ξενοδοχείο εμφανίζεται μεγαλύτερη της μέσης αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων, γεγονός θετικό για το ξενοδοχείο Μάραβελ. Η τιμή όμως της εσωτερικής απόδοσης του ξενοδοχείου δεν ανήκει σε κανένα εύρος τιμών των διαστημάτων εμπιστοσύνης, αφού είναι αρκετά μεγαλύτερη του άνω ορίου. Οδηγούμαστε στο συμπέρασμα ότι το ακίνητο έχει υπερεκτιμηθεί. Αυτό βέβαια μπορεί να συμβαίνει γιατί βρίσκεται σε πολύ κοντινή απόσταση από την παραλία(50μ.).

ΑΤΡΙΟΝ

Πίνακας 4.7							
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων							
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	M.O.
-10,75	-68,8		-2,57	12,12	14,04	1,3	-9,11

Στο ξενοδοχείο Άτριον η εσωτερική απόδοση είναι 0.102495 και βρίσκεται μεταξύ των τιμών των διαστημάτων εμπιστοσύνης που χρησιμοποιούμε. Συμπεραίνουμε λοιπόν ότι έχουμε μια καλή αξιολόγηση του υπό εκτίμηση κτίσματος.

KOKKARI MΠΗΤΣ

Πίνακας 4.8							
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων							
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	M.O.
1,11	2,11	-0,91		2,66	5,12	5,68	2,62833

Παρατηρούμε ότι ο μέσος όρος της αποδοτικότητας είναι πολύ υψηλότερος από την μέση εσωτερική απόδοση αλλά και από τα όρια των διαστημάτων εμπιστοσύνης γεγονός που μας δείχνει ότι η εκτιμώμενη αξία του ακινήτου είναι χαμηλότερη της πρέπουσας. Βέβαια, θα πρέπει να επισημάνουμε ότι οι αποστάσεις του ξενοδοχείου από την πόλη, την παραλία και το αεροδρόμιο είναι αρκετά μεγάλες γεγονός που λειτουργεί ως αρνητικός παράγοντας.

KERVELI VILLAGE

Πίνακας 4.9							
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων							
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	M.O.
13,79	-1,03	-1,87		0,35	-6,57	-7,64	-0,495

Η τιμή της εσωτερικής απόδοσης του ξενοδοχείου είναι 0.0506997 και βρίσκεται εντός και των τριών διαστημάτων εμπιστοσύνης που χρησιμοποιούμε. Συμπεραίνουμε λοιπόν ότι το ακίνητο έχει αξιολογηθεί σωστά.

KASTRI VILLAGE

Πίνακας 4.10							
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων							
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	M.O.
6,33	-4,56		-1,39	-5,82	-12,04	-11,95	-4,905

Το ξενοδοχείο Καστρί εμφανίζει εσωτερική απόδοση 0.0103432 και γενικότερα φαίνεται να έχει γίνει σωστή αξιολόγηση του τίσματος αφού η τιμή της απόδοσης βρίσκεται εντός όλων των διαστημάτων εμπιστοσύνης.

ΗΛΙΟΤΟΠΟΣ

Πίνακας 4.11							
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων							
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	M.O.
5,51	5,42	0,78	4,96	2,44	-34,69	3,64	-1,7057

Η εσωτερική απόδοση του ξενοδοχείου φαίνεται να μην ανήκει σε κάποιο από τα διαστήματα εμπιστοσύνης γεγονός που αν το συνδυάσουμε με τον μέσο όρο των ιδίων κεφαλαίων που είναι αρνητικός μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η αξία του ακινήτου έχει υπερεκτιμηθεί. Αυτό μπορεί να συμβαίνει λόγω της τοποθεσίας που είναι εγκατεστημένο το ξενοδοχείο.

KANALI BEACH

Πίνακας 4.12							
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων							
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	M.O.
-0,25	1,84	0,58	-0,16	0,58	1,67	2,69	0,99286

Το Kanali Beach παρουσιάζει μέση εσωτερική απόδοση αρνητική (-0.0058023). Φαίνεται όμως ότι η τιμή της βρίσκεται μεταξύ των τιμών του διαστήματος εμπιστοσύνης 99.9% . Βλέπουμε λοιπόν ότι η αξιολόγηση του ακινήτου είναι καλή.

VILLA MARIA

Πίνακας 4.13							
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων							
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	M.O.
3,41	-1,32	1,28	-1,79	-0,79	-0,85	-2,21	-0,3243

Στο ξενοδοχείο Villa Maria η εσωτερική απόδοση είναι 0.0498777. Επίσης παρατηρούμε ότι η τιμή της βρίσκεται στα διαστήματα εμπιστοσύνης 99.9% και 99.5%. Καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι το υπό εκτίμηση κτίσμα έχει αξιολογηθεί σωστά.

HOTEL ELITE

Πίνακας 4.14							
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων							
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	M.O.
4,45	2,52	0,04	3,63	1,87	5,04	-13,3	0,60714

Υψηλότερος είναι ο μέσος όρος της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων από τον μέσο όρο της εσωτερικής απόδοσης ($0,0750621 < 0,60714$) αλλά τιμή του δεν αντιστοιχεί σε κανένα εύρος τιμών αφού είναι αρκετά υψηλότερος του ανώτατου ορίου. Οδηγούμε στο συμπέρασμα ότι η αξία του κτίσματος θα έπρεπε να είναι μεγαλύτερη της τιμής εκτίμησης.

ADOYA

Πίνακας 4.15							
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων							
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	M.O.
-8,48	6,79	3,26	-7,22	-18,92	-13,66	-26,91	-9,3057

Η εσωτερική απόδοση του ξενοδοχείου Adoya έχει τιμή 0.258722 και φαίνεται να μην ανήκει σε κάποιο από τα διαστήματα εμπιστοσύνης γεγονός που αν το συνδυάσουμε με τον μέσο όρο των ιδίων κεφαλαίων που είναι αρνητικός μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η αξία του ακινήτου έχει υπερεκτιμηθεί. Αυτό μπορεί να συμβαίνει λόγω της πολύ κοντινής απόστασης του ξενοδοχείου από την παραλία(150μ.).

ΛΙΝΔΙΑ

Πίνακας 4.16							
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων							
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	M.O.
	0	0	-5,58	-10,8	-1,34	-2,57	-3,3817

Στο ξενοδοχείο Λινδία η τιμή της εσωτερικής απόδοσης είναι 0.0138925 και βρίσκεται στα διαστήματα εμπιστοσύνης 99.9% και 99.5%. Καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι η αξιολόγηση του ακινήτου είναι σωστή.

ΝΕΒΡΟΣ

Πίνακας 4.17							
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων							
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	M.O.
				-0,55	-2,21	-15,85	-6,2033

Βλέπουμε ότι στο ξενοδοχείο Νεβρός η εσωτερική απόδοση παίρνει την τιμή 0,0272558 και υπάρχει στο εύρος τιμών όλων των διαστημάτων εμπιστοσύνης που χρησιμοποιούμε. Συμπεραίνουμε ότι διαθέτουμε μια σωστή αξιολόγηση του υπό εκτίμηση ακινήτου.

ΑΚΤΗ ΟΥΡΑΝΟΥΠΟΛΗΣ

Πίνακας 4.18							
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων							
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	M.O.
						-0,07	-0,07

Η τιμή του δείκτη εσωτερικής απόδοσης του ξενοδοχείου Ακτή Ουρανούπολης είναι 0,018871 και από ότι φαίνεται ανήκει στο εύρος τιμών που διαθέτουν τα διαστήματα εμπιστοσύνης. Τα παραπάνω στοιχεία μας οδηγούν στο να διαπιστώσουμε ότι η αξιολόγηση του κτίσματος είναι καλή.

ΔΗΜΗΤΡΑ ΜΠΗΤΣ

Πίνακας 4.19							
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων							
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	M.O.
6,84	6,68	3,01	-1,59	0,27	1,01	-4,48	1,67714

Στο ξενοδοχείο Δήμητρα Μπητς η τιμή της εσωτερικής απόδοσης είναι 0,139548. Παρατηρούμε ότι βρίσκεται μεταξύ των διαστημάτων εμπιστοσύνης 99.9% και 99.5% και καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι η αξιολόγηση του ακινήτου είναι σωστή.

ZEPHYR BEACH

Πίνακας 4.20							
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων							
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	M.O.
6,34	2,44			0,21	0,76	0,65	2,08

Ο δείκτης εσωτερικής απόδοσης του ξενοδοχείου παίρνει την τιμή 0,0291154, η οποία βρίσκεται μεταξύ όλων των διαστημάτων εμπιστοσύνης που χρησιμοποιούμε για την ανάλυσή μας. Διαπιστώνουμε λοιπόν ότι έχει γίνει μια σωστή αξιολόγηση του κτίσματος.

ΗΡΩΔΕΙΟ

Πίνακας 4.21							
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων							
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	M.O.
25,91	14,86	45,96	17,39	17,01	21,56	7,4	21,4414

Για το ξενοδοχείο Ηρώδειο δεν έχουμε τιμή για τον δείκτη της εσωτερικής απόδοσης αλλά μπορούμε να χρησιμοποιήσουμε τον μέσο όρο της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων για να αξιολογήσουμε το ξενοδοχείο. Παρατηρούμε λοιπόν ότι, η μέση

αποδοτικότητα είναι πολύ υψηλή και δεν βρίσκεται σε κανένα διάστημα εμπιστοσύνης, γεγονός που μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η αξία του ακινήτου είναι υποεκτιμημένη. Αυτό μπορεί να συμβαίνει εξαιτίας της μεγάλης απόστασης του ξενοδοχείου από το αεροδρόμιο(30χ.μ.), αφού καθιστά δύσκολη την πρόσβαση.

Για τα παρακάτω ξενοδοχεία η αξιολόγηση κρίνεται δύσκολη. Δεν διαθέτουμε τιμή του δείκτη εσωτερικής απόδοσης και η μέση αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων παίρνει τιμές αρνητικές. Αυτά αποτελούν στοιχεία που καθιστούν μια επιχείρηση ζημιογόνα και δεν μας αφήνουν να καταλήξουμε σε συμπεράσματα.

MIPAMAPE

Πίνακας 4.22							
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων							
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	M.O.
						-0,08	-0,08

ΓΛΥΦΑΔΑ

Πίνακας 4.23							
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων							
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	M.O.
21,66	1,67	18,25	-14,89	-12,81	-2,71	-13,14	-0,2814

MARITIMO

Πίνακας 4.24							
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων							
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	M.O.
		-1,88	-1,89	1,23	-0,23	0,26	-0,502

LEGENDS

Πίνακας 4.25							
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων							
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	M.O.
-7,04	-10,57	-14,79	-7,81	-7,16	-19,41	-20,37	-12,45

ΕΡΩΔΙΟΣ

Πίνακας 4.26							
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων							
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	M.O.
	-13,16	1,75	-16,43	-22,8	1,24	2,01	-7,8983

ΓΚΑΓΙΑ ΡΟΥΑΓΙΑΛ

Πίνακας 4.27							
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων							
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	M.O.
-6,18	-15,51				4,27	3,65	-3,4425

ΔΙΟΝΥΣΙΟΝ

Πίνακας 4.28							
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων							
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	M.O.
	-3,57	-1,51	-23,48	-14,8	-15,42	-4,47	-10,542

COMFY BOUTIQUE HOTEL

Πίνακας 4.29							
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων							
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	M.O.
			-0,25	-0,41	-10,12	-0,57	-2,8375

ΧΕΛΜΟΣ

Πίνακας 4.30							
Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων							
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	M.O.
			-4,1	-4,35	-5,75	-3,89	-4,5225

ΑΙΓΛΗ

Πίνακας 4.31							
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων							
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	M.O.
						-3,99	-3,99

DORYSSA BAY HOTEL – VILLAGE

Πίνακας 4.32							
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων							
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	M.O.
3,11	1	2,31	2,29	-2,23	-12,31	-7,53	-1,9086

ΑΝΘΟΥΣΑ ΧΟΤΕΛ

Πίνακας 4.33							
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων							
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	M.O.
-19,39	-7,16	-13,95	-36,3	-76,25	-71,81	-185,35	-58,601

Στον παρακάτω πίνακα έχουμε συγκεντρώσει τις αξιολογήσεις των υπό εκτίμηση κτισμάτων.

Πίνακας 4.34
Αξιολόγηση Εκτιμώμενης Αξίας

ΟΝΟΜΑ	ΣΩΣΤΗ ΕΚΤΙΜΩΜΕΝΗ ΑΞΙΑ	ΥΠΕΡΚΤΙΜΗΜΕΝΗ ΑΞΙΑ	ΥΠΟΕΚΤΙΜΗΜΕΝΗ ΑΞΙΑ
MONTANA	✓		
ΕΡΜΗΣ	✓		
ΜΙΡΑΜΑΡΕ	-	-	-
ΜΑΡΑΒΕΛ		✓	
ΑΤΡΙΟΝ	✓		
ΚΟΚΚΑΡΙ ΜΠΗΤΣ			✓
KERVELI VILLAGE	✓		
ΚΑΣΤΡΙ VILLAGE	✓		
ΓΛΥΦΑΔΑ	-	-	-
ΜΑΡΙΤΙΜΟ	-	-	-
ΗΛΙΟΤΟΠΙΟΣ		✓	
KANALI BEACH	✓		
LEGENDS	-	-	-
VILLA MARIA	✓		
HOTEL ELITE			✓
ΕΡΩΔΙΟΣ	-	-	-
ΑΔΟΥΑ		✓	
ΓΚΑΓΙΑ ΡΟΥΑΓΙΑΛ	-	-	-
ΔΙΟΝΥΣΙΟΝ	-	-	-
ΛΙΝΔΙΑ	✓		
NEBROS	✓		
COMFY BOUTIQUE HOTEL	-	-	-
ΧΕΛΜΟΣ	-	-	-
ΑΙΓΛΗ	-	-	-
ΑΚΤΗ			
ΟΥΡΑΝΟΥΠΟΛΗΣ	✓		
ΔΗΜΗΤΡΑ ΜΠΗΤΣ	✓		
ZEPHYR BEACH	✓		
DORYSSA BAY HOTEL - VILLAGE	-	-	-
ΑΝΘΟΥΣΑ ΧΟΤΕΛ	-	-	-
ΗΡΩΔΕΙΟ			✓

Η αξιολόγηση του υπό εκτίμηση κτίσματος στα ξενοδοχεία τα οποία δεν διαθέτουν επαρκή στοιχεία ώστε να υπολογιστεί η εσωτερική απόδοση (IRR), γίνεται μετά από κατάταξη των ξενοδοχείων στις παρακάτω κατηγορίες.

α. Για τα ξενοδοχεία που δεν διαθέτουμε τιμή εσωτερικής απόδοσης, εμφανίζουν αρνητική μέση απόδοση ιδίων κεφαλαίων αλλά διαθέτουμε το κόστος κατασκευής τους θα αξιολογήσουμε την εκτιμώμενη αξία τους χρησιμοποιώντας τον τύπο του ανατοκισμού :

$$\hat{C}_a = C_0 * (1 + r)^n$$

Όπου, C_0 το κόστος κατασκευής του ξενοδοχείου, r η μέση εσωτερική απόδοση και t ο υπολειπόμενος χρόνος ζωής³⁰ του ξενοδοχείου.

Στην περίπτωση αυτή ανήκει μόνο το ξενοδοχείο Γκάγια Ρουαγιάλ. Υπολογίζοντας την αξία του ξενοδοχείου με την μέθοδο του ανατοκισμού διαπιστώνουμε ότι η εκτιμώμενη αξία του ακινήτου(31000000€) είναι αρκετά μικρότερη από την αξία που υπολογίσαμε(96472612€). Αυτό βέβαια κρίνεται λογικό εξαιτίας της μέσης αρνητικής απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων του ξενοδοχείου.

β. Για την αξιολόγηση των ξενοδοχείων που δεν διαθέτουμε τιμή εσωτερικής απόδοσης ούτε κόστος κατασκευής, θα υπολογίσουμε το εύλογο κόστος κατασκευής με τον παρακάτω τύπο³¹:

$$\hat{C}_0 = C_a / (1 + r)^n$$

Τα ξενοδοχεία που ανήκουν στην κατηγορία αυτή είναι :

³⁰ Στην προκειμένη περίπτωση λόγω του ότι δεν διαθέτουμε την ημερομηνία εκτίμησης του ξενοδοχείου, χρησιμοποιούμε τον κατ' εκτίμηση μέσο χρόνο ζωής.

³¹ Ο τύπος αυτός συμπίπτει με τον τύπο του ανατοκισμού που χρησιμοποιούμε παραπάνω με την διαφορά ότι διαιρούμε με $(1 + r)^t$ αντί να πολλαπλασιάζουμε.

Πίνακας 4.35
Ξενοδοχεία χωρίς κόστος κατασκευής

Όνομα	Έτος Εκτίμησ ης	Έτος Κατασκευ ής	Τιμή Εκτίμησ ης	Τετραγωνι κά	Μ.Ο. ιδίων κεφαλαί ων
MIPAMAPE	2008	1981	1600000	1672	-0,08
MARITIMO	2006	1991	3486834	2760	-0,502
LEGENDS	2008	1996	700000	915,49	-12,45
ΕΡΩΔΙΟΣ	2008	1997	2003610	2700	-7,8983
COMFY BOUTIQUE HOTEL	2008	2007	1580000	1812	-2,8375
ΑΙΓΛΗ	2007	0	7902588	6102	-3,99
DORYSSA BAY HOTEL – VILLAGE	2006	1974	25930	28000	-1,9086
ΑΝΘΟΥΣΑ ΧΟΤΕΛ	2007	1972	29621681	9189	-58,601

Βρίσκουμε για το κάθε ξενοδοχείο ξεχωριστά ένα εύλογο κόστος, δηλαδή ένα κόστος κατασκευής το οποίο θα έπρεπε να έχει το ξενοδοχείο ώστε να λειτουργεί επιθυμητά.

Πίνακας 4.36
Εύλογο κόστος κατασκευής ξενοδοχείων

Όνομα	Εύλογο Κόστος
MIPAMAPE	624429,8184
MARITIMO	570942,194
LEGENDS	92248,26603
ΕΡΩΔΙΟΣ	245606,4664
COMFY BOUTIQUE HOTEL	93917,82798
ΑΙΓΛΗ ³²	1671879,718
DORYSSA BAY HOTEL – VILLAGE	14532,28794
ΑΝΘΟΥΣΑ ΧΟΤΕΛ	20627275,74

³² Για τον υπολογισμό του εύλογου κόστους κατασκευής του ξενοδοχείου Αίγλη έχουμε χρησιμοποιήσει τον κατ' εκτίμηση μέσο χρόνο ζωής των ξενοδοχείων, λόγω έλλειψης στοιχείων.

γ . Στην περίπτωση αυτή ανήκουν τα ξενοδοχεία που δεν διαθέτουμε επαρκή στοιχεία και η διάρκεια ζωής τους ξεπερνά τον προσδοκώμενο χρόνο ζωής δηλαδή τα σαράντα έτη (40).

Το ξενοδοχείο Γλυφάδα, το ξενοδοχείο Διονύσιον και το ξενοδοχείο Χελμός περιλαμβάνονται στην κατηγορία αυτή. Δεν μπορούμε να προβούμε σε κάποια αξιολόγηση εξαιτίας της παλαιότητας τους αλλά και των εκλιπόντων στοιχείων. Το μόνο που θα μπορούσαμε να σχολιάσουμε στα ξενοδοχεία αυτά είναι ότι εμφανίζονται ζημιογόνα, πράγμα που το συμπεραίνουμε από τις αρνητικές τιμές που παίρνει η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων τους σχεδόν όλα τα έτη που εξετάζουμε.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η παρούσα εργασία πραγματεύεται τον τραπεζικό δανεισμό των ξενοδοχειακών μονάδων. Η σχέση αυτή προκύπτει όταν η τράπεζα ως χρηματοπιστωτικό ίδρυμα αποφασίζει να χρηματοδοτήσει την ξενοδοχειακή επιχείρηση. Για να χρηματοδοτηθεί μια επιχείρηση θα πρέπει πρώτα να έχει αξιολογηθεί η οικονομική της κατάσταση και να εκτιμηθεί η αξία της ως κτίσμα.

Για την διεξαγωγή της εργασίας δανειστήκαμε τα οικονομικά στοιχεία των ξενοδοχειακών επιχειρήσεων από την ICAP. Τα τεχνικά χαρακτηριστικά των ξενοδοχείων μας τα διέθεσε το Ξενοδοχειακό Επιμελητήριο Ελλάδος. Από τα στοιχεία αυτά πήραμε ένα δείγμα 30 ξενοδοχείων, πάνω στα οποία βασίστηκαν τα συμπεράσματά μας.

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων, ρευστότητας και κεφαλαιακής μόχλευσης χρησιμοποιήθηκαν για την παρακολούθηση της οικονομικής θέσης των ξενοδοχείων χωριστά, αλλά και του κλάδου, τα έτη από το 2002 έως και το 2008. Η συνεισφορά τους καταλυτική, αφού μας βοήθησαν να προσδιορίσουμε την σχέση μεταξύ βασικών επιχειρηματικών μεγεθών, να αξιολογήσουμε την οικονομική απόδοση των ξενοδοχειακών μονάδων και να διαπιστώσουμε τον δυναμισμό της δραστηριότητάς τους.

Η μέθοδος των δεικτών είναι ιδιαίτερα χρήσιμη όταν χρησιμοποιείται για συγκρίσεις διαχρονικές, δηλαδή να φανερωθεί η εξέλιξη ενός σημαντικού μεγέθους από χρόνο σε χρόνο, είτε για να γίνουν συγκρίσεις ενδοκλαδικές προς άλλες ομοειδείς οικονομικές μονάδες

Η μελέτη του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων μας οδήγησε στο συμπέρασμα ότι στον κλάδο ο βαθμός αξιοποίησης των κεφαλαίων των μετόχων είναι εξαιρετικά χαμηλός τα περισσότερα υπό εξέταση χρόνια, γεγονός το οποίο επιβεβαιώνεται και από τα περισσότερα ξενοδοχεία του δείγματος. Ο χαμηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι ένδειξη μη αποτελεσματικής

διαχείρισης των κεφαλαίων που μπορεί να οφείλεται στη δυσλειτουργία της διοίκησης, στην χαμηλή παραγωγικότητα ή και σε άλλους παράγοντες .

Αναφορικά με τον δείκτη κεφαλαιακής μόχλευσης, οι τιμές του για τον κλάδο των ξενοδοχείων παρουσίασαν σταθερότητα κατά την διάρκεια της υπό εξέτασης περιόδου, κινήθηκαν κοντά στην μονάδα και εμφάνισαν θετικά αποτελέσματα για την βιωσιμότητα του κλάδου.

Η παρακολούθηση του δείκτη ρευστότητας για μια σειρά ετών μας επιτρέπει να διακρίνουμε την επάρκεια ή όχι κεφαλαίων κινήσεως σε μια επιχείρηση. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης γενικής ρευστότητας τόσο καλύτερη είναι η θέση της συγκεκριμένης επιχείρησης , από πλευράς ρευστότητας. Στην χρονική περίοδο που εξετάζουμε (2002-2008) ο δείκτης ρευστότητας του κλάδου δεν παρουσιάζεται ιδιαίτερα ικανοποιητικός αφού δεν ξεπερνά την μονάδα.

Στο κομμάτι της μελέτης που αφορά την εκτίμηση του ξενοδοχείου ως ακίνητο καλούμαστε να αξιολογήσουμε την εκτιμώμενη τιμή στην οποία κατέληξε ο εκτιμητής. Προσπαθούμε δηλαδή να διαπιστώσουμε αν η αξία που έχει δώσει ο αρμόδιος στο ακίνητο συμπίπτει με την αξία που υπολογίζεται με διαδικασίες ελέγχου.

Εφαρμόζοντας την μέθοδο εσωτερικής απόδοσης της επένδυσης με συντελεστή απόσβεσης 2.5% καταλήξαμε στο συμπέρασμα ότι τα περισσότερα ξενοδοχεία του δείγματος έχουν εκτιμηθεί σωστά αλλά υπήρξαν και περιπτώσεις όπου η εκτιμώμενη αξία ήταν μεγαλύτερη της πραγματικής ή μικρότερη αυτής. Οι περιπτώσεις που εμφανίζονται αποκλίσεις από την πραγματική τιμή είναι λίγες και μπορεί να οφείλονται σε ιδιαίτερα χαρακτηριστικά που διαθέτει η κάθε ξενοδοχειακή μονάδα.

Βέβαια, αντιμετωπίσαμε αρκετές περιπτώσεις ξενοδοχείων όπου τα στοιχεία ήταν ελλείπει και δεν προσέφεραν κάποια χρησιμότητα στην έρευνα. Υπήρξαν επίσης ξενοδοχεία στα οποία η αξιολόγηση ήταν αδύνατη εξαιτίας της μεγάλης ηλικίας τους, γεγονός που αποδεικνύεται από την μεγάλη διαφορά που προκύπτει μεταξύ του έτους εκτίμησης και του έτους κατασκευής (>40).

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- [1]Καφούσης Γ. Ν .(1991) , *Ανάλυση και κριτική διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων (Ισολογισμών – Αποτελεσμάτων Χρήσεως κ.λ.π.)*, Αθήνα
- [2]Walsh C.(2004), *Αριθμοδείκτες και management: ανάλυση, σύγκριση και έλεγχος των μεγεθών που προσδιορίζουν την αξία της επιχείρησης*, εκδόσεις Πατάκη, Αθήνα
- [3]Νιάρχος Ν. Α. (1997), *Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων*, εκδόσεις Σταμούλης Α., Αθήνα
- [4]Κιόχος Π. (2006), *Εισαγωγή στην εκτίμηση των ακινήτων και μέθοδοι αποτίμησης της αξίας αυτών*, εκδόσεις Σύγχρονη Εκδοτική Ε.Π.Ε., Αθήνα
- [5]Κάντζος Κ. (1997), *Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων*, εκδόσεις Interbooks, Αθήνα
- [6]Λαλούμης Δ. (2002), *Διοίκηση Ξενοδοχείων – Hotel Management*, εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα
- [7]Weissinger S.S. (2003), *Λειτουργίες Ξενοδοχειακών Μονάδων Hotel- Motel*, εκδόσεις Έλλην, Αθήνα
- [8]Ζεντέλης Π. (2001), *Real Estate- Αξία – Εκτιμήσεις- Ανάπτυξη- Επενδύσεις- Διαχείριση*, εκδόσεις Παπασωτηρίου , Αθήνα
- [9]Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2010
- [10]Εφημερίς της Κυβερνήσεως της Ελληνικής Δημοκρατίας (2002), Προεδρικό Διάταγμα (Φ.Ε.Κ), Αρ φύλλου 43, τεύχος πρώτο
- [11]Καρανικόλας Ν., *Μέθοδος κεφαλαιοποίησης εισοδήματος*, Τεχνικό Επιμελητήριο Ελλάδας, τμήμα Κεντρικής Μακεδονίας
- [13]ICAP, *Οδηγοί Επιχειρήσεων για τα έτη από 2002 έως 2008*

[14] Ξενοδοχειακό Επιμελητήριο Ελλάδος, *Ελληνικά Ξενοδοχεία- Greek Hotels 2009*

[15] Sayce S., Smith J., Cooper R., Venmore-Rowland P.(2006), *Real Estate Appraisal, From Value to Worth*, Blackwell Publishing

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΖΩΝΕΣ ΟΙΚΙΣΤΙΚΟΥ ΕΛΕΓΧΟΥ (Ζ.Ο.Ε.)

Η Πολιτεία προκειμένου να καθοδηγήσει και να προκαθορίσει την οικιστική ανάπτυξη, έτσι ώστε να περιορίσει τα προβλήματα που είναι εντονότερα στις εκτός σχεδίου αστικοποιούμενες περιοχές, δημιούργησε διαδικασίες προκαθορισμού των χρήσεων και ελέγχου τις οικιστικής ανάπτυξης. Οι διαδικασίες αφορούν στις Ζώνες Οικιστικού Έλεγχου (Ζ.Ο.Ε) και στα Γενικά Πολεοδομικά Σχέδια (Γ.Π.Σ).

Οι Ζ.Ο.Ε. (Ζώνες Οικιστικού Ελέγχου), όπως ορίζει το αρθ.29 του Ν.1337/83, καθορίζονται με Προεδρικό Διάταγμα, είναι περιοχές εκτός σχεδίου πόλης και εκτός των διαμορφωμένων τμημάτων οικισμών προ ή μετά του 1923, και δεν ανήκουν στην περιοχή Γ.Π.Σ και άλλων περιοχών που χρήζουν ειδικής προστασίας. Βέβαια, με το νέο οικιστικό νόμο δε θα υπάρχουν Ζ.Ο.Ε αφού τα Γ.Π.Σ θα είναι διευρυμένα, όπως θα αναφερθεί παρακάτω. Τα χαρακτηριστικά των Ζ.Ο.Ε αφορούν τη διάκριση τους σε Ζ.Ο.Ε :

- περιαστικές και
- υπαίθρου (εξωαστικές ή αγροτικές)

τους στόχους με τους οποίους πρέπει:

- να καθορίζονται οι όροι και οι περιορισμοί χρήσεως γης
- να καθορίζεται το όριο εμβαδού κάτω από το οποίο δεν επιτρέπεται η κατάτμηση γης
- να προστατεύεται η περιαστική γη από την άναρχη και απρογραμματίστη δόμηση
- να αναγνωριστούν και να αξιολογηθούν οι ευαίσθητες περιοχές (βιότοποι, δάση, ακτές, αρχαιολογικοί χώροι, τοπία ιδιαίτερου φυσικού κάλλους κτλ), έτσι ώστε να ληφθούν μέτρα για την προστασία και αναβάθμιση τους
- να εξασφαλίζεται ελεύθερός χώρος γύρω από τις περιοχές ανάπτυξης, έτσι ώστε να διασφαλίζονται περιοχές για μελλοντικές πολεοδομικές επεκτάσεις

- να εξασφαλίζεται κατάλληλη γη για την εφαρμογή προγραμμάτων οικιστικής ανάπτυξης όπως πχ. Ζώνη Ενεργού Πολεοδομίας (ΖΕΠ), παραθεριστικής κατοικίας, συνεταιρισμών, αποκατάστασης θεομηνιοπλήκτων, βιομηχανικών και βιοτεχνικών πάρκων (ΒΙ.ΠΑ. και ΒΙΟ.ΠΑ) κλπ.
- να γίνεται έγκαιρη επιλογή των κατάλληλων περιοχών για εγκατάσταση δραστηριοτήτων (όπως τουρισμός, παραθερισμός, αναψυχή κλπ.)
- να έχει ρυθμιστική παρέμβαση το κράτος στη διαμόρφωση των τιμών της γης.
- τη διαδικασία εκπόνησης Ζ.Ο.Ε.

Πρωτοβουλία για την εκπόνηση της μελέτης αναλαμβάνει η νομαρχιακή αυτοδιοίκηση ή η τοπική αυτοδιοίκηση α' βαθμού ή το Συμβούλιο Χωροταξίας Οικισμού και Περιβάλλοντος (Σ.Χ.Ο.Π). Η μελέτη εκπονείται είτε από το Υ.Π.Ε.Χ.Ω.Δ.Ε είτε από ιδιώτη μελετητή. Μετά από γνωμοδότηση του Σ.Χ.Ο.Π για την έγκριση των Ζ.Ο.Ε ακολουθούνται τα κατωτέρω βήματα :

- γνωμοδότηση Αρμόδιων Φορέων (Ο.Τ.Α., Υπουργείο Πολιτισμού, Υπουργείο Γεωργίας, Δασαρχείο κ.λ.π)
- εξέταση των γνωμοδοτήσεων και τροποποιήσεις της μελέτης

Οι κυριότερες χρήσεις των τμημάτων του χώρου αναφέρονται:

- στην απόλυτη προστασία τοπίων - αρχαιολογικών χώρων - πρασίνου- ρεμάτων
- στη γεωργική γη
- στην περιαστική κατοικία
- στις τουριστικές εγκαταστάσεις
- στην εγκατάσταση δευτερογενούς & τριτογενούς τομέα
- στην αναψυχή
- στο χονδρεμπόριο
- στις ζώνες ειδικής ενίσχυσης (Ζ.Ε.Ε.)

Ουσιαστικά με τις Ζ.Ο.Ε. αυξάνεται το εμβαδόν αρτιότητας από 4 στρ. ,που ίσχυε, ανάλογα σε 5 έως και 10 στρ. ενώ μειώνεται ο συντελεστής δόμησης που τώρα πια δηλώνεται, όχι ως αποτέλεσμα κάποιου τύπου (παρ. 1 άρθρο 6 Π.Δ. 24/85), αλλά ως μια σταθερή επιφάνεια. Από την άλλη απαγορεύεται ρητώς η χρήση κατοικίας σε ορισμένες περιοχές. Ειδική μέριμνα λαμβάνεται επίσης για τις παράκτιες και αυτές με

τουριστικό ενδιαφέρον περιοχές εφόσον περιλαμβάνονται στη ΖΟΕ. Μια άλλη διάσταση τέτοιων πολεοδομικών παρεμβάσεων είναι οι μεταβολές που προκαλούν στις Αξίες Ακινήτων. Ο χρόνος που αυτές λαμβάνουν χώρα δεν συμβαδίζει με την ψήφισή τους αλλά αρχίζει από τότε που γνωστοποιείται μια τέτοια αλλαγή. Οι τιμές των ακινήτων περνάνε από διάφορα στάδια ανάλογα με την φάση που είναι η πολεοδομική παρέμβαση. Οι διαδικασίες από τη μελέτη μέχρι την εφαρμογή τέτοιων μεταρρυθμίσεων είναι συνήθως χρονοβόρες, προκαλώντας άλλοτε συνθήκες Υπεραξίας και άλλοτε Υποτίμησης και σε βαθμό που συνήθως μεταβάλλεται με το χρόνο.

