

Agnieszka Maciąg  
Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie

## Wyniki finansowe spółek giełdowych na rynku usług turystyczno-wypoczynkowych oraz hotelowych w poszczególnych segmentach działalności

### Streszczenie

**Cel artykułu:** opracowanie koncentruje się na analizie wyników finansowych trzech największych spółek z branży turystyczno-wypoczynkowej oraz hotelarskiej notowanych na warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych. Omawiając zagadnienia zwrócono uwagę na kondycję finansową firm w poszczególnych segmentach działalności.

**Metodyka:** podstawę źródłową stanowiły sprawozdania finansowe badanych spółek giełdowych. Do analizy uwzględniono trzy Spółki z branży hotelarskiej: Interferie SA, Orbis SA oraz Rainbow Tours SA. Wyniki przeanalizowano uwzględniając sprzedaż usług w poszczególnych segmentach branżowych w latach 2009-2013.

**Wyniki:** wszystkie badane Spółki w analizowanych latach poprawiły swoją kondycję finansową w poszczególnych segmentach działalności. Spółki z branży hotelarskiej, takie jak Interferie i Orbis koncentrowały się przede wszystkim na pozyskaniu klienta krajowego, sprzedaż usług na rodzimym rynku stanowiła większość ich przychodów. W przypadku Grupy Rainbow Tours poprawa sytuacji finansowej była uwarunkowana wzrostem sprzedaży imprez turystycznych (podstawowy segment działalności) przez podmiot dominujący. Wyniki analizy wskazują na dużą konsolidację rynku w podstawowych segmentach działalności Spółek.

**Implikacje praktyczne i społeczne:** praktycznym celem analizy finansowej na danym rynku usług jest ocena i kształtowanie przyszłości, rozwoju i możliwości przetrwania przedsiębiorstw. Umożliwia ocenę wartości firmy i jej pozycji na rynku.

**Słowa kluczowe:** finanse, hotelarstwo, spółki giełdowe.

**Kody JEL:** G30, G32, O16

## Rynek usług turystyczno-wypoczynkowych oraz hotelowych

Na początku 2013 roku w Europie odnotowano spadek podstawowych wskaźników sektora hotelowego, co wpłynęło na spadek cen. Poprawę sytuacji na rynku usług turystyczno-wypoczynkowych zaobserwowano we wrześniu 2013 roku (Trivago Hotel Price Index 2013). W Polsce w 2013 roku najwyższe średnie ceny zakwaterowania (cena pokoju dwuosobowego za noc) zanotowano w Sopocie, Warszawie oraz Krakowie, zaś najniższe w Katowicach oraz Łodzi. Wśród miast europejskich najwyższe ceny za pobyt w hotelu

odnotowano w Paryżu, Londynie, Wenecji, Amsterdamie oraz Genewie. Wzrost cen na rynku usług hotelowych w dużych miastach Polski związany był z imprezami sportowymi (Mistrzostwa Europy w piłce nożnej Euro 2012), konferencją klimatyczną COP 19 (2013).

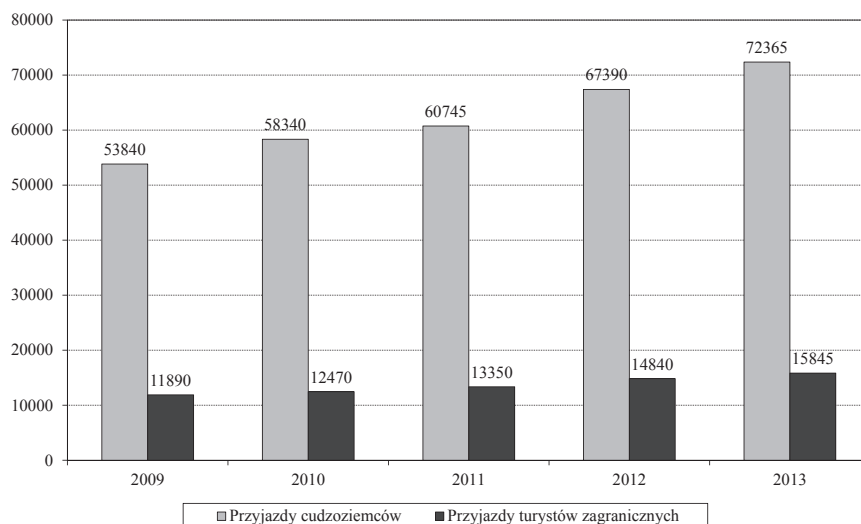
Organizowane imprezy sportowe wpłynęły również znacząco na rozwój bazy hotelowej w Polsce. Według danych Głównego Urzędu Statystycznego (GUS 2012, s. 2) w 2012 roku najliczniejszą grupę wśród obiektów hotelowych stanowiły hotele – 2014, tj. o 7% więcej w stosunku do 2011 roku (1883). Wśród pozostałych obiektów najliczniej reprezentowane były pokoje gościnne i kwatery prywatne – 1623, wobec 1500 w 2011 roku (wzrost o 8,2%).

Największą koncentrację turystów w obiektach hotelowych zaobserwowano w miesiącach wakacyjnych (lipcu i sierpniu). Szczególnym miesiącem był czerwiec 2012 roku, na który wpłynęły Mistrzostwa Europy w piłce nożnej Euro 2012. W czerwcu 2013 roku z bazy noclegowej skorzystało 2395,3 tys. turystów, w tym 526,7 tys. turystów z zagranicy. W porównaniu z czerwcem 2012 roku, kiedy odbywały się Mistrzostwa Europy w piłce nożnej, turystów korzystających ogółem było więcej o 11,2%, przy czym wystąpił spadek liczby turystów zagranicznych o 3,6% (GUS 2013, s. 5).

Jak wynika z badań przeprowadzonych przez Active Group i Instytut Turystyki (Active Group 2012, s. 1-6), dane z trzech kwartałów 2012 roku wskazywały na trwałość struktury przyjazdów według typów podróży. Zmalał zaś udział przyjazdów biznesowych. Natomiast

## Wykres 1

### Przyjazdy cudzoziemców i turystów zagranicznych do Polski w latach 2008-2013 (w tys.)



Źródło: na podstawie danych statystycznych Instytutu Turystyki i Active Group.

liczba przyjazdów w celach typowo turystycznych wzrosła z 2,5 mln w 2011 roku do 2,7 mln w 2012 roku. Według szacunków Ministerstwa Sportu i Turystyki, co roku rośnie liczba cudzoziemców odwiedzających Polskę. Największą liczbę przyjazdów cudzoziemców odnotowano z Niemiec (28,9 mln, w tym 5,3 mln turystów), Czech (13,4 mln, w tym 245 tys. turystów), Ukrainy (7,3 mln, w tym 2,1 mln turystów), Słowacji (6,7 mln, w tym 125 tys. turystów), Białorusi (4 mln, w tym 1,5 mln turystów) i Rosji (3,6 mln, w tym 765 tys. turystów) (MSiT 2014, s.1-6).

Na sytuację na rynku hotelarskim w Polsce znaczny wpływ ma również rosnąca konkurencja oraz świadomość marki a tym samym przynależność do znanej i rozpoznawalnej sieci.

### **Charakterystyka segmentów działalności analizowanych spółek z branży hotelarskiej.**

Głównym przedmiotem działalności Spółki Interferie S.A. są przede wszystkim: hotele, restauracje, działalność w zakresie wypoczynku oraz turystyki i rekreacji. Przychody ze sprzedaży usług pochodzą głównie z usług związanych z wypoczynkiem (pobyty w ośrodkach wypoczynkowych), usług sanatoryjnych, wypoczynku dzieci i młodzieży, usługi najmu sprzętu i pomieszczeń, pośrednictwa w zakresie sprzedaży biletów lotniczych. Przychody spółki ze sprzedaży towarów i materiałów pochodzą głównie ze sprzedaży artykułów konsumpcyjnych w mini barach, kioskach hotelowych oraz recepcji zlokalizowanych w ośrodkach wypoczynkowych. Na wysokość kosztów sprzedaży mają wpływ: koszty wynagrodzeń osób pełniących funkcję sprzedażową, pozostałe koszty sprzedaży, koszty reklamy i sponsoringu, koszty opłat licencyjnych oraz prowizji naliczanych w stosunku do wielkości sprzedaży.

Spółka Interferie SA świadczy usługi w dwóch segmentach działalności: hotelarskiej i hotele miejskie. Segment działalność hotelarska obejmuje przede wszystkim usługi noclegowe i gastronomiczne w hotelach oraz ośrodkach wypoczynkowych. Segment operacyjny stanowi każdy indywidualny hotel oraz ośrodek wypoczynkowy. Segmenty analizowane są według następujących kryteriów: podobnego charakteru świadczonych usług (noclegi, usługi gastronomiczne, konferencje, usługi związane z wypoczynkiem), podobnych metod przy świadczeniu usług (scentralizowany system zakupów oraz sprzedaży dla klienta grupowego), rodzaju klienta (turysta indywidualny oraz grupowy). Segment „hotele miejskie” obejmuje przede wszystkim usługi noclegowe i gastronomiczne w hotelach miejskich Spółki. Źródła przychodów dla pozostałych segmentów obejmują pośrednictwo w sprzedaży imprez turystycznych własnych oraz innych operatorów, sprzedaż biletów lotniczych, usługi reklamowe oraz przychody z usług administracyjnych.

Grupa kapitałowa Orbis S.A. koncentruje swoją działalność w trzech segmentach, do których należą: hotele o wyższym i niższym standardzie (Up&Midscale) do którego należą hotele marki Sofitel, Novotel, Mercure oraz Orbis Hotels, hotele ekonomiczne w skład których wchodzi hotele marki Ibis oraz Ibis budżet, a także transport. Ocena działalności

wyżej wymienionych segmentów dokonywana jest w oparciu o uzyskany wynik z działalności operacyjnej (EBIT) oraz EBITDA (wynik z działalności operacyjnej bez amortyzacji).

W przypadku Grupy Rainbow Tours notowanej na warszawskiej giełdzie papierów wartościowych do podstawowych segmentów działalności należą segmenty branżowe zajmujące się sprzedażą imprez turystycznych, oraz usług pośrednictwa. Działalność prowadzona przez Spółkę charakteryzuje się dużą sezonowością. Polityka niwelowania różnic w przychodach wynikających z sezonowości koncentruje się na wprowadzaniu do oferty nowych kierunków wyjazdów egzotycznych oraz narciarskich.

### **Przychody spółek notowanych na GPW z branży hotelarskiej (lata 2009-2013)**

Spółka Interferie SA koncentruje się przede wszystkim na pozyskaniu klienta krajowego, co stanowi jej znaczną część przychodów. W 2013 roku przychody ze sprzedaży usług i towarów ogółem dla klienta krajowego wyniosły 34 082 tys. zł i stanowiły 88% całkowitych uzyskanych przychodów Grupy. Zainteresowanie usługami Spółki wśród polskim turystów uwarunkowane jest wdrażaną od dwóch lat strategią „Sport i zdrowie”. W latach 2014-2018 Spółka zamierza zwiększyć swoje dochody z działalności polegającej na świadczeniu usług pobytowych połączonych z uprawianiem sportu, leczeniem i rehabilitacją. Działania Grupy mają na celu eliminację sezonowości świadczonych usług turystycznych i zapewnienie stabilności przychodu. Przychody ze sprzedaży wzrosły w porównaniu z rokiem 2012 i wynikało to głównie ze wzrostu frekwencji oraz średniej ceny za pokój. Na dobre wyniki finansowe miały wpływ również różnice kursowe.

Grupa planuje obniżyć koszty i zwiększać systematycznie osiągnięte przychody poprzez realizację następujących celów: zwiększania przychodów w okresach poza sezonem, zwiększanie udziału klienta komercyjnego w przychodach, uzupełnianie oferty leczenia o aktywny wypoczynek wraz z możliwością uprawiania sportów, wprowadzanie elementów sieciowości i standaryzacji umożliwiających identyfikację Interferii jako jednej marki.

**Tabela 1**

#### **Podstawowe wyniki finansowe Grupy Kapitałowej Interferie SA w latach 2009-2013 (w tys. PLN)**

Wyszczególnienie	2013	2012	2011	2010	2009
Przychody ze sprzedaży	38 801	38 155	38 512	39 463	43 041
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	30 871	30 869	31 537	32 457	35 004
Zysk brutto ze sprzedaży	7 930	7 286	6 975	7 006	8 037
Całkowite dochody łącznie	1 225	2 367	1 961	2 412	1 672

Źródło: na podstawie skonsolidowanych sprawozdań rocznych Spółki Interferie SA w latach 2009-2013.

W latach 2013 oraz 2012 Grupa Orbis nie zidentyfikowała wiodących klientów, których wartość obrotów przekroczyła poziom 10% łącznych przychodów ze sprzedaży. W 2013 roku Spółka zwiększyła swoje przychody operacyjne z 15 446 tys. zł do 17 806 tys. zł. Na wzrost przychodów operacyjnych wpływ miały głównie otrzymane odszkodowania, przychody z tytułu kar umownych oraz dotacje z Polskiej Agencji Rozwoju Przedsiębiorczości. W strukturze kosztów najwyższe wydatki generowały świadczenia pracownicze (wynagrodzenia) oraz usługi obce, w tym czynsz. Relacja przychodów oraz kosztów od początku badanego okresu utrzymywała się na podobnym poziomie. Uwzględniając geograficzne, najwyższe przychody Grupa Orbis uzyskała dzięki sprzedaży produktów i usług polskim klientom. Od 2009 roku wyniki finansowe Spółki nie uległy pogorszeniu i utrzymują się na podobnym poziomie.

**Tabela 2**

**Podstawowe wyniki finansowe Grupy Kapitałowej Orbis SA w latach 2009-2013  
(w tys. PLN)**

Wyszczególnienie	2013	2012	2011	2010	2009
Przychody ze sprzedaży	682 601	707 385	692 681	700 707	848 889
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	-485 791	-497 718	-507 219	-534 974	-649 623
Zysk brutto ze sprzedaży	196 810	209 667	185 534	165 840	204 299
Całkowite dochody łącznie	64 698	67 943	119 323	9 069	5 979

Źródło: na podstawie skonsolidowanych sprawozdań rocznych Spółki Orbis S.A. w latach 2009-2013.

**Tabela 3**

**Podstawowe wyniki finansowe Grupy Kapitałowej Rainbow Tours w latach 2009-2013  
(w tys. PLN)**

Wyszczególnienie	2013	2012	2011	2010	2009
Przychody ze sprzedaży	775 606	607 531	438 963	318 786	285 379
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	681 613	538 364	372 891	272 239	251 836
Zysk brutto ze sprzedaży	93 993	69 167	66 072	46 547	33 543
Całkowite dochody łącznie	13 295	2 258	3 150	3 150	1 246

Źródło: na podstawie skonsolidowanych sprawozdań rocznych Spółki Rainbow Tours w latach 2009-2013.

Najbardziej dynamicznie rozwijającą się Spółką segmentu usług hotelarskich jest Grupa Kapitałowa Rainbow Tours. Systematyczny wzrost przychodów w badanych latach spowodowany był osiągnięciem wyższym przychodów przez podmiot dominujący z podstawowej działalności, tj. sprzedaż imprez turystycznych oraz zwiększeniem przychodów z pośrednictwa sprzedaży usług turystycznych. Grupa zwiększyła trzykrotnie zysk w roku 2013 w porównaniu z rokiem 2009. Charakterystyczną cechą działalności Grupy jest duża sezonowość

sprzedaży. Najwyższe przychody ze sprzedaży Spółka odnotowuje w miesiącach lipcu oraz sierpniu. Dobre wyniki finansowe Grupy były spowodowane rebrandingiem, który miał miejsce w 2013 oraz wysoką przedsprzedażą oferty lato 2014, co wpłynęło znacząco na przychody Grupy w czwartym kwartale 2013 roku.

### **Wyniki finansowe spółek notowanych na GPW z branży hotelarskiej w poszczególnych segmentach działalności (lata 2009-2013)**

Jak wynika ze sprawozdań finansowych Grupy Interferie, wszystkie przychody Spółki pochodzące od klientów zewnętrznych były uzyskiwane w kraju w którym firma na swoją siedzibę. Ceny usług pomiędzy segmentami kształtowały się na poziomie cen stosowanych w stosunku do innych klientów zewnętrznych. Najlepsze wyniki finansowe Spółki utrzymujące się na podobnym od pięciu lat poziomie pochodzą z prowadzonej działalności hotelarskiej. Ponadto, Spółka umacnia swoją pozycję rynkową poprzez ciągły rozwój swojej infrastruktury turystycznej. Od 2012 roku firma realizuje nowo opracowaną strategię marketingową, która łączy trzy elementy: Spa-Sport-Zdrowie. Na dobre wyniki finansowe Spółki ma wpływ również bogata oferta produktowa. Grupa Interferie oferuje produkty turystyki krótkoterminowej (1-3 dni), średnioterminowej (7-14 dni), długoterminowej (28 dni), wypoczynkowej, zdrowotnej, sportowej i biznesowej. Wzrost poniesionych kosztów w 2013 roku w relacji do roku 2012 uwarunkowany był przede wszystkim trwającym procesem modernizacji technicznej majątku. W przyszłości Grupa planuje zwiększyć dochody w zakresie usług pobytowych związanych z lecznictwem i rehabilitacją. Inwestycje w ten segment pozwolą ustabilizować przychody poprzez zmniejszenie oddziaływania czynnika sezonowości. Zmiany w strukturze demograficznej krajów Europy Środkowej znacząco wpływają na sektor turystyczny. Oczekuje się dalszego wzrostu liczby osób starszych, podróżujących znacznie w większym stopniu niż w przeszłości. Najbardziej znaczący wzrost spodziewany jest w sferze turystyki uzdrowskiej i zdrowotnej (Więckowski 2012, s. 19).

Grupa Orbis SA w 2009 roku prowadziła działalność w dwóch segmentach operacyjnych: hotele z restauracjami i transport. Największe przychody Grupy związane były z segmentem – hotele z restauracjami, zlokalizowane głównie na terenie Polski. Aktywa Spółki w 2009 roku w segmencie Polska – wyniosły 2 318 541 tys. zł, zaś w segmencie zagranica- 3 635 tys. zł. Od 2009 roku do roku 2011 przychody segmentu utrzymywały się na zbliżonym poziomie. W 2011 roku Grupa nieznacznie zmniejszyła koszty generowane na rzecz klientów zewnętrznych. Obniżenie kosztów w innych segmentach związane było bezpośrednio ze spadkiem sprzedaży. Przychody segmentu transport w badanych latach 2009-2011 stanowiły około 4% całkowitych przychodów ze sprzedaży Grupy. W 2012 roku Spółka nie uzyskiwała przychodów w segmencie: transport, w związku ze sprzedażą składników majątku należących do Spółki Orbis Transport. W roku 2013 do segmentów operacyjnych Grupy można było zaliczyć: hotele Up&Midscale (3 gwiazdki i więcej) oraz hotele ekonomiczne. Główne przychody związane były ze sprzedażą usług klientom zewnętrznym w hotelach Up&Midscale. Na dzień 31 grudnia 2013 roku Spółka posiadała aktywa (nie klasyfikowane

do sprzedaży) o wartości 1 236 667 tys. zł w segmencie hotele Up&Midscale oraz o wartości 443 161 tys. zł w segmencie hotele ekonomiczne. Do dobrego wyniku finansowego hoteli Up&midscale przyczyniły się głównie wzrosty średnich cen za pokój oraz lokalizacja tego typu obiektów, głównie w Warszawie.

Tabela 4

**Wyniki finansowe Spółki Interferie SA w podziale na segmenty prowadzonej działalności w latach 2009-2013 (w tys. PLN)**

<b>Działalność hotelarska</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Przychody ze sprzedaży	33 861	27 419	28 641	30 151	35 311
Koszty sprzedaży	27 212	21 535	22 757	23 982	29 058
Zysk brutto ze sprzedaży- wynik segmentu	6 649	5 884	5 884	6 169	6 253
Zysk operacyjny	6 649	5 884	5 884	6 169	6 253
Zysk przed opodatkowaniem	6 649	5 884	5 884	6 169	6 253
Zysk netto	6 649	5 884	5 884	6 169	6 253
<b>Wszystkie pozostałe segmenty</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Przychody ze sprzedaży	2 465	4 670	7 139	9 312	7 730
Koszty sprzedaży	1 246	3 600	6 253	8 475	5 947
Zysk brutto ze sprzedaży- wynik segmentu	1 219	1 070	886	837	1 783
Zysk operacyjny	1 219	1 070	886	837	1 783
Zysk przed opodatkowaniem	1 219	1 070	886	837	1 783
Zysk netto	1 219	1 070	886	837	1 783
<b>hotele miejskie (w tys. zł.)</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009<sup>a</sup></b>
Przychody ze sprzedaży	2 475	6 066	2 732	2 962	-
Koszty sprzedaży	2 413	5 691	2 527	5 971	-
Zysk brutto ze sprzedaży- wynik segmentu	62	375	205	-3 009	-
Zysk operacyjny	62	375	205	-3 009	-
Zysk przed opodatkowaniem	62	375	205	-3 009	-
Zysk netto	62	375	205	-3 009	-

<sup>a</sup> W 2009 roku Grupa Interferie nie wykazała w sprawozdaniu finansowym wyników finansowych w segmencie hotele miejskie.

Źródło: jak w tabeli 1.

Istotna część nakładów Grupy Orbis w 2013 roku została przeznaczona na projekty rozwojowe dotyczące modernizacji warszawskich hoteli. Spadek przychodów ze sprzedaży w roku 2012 wynikał z przeprowadzonej restrukturyzacji bazy hotelowej. Mimo zwiększonej liczby dostępnych pokoi Spółka odnotowała wzrost wskaźników operacyjnych. W kolejnych latach Grupa zmniejszała koszty poprzez zmniejszanie zużycia energii i wody w poszczególnych hotelach. W wyniku sprzedaży nieruchomości w 2011 roku spadły

również koszty amortyzacji. Celem Spółki jest głównie koncentracja na segmencie hoteli i zwiększenie rozpoznawalności marek należących do Grupy Orbis. Wyniki finansowe Spółki pokazują, iż najszybszy wzrost odnotowuje segment hoteli Up&Midscale. W roku 2013 zysk przed opodatkowaniem EBITDA stanowiący jedną z główną miar efektywności przedsiębiorstwa (Jaki 2008, s.148) w przypadku segmentu hoteli 3 gwiazdki i powyżej był trzykrotnie wyższy w odniesieniu do wyników hoteli ekonomicznych. Wzrost wskaźników operacyjnych można również uznać za oznakę poprawy koniunktury.

**Tabela 5**

**Wyniki finansowe Spółki Orbis SA w podziale na segmenty prowadzonej działalności w latach 2009-2011 – segmenty: hotele z restauracjami i transport (w tys. PLN)**

Wyszczególnienie	2011	2010	2009
<b>Hotele z restauracjami</b>			
Przychody segmentu, w tym:	688 806	674 275	690 341
sprzedaż klientom zewnętrznym	688 122	671 530	689 226
sprzedaż innym segmentom	684	2 745	1 115
koszty segmentu, w tym:	535 389	544 118	568 522
koszty generowane na rzecz klientów zewnętrznych	534 697	541 232	546 252
koszty generowane na rzecz innych segmentów	692	2 886	2 836
wynik segmentu	153 417	130 157	121 819
<b>Transport</b>			
Przychody segmentu, w tym:	27 113	25 117	163 710
sprzedaż klientom zewnętrznym	26 154	24 016	160 459
sprzedaż innym segmentom	959	1 101	3 251
koszty segmentu, w tym:	19 872	18 224	144 846
koszty generowane na rzecz klientów zewnętrznych	17 318	15 284	140 011
koszty generowane na rzecz innych segmentów	2 554	2 940	3 148
wynik segmentu	7 241	6 893	18 864

Źródło: jak w tabeli 2.

Spółka Rainbow Tours wydzieliła dwa podstawowe segmenty branżowe: segment A – sprzedaż imprez turystycznych oraz segment B – sprzedaż imprez pośrednictwa. Wysokość uzyskanych przychodów ze sprzedaży imprez turystycznych ściśle korelowała z usługami pośrednictwa koncentrującymi się na sprzedaży imprez turystycznych, biletów lotniczych oraz ubezpieczeń turystycznych. W roku 2009 i 2010 Spółka w sprawozdaniach finansowych nie przyporządkowała rodzajów kosztów do poszczególnych segmentów (jak w latach 2011-2013). W latach 2009-2010 przychody Spółki ze sprzedaży w segmentach A i B kształtowały się następująco:

- działalność tour operatorska w roku 2010 – 265 260 tys. zł,



- działalność tur operatorska w roku 2009 – 233 574 tys. zł,
- działalność usług pośrednictwa turystycznego w roku 2010 – 53 526 tys. zł,
- działalność usług pośrednictwa turystycznego w roku 2009 – 51 806 tys. zł.

**Tabela 6**
**Wyniki finansowe Spółki Orbis SA w roku 2012<sup>a</sup> – segmenty: klienci zewnętrzni oraz inne segmenty (w tys. PLN)**

Wyszczególnienie	2012
<b>Grupa Hotelowa Orbis</b>	
Przychody segmenty, w tym:	709 214
Sprzedaż klientom zewnętrznym	707 385
Sprzedaż innym segmentom	1 829
EBIT	83 193
Zysk netto z działalności kontynuowanej	112 931

<sup>a</sup> W 2012 roku Grupa nie wyszczególniła w sprawozdaniu finansowym innych segmentów.  
 Źródło: na podstawie skonsolidowanego sprawozdania rocznego Spółki Orbis S.A. za rok 2012.

**Tabela 7**
**Wyniki finansowe Spółki Orbis SA w podziale na segmenty prowadzonej działalności w roku 2013 – segmenty: hotele Up&Midscale oraz hotele ekonomiczne (w tys. PLN)**

Wyszczególnienie	2013
<b>Hotele Up&amp;Midscale</b>	
Przychody z segmentu, w tym:	543 506
Sprzedaż klientom zewnętrznym	543 506
EBITDA	176 835
EBIT	91 022
Przychody/koszty finansowe	838
Zysk/strata netto z działalności kontynuowanej	90 184
<b>Hotele ekonomiczne</b>	
Przychody z segmentu, w tym:	125 798
Sprzedaż klientom zewnętrznym	125 798
EBITDA	59 560
EBIT	34 227
Przychody/koszty finansowe	19
Zysk/strata netto z działalności kontynuowanej	34 246

Źródło: na podstawie skonsolidowanego sprawozdania rocznego Spółki Orbis S.A. za rok 2013.

Tabela 8

**Wyniki finansowe Spółki Rainbow Tours SA w latach 2011-2013 w podziale na segmenty działalności: touroperatorska oraz pośrednictwo turystyczne (w tys. PLN)**

Wyszczególnienie	2013	2012	2011
<b>Działalność Touroperatorska</b>			
Przychody ze sprzedaży	581 792	438 842	353 321
Koszt własny sprzedaży	496 021	381 144	298 665
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>85 771</b>	<b>57 698</b>	<b>54 656</b>
Koszty sprzedaży	60 894	45 774	25 415
Koszty ogólnego zarządu	10 732	9 100	23 810
Pozostałe przychody operacyjne			
Pozostałe koszty operacyjne			
<b>Zysk (strata) na działalności operacyjnej</b>	<b>14 145</b>	<b>2 824</b>	<b>5 431</b>
<b>Działalność pośrednictwa turystycznego</b>			
Przychody ze sprzedaży	193 000	152 477	75 955
Koszt własny sprzedaży	185 190	142 999	66 228
<b>Zysk (strata) brutto ze sprzedaży</b>	<b>7 810</b>	<b>9 478</b>	<b>9 727</b>
Koszty sprzedaży	3 057	6 614	9 487
Koszty ogólnego zarządu	1 796	2 371	1 583
Pozostałe przychody operacyjne			
Pozostałe koszty operacyjne			
<b>Zysk (strata) na działalności operacyjnej</b>	<b>2 957</b>	<b>493</b>	<b>1 343</b>

Źródło: na podstawie rocznych skonsolidowanych sprawozdań finansowych Spółki Rainbow Tours SA za lata 2011-2013.

W latach 2011-2013 dynamiczny wzrost sprzedaży w dwóch segmentach działalności przełożył się na poprawę wyników finansowych Spółki. Zmiana kosztów sprzedaży nie odbiegała istotnie od dynamiki przychodów. W roku 2013 znacząco wzrósł zysk z działalności operacyjnej w segmencie – działalność touroperatorska. W 2012 roku Spółka zanotowała wysoki wzrost sprzedaży w segmencie B2B czyli w sektorze usług świadczonych dla przedsiębiorców, przede wszystkim w zakresie organizacji podróży służbowych i biznesowych, wyjazdów motywacyjnych oraz kongresów. Na dobre wyniki finansowe Grupy Rainbow Tours, głównie w działalności touroperatorskiej miały również wydarzenia w roku 2012, głównie odnotowane upadłości innych organizatorów turystyki. Klienci zdecydowanie bardziej skoncentrowali się na wyborze firm stabilnych finansowo, dających gwarancję wylotu oraz bezpiecznego powrotu z wybranej wycieczki. Postrzegana jakość marki jest jednym z kluczowych czynników sukcesu firmy (Urbanek 2011, s. 94). Cechami ofert Rainbow Tours są przede wszystkim rozpoznawalna marka, wysoka suma gwarancyjna, pozytywny odbiór marki na forach internetowych oraz szeroka sieć sprzedaży. Największy wzrost wyników zanotowała Spółka w segmencie wyjazdów wypoczynkowych. Najwyższą sprzedaż w 2013 Spółka odnotowała między innymi

ze zbytych imprez turystycznych oraz biletów czarterowych. Klienci najczęściej decydowali się na wczasy lotnicze. Wynika to z faktu, iż na wczasy zagranicą decydują się częściej osoby dorosłe, zwłaszcza rodziny z dziećmi. Młode osoby częściej wybierają krótkie wyjazdy, raczej wycieczki niż wczasy typu All- inclusive. Korzystają przy tym z tanich linii lotniczych oraz sieci kontaktów osobistych (Raport Młodzi 2011, s.246). W kolejnych latach do ważniejszych zdarzeń mających wpływ na przychody ze sprzedaży w poszczególnych segmentach będzie można zaliczyć: poziom konsumpcji, zmiany cen na rynku paliwowym, stabilizacja na rynku walutowym, sytuacja społeczno-polityczna na wschodzie Europy oraz w Afryce Północnej, a także rozwój wewnętrzny podmiotów Grupy.

## Podsumowanie

Dynamika rynku turystycznego i zarazem rozwój segmentu usług hotelarskich są ściśle powiązane z dochodami konsumentów. Nie bez znaczenia pozostaje również ogólna koniunktura ekonomiczna i gospodarcza na świecie. Problemy gospodarcze niektórych krajów (np.: Grecji, Portugalii, Hiszpanii, Ukrainy) mogą przekładać się na kondycję ekonomiczną Polski a także nastroje konsumenckie i skłonność Polaków do wyjazdów zagranicznych.

Jednak jak pokazują wyniki finansowe dużych spółek, w poszczególnych segmentach działalności zapotrzebowanie na usługi hotelarskie stale wzrasta. Do zwiększonego popytu na pokoje hotelowe wpływ mają również zdarzenia jednorazowe, takie jak imprezy sportowe. Skuteczną strategią rozwoju przedsiębiorstw z branży hotelarskiej jest proces konsolidacji zapewniający budowę silnej i rozpoznawalnej marki oraz przetrwanie w warunkach dużej konkurencji rynkowej. Podstawowe zagrożenia dotyczą głównie działalności turystyczno-wypoczynkowej prowadzonej poza granicami naszego kraju i należą do nich: sytuacja gospodarczo-polityczna w miejscach wypoczynku, ceny paliw (zwłaszcza paliwa lotniczego) oraz kursy walut (w trakcie zakupu noclegów w hotelach).

## Bibliografia:

- Jaki A. (2008), *Wycena i kształtowanie wartości przedsiębiorstwa*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa.
- Raport (2014), *Trivago Hotel Price Index 2013*, <http://www.trivago.pl/procos-de-hotel> [dostęp: 17.04.2014].
- GUS (2012), *Wykorzystanie turystycznych obiektów noclegowych w 2012 roku*, materiał na konferencję prasową w dniu 22 marca 2013 roku, Warszawa.
- GUS (2013), *Wykorzystanie bazy noclegowej w I półroczu 2013 roku*, materiał na konferencję prasową w dniu 30 sierpnia 2013 roku, Warszawa.
- Raport Active Group, Instytut Turystyki (2012), *Turystyka zagraniczna - charakterystyka przyjazdów do Polski w okresie styczeń-wrzesień*, Warszawa.
- Raport Ministerstwa Sportu i Turystyki (2014), *Turystyka przyjazdowa do Polski w 2013 roku – informacja na podstawie wstępnych wyników badań z dnia 13.01.2014*, Warszawa.
- Raport KPRM (2011), *Młodzi 2011*, Kancelaria Prezesa Rady Ministrów, Warszawa.
- Urbanek G. (2011), *Kompetencje z wartość przedsiębiorstwa. Zasoby niematerialne w nowej gospodarce*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa.

Więckowski M (2012), *Możliwości poprawy dostępności i rozwoju turystyki na pograniczu polsko-słowackim. Warunki rozwoju, rekomendacje i dobre praktyki*, Instytut Geografii i Przestrzennego Zagospodarowania PAN Warszawa-Bratysława.

## Financial Performance of Stock Exchange Companies in the Market for Tourist, Leisure and Hotel Services in Individual Segments of Activity

### Summary

**Aim of the article:** the study is focused on an analysis of financial performance of the three major companies from the tourist, leisure and hotel industry listed on the Warsaw Stock Exchange. Discussing the issues, the author paid attention to financial condition of the firms in individual segments of activity.

**Methodology:** the source basis was financial statements of the stock exchange companies in question. The analysis comprised three companies from the hotel industry: *Interferie SA*, *Orbis SA* and *Rainbow Tours SA*. The findings were analysed taking into account sales of services in individual branch segments in the years 2009-2013.

**Findings:** all the companies surveyed improved in the years in question their financial standing in individual segments of activity. The companies from the hotel industry such as *Interferie* and *Orbis* focused primarily on winning the national customer, sales of services in the domestic market constituted most their revenues. In the case of the *Rainbow Tours Group*, improvement of financial condition was determined by growth of sales of tourist events (the basic segment of activity) by the parent company. Results of the analysis indicate a great consolidation of the market in basic segments of activities carried out by the companies.

**Practical and social implications:** the practical purpose of the financial analysis in the given market for services is to evaluate and shape the future, development and possibilities to survive by enterprises. It enables assessment of goodwill of the firm and its position in the market.

**Key words:** finance, hotel industry, stock exchange companies.

**JEL codes:** G30, G32, O16

## Финансовые результаты биржевых компаний на рынке услуг туризма, отдыха и гостиничного хозяйства в отдельных сегментах деятельности

### Резюме

Цель статьи: разработка сосредоточена на анализе финансовых результатов трех крупнейших обществ из отрасли туризма, отдыха и гостиничного хозяйства, котирующихся на варшавской фондовой бирже. Обсуждая вопро-

сы, автор обратила внимание на финансовое положение фирм в отдельных сегментах деятельности.

Методика: первоисточниками были финансовые отчеты обследуемых биржевых компаний. Для анализа приняли три общества из отрасли гостиничного хозяйства: *Interferie SA*, *Orbis SA* и *Rainbow Tours SA*. Результаты анализировались с учетом продаж услуг по отдельным отраслевым сегментам в 2009-2013 гг.

Результаты: все обследуемые компании а анализируемые годы улучшили свое финансовое положение в отдельных сегментах деятельности. Компании из отрасли гостиничного хозяйства, такие как *Interferie* и *Orbis*, сосредоточивались прежде всего на завоевании национального клиента, продажа услуг на внутреннем рынке составляла большинство их доходов. В случае группы *Rainbow Tours* улучшение финансового положения было обусловлено ростом продаж туристических мероприятий (основной сегмент деятельности) основным субъектом группы. Результаты анализа указывают большую консолидацию рынка в основных сегментах деятельности компаний.

Практические и социальные импликации: практической целью финансового анализа на данном рынке услуг является оценка и формирование будущего, развития и возможностей проживания предприятий. Это дает возможность оценить стоимость фирмы и ее позиции на рынке.

**Ключевые слова:** финансы, гостиничное хозяйство, биржевые компании.

**Коды JEL:** G30, G32, O16

Artykuł nadesłany do redakcji w listopadzie 2014 r.

© All rights reserved

Afiliacja:

dr Agnieszka Maciąg  
Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie  
Wydział Nauk o Żywieniu Człowieka i Konsumpcji  
Katedra Organizacji i Ekonomiki Konsumpcji  
Zakład Zarządzania w Gastronomii i Hotelarstwie  
ul: Nowoursynowska 159c  
02-776 Warszawa  
tel.: 22 59 37 012  
e-mail: agnieszka\_maciag@sggw.pl