



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ - ΜΑΝΑΤΖΜΕΝΤ ΤΟΥΡΙΣΜΟΥ

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ ΜΕ ΘΕΜΑ:

“ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΗΛΕΚΤΡΙΚΩΝ
ΣΥΣΚΕΥΩΝ: ΟΜΙΛΟΣ ΦΟΥΡΛΙΣ – ΟΜΙΛΟΣ SANYO”

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ: ΑΡΤΙΚΗΣ ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ
ΦΟΙΤΗΤΗΣ: ΜΠΕΛΛΟΣ ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ

ΠΕΙΡΑΙΑΣ 2010

Αφιερώνεται στον Μπέλλο Αλέξανδρο

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Θα ήθελα να εκφράσω τις ειλικρινείς ευχαριστίες μου στον επιβλέποντα καθηγητή της παρούσας διπλωματικής εργασίας, κ. Παναγιώτη Αρτίκη για την καθοδήγηση και την πολύτιμη συνεισφορά του για την ολοκλήρωση της εργασίας.

Επίσης, θα ήθελα να ευχαριστήσω την οικογένειά μου για την υποστήριξη και τη συμπαράσταση που μου παρείχε όλα αυτά τα χρόνια και ήταν πάντα δίπλα μου καθ' όλη τη διάρκεια των σπουδών μου.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα διπλωματική εργασία πραγματεύεται την χρηματοοικονομική απεικόνιση, ανάλυση και επιχειρηματική πορεία των ομίλων Furlis & Sanyo που δραστηριοποιούνται στον κλάδο των ηλεκτρικών συσκευών. Οι όμιλοι αυτοί έχουν επιλεγεί λόγω μεγέθους και επαρκούς αντιπροσωπευτικότητας του κλάδου ηλεκτρικών συσκευών.

Η εισαγωγή του αναγνώστη στο θέμα της εργασίας γίνεται στο πρώτο κεφάλαιο, ενώ στο δεύτερο κεφάλαιο παρουσιάζεται το θεωρητικό υπόβαθρο το οποίο χρησιμοποιείται για την χρηματοοικονομική ανάλυση. Το περιβάλλον στο οποίο δραστηριοποιούνται οι προαναφερόμενοι όμιλοι περιγράφεται στο τρίτο κεφάλαιο, ενώ στο τέταρτο και πέμπτο κεφάλαιο αναλύονται οι όμιλοι Furlis και Sanyo κατά σειρά.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση των εισηγμένων στο Χ.Α. εταιριών του κλάδου ηλεκτρικών συσκευών είναι ο αντικειμενικός σκοπός της παρούσας διπλωματικής εργασίας, προκειμένου να αποτυπωθεί η χρηματοοικονομική κατάσταση των εταιριών.

Με επαγωγικό χαρακτήρα στην μεθοδολογία, η ανάλυση θα έχει εξετάσει αρχικά το διεθνές γενικό οικονομικό περιβάλλον, αλλά και την εγχώρια οικονομία ώστε να διαπιστωθούν οι συνέπειές τους στις εισηγμένες εταιρίες, αλλά και στον κλάδο.

Περατώνοντας την ανάλυση της οικονομίας, θα ακολουθήσει η ανάλυση των λογιστικών τους καταστάσεων. Τα εργαλεία που θα χρησιμοποιηθούν για την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων είναι αριθμοδείκτες, πίνακες κίνησης κεφαλαίων, ανάλυση δεικτών και ανάλυση κοινού μεγέθους.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1. ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΙΚΟΣ ΣΚΟΠΟΣ	7
1.2. ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ	7
1.3 ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΕΡΓΑΣΙΑΣ.....	8

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ: ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ

2.1 ΓΕΝΙΚΑ	9
2.2 ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ	12
2.3. ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΙΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ	14
2.4 ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	23
2.5 ΕΞΑΓΩΓΗ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΩΝ.....	24

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

3.1 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ.....	25
3.2 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ	28
3.3 Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ.....	30
3.4. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ	33
3.5 ΒΑΣΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΣΥΝΘΗΚΩΝ ΔΙΑΒΙΩΣΗΣ ΤΩΝ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΩΝ.....	45
3.6 Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΩΝ ΗΛΕΚΤΡΙΚΩΝ ΟΙΚΙΑΚΩΝ ΣΥΣΚΕΥΩΝ	51

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

Ο ΟΜΙΛΟΣ FOURLIS

4.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	52
4.2 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ FOURLIS	53
4.3 Η ΟΡΓΑΝΩΣΗ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ	69
4.4 ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ.....	72
4.5. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ FOURLIS	75

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

Ο ΟΜΙΛΟΣ SANYO

5.1 ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΟΝ ΟΜΙΛΟ	85
5.2. ΚΛΑΔΟΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ	92
5.3 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ.....	93

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

6.1 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΓΙΑ ΟΜΙΛΟ FOURLIS	97
6.2 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΓΙΑ ΟΜΙΛΟ SANYO.....	99

<i>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ</i>	103
---------------------------	-----

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1 ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΙΚΟΣ ΣΚΟΠΟΣ

Αντικειμενικός σκοπός της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση των εισηγμένων στο Χ.Α. εταιριών του κλάδου ηλεκτρικών συσκευών, προκειμένου να αποτυπωθεί η χρηματοοικονομική κατάσταση των εταιριών.

Οι όμιλοι επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στον συγκεκριμένο κλάδο είναι οι FOYRLIS A.E και SANYO.

Μέσω της χρηματοοικονομικής ανάλυσης θα εξαχθούν ορισμένα χρήσιμα συμπεράσματα για την πορεία του κλάδου ηλεκτρικών συσκευών. Τα συμπεράσματα αυτά σχετίζονται άμεσα με τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα των επιχειρήσεων που απαρτίζουν τον κλάδο καθώς και κατά το πόσο βελτιώνονται, ή επιδεινώνονται διαχρονικά οι χρηματοοικονομικές τους θέσεις.

Στην ελληνική βιβλιογραφία υπάρχει έλλειψη χρηματοοικονομικής απεικόνισης και ανάλυσης του κλάδου των ηλεκτρικών συσκευών, και η παρούσα εργασία αποσκοπεί στην κάλυψη αυτού του κενού. Οι εν λόγω όμιλοι λόγω σημαντικότητας, μεγέθους και αντιπροσωπευτικότητας έχουν επιλεγεί για την καλύτερη κατανόηση του κλάδου.

1.2 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ

Η μεθοδολογία της ανάλυσης θα έχει επαγωγικό χαρακτήρα. Αρχικά θα εξετασθεί το γενικότερο οικονομικό περιβάλλον, τόσο το διεθνές όσο και την

εγχώρια οικονομία προκειμένου να διαπιστωθούν οι συνέπειές τους στον κλάδο, αλλά και κατ' επέκταση στις εισηγμένες εταιρίες.

Έχοντας ολοκληρώσει την ανάλυση της οικονομίας, με την οποία γίνεται προσπάθεια αποτύπωσης των συνθηκών του γενικότερου περιβάλλοντος μέσα στο οποίο λειτουργούν οι εταιρίες, θα ακολουθήσει η ανάλυση των λογιστικών τους καταστάσεων.

Τα εργαλεία που θα χρησιμοποιηθούν για την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων είναι: α) αριθμοδείκτες, β) πίνακες κίνησης κεφαλαίων, γ) ανάλυση δεικτών και δ) ανάλυση κοινού μεγέθους.

1.3 Διάρθρωση Εργασίας

Αρχικά επιχειρείται η θεωρητική προσέγγιση του θέματος, δηλαδή η σχετική πληροφόρηση από την διαθέσιμη βιβλιογραφία που έχει να κάνει με την χρηματοοικονομική ανάλυση και τον κλάδο των ηλεκτρικών συσκευών.

Στην συνέχεια δίνεται η περιγραφή που αφορά τους ομίλους, αναφορικά με το περιβάλλον τους, ώστε να γίνει αντιληπτό το πλαίσιο στο οποίο τεκμηριώνεται η παρούσα εργασία.

Εν κατακλείδι γίνεται η απαραίτητη χρηματοοικονομική ανάλυση των ομίλων Furlis και Sanyo κατά σειρά, με τα σχετικά συμπεράσματα και προτάσεις για την πορεία τους στον σύγχρονοεπιχειρηματικό στίβο.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ: ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ

2.1 ΓΕΝΙΚΑ¹

Ο ρόλος της ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων είναι η αποτύπωση της παρούσας χρηματοοικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης, συνδέεται με αυτόν της κυκλοφορίας των χρηματοοικονομικών πληροφοριών κι έρχεται να κάνει αποτελεσματικότερη τη χρήση τους στη λήψη οικονομικών αποφάσεων.

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων ενδιαφέρει όλους όσους έχουν ή σκοπεύουν να δημιουργήσουν κάποια σχέση με την επιχείρηση και την χρησιμοποιούν με σκοπό τη λήψη αποφάσεων. Οι βασικές κατηγορίες ενδιαφερομένων είναι οι εξής:

- Οι μέτοχοι είναι αυτοί που δίνουν τα επιχειρηματικά τους κεφάλαια, τα οποία εκτίθενται σε διάφορους κινδύνους. Οι μέτοχοι αποβλέπουν κυρίως στη λήψη κάποιου μερίσματος στο μέλλον, κατά τη διάρκεια της επένδυσης του κεφαλαίου τους, στην πιθανή λήψη κάποιων δικαιωμάτων από τη διανομή αποθεματικών της εταιρίας και στην αυξημένη τιμή που ελπίζουν ότι θα έχουν οι τίτλοι στην αγορά, ώστε να πραγματοποιήσουν κέρδη.

¹ Πληροφορίες από:

α) Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Ανάλυση και Προγραμματισμός, Εκδόσεις Interbooks, 2003

β) Νιάρχος Α. Νικήτας, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Έκτη Έκδοση, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης, Αθήνα 2002.

- Οι δανειστές μιας επιχείρησης είναι όλοι εκείνοι που δανείζουν σ' αυτήν κεφάλαια. Μία μορφή δανεισμού αποτελεί η πίστωση που παρέχουν οι προμηθευτές στην επιχείρηση και οι οποίοι αναμένουν να αποπληρωθούν σε βραχύ χρονικό διάστημα συνήθως χωρίς την επιβολή τόκου. Η επιχείρηση μπορεί επίσης να δανείζεται βραχυπρόθεσμα από τράπεζες κι άλλους πιστωτικούς οργανισμούς, προβαίνοντας έτσι σε άντληση των απαραίτητων κεφαλαίων.
- Τα κεφάλαια αυτά η επιχείρηση υποχρεούται να τα επιστρέψει ανεξάρτητα από την οικονομική της κατάσταση. Στην περίπτωση που η επιχείρηση πραγματοποιεί ζημιές αυξάνεται ο κίνδυνος που αντιμετωπίζουν οι πιστωτές για την επιστροφή των δανειακών τους κεφαλαίων. Άρα οι βραχυχρόνιοι δανειστές ενδιαφέρονται κυρίως για την βραχυχρόνια οικονομική της κατάσταση, τη ρευστότητα των κυκλοφοριακών στοιχείων και την ταχύτητα κυκλοφορίας τους.
- Αντίθετα οι μακροχρόνιοι αποβλέπουν σε πιο λεπτομερή ανάλυση που περιλαμβάνει προβλέψεις των μελλοντικών εισροών κεφαλαίων, την οικονομική θέση της επιχείρησης κάτω από ορισμένες προϋποθέσεις, την ικανότητά της να διατηρήσει αυτή την οικονομική κατάσταση κάτω από διαφορετικές οικονομικές συνθήκες και τη δυναμικότητα των κερδών της.

Η οικονομική ανάλυση των στοιχείων μιας επιχείρησης αποτελεί το κυριότερο εργαλείο στα χέρια της διοικήσεώς της. Η ανάλυση αυτή οδηγεί τη διοίκηση στην εξαγωγή πολύτιμων συμπερασμάτων σχετικά με την οικονομική κατάσταση και τη δραστηριότητα της επιχείρησης και την καθιστά ικανή να προβαίνει στη λήψη των κατάλληλων μέτρων για την αντιμετώπιση δυσμενών συνθηκών

Όταν επίκειται η εξαγορά μιας επιχείρησης από άλλη ή η συγχώνευση δύο ή περισσότερων επιχειρήσεων, η πραγματοποιούμενη από τους ειδικούς ανάλυση των οικονομικών στοιχείων είναι πολύτιμη για προσδιορισμό της

οικονομικής και λειτουργικής αξίας των συγχωνευμένων επιχειρήσεων ή της εξαγοραζόμενης επιχείρησης.

- Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων και η παρακολούθηση των μεταβολών των οικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης αποτελούν τα κύρια μέσα στο έργο των ελεγκτών λογιστικών καταστάσεων. Τυχόν λάθη επηρεάζουν την εικόνα της οικονομικής θέσεως και τα αποτελέσματα μιας επιχείρησης, ο εντοπισμός των οποίων είναι ένας από τους βασικούς σκοπούς των ελεγκτών.

- Τέλος, η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων χρησιμοποιείται κι από άλλες ομάδες ενδιαφερομένων, όπως είναι οι εφοριακοί ελεγκτές, οι συνδικαλιστικές ενώσεις ακόμη και οι πελάτες της επιχείρησης. Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων της επιχείρησης μεθοδεύεται πιο καλύτερα όταν το όλο έργο αναλύεται στις ακόλουθες τέσσερις διαδοχικές φάσεις: στατιστική ανάλυση, κριτική διερεύνηση δεικτών, κριτική διερεύνηση πινάκων κίνησης κεφαλαίων και εξαγωγή συμπερασμάτων.

2.2.ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Η στατιστική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων ξεκινά με τη στατιστική ανάλυση των οικονομικών μεγεθών. Η ανάλυση αυτή περιλαμβάνει τα ακόλουθα βήματα:

- Καθορισμός των αριθμών χρήσεων που θα συμπεριληφθούν στην ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων. Συνήθως λαμβάνονται υπόψη τουλάχιστον 5 χρήσεις.
- Λογιστική τυποποίηση των λογαριασμών του ισολογισμού προκειμένου να κατανοηθεί το ουσιαστικό περιεχόμενό τους. Απαραίτητη προϋπόθεση για τη σύγκριση των λογιστικών καταστάσεων δύο ή περισσότερων επιχειρήσεων είναι η ύπαρξη κανόνων που εξασφαλίζουν την ομοιόμορφη κατάστρωσή τους.
- Την ενδεχόμενη ανακατάταξη των στοιχείων του ισολογισμού ως αποτέλεσμα ανασκόπησης του προηγούμενου βήματος.
- Λογιστική τυποποίηση των στοιχείων των λογαριασμών αποτελεσμάτων χρήσης. Απώτερος σκοπός είναι ο εντοπισμός και στη συνέχεια η απάλειψη τυχόν ανώμαλων κονδυλίων.
- Εμφάνιση του ισολογισμού με την κάθετη μορφή και στη συνέχεια παράθεση του ενός ισολογισμού δίπλα στον άλλο με πρώτο από αριστερά τον ισολογισμό της παλαιότερης χρήσεως, ώστε να διευκολύνεται η σύγκριση των ισολογισμών διαδοχικών χρήσεων.
- Δημιουργία καταστάσεων κοινών μεγεθών των λογαριασμών των ισολογισμών, δηλαδή κάθε στοιχείο του ενεργητικού εκφράζεται ως ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού και κάθε στοιχείο του παθητικού ως ποσοστό του συνόλου του παθητικού.

- Δημιουργία καταστάσεων ανάλυσης δεικτών των λογαριασμών των ισολογισμών, όπου τα στοιχεία των διαδοχικών ισολογισμών εκφράζονται ως ποσοστό των αντίστοιχων στοιχείων του αρχικού ισολογισμού.
- Εμφάνιση των καταστάσεων αποτελεσμάτων χρήσεως με την κάθετη μορφή και στη συνέχεια παράθεση της μίας κατάστασης δίπλα στην άλλη με πρώτη από αριστερά την κατάσταση αποτελεσμάτων της παλαιότερης χρήσεως.
- Δημιουργία καταστάσεων κοινού μεγέθους για τα αποτελέσματα χρήσης, όπου ως βάση χρησιμοποιούνται οι πωλήσεις.
- Δημιουργία καταστάσεων ανάλυσης δεικτών για τα αποτελέσματα χρήσης.
- Στο σημείο αυτό ο αναλυτής διαθέτει τα απαραίτητα στοιχεία για τον υπολογισμό των δεικτών των εξεταζόμενων επιχειρήσεων.
- Σύνταξη πινάκων κίνησης κεφαλαίων των εξεταζόμενων επιχειρήσεων.
- Υπολογισμός για την αντίστοιχη χρονική περίοδο των δεικτών και των πινάκων κίνησης κεφαλαίων των κυριότερων ανταγωνιστών της επιχείρησης.
- Ανεύρεση των μέσων δεικτών και των πινάκων κίνησης κεφαλαίων του κλάδου στον οποίο ανήκουν οι εξεταζόμενες επιχειρήσεις.
- Γραφική απεικόνιση της εξέλιξης των δεικτών των επιχειρήσεων και του κλάδου.

2.3 ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΙΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ

Οι χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες είναι από τα πλέον ευρέως χρησιμοποιούμενα εργαλεία στη χρηματοοικονομική ανάλυση μέσω των λογιστικών καταστάσεων. Η χρησιμότητα της μεθόδου αυτής έγκειται στο ότι:

- Οι ποσοτικές σχέσεις δίνουν μια συνοπτική εικόνα της κατάστασης της επιχείρησης που δίνει τη δυνατότητα στον αναλυτή να πραγματοποιήσει μια γρήγορη διάγνωση των ζωτικών σημείων της μονάδας.
- Προσφέρονται για τη δημιουργία πρότυπων ενός κλάδου με τα οποία οι υπό εξέταση μονάδες μπορούν να συγκριθούν και να αξιολογηθούν.
- Οι δείκτες εξαλείφουν τις διαφορές μεταξύ των απόλυτων αριθμών των μεγεθών, που μπορεί να οφείλονται στις διαφορές μεγέθους μεταξύ των συγκρινόμενων μονάδων.
- Οι αριθμοδείκτες προσφέρονται για εύκολη χρήση σε στατιστικά μοντέλα πρόβλεψης και απόφασης. Ως απόλυτοι αριθμοί οι δείκτες δεν παρέχουν καμία χρησιμότητα, παρά μόνο ως μέτρα σύγκρισης. Για να ελαχιστοποιηθεί η πιθανότητα εξαγωγής λανθασμένων συμπερασμάτων, οι δείκτες πρέπει να συγκριθούν με όσο το δυνατόν περισσότερα πρότυπα σύγκρισης.

Τα πρότυπα αυτά είναι:

- Οι προγενέστεροι δείκτες της ίδιας της επιχείρησης, για να γίνεται διαχρονική εξέταση των διαφόρων δεικτών και να δίνεται έτσι η δυνατότητα να διαπιστωθεί αν η χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχείρησης βελτιώνεται ή χειροτερεύει.

· Οι αντίστοιχοι δείκτες για την ίδια χρονική περίοδο ανταγωνιστριών επιχειρήσεων. Οι επιχειρήσεις αυτές θα πρέπει να έχουν ομοειδή δραστηριότητα και μέγεθος.

· Οι μέσοι δείκτες για την ίδια χρονική περίοδο του κλάδου στον οποίο δραστηριοποιείται η επιχείρηση. Θα πρέπει να δοθεί προσοχή στο γεγονός ότι όταν η επιχείρηση έχει καλύτερους δείκτες από τον μέσο όρο του κλάδου δεν συνεπάγεται ότι η επιχείρηση είναι υγιής, καθότι μπορεί η πορεία όλου του κλάδου να μην είναι ικανοποιητική κι η συμπεριφορά της συγκεκριμένης επιχείρησης να είναι απλά καλύτερη από τις λοιπές συναφείς επιχειρήσεις.

Οι βασικότερες κατηγορίες αριθμοδεικτών είναι οι Δείκτες Αποδοτικότητας, Περιθωρίου Κέρδους, Κυκλοφοριακής Ταχύτητας, Αποτελεσματικότητας, Ρευστότητας, Δανειακής Επιβάρυνσης, Κάλυψης Τόκων και Μερισμάτων, Παγιοποίησης Περιουσίας και οι Δείκτες σε Τρέχουσες Αξίες.

1. Αποδοτικότητα

Ως αποδοτικότητα ορίζεται η ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί κέρδη.

· Συνολική Αποδοτικότητα (Overall Rate of Return): αναφέρεται στην απόδοση του συνόλου των κεφαλαίων μιας επιχείρησης. Υπολογίζεται ως εξής:

Συνολική αποδοτικότητα = Συνολικά Κέρδη / Σύνολο καθαρού ενεργητικού

· Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Equity): απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης και υποδεικνύει κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησεως ικανοποιητικού αποτελέσματος. Υπολογίζεται ως εξής:

Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων = Καθαρά Κέρδη / Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων

2. Περιθώριο Κέρδους

· Μικτό Περιθώριο Κέρδους (Gross Profit Margin Ratio): εκφράζει τα συνολικά κέρδη που πραγματοποιεί η επιχείρηση ως ποσοστό των καθαρών πωλήσεων της. Υπολογίζεται ως εξής:

Μικτό Περιθώριο Κέρδους = Συνολικά Κέρδη / Καθαρές Πωλήσεις

· Καθαρό Περιθώριο Κέρδους (Net Profit Margin Ratio): εκφράζει το καθαρό κέρδος που πραγματοποιεί η επιχείρηση ως ποσοστό των καθαρών πωλήσεων της. Υπολογίζεται ως εξής:

Καθαρό Περιθώριο Κέρδους = Καθαρά Κέρδη / Καθαρές Πωλήσεις

3. Κυκλοφοριακή Ταχύτητα

· Συνολική Κυκλοφοριακή Ταχύτητα (Net Asset Turnover Ratio): προσδιορίζει τον αριθμό των κύκλων περιστροφής που πραγματοποιούν τα κεφάλαια που επενδύθηκαν σε ενεργητικά στοιχεία μέσα σε ένα έτος. Υπολογίζεται ως εξής:

Συνολική Κυκλοφοριακή Ταχύτητα = Καθαρές Πωλήσεις / Σύνολο Καθαρού Ενεργητικού

· Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίων (Fixed Asset Turnover Ratio): δείχνει τον βαθμό χρησιμοποίησης των παγίων περιουσιακών στοιχείων μίας επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Υπολογίζεται ως εξής:

Κυκλ. Ταχύτητα Παγίου Ενεργητικού = Καθαρές Πωλήσεις / Πάγιο Ενεργητικό

· Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Κυκλοφορούντος Ενεργητικού (Current Asset Turnover Ratio): εκφράζει το βαθμό χρησιμοποίησης του κυκλοφορούντος

ενεργητικού μίας επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Υπολογίζεται ως εξής:

Κυκλ. Ταχύτητα Κυκλοφ. Ενεργητικού = Καθαρές Πωλήσεις / Κυκλοφορούν Ενεργητικό

· Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων (Inventory Turnover Ratio): απεικονίζει τη συχνότητα ανανέωσης των αποθεμάτων μέσα σε ένα έτος. Υπολογίζεται ως εξής:

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων = Καθαρές Πωλήσεις / Αποθέματα

· Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων (Accounts Receivable Turnover Ratio): δείχνει κατά μέσο όρο πόσες φορές δημιουργούνται και εισπράττονται οι απαιτήσεις έναντι των πελατών μέσα σε ένα χρόνο. Υπολογίζεται ως εξής:

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων = Καθαρές Πωλήσεις με Πίστωση / Πελάτες

· Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Διαθεσίμων (Cash Turnover Ratio): εκφράζει τη συχνότητα ανανέωσης των διαθεσίμων μέσα στο έτος. Υπολογίζεται ως εξής:

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Διαθεσίμων = Καθαρές Πωλήσεις / Διαθέσιμα

4. Αποτελεσματικότητα

· Μέση Διάρκεια Επένδυσης σε Αποθέματα (Average Inventory Period): τα αποθέματα εξετάζονται βάσει των σχετικών πωλήσεων προκειμένου τα μεγέθη να είναι συγκρίσιμα. Όσο βραχύτερη είναι η μέση διάρκεια της επένδυσης σε αποθέματα, τόσο αποτελεσματικότερη είναι η διαχείριση των αποθεμάτων. Υπολογίζεται ως εξής:

Μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα = $\text{Αποθέματα} \times 365 \text{ ημέρες} / \text{Καθαρές Πωλήσεις}$

· Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων (Average Collection Period): ο δείκτης αυτός δίνει τη μέση διάρκεια που χρειάζεται η επιχείρηση για να εισπράξει τις απαιτήσεις της από πωλήσεις. Υπολογίζεται ως εξής:

Μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων = $(\text{Πελάτες} \times 365 \text{ ημέρες}) / \text{Καθαρές Πωλήσεις με Πίστωση}$

· Μέση Διάρκεια Πληρωμής Υποχρεώσεων (Average Payment Period): είναι η μέση χρονική διάρκεια που χρειάζεται η επιχείρηση να εξοφλήσει τους προμηθευτές της. Υπολογίζεται ως εξής:

Μέση διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων = $(\text{Προμηθευτές} \times 365 \text{ ημέρες}) / \text{Αγορές με πίστωση}$

5. Ρευστότητα

· Τρέχουσα Ρευστότητα (Current Ratio): Ο δείκτης της τρέχουσας ρευστότητας εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Υπολογίζεται ως εξής:

Τρέχουσα Ρευστότητα = $\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} / \text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}$

· Άμεση Ρευστότητα (Quick or Acid Test Ratio): στον δείκτη άμεσης ρευστότητας δεν συνυπολογίζονται στον αριθμητή τα αποθέματα, ως λιγότερο ευχερώς ρευστοποιήσιμο στοιχείο. Είναι δηλαδή:

Άμεση Ρευστότητα = $(\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}) / \text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}$

6. Δανειακή Επιβάρυνση

· Ο βαθμός δανειακής επιβάρυνσης μίας επιχείρησης μπορεί να ορισθεί ως η σχέση μεταξύ των ξένων κεφαλαίων προς τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης (Debt-to-equity Ratio). Υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Δανειακή Επιβάρυνση} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

· Εναλλακτικά, ο βαθμός δανειακής επιβάρυνσης μπορεί να εκφραστεί με τα ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια ως ποσοστό των απασχοληθέντων κεφαλαίων της επιχείρησης (Long Term Capitalization Ratio). Δηλαδή:

$$\text{Δανειακή Επιβάρυνση} = \frac{\text{Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια}}{\text{Απασχοληθέντα Κεφάλαια}}$$

7. Κάλυψη Τόκων και Μερισμάτων

Οι δείκτες κάλυψης τόκων μετρούν πόσες φορές μπορεί να γίνει μια πληρωμή με τη χρησιμοποίηση των διαθέσιμων μίας επιχείρησης. Όσο περισσότερες είναι οι περιπτώσεις που μια πληρωμή μπορεί να καλυφθεί από τα διαθέσιμα, τόσο μεγαλύτερη είναι η πιθανότητα η επιχείρηση να συνεχίσει τις πληρωμές στο μέλλον.

· Δείκτης Κάλυψης Τόκων (Interest Coverage Ratio): φανερώνει το μέγεθος μέχρι του οποίου τα συνολικά κέρδη μπορούν να μειωθούν χωρίς η επιχείρηση να χάσει την ικανότητά της να εξυπηρετεί τα ετήσια χρηματοπιστωτικά της έξοδα. Υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Κάλυψη Τόκων} = \frac{\text{Συνολικά Κέρδη}}{\text{Χρηματοπιστωτικά έξοδα}}$$

· Δείκτης Κάλυψης Τόκων Ετήσιας Ταμιακής Ροής (Cash-flow Coverage of Interest Ratio): ο δείκτης αυτός προκύπτει με τη χρησιμοποίηση στον αριθμητή της ετήσιας ταμιακής ροής της επιχείρησης. Η ροή αυτή δίνει την ικανότητα της επιχείρησης να συσσωρεύει μετρητά από τις λειτουργίες της και προσδιορίζεται από τα κέρδη πριν από τόκους, φόρους, αποσβέσεις και χρεολύσια (ΚΠΤΦΑΧ). Υπολογίζεται ως εξής:

Κάλυψη Τόκων = ΚΠΤΦΑΧ / Χρηματοπιστωτικά έξοδα

· Δείκτης Κάλυψης Τόκων και Χρεολυσίων (Cash-flow Coverage of Interest and Principal Ratio): ο προηγούμενος δείκτης δεν παρέχει αρκετή πληροφόρηση σχετικά με την ικανότητα της επιχείρησης να πληρώνει τα χρεολύσια των δανείων που έχει συνάψει, καθότι η ανικανότητα πληρωμής των χρεολυσίων έχει τις ίδιες νομικές συνέπειες με την ανικανότητα πληρωμής των τόκων. Υπολογίζεται ως εξής:

Κάλυψη Τόκων και Χρεολυσίων = ΚΠΤΦΑΧ / [Τόκοι + Χρεολύσια / (1-ΣΦ)]

· Δείκτης Κάλυψης Μερισμάτων (Dividend Coverage Ratio): δίνει τον αριθμό των φόρων κατά τον οποίο τα καθαρά κέρδη μίας επιχείρησης υπερβαίνουν τα μερίσματα. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμός των φορών τόσο μεγαλύτερη είναι η ικανότητα της επιχείρησης να πληρώνει μερίσματα. Υπολογίζεται ως εξής:

Δείκτης Κάλυψης Μερισμάτων = Καθαρά Κέρδη / Μερίσματα

8. Παγιοποίηση Περιουσίας

· Ο βαθμός παγιοποίησης της περιουσίας μίας επιχείρησης μπορεί να υπολογιστεί με τον παρακάτω δείκτη που παρουσιάζει το μέγεθος κατά το οποίο το πάγιο ενεργητικό διαφέρει από το κυκλοφορούν. Αν ο δείκτης είναι μεγαλύτερος από την μονάδα η επιχείρηση είναι εντάσεως πάγιας περιουσίας.

Υπολογίζεται ως εξής:

Παγιοποίηση Περιουσίας = Πάγιο Ενεργητικό / Κυκλοφορούν Ενεργητικό

· Εναλλακτικά, ο βαθμός παγιοποίησης της περιουσίας της επιχείρησης μπορεί να εκφραστεί μέσω του πάγιου ενεργητικού ως ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού της επιχείρησης. Η επιχείρηση χαρακτηρίζεται ως εντάσεως πάγιας περιουσίας αν ο συγκεκριμένος δείκτης είναι μεγαλύτερος από 1/2. υπολογίζεται ως εξής:

Παγιοποίηση Περιουσίας = Πάγιο Ενεργητικό / Σύνολο Ενεργητικού

9. Χρηματοδότηση Ενεργητικού

· Το πάγιο ενεργητικό και οι μακροχρόνιες τοποθετήσεις εκτός της επιχείρησης πρέπει να χρηματοδοτούνται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας. Το κατά πόσο επιτυγχάνεται αυτό μπορεί να αποσαφηνιστεί με τον παρακάτω δείκτη:

Χρηματοδότηση Πάγιου Ενεργητικού με Κεφάλαια Μεγάλης Διάρκειας =
Απασχοληθέντα Κεφάλαια / Πάγιο Ενεργητικό

· Παράλληλα, το πάγιο ενεργητικό και οι μακροχρόνιες τοποθετήσεις εκτός της επιχείρησης πρέπει να χρηματοδοτούνται με ίδια κεφάλαια. Το παραπάνω ελέγχεται με τον δείκτη:

Χρηματοδότηση Πάγιου Ενεργητικού με Ίδια Κεφάλαια = Ίδια Κεφάλαια /
Πάγιο Ενεργητικό

· Μέρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού πρέπει να χρηματοδοτείται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας, καθώς συμπεριφέρεται από χρηματοοικονομική άποψη σαν πάγιο ενεργητικό, και μπορεί να ελεγχθεί με τον παρακάτω δείκτη:

Χρηματοδότηση Κυκλοφορούντος Ενεργητικού με Κεφάλαια Μεγάλης Διάρκειας = Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης / Κυκλοφορούν Ενεργητικό

10. Δείκτες σε Τρέχουσες Αξίες

· Δείκτης Τιμή προς Κέρδος (Price/earnings Ratio): ο δείκτης τιμής προς κέρδη εξετάζει την τρέχουσα τιμή της μετοχής μιας επιχείρησης σε σχέση με τα κέρδη ανά μετοχή. Είναι δηλαδή:

Δείκτης τιμής/κέρδη = Τρέχουσα τιμή μετοχής / Κέρδη ανά μετοχή

· Απόδοση Μερισμάτων (Dividend Ratio): η μερισματική απόδοση καθορίζεται από τα ετήσια μερίσματα ανά μετοχή σε σχέση με την τρέχουσα αξία της μετοχής. Είναι:

Απόδοση Μερισμάτων = Μέρισμα ανά Μετοχή / Τρέχουσα Τιμή Μετοχής

· Δείκτης Τιμή προς Λογιστική Αξία Μετοχής (Market-to-book Ratio): ο δείκτης αυτός εξετάζει την τρέχουσα τιμή της μετοχής μίας επιχείρησης σε σχέση με την λογιστική αξία της μετοχής:

Δείκτης τιμής/λογιστική αξία = Τρέχουσα Τιμή Μετοχής / Λογιστική Αξία Μετοχής

2.4 ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Σημαντικό κομμάτι της χρηματοοικονομικής ανάλυσης μιας επιχείρησης αποτελεί η παρουσίαση σε έναν πίνακα όλων των πηγών από τις οποίες έχουν αντληθεί νέα κεφάλαια και όλων των επενδύσεων στις οποίες τα κεφάλαια αυτά χρησιμοποιήθηκαν. Ο πίνακας αυτός λέγεται πίνακας κίνησης κεφαλαίων, αποτελεί έναν από τους πρώτους καταρτισθέντες χρηματοοικονομικούς πίνακες και είναι μια από τις βασικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης.

Η κατάρτιση του πίνακα κίνησης κεφαλαίων γίνεται μέσω του προσδιορισμού των μεταβολών των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού σε δεδομένη χρονική περίοδο, η οποία παρέχεται με τη σύγκριση των ισολογισμών έναρξης και λήξεως της περιόδου αυτής, με τη μέθοδο των διαδοχικών ισολογισμών.

Οι διαφορές που παρατηρούνται στην αξία των στοιχείων ονομάζονται πηγές ή χρήσεις κεφαλαίων από τις οποίες προκύπτουν πρώτον τα κεφάλαια που απαιτήθηκαν μέσα σε δεδομένη χρονική είτε για αύξηση των ενεργητικών στοιχείων είτε για μείωση των υποχρεώσεων της επιχείρησης και δεύτερον οι αντίστοιχες πηγές κεφαλαίων, απορρέουσες είτε από αύξηση των επενδυμένων κεφαλαίων είτε από μείωση των ενεργητικών στοιχείων της επιχείρησης.

Κατά συνέπεια, ο πίνακας κίνησης κεφαλαίων βασίζεται στην παρακάτω ισότητα:

Αυξήσεις στοιχείων ενεργητικού + Μειώσεις στοιχείων παθητικού
= Αυξήσεις στοιχείων παθητικού + Μειώσεις στοιχείων ενεργητικού

Ο πίνακας αυτός είναι ιδιαίτερης σημασίας καθώς, σε περίοδο ανάπτυξης της επιχείρησης αποτυπώνει την ανάπτυξη αυτή και τον τρόπο χρηματοδότησής της. Δηλαδή, το ένα μέρος του πίνακα παρουσιάζει τις πηγές κεφαλαίων που χρησιμοποίησε η επιχείρηση και το άλλο μέρος τις επενδύσεις στις οποίες τοποθετήθηκαν τα κεφάλαια αυτά.

2.5 ΕΞΑΓΩΓΗ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΩΝ

Για να είναι ολοκληρωμένη η χρηματοοικονομική ανάλυση θα πρέπει η κριτική διερεύνηση των αριθμοδεικτών και του πίνακα κίνησης κεφαλαίων να συμπληρώνεται με την εξαγωγή συμπερασμάτων. Η ασφαλής εξαγωγή συμπερασμάτων προϋποθέτει τα εξής:

- Να συνδυάζονται επαρκώς οι λογιστικές και οι χρηματοοικονομικές γνώσεις του αναλυτή, ώστε να μην εξάγονται ανεπαρκή ή λανθασμένα συμπεράσματα εξαιτίας της μονομερούς επικράτησης ενός εκ των δύο.
- Να υπάρχει γνωστική αλληλουχία μεταξύ Λογιστικής, Οικονομικού Λογισμού και Οικονομικής των Επιχειρήσεων, καθότι η Λογιστική αποτελεί υποσύνολο του Οικονομικού Λογισμού και αυτός υποσύνολο της Οικονομικής των Επιχειρήσεων.
- Επαρκή γνώση του κλάδου επιχείρησης ώστε να γίνεται κατανοητή η πραγματικότητα που υπάρχει πίσω από τους δείκτες και τα συμπεράσματα.
- Επαρκή γνώση της διεθνούς και της εγχώριας οικονομίας, καθότι οι διεθνείς εξελίξεις επηρεάζουν την εγχώρια οικονομία κι αυτή με τη σειρά της επηρεάζει τον κλάδο της εξεταζόμενης επιχείρησης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

3.1 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

Μετά την ύφεση του 2009 που προκλήθηκε από τη χρηματοοικονομική κρίση, η ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας το 2010 υπήρξε τελικά ισχυρότερη της αναμενόμενης, καθώς η ευνοϊκή επίδραση της επεκτατικής δημοσιονομικής και νομισματικής πολιτικής και η έντονη ανάκαμψη του παγκόσμιου εμπορίου υπεραντιστάθμισαν τις επιπτώσεις της αβεβαιότητας την οποία προκαλούν τα υψηλά ποσοστά ανεργίας και η ανησυχία των διεθνών αγορών για την ευρωπαϊκή κρίση κρατικού χρέους.

Η ανάπτυξη της παγκόσμιας οικονομίας προβλέπεται να συνεχιστεί το 2011 με ρυθμό μόνο ελαφρά χαμηλότερο από ό,τι το 2010. Ωστόσο, η πρόβλεψη αυτή ενέχει σημαντικούς κινδύνους, όπως η άνοδος της τιμής των καυσίμων και των τροφίμων και οι επιπτώσεις από το υψηλό και αυξανόμενο δημόσιο χρέος σε πολλές προηγμένες οικονομίες, στους οποίους προστέθηκαν πρόσφατα οι ακόμη απροσδιόριστου μεγέθους οικονομικές επιπτώσεις από τον ισχυρό σεισμό, το παλιρροϊκό κύμα και το πυρηνικό ατύχημα στην Ιαπωνία, καθώς και από τη μεγάλη αναταραχή στη Βόρεια Αφρική και τη Μέση Ανατολή.

Το παγκόσμιο ΑΕΠ, μετά τη μείωσή του κατά 0,5% το 2009, την πρώτη από το 1946, αυξήθηκε κατά 5,0% το 2010. Ειδικότερα, στις προηγμένες οικονομίες, οι οποίες επλήγησαν περισσότερο από την κρίση, η ανάκαμψη υπήρξε εντονότερη (+3,0%, έναντι -3,4% το 2009) και σε σημαντικό βαθμό συγχρονισμένη. Ωστόσο, το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε περαιτέρω στο 8,3% (από 8% το 2009).

Στις ΗΠΑ, όπου η ανάκαμψη βασίστηκε στην εγχώρια ζήτηση και την αύξηση των αποθεμάτων, το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 2,9% το 2010 (σύμφωνα με τις τελευταίες εκτιμήσεις), μετά από μείωση κατά 2,6% το 2009.

Στην Ιαπωνία, όπου η ανάκαμψη βασίστηκε στην εξωτερική ζήτηση, το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 3,9% το 2010 (2009: -6,3%) και στη ζώνη του ευρώ κατά 1,7% (2009: -4,1%, βλ. παρακάτω). Στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ επιταχύνθηκε σε 7,3%, από 2,7% το 2009. Στην Κίνα, όπου, σε αντίθεση με τις περισσότερες προηγμένες οικονομίες, η νομισματική πολιτική γίνεται περιοριστική λόγω υψηλού πληθωρισμού ενώ η δημοσιονομική πολιτική εξακολουθεί να είναι επεκτατική, ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ επιταχύνθηκε στο 10,3%, από 9,2% το 2009.

Παρά τη σημαντική ανάκαμψη του ΑΕΠ, η δημοσιονομική θέση των προηγμένων οικονομιών σημείωσε περιορισμένη μόνο βελτίωση το 2010 (το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης μειώθηκε κατά 1 εκατ. μονάδα στο 7,7% του ΑΕΠ), ενώ το διαρθρωτικό έλλειμμα ως ποσοστό του δυνητικού προϊόντος συνέχισε να αυξάνεται (σε 5,7%, από 5,4% του ΑΕΠ το 2009).

Τα αποτελέσματα των προγραμμάτων περιστολής των δημοσιονομικών ελλειμμάτων που εφαρμόζονται σε ολοένα περισσότερες προηγμένες οικονομίες θα γίνουν ορατά το 2011. Ωστόσο, το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ προβλέπεται να αυξηθεί το 2011 σε όλες τις μεγάλες προηγμένες οικονομίες εκτός της Γερμανίας.

Ο πληθωρισμός αυξήθηκε στις προηγμένες οικονομίες το 2010 (στο 1,6%, από 0,1% το 2009), κυρίως λόγω της ανόδου των διεθνών τιμών των βασικών εμπορευμάτων, παρέμεινε όμως γενικά χαμηλός λόγω των συνθηκών υποαπασχόλησης των παραγωγικών συντελεστών παρά τη σημειωθείσα ανάκαμψη, ενώ το 2011 προβλέπεται να αυξηθεί στο 1,9%. Στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες η έντονη οικονομική δραστηριότητα και η αύξηση των τιμών των τροφίμων είχαν αποτέλεσμα την άνοδο του πληθωρισμού στο 6,2%, ο οποίος προβλέπεται να επιταχυνθεί το 2011 στο 6,9%.

Το παγκόσμιο εμπόριο, το οποίο επλήγη σφοδρά το 2009, καθώς ήταν βασικός μηχανισμός μετάδοσης και γεωγραφικής εξάπλωσης της ύφεσης, ανέκαμψε εντυπωσιακά το 2010. Ο όγκος του παγκόσμιου εμπορίου αγαθών και υπηρεσιών έφθασε το 2010 στα προ της κρίσης επίπεδα, εμφανίζοντας άνοδο κατά 12,4%, έναντι μείωσης κατά 10,8% το 2009, ενώ προβλέπεται να αυξηθεί κατά 7,4% το 2011.

Οι διεθνείς τιμές των βασικών εμπορευμάτων (σε δολάρια ΗΠΑ), μετά τη μεγάλη υποχώρησή τους το β' εξάμηνο του 2008, άρχισαν και πάλι να κινούνται ανοδικά τη διετία 2009-2010. Οι διεθνείς τιμές του πετρελαίου (μέσος όρος τριών τύπων, σε δολάρια ΗΠΑ) αυξήθηκαν με μέσο ετήσιο ρυθμό 27,9% το 2010, ενώ προβλέπεται (από το ΔΝΤ) ότι θα αυξηθούν εντονότερα το 2011 (κατά 35,6%). Οι διεθνείς τιμές των βασικών εμπορευμάτων πλην καυσίμων αυξήθηκαν κατά 26,3% το 2010 και προβλέπεται να αυξηθούν σημαντικά και το 2011 (κατά 25,1%).

Το 2011 προβλέπεται συνέχιση της ανάπτυξης στην παγκόσμια οικονομία, με βραδύτερο όμως ρυθμό. Στις προηγμένες οικονομίες, ο κίνδυνος διπλής ύφεσης ("double dip") ή στασιμοπληθωρισμού φαίνεται να έχει απομακρυνθεί και η χρηματοοικονομική κατάσταση των επιχειρήσεων βελτιώνεται. Οι σοβαρότεροι κίνδυνοι που περιβάλλουν τις προβλέψεις για το 2011 είναι η νέα άνοδος των τιμών των βασικών εμπορευμάτων, το αυξανόμενο δημόσιο χρέος σε πολλές προηγμένες οικονομίες, καθώς και η εύθραυστη κατάσταση που επικρατεί στην αγορά εργασίας αλλά και στην αγορά ακινήτων σε αρκετές προηγμένες οικονομίες. Ο ρυθμός αύξησης του παγκόσμιου ΑΕΠ προβλέπεται ότι θα επιβραδυνθεί στο 4,4% και θα διαμορφωθεί στο 2,4% στις προηγμένες οικονομίες και στο 6,5% στις αναδυόμενες οικονομίες.

3.2 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

Η οικονομική ανάκαμψη στη ζώνη του ευρώ το 2010 συνοδεύθηκε από τη διεύρυνση των διαφορών στις οικονομικές επιδόσεις των επιμέρους χωρών. Συγκεκριμένα, καταγράφηκαν υψηλός ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ στη Γερμανία (3,5%),.

Η οικονομία της χώρας αυτής επωφελήθηκε περισσότερο από την έντονη ανάκαμψη του διεθνούς εμπορίου, στασιμότητα ή αρνητικοί ρυθμοί ανάπτυξης σε οικονομίες οι οποίες είναι στο επίκεντρο της δημοσιονομικής κρίσης (Ελλάδα, Ιρλανδία) και στην Ισπανία, καθώς και μέτριοι ρυθμοί στις περισσότερες άλλες οικονομίες της ζώνης του ευρώ.

Η Πορτογαλία διατήρησε θετικό ρυθμό ανόδου του ΑΕΠ, καθώς η επίδραση της δημοσιονομικής προσαρμογής θα γίνει αισθητή το τρέχον έτος και το 2012. Το 2011 ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ προβλέπεται από το ΔΝΤ να διαμορφωθεί σε ελαφρώς χαμηλότερο επίπεδο (1,6%) από ό,τι το προηγούμενο έτος, υπό την επίδραση μιας συνολικά περιοριστικής δημοσιονομικής πολιτικής και της ολοκλήρωσης της διαδικασίας αναπλήρωσης των αποθεμάτων, η οποία είχε συμβάλει σημαντικά στην αύξηση του ΑΕΠ το 2010.

Αντίθετα, αυξημένη προβλέπεται να είναι η δαπάνη για επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου, καθώς βελτιώνονται οι οικονομικές προοπτικές και η κερδοφορία των επιχειρήσεων. Η διαφοροποίηση των ρυθμών αύξησης του ΑΕΠ ανάμεσα στις χώρες της ζώνης του ευρώ θα συνεχιστεί το 2011, αλλά θα είναι λιγότερο έντονη.

Η γερμανική οικονομία προβλέπεται να επανέλθει σε περισσότερο “κανονικούς” ρυθμούς (2,5%), η Ελλάδα θα συνεχίσει να βρίσκεται σε ύφεση αλλά μικρότερης κλίμακας σε σχέση με το 2010 (της τάξεως του -3,0%), ακολουθούμενη από την Πορτογαλία (-1,3%), ενώ η Ιρλανδία και η Ισπανία προβλέπεται να σημειώσουν θετικούς, αλλά μέτριους, ρυθμούς ανάπτυξης.

Το ποσοστό ανεργίας προβλέπεται να παραμείνει ουσιαστικά αμετάβλητο, γύρω στο 10% του εργατικού δυναμικού, ενώ έντονες αναμένεται να παραμείνουν οι διαφορές σ' αυτό τον τομέα μεταξύ των επιμέρους χωρών. Οι καλύτερες επιδόσεις αναμένεται να σημειωθούν στην Αυστρία (4,3%) και την Ολλανδία (4,4%) και, από τις μεγαλύτερες οικονομίες, τη Γερμανία (6,6%), ενώ η Ισπανία θα εξακολουθήσει να καταγράφει το υψηλότερο ποσοστό ανεργίας (19,4%).

Ο πληθωρισμός στη ζώνη του ευρώ αυξήθηκε στο 1,6% το 2010, από 0,3% το 2009, και προβλέπεται να διαμορφωθεί μεταξύ 2,2% και 2,7% το 2011 σύμφωνα με τους εμπειρογνώμονες της ΕΚΤ, κυρίως λόγω της ανόδου των τιμών των καυσίμων και των τροφίμων.

Το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης ως ποσοστό του ΑΕΠ προβλέπεται να μειωθεί στο 4,6% το 2011, από 6,3% το 2010 (μεταβολή η οποία αντιστοιχεί σε μείωση του διαρθρωτικού ελλείμματος κατά μία περίπου εκατοστιαία μονάδα), καθώς οι περισσότερες χώρες-μέλη επανέρχονται σε πολιτικές δημοσιονομικής προσαρμογής παράλληλα με την ανάκαμψη της οικονομίας. Ωστόσο, το δημόσιο χρέος προβλέπεται να αυξηθεί περαιτέρω σε 88,4% του ΑΕΠ το 2011, από 86,2% το 2010.

3.3 Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

Η εφαρμογή του Μνημονίου απέτρεψε τη χρεοκοπία. Το πρώτο σημαντικό γεγονός είναι η εφαρμογή της Συμφωνίας Στήριξης. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ), σε τρεις διαδοχικές αξιολογήσεις, εκτίμησαν θετικά την πορεία εφαρμογής των όρων του Μνημονίου, γεγονός που επέτρεψε τη συνέχιση της χρηματοδότησης χωρίς καθυστερήσεις.

Αποτράπηκαν έτσι οι αρνητικές εξελίξεις που τον Απρίλιο του 2010 έμοιαζαν αναπόφευκτες και δόθηκε στην οικονομία μια ευκαιρία, ένα χρονικό περιθώριο για να προχωρήσει στις μεγάλες αλλαγές που χρειάζονται. Η πραγματική οικονομία εξελίχθηκε δυσμενέστερα από ό,τι αρχικά αναμενόταν. Η αναμενόμενη, λόγω της αναγκαίας δημοσιονομικής προσαρμογής, μείωση της εγχώριας ζήτησης ήταν ο βασικός παράγοντας της ύφεσης.

Το ΑΕΠ μειώθηκε το 2010 κατά 4,5%, επηρεαζόμενο αποκλειστικά από την εγχώρια ζήτηση – συγκεκριμένα την υποχώρηση της ιδιωτικής κατανάλωσης κατά 4,5%, της δημόσιας κατανάλωσης κατά 6,5% και των ακαθάριστων επενδύσεων πάγιου κεφαλαίου κατά 16,5%.

Η ύφεση όμως θα ήταν ηπιότερη, αν προχωρούσαν πιο γρήγορα εκείνα τα μέτρα και οι πολιτικές που – με δεδομένους τους δημοσιονομικούς περιορισμούς – μπορούν να ενθαρρύνουν την ανάκαμψη και να δημιουργήσουν τις προϋποθέσεις για τη μετάβαση σ' ένα νέο πρότυπο ανάπτυξης προσανατολισμένο στις εξαγωγές και τις επενδύσεις.

Τέτοια μέτρα και πολιτικές είναι π.χ. η καλύτερη κατανομή και η αύξηση της αποτελεσματικότητας των δημόσιων δαπανών, η ταχεία αξιοποίηση των κοινοτικών πόρων του ΕΣΠΑ, καθώς και η προώθηση μεταρρυθμίσεων με σκοπό τη βελτίωση του περιβάλλοντος της επιχειρηματικής δραστηριότητας.

Η εξέλιξη του εξωτερικού τομέα της οικονομίας άμβλυσε σε κάποιο βαθμό την ύφεση, παρά την περιορισμένη εξωστρέφεια της ελληνικής οικονομίας. Πράγματι, η μεταβολή του πραγματικού εξωτερικού ισοζυγίου είχε θετική συμβολή στο ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ το 2010 (όπως και το 2009, ενώ την τριετία 2006 - 2008 η συμβολή ήταν αρνητική).

Καθώς οι εισαγωγές μειώθηκαν και οι εξαγωγές αυξήθηκαν, η θετική συμβολή του εξωτερικού τομέα εν μέρει αντιστάθμισε την αρνητική επίδραση της εγχώριας ζήτησης. Η μείωση των εισαγωγών ήταν αποτέλεσμα της πτώσης της κατανάλωσης και των επενδύσεων.

Στο βαθμό πάντως που η παρατηρούμενη μείωση των εισαγωγών καταναλωτικών αγαθών οφείλεται σε προσαρμογές της καταναλωτικής συμπεριφοράς, θα μπορούσε να αποτελέσει μονιμότερο χαρακτηριστικό της μελλοντικής εξέλιξης του εμπορικού ελλείμματος.

Βελτιώθηκε η ανταγωνιστικότητα, αλλά παραμένει μεγάλη η σωρευμένη απώλεια που πρέπει να καλυφθεί. Η άνοδος των εξαγωγών οφείλεται κυρίως στην ανάκαμψη του παγκόσμιου εμπορίου και δευτερευόντως στη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας. Δύο σημεία ωστόσο θα πρέπει να τονιστούν:

Πρώτον, η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας με βάση το σχετικό κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος (λαμβάνοντας υπόψη και τη μεταβολή της σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ) ήταν το 2010 της τάξεως του 6% για το σύνολο της οικονομίας και του 5% για τον επιχειρηματικό τομέα, ποσοστό που θα πρέπει να συγκριθεί με τις σωρευτικές απώλειες της περιόδου 2001-2009, οι οποίες υπολογίζονται σε 28%. Η απόσταση που πρέπει επομένως να καλυφθεί είναι ακόμη μεγάλη.

Δεύτερον, οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών αντιστοιχούν μόνο στο 21% του ΑΕΠ (έναντι 40,5% στη ζώνη του ευρώ ως σύνολο). Το γεγονός αυτό βραχυπρόθεσμα περιορίζει τη δυνατότητά τους (εάν αυξηθούν λόγω βελτίωσης της ανταγωνιστικότητας κόστους) να αμβλύνουν αισθητά την ύφεση και να τροφοδοτήσουν την ανάκαμψη, μεσοπρόθεσμα όμως

υποδηλώνει ότι υπάρχουν περιθώρια για μεγάλη αύξησή τους, εάν βελτιωθεί και η διαρθρωτική ανταγωνιστικότητα.

Επιπλέον, σε αύξηση του ΑΕΠ είναι δυνατόν να συμβάλει και η υποκατάσταση των εισαγωγών για όσες κατηγορίες προϊόντων αυτό μπορεί να είναι μια ρεαλιστική προοπτική λαμβάνοντας υπόψη τα συγκριτικά πλεονεκτήματα της χώρας, όπως μπορούν να διαμορφωθούν μετά τις διαρθρωτικές αλλαγές και μεταρρυθμίσεις.

Χάθηκαν θέσεις εργασίας σε όλους τους τομείς και αυξήθηκε σημαντικά η ανεργία λόγω της ύφεσης. Η απασχόληση το τελευταίο τρίμηνο του 2010 ήταν μειωμένη κατά 4% έναντι του αντίστοιχου τριμήνου του 2009, υποδηλώνοντας την απώλεια 180 χιλιάδων θέσεων εργασίας, ενώ το ποσοστό ανεργίας το ίδιο τρίμηνο έφθασε το 14,2% του εργατικού δυναμικού.

Η μέση ετήσια μείωση της απασχόλησης (-2,7%) ήταν μικρότερη από τη μείωση του ΑΕΠ, με αποτέλεσμα να υποχωρήσει και η παραγωγικότητα κατά 1,8%.

3.4 ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Το ΑΕΠ θα μειωθεί κατά 3% περίπου το 2011, χωρίς να αποκλείεται μείωση κατά τι μεγαλύτερη. Το ποσοστό ανεργίας θα συνεχίσει να αυξάνεται και μπορεί να υπερβεί το 15%. Αν μάλιστα διατηρηθούν σε όλη τη διάρκεια του 2011 οι ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής του εργατικού δυναμικού και της απασχόλησης που καταγράφηκαν το δ' τρίμηνο του 2010, τότε προκύπτει ένα ποσοστό ανεργίας που προσεγγίζει το 16,5% κατά μέσο όρο το 2011.

Το ενδεχόμενο αυτό είναι δυνατόν να αποτραπεί με την αποτελεσματική εφαρμογή τόσο των ενεργητικών πολιτικών απασχόλησης που έχουν ήδη εξαγγελθεί όσο και των ρυθμίσεων για μεγαλύτερη ευελιξία στη χρήση της εργασίας ως παραγωγικού συντελεστή που νομοθετήθηκαν το Μάιο, τον Ιούλιο και το Δεκέμβριο του 2010.

Καθώς η αύξηση της ανεργίας αντανακλά την ύφεση αλλά και την αναδιάρθρωση της παραγωγής και της απασχόλησης που συντελείται υπό την πίεση της κρίσης, οι διαθέσιμες πολιτικές και ρυθμίσεις πρέπει να συμβάλλουν στην αύξηση της κινητικότητας της εργασίας μεταξύ κλάδων και ειδικοτήτων, στον περιορισμό της διάρκειας της ανεργίας και στη στήριξη του εισοδήματος των ανέργων κατά τη φάση που αναζητούν εργασία ή επανακαταρτίζονται.

Ο μέσος ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού (βάσει του ΕνΔΤΚ) σύμφωνα με πρόσφατα αναθεωρημένες προβλέψεις, θα υποχωρήσει σημαντικά, παρά τη συνεχιζόμενη άνοδο των τιμών του πετρελαίου, αλλά ενδεχομένως θα πλησιάσει το 31/4%. Σε πολύ χαμηλότερο επίπεδο, κάτω του 1,5%, προβλέπεται ότι θα υποχωρήσει το μέσο επίπεδο του πυρήνα του πληθωρισμού.

Χωρίς την επίπτωση των αυξήσεων των έμμεσων φόρων ο πυρήνας του πληθωρισμού θα διαμορφωθεί ακόμη χαμηλότερα, κατά μέσο όρο κάτω από το 1%, ενώ τον Ιανουάριο και το Φεβρουάριο του τρέχοντος έτους ήταν

αρνητικός. Στις εξελίξεις αυτές προβλέπεται ότι θα συμβάλουν η σταδιακή εξασθένηση της επίπτωσης που έχουν οι αυξήσεις των έμμεσων φόρων, καθώς και η συνεχιζόμενη μείωση τόσο της ζήτησης όσο και του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, ιδίως στον επιχειρηματικό τομέα.

Το ίδιο αποτέλεσμα αναμένεται να έχει και η ενίσχυση του ανταγωνισμού στις αγορές αγαθών και υπηρεσιών καθώς θα προχωρεί η εφαρμογή των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Οι μέσες ονομαστικές αποδοχές των μισθωτών στο σύνολο της οικονομίας εκτιμάται ότι θα μειωθούν κατά 2,7%.

Ο ετήσιος ρυθμός πιστωτικής επέκτασης προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα, που ήδη ήταν ελαφρά αρνητικός εφέτος τον Ιανουάριο και το Φεβρουάριο (-0,2% και -0,3% αντίστοιχα), αναμένεται να παραμείνει σε αρνητικά επίπεδα στη διάρκεια του 2011, λόγω παραγόντων που συνδέονται τόσο με τη ζήτηση όσο και με την προσφορά δανείων.

Από την πλευρά της ζήτησης δανείων, περιοριστική επίδραση στη δυνατότητα πρόσβασης σε δανεισμό αλλά και στη διάθεση για ανάληψη χρέους συνεχίζει να ασκεί η εξασθένηση της χρηματοοικονομικής κατάστασης των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων.

Από την πλευρά της προσφοράς δανείων, οι ελληνικές τράπεζες, που είχαν σχεδόν αποκλειστεί από τις διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίων, έχουν αρχίσει να αποκτούν περιορισμένη πρόσβαση, ενώ η σημαντική μείωση των καταθέσεων που καταγράφηκε το 2010 (εν μέρει λόγω της αυξημένης αβεβαιότητας, αλλά σε σημαντικό βαθμό και λόγω της ανάγκης των καταθετών —επιχειρήσεων και νοικοκυριών— να καλύψουν τρέχουσες υποχρεώσεις τους) συνεχίζεται και στις αρχές του τρέχοντος έτους.

Παράλληλα, οι τράπεζες αντιμετωπίζουν τη συνεχιζόμενη επιδείνωση της ποιότητας του χαρτοφυλακίου δανείων προς τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις λόγω της ύφεσης. Ως αντιστάθμισμα στις ανωτέρω πιέσεις λειτουργούν, πρώτον, τα μέτρα για την ενίσχυση της ρευστότητας της ελληνικής οικονομίας που ελήφθησαν με το νόμο 3723 το φθινόπωρο του 2008, συμπληρώθηκαν αργότερα και πρόσφατα παρατάθηκαν, με την παροχή πρόσθετων κρατικών

εγγυήσεων, και, δεύτερον, η παροχή ρευστότητας σημαντικού ύψους από το Ευρωσύστημα, ενώ θετική εξέλιξη αποτελεί η διατήρηση της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών σε σχετικά υψηλό επίπεδο.

Επίσης, θετική, αν και μικρή, επίδραση στη χρηματοδότηση των επιχειρήσεων μπορεί να έχει η περαιτέρω βελτίωση της απορρόφησης κοινοτικών πόρων μέσω των συγχρηματοδοτούμενων προγραμμάτων στο πλαίσιο του ΕΣΠΑ, ενώ θετικές εξελίξεις αποτελούν η εφαρμογή του νέου αναπτυξιακού νόμου και η ίδρυση και δραστηριοποίηση του Εθνικού Ταμείου Επιχειρηματικότητας και Ανάπτυξης (ΕΤΕΑΝ).

Πέρα από την επιδιωκόμενη και προβλεπόμενη περαιτέρω μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος και την αναμενόμενη, όπως προαναφέρθηκε, επιβράδυνση του πληθωρισμού, εκτιμάται ότι η κύρια θετική εξέλιξη του 2011 θα αφορά τις εξαγωγές. Η ανάκαμψη των εξαγωγών αγαθών θα συνεχιστεί, τόσο λόγω αύξησης της εξωτερικής ζήτησης όσο και επειδή θα εξακολουθήσει να βελτιώνεται η ανταγωνιστικότητα, αντανακλώντας την περαιτέρω μείωση του σχετικού κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος.

Οι τάσεις μείωσης του κόστους εργασίας στον επιχειρηματικό τομέα παρατηρούνται από το 2009 και συνδέονταν αρχικά με την αντίδραση των επιχειρήσεων στην ύφεση (με περιορισμό του μέσου χρόνου εργασίας, θέση προσωπικού σε διαθεσιμότητα, περικοπές μισθών).

Σήμερα η μείωση του κόστους διευκολύνεται και από τις αλλαγές στο νομικό πλαίσιο που αποσκοπούν στην αύξηση της ευελιξίας στην αγορά εργασίας, προκειμένου να περιοριστεί η απώλεια θέσεων εργασίας, και μεταξύ άλλων αφορούν την πρόσληψη νέων με ακαθάριστες αποδοχές χαμηλότερες των κατωτάτων, την de facto μείωση των αποζημιώσεων λόγω απόλυσης, τη μείωση της αμοιβής των υπερωριών και τη θέσπιση των ειδικών επιχειρησιακών συλλογικών συμβάσεων.

Οι προοπτικές των εξαγωγών είναι δυνατόν να ευνοηθούν και από άλλους παράγοντες που επηρεάζουν τη διεθνή ανταγωνιστικότητα των ελληνικών προϊόντων.

Οι παράγοντες αυτοί είναι:

– (α) Το ενδεχόμενο να πραγματοποιηθούν ξένες άμεσες επενδύσεις, εφόσον υλοποιηθούν οι προϋποθέσεις που προαναφέρθηκαν. Οι επενδύσεις αυτές συνεπάγονται και μεταφορά τεχνολογίας, άρα και βελτίωση της παραγωγικότητας.

– (β) Η αποτελεσματικότερη οργάνωση της παραγωγής και της εργασίας, εφόσον αξιοποιηθούν σωστά οι προαναφερθείσες αλλαγές στο νομικό πλαίσιο της αγοράς εργασίας και προωθηθούν έγκαιρα οι μεταρρυθμίσεις στην αγορά προϊόντων.

– (γ) Η εφαρμογή των συγκεκριμένων μέτρων που περιλαμβάνονται στη στρατηγική προώθησης των εξαγωγών που ανακοίνωσε το Υπουργείο Περιφερειακής Ανάπτυξης και Ανταγωνιστικότητας το Δεκέμβριο. Καθώς, όπως προβλέπεται, θα ανακάμψουν παράλληλα οι τουριστικές εισπράξεις και θα συνεχίσουν να μειώνονται οι εισαγωγές καταναλωτικών αγαθών, εκτιμάται ότι το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών θα υποχωρήσει περαιτέρω το 2011, ίσως κάτω του 9% του ΑΕΠ, παρά την άνοδο της τιμής του πετρελαίου και των πληρωμών για τόκους.

Ειδικότερα όσον αφορά τις τουριστικές εισπράξεις, οι προβλέψεις είναι θετικές, ακόμη περισσότερο μάλιστα αν ληφθούν υπόψη η μείωση του συντελεστή ΦΠΑ επί των υπηρεσιών διαμονής και οι εξελίξεις σε χώρες της Βόρειας Αφρικής που αποτελούσαν ανταγωνιστικούς τουριστικούς προορισμούς.

Τέλος, η ζήτηση εισαγόμενων καταναλωτικών αγαθών θα εξακολουθήσει μεν να επηρεάζεται πτωτικά από τη διόρθωση του καταναλωτικού προτύπου των νοικοκυριών, αλλά αυτό δεν μπορεί να αντανακλάται συνεχώς σε υψηλούς

ρυθμούς μείωσης εφόσον έχει προηγηθεί μια σημαντική μείωση του επιπέδου της.

Αντίθετα, η ζήτηση εισαγόμενων κεφαλαιακών αγαθών θα επηρεαστεί αυξητικά όταν αρχίσουν να ανακάμπτουν οι επενδύσεις (ίσως προς τα τέλη του έτους), καθώς και εξαιτίας ειδικών παραγόντων – π.χ. όταν αρχίσουν μεγάλες επενδύσεις σε μονάδες παραγωγής αιολικής ενέργειας, οι οποίες συνεπάγονται σημαντικές εισαγωγές εξοπλισμού.

Ακόμη, πρέπει να επισημανθεί ότι —με τα σημερινά δεδομένα του παραγωγικού δυναμικού— η διατήρηση υψηλών ρυθμών ανόδου των εξαγωγών στο μέλλον θα συνεπάγεται και άνοδο των πληρωμών για εισαγωγές πρώτων υλών και ενδιάμεσων προϊόντων που αποτελούν εισροή για την παραγωγή ορισμένων εξαγωγίμων προϊόντων της Ελλάδος (όχι όλων).

Αυτό το ενδεχόμενο αποτελεί πρόσθετο λόγο για τον οποίο πρέπει να επιταχυνθεί η εφαρμογή των μεταρρυθμίσεων στις αγορές προϊόντων και εργασίας και να ενταθεί η προσπάθεια για την προσέλκυση ξένων άμεσων επενδύσεων, προκειμένου να επιτευχθεί όχι μόνο η αύξηση των εξαγωγών, αλλά και —όπως προαναφέρθηκε—η υποκατάσταση των εισαγωγών για όσες κατηγορίες προϊόντων αυτό μπορεί να είναι μια ρεαλιστική προοπτική λαμβάνοντας υπόψη τα συγκριτικά πλεονεκτήματα της χώρας, όπως μπορούν να διαμορφωθούν μετά τις διαρθρωτικές αλλαγές και μεταρρυθμίσεις.

3.5 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΕΜΠΟΡΙΚΩΝ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

Το 2010, παρά την υποχώρηση της ζήτησης και τη μείωση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, σημειώθηκε προσωρινή έξαρση του πληθωρισμού, που οφειλόταν κυρίως στη μεγάλη αύξηση της έμμεσης φορολογίας, αλλά και στην ταχεία άνοδο της τιμής του πετρελαίου.

Ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) εμφάνισε έντονη επιτάχυνση από 2,3% τον Ιανουάριο του 2010 σε 5,7% το Σεπτέμβριο, φθάνοντας στο υψηλότερο επίπεδο από τον Αύγουστο του 1997, ενώ στη συνέχεια υποχώρησε ελαφρά και το Δεκέμβριο διαμορφώθηκε στο 5,2%.

Άνοδο σε υψηλό επίπεδο εμφάνισε και ο πυρήνας του πληθωρισμού (που δεν περιλαμβάνει τις τιμές της ενέργειας και των μη επεξεργασμένων τροφίμων), από 1,4% τον Ιανουάριο του 2010 στο 3,9% τον Αύγουστο, ενώ στη συνέχεια υποχώρησε στο 3,0% το Δεκέμβριο. Για ολόκληρο το 2010, ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του ΕνΔΤΚ έφθασε το 4,7%, από 1,3% το 2009, ενώ το μέσο επίπεδο του πυρήνα του πληθωρισμού διαμορφώθηκε στο 3,0%, από 2,2% το 2009.

Στη διάρκεια του 2011 η επίπτωση της αύξησης της έμμεσης φορολογίας στον ετήσιο ρυθμό ανόδου των τιμών εκτιμάται ότι σταδιακά θα εξασθενεί, ενώ έντονη αντιπληθωριστική επίδραση θα ασκούν η συνεχιζόμενη μείωση τόσο της ζήτησης όσο και του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, ιδίως στον επιχειρηματικό τομέα.

Το ίδιο αποτέλεσμα αναμένεται να έχει και η ενίσχυση του ανταγωνισμού στις αγορές αγαθών και υπηρεσιών καθώς προχωρεί η εφαρμογή των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων.

Έτσι, σύμφωνα με πρόσφατα αναθεωρημένες εκτιμήσεις, ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του ΕνΔΤΚ εκτιμάται ότι, παρά τη συνεχιζόμενη άνοδο των τιμών του πετρελαίου, θα υποχωρήσει σημαντικά, αλλά θα διαμορφωθεί πάνω από 2,5% και ενδεχομένως θα πλησιάσει το 3¼%. Σε πολύ χαμηλότερο επίπεδο, κάτω του 1,5%, προβλέπεται ότι θα υποχωρήσει το μέσο επίπεδο του πυρήνα του πληθωρισμού.

Υπενθυμίζεται ότι στη ζώνη του ευρώ ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός αυξήθηκε στο 1,6% το 2010 (από 0,3% το 2009), ενώ το 2011 προβλέπεται να διαμορφωθεί στο 2,0-2,6% σύμφωνα με τους εμπειρογνώμονες της ΕΚΤ.

Επομένως, η διαφορά πληθωρισμού μεταξύ Ελλάδος και ζώνης του ευρώ, μετά την προσωρινή διεύρυνσή της το 2010, αναμένεται να συρρικνωθεί το 2011 κάτω από το μέσο όρο της περιόδου 2001 - 2009. Εξάλλου, ο πυρήνας του πληθωρισμού στη ζώνη του ευρώ διαμορφώθηκε στο 1,0% κατά μέσο όρο το 2010, από 1,3% το 2009.

Η μεγάλη αύξηση της έμμεσης φορολογίας ήταν βασικός παράγοντας της έξαρσης του πληθωρισμού το 2010, αν και δεν μετακυλίστηκε πλήρως στις τιμές καταναλωτή, καθώς οι επιχειρήσεις απορρόφησαν μέρος αυτής περιορίζοντας τα περιθώρια κέρδους τους, προκειμένου να αντιμετωπίσουν τη μείωση της ζήτησης.

Υπολογίζεται πάντως ότι το ποσοστό μετακύλισης των αυξήσεων των συντελεστών του ΦΠΑ στις τιμές καταναλωτή αυξήθηκε σταδιακά, από 50% περίπου το Μάρτιο του 2010 σε 90% περίπου το Δεκέμβριο, ενώ σε μέση ετήσια βάση εκτιμάται ότι διαμορφώθηκε γύρω στο 65% το 2010.1

Το ποσοστό αυτό θα ήταν ακόμη μικρότερο, σε συνθήκες υποχώρησης της ζήτησης εξαιτίας της οικονομικής κρίσης, αν ο ανταγωνισμός λειτουργούσε ικανοποιητικά στην εγχώρια αγορά.

Σύμφωνα με αναθεωρημένες εκτιμήσεις, η μεγαλύτερη συμβολή της αύξησης της έμμεσης φορολογίας στον ετήσιο ρυθμό πληθωρισμού (βάσει του ΕνΔΤΚ)

καταγράφηκε τον Αύγουστο του 2010 (4,6 εκατοστιαίες μονάδες επί συνολικού πληθωρισμού 5,6%).

Για ολόκληρο το 2010, η μέση ετήσια συμβολή έφθασε τις 3,3 εκατοστιαίες μονάδες (επί ρυθμού πληθωρισμού 4,7%). Αν ληφθεί υπόψη και η συμβολή των αυξήσεων των διοικητικά καθοριζόμενων τιμών, η συνολική συμβολή διαμορφώθηκε στις 3,7 εκατοστιαίες μονάδες κατά μέσο όρο το 2010 (δηλαδή 78% του πληθωρισμού).

Εξάλλου, στον πυρήνα του πληθωρισμού, η μέση ετήσια συμβολή της αύξησης της έμμεσης φορολογίας έφθασε τις 2,0 εκατοστιαίες μονάδων (μέσο επίπεδο του πυρήνα: 3,0%), ενώ, αν συνυπολογιστούν και οι αυξήσεις των διοικητικά καθοριζόμενων τιμών, η συνολική μέση ετήσια συμβολή έφθασε τις 2,35 εκατοστιαίες μονάδες (ή 79% του πυρήνα).

Εκτιμάται ότι το 2011 η συμβολή της αύξησης της έμμεσης φορολογίας στο μέσο ετήσιο πληθωρισμό θα μειωθεί δραστικά μετά το πρώτο δίμηνο και, σύμφωνα με ορισμένους υπολογισμούς, θα περιοριστεί κατά μέσο ετήσιο όρο στο 0,9 της εκατοστιαίας μονάδας, ενώ η συμβολή των αυξήσεων των διοικητικά καθοριζόμενων τιμών θα περιοριστεί στο 0,3 της εκατοστιαίας μονάδας.

Αξίζει να σημειωθεί ότι ο πυρήνας του πληθωρισμού διαμορφώθηκε μεν στο 3,0% το Δεκέμβριο του 2010, αλλά χωρίς την επίπτωση των αυξήσεων της έμμεσης φορολογίας θα ήταν μόλις 0,3%, ενώ τον Ιανουάριο και το Φεβρουάριο του 2011 εκτιμάται ότι ήταν αρνητικός (-0,2% και -0,8% αντίστοιχα).

Αυτό αντανακλά την αντιστροφή των πληθωριστικών πιέσεων που προέρχονταν από την πλευρά της ζήτησης και του κόστους εργασίας, ενώ στηρίζει την πρόβλεψη ότι ο πληθωρισμός με βάση τον εναρμονισμένο δείκτη τιμών καταναλωτή θα υποχωρήσει σταδιακά εφέτος, όπως προαναφέρθηκε.

Μπορεί όμως να τεθεί το ερώτημα αν υπάρχει ενδεχόμενο “αποπληθωρισμού”, δηλαδή μιας όχι πρόσκαιρης υποχώρησης του γενικού επιπέδου των τιμών.

Η απάντηση σ’ αυτό είναι αρνητική, λόγω των αναμενόμενων πληθωριστικών επιδράσεων σε πρώτη φάση από εξωγενείς παράγοντες, όπως η άνοδος των τιμών του πετρελαίου, άλλων πρώτων υλών και των τροφίμων στην παγκόσμια αγορά (που οφείλεται τόσο σε διαρθρωτικά όσο και κυκλικά και η αυξητική τάση των τιμών σε χώρες από τις οποίες η Ελλάδα εισάγει μεταποιημένα προϊόντα, και σε δεύτερη φάση από τη σταδιακή ανάκαμψη της εγχώριας οικονομικής δραστηριότητας.

Η άνοδος της τιμής του αργού πετρελαίου στην παγκόσμια αγορά, που σε μέσα ετήσια επίπεδα έφθασε το 36,1% σε όρους ευρώ το 2010, έναντι μείωσης κατά 32,3% το 2009, αναμένεται ότι θα συνεχιστεί το 2011, και μάλιστα με υψηλότερο ρυθμό.

Σύμφωνα με τις τελευταίες προβλέψεις του ΔΝΤ, η μέση ετήσια τιμή σε δολάρια ΗΠΑ θα αυξηθεί κατά 35,6% εφέτος (μέσος όρος τριών τύπων αργού πετρελαίου), έναντι 27,9% το 2010.2 Παράλληλα, στην έξαρση του πληθωρισμού το 2010 συνέβαλε, αλλά σε πολύ μικρότερο βαθμό, και η ανάκαμψη των τιμών των εισαγόμενων προϊόντων εκτός της ενέργειας, 3 των οποίων η τάση παραμένει έντονα ανοδική και το 2011. Στην άνοδο των τιμών αυτών σε ευρώ συνετέλεσε και το ότι η μέση ετήσια ισοτιμία του ευρώ σταθμισμένη με βάση το εξωτερικό εμπόριο της Ελλάδος υποχώρησε κατά 2,8% το 2010.

Αντίθετα, επιβραδυντικό ρόλο στη διαμόρφωση του πληθωρισμού είχε το 2010 η υποχώρηση της ζήτησης, που αντανάκλαται και στον Επιβραδυντικό ρόλο στη διαμόρφωση του πληθωρισμού είχε και η εκτιμώμενη μείωση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος το 2010 κατά 3,0% στο σύνολο της οικονομίας (μετά από αύξηση 5,4% το 2009) και κατά 1,8% στον επιχειρηματικό τομέα (2009: +3,4%). Για το σύνολο της οικονομίας, η εξέλιξη

αυτή αντανakλά τη μείωση των ονομαστικών μέσων ακαθάριστων αποδοχών κατά 5,0%, έναντι αύξησής τους κατά 4,6% το 2009.

Η μισθολογική δαπάνη ανά μισθωτό μειώθηκε κατά 4,5%, ενώ η παραγωγικότητα (ΑΕΠ ανά απασχολούμενο μισθωτό) μειώθηκε κατά 1,5%. Το 2011 η μείωση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος αναμένεται να συνεχιστεί, με ελαφρά χαμηλότερο ρυθμό (της τάξεως του 2%) στο σύνολο της οικονομίας και εντονότερα (κατά 2¾% περίπου) στον επιχειρηματικό τομέα.

Στο σύνολο της οικονομίας, οι ονομαστικές μέσες ακαθάριστες αποδοχές εκτιμάται ότι θα μειωθούν κατά 2,7% το 2011, ή κατά 5-5¾% σε πραγματικούς όρους. Αξίζει να σημειωθεί ότι στη ζώνη του ευρώ το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας μειώθηκε κατά 0,7% το 2010, ενώ το 2011 αναμένεται να αυξηθεί κατά 0,6%. Αυτό σημαίνει ότι το 2010 άρχισε η ανάκτηση των απωλειών ανταγωνιστικότητας.

Σύμφωνα με εκτιμήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος, την εννεαετία 2001-2009 η διεθνής ανταγωνιστικότητα έναντι 28 εμπορικών εταίρων της χώρας είχε υποχωρήσει σωρευτικά κατά 19% βάσει των σχετικών τιμών καταναλωτή και κατά 28% περίπου βάσει του σχετικού κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος.

Το 2010 όμως, η ανταγωνιστικότητα βάσει των σχετικών τιμών καταναλωτή βελτιώθηκε ελαφρά (κατά 0,5% – εξέλιξη που σημειώθηκε παρά τον υψηλό πληθωρισμό και οφείλεται αποκλειστικά στην υποχώρηση της σταθμισμένης ισοτιμίας του ευρώ), ενώ η ανταγωνιστικότητα βάσει του σχετικού κόστους εργασίας (συνυπολογίζοντας και τη μεταβολή της σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ όσον αφορά τους εμπορικούς εταίρους εκτός της ζώνης του ευρώ) εκτιμάται ότι βελτιώθηκε αισθητά, περίπου κατά 6% για το σύνολο της οικονομίας και κατά 5% περίπου για τον επιχειρηματικό τομέα.

Οι ανωτέρω εκτιμήσεις για το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος λαμβάνουν υπόψη: (α) τις ρυθμίσεις των νόμων 3833/2010 και 3845/2010 για το πάγωμα των βασικών αποδοχών και την περικοπή των επιδομάτων των υπαλλήλων του Δημοσίου και του ευρύτερου δημόσιου τομέα, (β) τις ανάλογες ρυθμίσεις του Ν. 3847/2010 για τις συντάξεις των δημοσίων υπαλλήλων, (γ) την τριετούς διάρκειας Εθνική Γενική Συλλογική Σύμβαση Εργασίας που υπογράφηκε στις 15.7.2010 και το άρθρο 51 του Ν. 3871/2010, (δ) τις ρυθμίσεις του άρθρου 74 του Ν. 3863/2010 και (ε) τις ρυθμίσεις του Ν. 3899/2010.

Αυτά τα μέτρα υπολογίζεται ότι σε ονομαστικούς όρους οδήγησαν το 2010 σε μείωση των μέσων ακαθάριστων αποδοχών των δημοσίων υπαλλήλων κατά 9,5%, των μέσων συντάξεων των συνταξιούχων του Δημοσίου κατά 7,3% και των μέσων αποδοχών των απασχολούμενων στις επιχειρήσεις κοινής ωφελείας κατά 5,5%.

Το 2010, η μείωση των ακαθάριστων (προ φορολογίας) αποδοχών σε πραγματικούς όρους ήταν της τάξεως του 13,5% για τους δημοσίους υπαλλήλους και έφθασε το 9,3% στο σύνολο της οικονομίας. Έτσι, υπολογίζεται ότι η αγοραστική δύναμη των αποδοχών υποχώρησε για τους δημοσίους υπαλλήλους σε επίπεδο χαμηλότερο από εκείνο του 2003, ενώ στο σύνολο της οικονομίας υποχώρησε, κατά μέσο όρο, σε επίπεδο χαμηλότερο σε σχέση με το 2006.

Πρέπει επίσης να τονιστεί ότι οι εκτιμήσεις για τη μεταβολή των αποδοχών στον ιδιωτικό τομέα το 2010 λαμβάνουν υπόψη ότι, ενώ οι μέσες ετήσιες συμβατικές αποδοχές αυξήθηκαν —αποκλειστικά λόγω της μεταφερόμενης επιβάρυνσης από το 2009— κατά 1,7% στο μη τραπεζικό ιδιωτικό τομέα και κατά 1,9% στις τράπεζες, οι πράγματι καταβαλλόμενες αποδοχές μειώθηκαν.

Συγκεκριμένα, στο μη τραπεζικό ιδιωτικό τομέα, σύμφωνα με κατά προσέγγιση εκτιμήσεις, το 40-50% των μισθωτών αντιμετώπισαν περικοπές αποδοχών της τάξεως του 10%, ενώ η θεσμοθέτηση της πρόσληψης νέων με αποδοχές χαμηλότερες των κατωτάτων και η μείωση της αμοιβής των

υπερωριών ενδεχομένως συνέβαλε σε μείωση του κατά κεφαλήν κόστους εργασίας της τάξεως του 0,5% – με τελικό αποτέλεσμα οι μέσες πράγματι καταβαλλόμενες αποδοχές να μειωθούν κατά 2,9%.

Εξάλλου, όπως προκύπτει από τα ετήσια αποτελέσματα χρήσεως των μεγαλύτερων εμπορικών τραπεζών και της Τράπεζας της Ελλάδος για το 2010, οι δαπάνες προσωπικού μειώθηκαν κατά 4,6% και η μέση ετήσια απασχόληση κατά 2,9%, με συνέπεια η μισθολογική δαπάνη ανά υπάλληλο να μειωθεί κατά 1,8%.

3.6 ΒΑΣΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΣΥΝΘΗΚΩΝ ΔΙΑΒΙΩΣΗΣ ΤΩΝ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΩΝ

Με βάση τα πιο πρόσφατα επίσημα στοιχεία, 10 το 19,7% του πληθυσμού της χώρας ή 840.000 νοικοκυριά με τα μέλη τους (συνολικά 2.147.000 άτομα) βρίσκονται κάτω από το χρηματικό όριο της σχετικής φτώχειας (με κριτήριο τα εισοδήματα του 2008).

Το ποσοστό φτώχειας στην Ελλάδα είναι μεγαλύτερο από ό,τι στα 15 παλαιότερα κράτη-μέλη της ΕΕ (ΕΕ-15 – βάσει στοιχείων της έρευνας EUSILC 2009, στην ΕΕ-15 το μέσο ποσοστό είναι 16,1%) αλλά και από ό,τι στις περισσότερες χώρες της ΕΕ-27 (σύνολο ΕΕ-27: 16,3%).

Η σχετική θέση της Ελλάδος παραμένει περίπου ίδια και με βάση το χάσμα της φτώχειας, που μετρά την απόσταση του εισοδήματος των φτωχών από τη γραμμή της φτώχειας ως ποσοστό του εισοδήματος στο οποίο αντιστοιχεί η γραμμή της φτώχειας (Ελλάδα: 24,1%, το υψηλότερο χάσμα μεταξύ όλων των χωρών της ΕΕ-15 με εξαίρεση την Ισπανία, σύνολο ΕΕ-15: 21,7%, ΕΕ-27: 22,4%).

Ανάλογη είναι η σχετική θέση της Ελλάδος και σε όρους ανισότητας, καθώς κατέχει την υψηλότερη θέση (συντελεστής Gini: 33,1) μεταξύ των χωρών της ΕΕ-15 (30,3) με εξαίρεση την Πορτογαλία (35,4), αλλά και των περισσότερων χωρών της ΕΕ-27 (30,4).

Επιπλέον, το πλουσιότερο 20% των νοικοκυριών στην Ελλάδα κατέχει 5,8 φορές μεγαλύτερο μερίδιο εισοδήματος από ό,τι το φτωχότερο 20% (δείκτης S80/S20). Ο αντίστοιχος λόγος λαμβάνει τιμή 4,9 για το σύνολο των χωρών της ΕΕ-15 και ΕΕ-27.

Επισημαίνεται ότι οι ανωτέρω δείκτες του σχετικού κινδύνου φτώχειας και της ανισότητας, υπολογιζόμενοι με την ίδια μέθοδο, παρουσιάζουν εντυπωσιακή

σταθερότητα κατά τα τελευταία δεκαπέντε τουλάχιστον έτη, τόσο στην Ελλάδα όσο και στο σύνολο της ΕΕ.14

Τούτο μάλιστα συνέβη παρά την έμφαση που είχε δοθεί από τα όργανα της ΕΕ στην εντατικότερη προώθηση διαδικασιών που προάγουν την κοινωνική συνοχή και παρά τις συνεχείς παρεμβάσεις και επισημάνσεις για την ανάγκη να μειωθεί σημαντικά, έως το 2010, ο αριθμός των ατόμων που κινδυνεύουν από τη φτώχεια και τον κοινωνικό αποκλεισμό.

Ιδιαίτερη σημασία έχει ότι στην περίπτωση της Ελλάδος η αύξηση των κοινωνικών δαπανών (ως ποσοστού του ΑΕΠ) την τελευταία δεκαπενταετία δεν συνοδεύθηκε από μείωση της οικονομικής ανισότητας και της φτώχειας, καθώς η αναδιανεμητική επίδραση των κοινωνικών παροχών του κατακερματισμένου κράτους πρόνοιας ήταν περιορισμένη σε σχέση με τις άλλες χώρες της ΕΕ.

Πράγματι, η μείωση της φτώχειας εξαιτίας του συνόλου των κοινωνικών δαπανών για την Ελλάδα περιορίζεται στις 22,3 εκατοστιαίες μονάδες (εκ των οποίων 19,3 μονάδες λόγω συντάξεων και μόλις 3,0 λόγω κοινωνικών επιδομάτων), έναντι 26,0 μονάδων (17,2 λόγω συντάξεων και 8,8 λόγω κοινωνικών επιδομάτων) για το μέσο όρο των χωρών της ΕΕ. Επισημαίνεται πάντως ότι η αποτελεσματικότητα των κοινωνικών παροχών στην Ελλάδα βελτιώθηκε σημαντικά τα τελευταία έτη (από 16,6 το 2005 σε 19,3 το 2009).

Παρά τη διαχρονική σταθερότητα του σχετικού κινδύνου φτώχειας στην Ελλάδα, σε απόλυτους όρους το βιοτικό επίπεδο και οι συνθήκες διαβίωσης του συνόλου του πληθυσμού και κυρίως των φτωχών έχουν διαχρονικά βελτιωθεί.

Την τελευταία δεκαετία, πριν από την τρέχουσα κρίση, η βελτίωση αυτή προήλθε σχεδόν αποκλειστικά από τους υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης της χώρας και μάλλον δεν συνοδεύθηκε από αξιόλογη μείωση της ανισοκατανομής του εισοδήματος.

Από τη μελέτη ωστόσο των δεικτών για τις συνθήκες διαβίωσης του πληθυσμού προκύπτει ότι η στέρηση βασικών αγαθών και υπηρεσιών και η δυσκολία ικανοποίησης βασικών αναγκών αφορά όχι μόνο το φτωχό πληθυσμό, αλλά και μέρος του μη φτωχού πληθυσμού.

Ειδικότερα, το 52,5% του φτωχού πληθυσμού αντιμετωπίζει οικονομικές δυσκολίες σε τουλάχιστον τρεις από τις εννέα, συνολικά, διαστάσεις της υλικής στέρησης που καταγράφονται από την έρευνα EU-SILC 2009, ενώ το αντίστοιχο ποσοστό του μη φτωχού πληθυσμού εκτιμάται σε 15,7%.

Η στέρηση βασικών αγαθών και υπηρεσιών είναι μεγαλύτερη για τους ηλικιωμένους (65 ετών και άνω), καθώς τα προηγούμενα ποσοστά φθάνουν το 55,7% και 17,3% αντίστοιχα, έναντι των παιδιών ηλικίας έως 17 ετών, όπου τα αντίστοιχα ποσοστά, αν και περιορίζονται, παραμένουν σημαντικά (49,2% και 16,7%).

Επισημαίνεται ακόμη ότι το 60,3% του φτωχού πληθυσμού και το 21,4% του μη φτωχού πληθυσμού έχουν οικονομική δυσκολία να αντιμετωπίσουν έκτακτες αλλά αναγκαίες δαπάνες αξίας της τάξεως των 500 ευρώ, ενώ το 77,7% και το 40,0% αντίστοιχα δηλώνει δυσκολία πληρωμής της δαπάνης για μία εβδομάδα διακοπών.

Ιδιαίτερα σημαντικός είναι ο βαθμός επιβάρυνσης των νοικοκυριών από τις δαπάνες στέγασης, καθώς το 30,3% του συνόλου του πληθυσμού δηλώνει μεγάλο βαθμό επιβάρυνσης (44,4% του φτωχού και 26,6% του μη φτωχού πληθυσμού), ενώ το 63,1% δηλώνει ότι επιβαρύνεται αρκετά (53,9% του φτωχού και 65,5% του μη φτωχού πληθυσμού).

Παρά τη σταθερότητα των δεικτών φτώχειας για το σύνολο του πληθυσμού, τα τελευταία χρόνια οι διαστάσεις της σχετικής φτώχειας φαίνεται να διαφοροποιούνται σημαντικά για ορισμένες επιμέρους πληθυσμιακές ομάδες.

Ο σχετικός κίνδυνος φτώχειας μετατοπίζεται στην Ελλάδα από την ομάδα των ηλικιωμένων προς την ομάδα των νεότερων ζευγαριών με παιδιά, αλλά και προς τους νέους εργαζομένους.

Ειδικότερα, οι παρακάτω πρόσφατες εξελίξεις είναι ιδιαίτερα σημαντικές και θα πρέπει πλέον να τεθούν στο επίκεντρο του ενδιαφέροντος της κοινωνικής πολιτικής για τα επόμενα έτη:

Η παιδική φτώχεια, δηλαδή το ποσοστό των παιδιών που ζουν κάτω από το όριο της σχετικής φτώχειας, αυξήθηκε δραματικά την τελευταία πενταετία. Ειδικότερα, με βάση τα πιο πρόσφατα στοιχεία για το 2009, το 23,4% των παιδιών έως 15 ετών (ΕΕ-27: 19,6%) διαβιούν σε φτωχά νοικοκυριά, έναντι 19,3% το 2005.¹⁸

Σε αυτό φαίνεται να έχει συμβάλει η δυσκολία πρόσβασης των νέων στην απασχόληση και οι νέες μορφές ευελιξίας της αγοράς εργασίας (μερική απασχόληση, συμβάσεις έργου, εργασία “φασόν” κ.ά.), οι οποίες, αν και διευκολύνουν την πρόσβαση στην εργασία, δεν καταφέρνουν να αποτρέψουν καταστάσεις φτώχειας.

Σημαντική ήταν τα τελευταία έτη η μείωση του ποσοστού φτώχειας στους ηλικιωμένους (65 ετών και άνω), η οποία περιορίστηκε στο 21,4% το 2009 (ΕΕ-27: 17,8%) έναντι 27,9% το 2005. Ακόμη πιο εντυπωσιακή για την ομάδα των ηλικιωμένων ήταν η μείωση στο σχετικό χάσμα της φτώχειας, που από 23,7% (σύνολο πληθυσμού: 23,9%) το 2005 μειώθηκε σε 14,7% το 2009, δηλαδή 7 ποσοστιαίες μονάδες κάτω από ό,τι για το σύνολο του πληθυσμού (21,7%).

Η βελτίωση αυτή προήλθε σχεδόν αποκλειστικά από τη μείωση του ποσοστού φτώχειας λόγω των συντάξεων και ειδικότερα λόγω των πολύ σημαντικών αυξήσεων που χορηγήθηκαν στις χαμηλότερες συντάξεις και το ΕΚΑΣ.

Μεγάλος αριθμός συνταξιούχων φαίνεται ότι βρισκόταν τα τελευταία έτη ελαφρά κάτω από τη γραμμή φτώχειας και, καθώς οι αυξήσεις στις κατώτερες συντάξεις ήταν σημαντικές, πολλοί από αυτούς ξεπέρασαν το κατώφλι της σχετικής φτώχειας.

Μετατόπιση της φτώχειας (για ολόκληρη τη μεταπολιτευτική περίοδο) καταγράφεται από τις αγροτικές προς τις αστικές περιοχές και από τους λιγότερο εκπαιδευμένους (π.χ. άτομα που δεν τελείωσαν το δημοτικό) προς τους αποφοίτους των μεσαίων και υψηλότερων εκπαιδευτικών βαθμίδων (π.χ. αποφοίτους γυμνασίου, λυκείου).

Παλαιότερα το μερίδιο των αγροτών στη συνολική φτώχεια ήταν ιδιαίτερα υψηλό, ενώ τα πιο πρόσφατα χρόνια μειώνεται σημαντικά, με τη συρρίκνωση του αγροτικού τομέα και τη γήρανση του πληθυσμού, αλλά και την καταβολή ανταποδοτικών πλέον συντάξεων στους συνταξιοδοτούμενους αγρότες.

Επιπλέον, οι εξελίξεις σε σχέση με την εκπαίδευση και τη μετατόπιση της φτώχειας προς τις υψηλότερες εκπαιδευτικές βαθμίδες αντανακλούν κυρίως τη βελτίωση του εκπαιδευτικού επιπέδου του πληθυσμού (“εκπαιδευτική ωρίμανση”) και λιγότερο τη μείωση της πιθανότητας να βρίσκονται κάτω από τη γραμμή φτώχειας τα άτομα με χαμηλό επίπεδο εκπαίδευσης.

Εκτιμάται ότι κατά τη διάρκεια της τρέχουσας οικονομικής κρίσης έχει αυξηθεί σημαντικά ο κίνδυνος φτώχειας των χαμηλό μισθων εργαζομένων. Με βάση τα πιο πρόσφατα στοιχεία της έρευνας EU-SILC 2009, ο κίνδυνος φτώχειας για την ομάδα των εργαζομένων στην Ελλάδα έφθασε το 13,8% και ήταν πολύ μεγαλύτερος από ό,τι σε όλες τις άλλες χώρες της ΕΕ (ΕΕ-15: 7,9%, ΕΕ-27: 8,4%) με εξαίρεση τη Ρουμανία (17,9%).

Οι χαμηλές αποδοχές σε συνδυασμό με την υποαπασχόληση (ιδίως για ορισμένους κλάδους και επιχειρήσεις με οικογενειακή δομή οργάνωσης) είναι παράγοντες που ως ένα βαθμό μπορούν να εξηγήσουν τις αυξημένες διαστάσεις της φτώχειας για μερικές ομάδες εργαζομένων στη χώρα μας (αγρότες, χειρωνακτικά επαγγέλματα στις οικοδομές κ.ά.).

Επιπλέον, το χαμηλό ποσοστό απασχόλησης των γυναικών θεωρείται ένας από τους πιο ισχυρούς παράγοντες που συμβάλλουν σε αυξημένα επίπεδα φτώχειας για την ομάδα των απασχολουμένων.

Από την άλλη πλευρά, οι διαστάσεις αυτού του φαινομένου συνδέονται με το ύψος των κοινωνικών δαπανών (ως ποσοστού του ΑΕΠ) σε συνδυασμό με τη χρήση που τους γίνεται και τις πηγές χρηματοδότησής τους, ενώ η συσχέτιση μεταξύ του επιπέδου της φτώχειας για το σύνολο του πληθυσμού και του επιπέδου της για την ομάδα των εργαζομένων είναι πολύ ισχυρή στις χώρες της ΕΕ.

Η μείωση των πραγματικών αποδοχών το 2010, το “πάγωμα” των κατώτατων αποδοχών έως τα μέσα του 2011, καθώς και η δυνατότητα να προσλαμβάνονται νέοι με αποδοχές χαμηλότερες από τις κατώτατες (Ν. 3863/2010), είναι πιθανόν να οδηγήσουν σε ακόμη υψηλότερα επίπεδα σχετικής φτώχειας την ομάδα των απασχολουμένων.

Ωστόσο, επισημαίνεται ότι τα προηγούμενα μέτρα, στο βαθμό που θα συμβάλουν, όπως επιδιώκεται, σε περιορισμό της ανεργίας ή και σε αύξηση της απασχόλησης (ιδίως των νέων και των ανειδίκευτων), μπορεί τελικά να οδηγήσουν σε μείωση του κινδύνου φτώχειας για το σύνολο του πληθυσμού και να βελτιώσουν άλλους κοινωνικούς δείκτες, όπως είναι το χάσμα της φτώχειας, η “ακραία” ανέχεια και φτώχεια κ.ά.

3.7 Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΩΝ ΗΛΕΚΤΡΙΚΩΝ ΟΙΚΙΑΚΩΝ ΣΥΣΚΕΥΩΝ

Μέρος του αναγκαίου οικιακού εξοπλισμού αποτελούν οι ηλεκτρικές οικιακές συσκευές. Η διαμόρφωση και η εξέλιξη της ζήτησης του καθορίζεται κυρίως από τη δημιουργία νέων νοικοκυριών, καθώς και από αντικαταστάσεις συσκευών λόγω παλαιότητας.

Τη ζήτηση επηρεάζουν οι παραπάνω παράγοντες, σε συνδυασμό με τη γενικότερη οικονομική κατάσταση που επικρατεί (τιμές των προϊόντων, διαθέσιμο εισόδημα των καταναλωτών, βαθμός δανεισμού των νοικοκυριών κ.λ.π.), αν και στο σημείο αυτό καταλυτικό ρόλο παίζουν τα ποικίλα πιστωτικά προγράμματα που παρέχονται από τις αλυσίδες καταστημάτων και τους αγοραστικούς ομίλους καταστηματάρχων ηλεκτρικών συσκευών.

Οι αντικαταστάσεις λευκών συσκευών λόγω παρουσίασης νέων τεχνολογιών, σύμφωνα με παράγοντες του κλάδου, έχουν σχετικά μικρή συμμετοχή στη διαμόρφωση της ζήτησης, σε αντίθεση με τον κλάδο των οπτικοακουστικών συσκευών.

Η εγχώρια παραγωγή ηλεκτρικών οικιακών συσκευών περιλαμβάνει μεγάλο εύρος εμπορικών σημάτων και τύπων συσκευών, ικανοποιώντας πλήρως τις ανάγκες των καταναλωτών ως προς την τιμή, την ποιότητα και τις διαθέσιμες τεχνολογίες.

Ο κλάδος καλύπτεται κυρίως από εισαγωγικές επιχειρήσεις. Πρωταγωνιστικό ρόλο (τόσο σαν παραγωγός όσο και σαν εισαγωγέας) στην αγορά των λευκών ηλεκτρικών οικιακών συσκευών, κατέχει η εταιρεία BSH Οικιακές Συσκευές Α.Β.Ε. με τα εμπορικά σήματα Bosch, Siemens, Pitsos, Balay, Gaggenau και Neff.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

Ο ΟΜΙΛΟΣ FOURLIS

4.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Ο όμιλος FOURLIS είναι ένας από τους μεγαλύτερους εμπορικούς ομίλους διαρκών καταναλωτικών αγαθών στην Ελλάδα και τα Βαλκάνια. Η ανάπτυξη εταιρειών με έμφαση κυρίως στο λιανικό εμπόριο αλλά και στο χονδρικό εμπόριο, είναι διαχρονική στρατηγική του ομίλου.

Ο όμιλος FOURLIS δραστηριοποιείται σε τρεις βασικούς κλάδους:

1. την Λιανική οικιακού εξοπλισμού (IKEA)
2. την Λιανική αθλητικών ειδών (INTERSPORT)
3. την Χονδρική ηλεκτρικών και ηλεκτρονικών ειδών (Samsung, General Electric, Liebherr, Korting).

4.2 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ FOURLIS

Το 1950 γίνεται η ίδρυση της Α. Φουρλής & ΣΙΑ Ο.Ε. από τον Αναστάσιο Φουρλή, με τον οποίο στη συνέχεια συνεργάζονται και οι άλλοι τρεις αδελφοί Φουρλή, Στέλιος, Ιωάννης και Ηλίας.

Ξεκινούν με την εισαγωγή και το εμπόριο ηλεκτρικών συσκευών από την Γερμανία έχοντας την αποκλειστική αντιπροσωπεία των κορυφαίων brand names της εποχής, τις κουζίνες, τα αερόθερμα και τους απορροφητήρες Junker & Ruh, τα ηλεκτρικά ψυγεία Linde και τα ραδιόφωνα ERRES.

Η εταιρεία αναλαμβάνει το 1965 την αποκλειστική αντιπροσωπεία όλων των απορροφητήρων αμερικάνικης προέλευσης. Τον Απρίλιο του 1967 αναλαμβάνει την εισαγωγή, συναρμολόγηση και διάθεση των τηλεοράσεων RCA και Westinghouse καθώς επίσης και την συναρμολόγηση τηλεοράσεων για τρίτους στο εργοστάσιο της εταιρείας στην οδό Πειραιώς. Σχεδόν ταυτόχρονα αναλαμβάνει την διανομή των πλυντηρίων Philco.

Με την προσθήκη του βιομηχανικού κλάδου το 1968 η εταιρεία αλλάζει επωνυμία σε ΑΦΟΙ ΦΟΥΡΛΗ ΑΕΒΕ. Την ίδια χρονιά ξεκινά και η κατασκευή απορροφητήρων.

Η εταιρεία μεταφέρεται το 1973 από την Αθήνα στις νέες ιδιόκτητες εγκαταστάσεις της στο 17ο χλμ. της Εθνικής Οδού Αθηνών - Λαμίας. Ένα χρόνο αργότερα το 1974 μεταφέρει το εργοστάσιο σε κοντινό νέο κτίριο όπου συνεχίζεται η συναρμολόγηση τηλεοράσεων και η κατασκευή απορροφητήρων.

Το 1975 αποτελεί ένα ακόμα σημαντικό σταθμό στην πορεία της με την ανάληψη της αποκλειστικής αντιπροσωπείας όλων των ηλεκτρικών συσκευών της General Electric. Τρία χρόνια αργότερα το 1978 αναλαμβάνει την συναρμολόγηση και εμπορία των τηλεοράσεων TELEFUNKEN.

Η δεκαετία του 1980 βρίσκει την εταιρεία σε πλήρη άνθιση, η ΑΦΟΙ ΦΟΥΡΛΗ ΑΕΒΕ καταλαμβάνει θέση στην πρώτη δεκάδα των πλέον κερδοφόρων εταιρειών του Ελλαδικού χώρου.

Εισάγει και διαθέτει στην Ελληνική αγορά τις ηλεκτρικές συσκευές με την επωνυμία NEFF το 1982 κάνοντάς την σύντομα ηγέτη στο χώρο των εντοιχιζόμενων ηλεκτρικών συσκευών. Την ίδια χρονιά οι συνθήκες της αγοράς με τον έντονο ανταγωνισμό της Άπω Ανατολής οδηγούν στην κατάργηση των γραμμών συναρμολόγησης τηλεοράσεων.

Διαβλέποντας από πολύ νωρίς την σπουδαιότητα του χρηματιστηρίου η διοίκηση της εταιρείας εισήγαγε τον Απρίλιο του 1988 το σύνολο των μετοχών της εταιρείας στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών.

Η δεκαετία του 1990 είναι η εποχή της μεγάλης επέκτασης της FOURLIS σε άλλους κλάδους. Κατανοώντας πολύ γρήγορα την συνεχώς ανερχόμενη δύναμη της λιανικής και γνωρίζοντας τις προοπτικές της, τον Ιανουάριο του 1993 η εταιρεία εξαγόρασε το 51% του μετοχικού κεφαλαίου της Π. Κωτσόβολος ΑΕΒΕ της μεγαλύτερης αλυσίδας ηλεκτρικών οικιακών συσκευών.

Η αλλαγή των πολιτικών συνθηκών στην ανατολική Ευρώπη και η ανάγκη επέκτασης στο εξωτερικό οδήγησαν το 1996 στην ίδρυση της Genco Romania SRL και Genco Bulgaria με αντικείμενο την χονδρική πώληση ηλεκτρικών συσκευών. Το 1997 προσετέθη η One Way Technostores ΑΕΒΕ στην λιανική πώληση ειδών πληροφορικής και ασύρματης τηλεφωνίας.

Τον Μάρτιο του 1998 ιδρύθηκε στην Κύπρο η TLF Electroline LTD η οποία είναι η μεγαλύτερη εταιρεία χονδρικής και λιανικής πώλησης ηλεκτρικών συσκευών στο νησί. Τον Μάιο του 1998 εξαγοράστηκε η τρίτη μεγαλύτερη αλυσίδα ηλεκτρικών συσκευών η ΡΑΔΙΟ ΑΘΗΝΑΙ ΑΕΒΕΤΕ.

Το 1998 ιδρύεται η INTARGET A.E. με κύρια δραστηριότητα τις επιχειρηματικές λύσεις μέσω Internet. Τον Αύγουστο του 1999 αποκτά την δεύτερη μεγαλύτερη αλυσίδα ηλεκτρικών ειδών της Τσεχίας, Europe Technic SPOL SRO και ταυτόχρονα ιδρύει την εταιρεία χονδρικής Genco Czech LTD. Στο τέλος του 1999 ο όμιλος αναλαμβάνει το franchise της Σουηδικής IKEA στο χώρο του επίπλου και του οικιακού εξοπλισμού για τον Ελλαδικό χώρο.

Το ίδιο έτος αναλαμβάνει την αποκλειστική αντιπροσωπεία της μεγαλύτερης διεθνώς αλυσίδας καταστημάτων αθλητικών ειδών INTERSPORT για την Ελλάδα. Σημαντικός σταθμός είναι η απόφαση της απόσχισης του εμποροβιομηχανικού κλάδου της ΑΦΟΙ ΦΟΥΡΛΗ ΑΕΒΕ και η μετατροπή της από 11/2000 σε εταιρεία συμμετοχών παρέχοντάς της την δυνατότητα να αναπτύξει τις συνέργειες σε όλους τους τομείς μεταξύ των εταιρειών του ομίλου.

Ο όμιλος FOURLIS το 2000 συμπλήρωσε 50 χρόνια λειτουργίας. Εντός του έτους ολοκληρώθηκε η τελική μορφή της δομής του ομίλου, με την μητρική FOURLIS A.E. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ να ελέγχει σημαντικό αριθμό θυγατρικών εταιρειών. Η βασική δραστηριότητα του ομίλου είναι η ανάπτυξη δικτύων χονδρικής και λιανικής ιανομής καταναλωτικών προϊόντων. Τα προϊόντα μας συμπεριλαμβάνουν ηλεκτρικές οικιακές συσκευές, ηλεκτρονικά είδη, τηλεπικοινωνιακό εξοπλισμό, είδη ένδυσης, έπιπλα και άλλο οικιακό εξοπλισμό.

Το 2000 σχεδόν όλες οι ώριμες εταιρείες του Ομίλου είχαν πολύ θετική πορεία τόσο σε μερίδια αγοράς όσο και σε κερδοφορία. Οι εταιρείες Π. ΚΩΤΣΟΒΟΛΟΣ ΑΕΒΕ, ΡΑΔΙΟ ΑΘΗΝΑΙ ΑΕΒΕΤΕ και FOURLIS TRADE A.E., βελτίωσαν θεαματικά τις πωλήσεις τους αλλά και την κερδοφορία τους. Οι εταιρείες ΕΥΡΩΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΕ, και ONE WAY, καταβάλλουν σημαντικές προσπάθειες για να καθιερωθούν στη δύσκολη αγορά της πληροφορικής και των τηλεπικοινωνιών, χωρίς όμως να έχουν περάσει ακόμα στην κερδοφορία.

Οι νέες εταιρείες του ομίλου στην Ελλάδα και το εξωτερικό βρίσκονται σε καλή πορεία. Αναμένεται σύντομα οι εταιρείες αυτές να συμβάλουν ουσιαστικά στην ανάπτυξη του ομίλου. Ιδιαίτερη σημασία για τον όμιλο FOURLIS έχουν οι νέες δραστηριότητες στους τομείς οικιακού εξοπλισμού IKEA, και αθλητικών ειδών INTERSPORT. Μεσοπρόθεσμα οι δραστηριότητες αυτές θα διπλασιάσουν τις πωλήσεις του ομίλου, καθώς και τα κέρδη.

Οι κακές χρηματοπιστηριακές συνθήκες του 2000, δεν επέτρεψαν στην μετοχή του ομίλου να έχει θετική πορεία, παρά την σημαντική βελτίωση των μεγεθών του ομίλου.

Χρονιά πολύ σημαντικών εξελίξεων για τον όμιλο FOURLIS, όπου ολοκληρώθηκε και ξεκίνησε η λειτουργία του πρώτου καταστήματος IKEA στην Ελλάδα, ήταν το 2001. Το κατάστημα αυτό, στην Πυλαία Θεσσαλονίκης, ανήκει στην κατά 100% θυγατρική εταιρεία του ομίλου, HOUSE MARKET A.E. Η πορεία του καταστήματος είναι καλύτερη των προβλέψεων, πράγμα που ενισχύει την αισιοδοξία για τα επόμενα καταστήματα.

Η INTERSPORT ATHLETICS A.E., επίσης θυγατρική, ολοκλήρωσε την πρώτη φάση ανάπτυξης της με 14 καταστήματα αθλητικών ειδών. Ήδη, τα INTERSPORT κατέχουν το μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς, αλλά και την καλύτερη προοπτική στο χώρο τους.

Οι θυγατρικές του ομίλου στο χώρο της χονδρικής ηλεκτρικών και ηλεκτρονικών ειδών, FOURLIS TRADE και η ΕΥΡΩΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ, είχαν θετικότερη πορεία. Οι μάρκες τις οποίες αντιπροσωπεύουν, Samsung / General Electric / Ariston / Korting κ.λ.π., βελτιώνουν συνεχώς τη θέση τους στην αγορά.

Οι Π.ΚΩΤΣΟΒΟΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε., ΡΑΔΙΟ ΑΘΗΝΑΙ Α.Ε.Β.Ε.Τ.Ε. και ONE WAY Α.Ε.Β.Ε, σε αντίθεση με τις υπόλοιπες θυγατρικές αντιμετώπισαν σοβαρές δυσκολίες το 2001. Οι ΚΩΤΣΟΒΟΛΟΣ και ΡΑΔΙΟ ΑΘΗΝΑΙ

επλήγησαν ιδιαίτερα από την ύφεση στην αγορά ηλεκτρικών ειδών. Οι Διοικήσεις τους προχωρούν εντός του 2002 σε ριζική αναδιάρθρωση των εταιρειών, έτσι ώστε να διατηρήσουν την ηγετική τους θέση αλλά και να επανέρθουν σε σημαντική κερδοφορία το 2003.

Παρόμοια προβλήματα με όλες τις εταιρείες λιανικής ειδών πληροφορικής και κινητής τηλεφωνίας παρουσίασε Η ONE WAY. Αποφασίστηκε και υλοποιήθηκε έως τον Ιούνιο του 2002 η πλήρης αλλαγή της δομής των καταστημάτων, με στόχο η ONE WAY να διαδραματίσει σημαντικό ρόλο στην αγορά αυτή, αλλά και κερδοφόρο.

Οι πωλήσεις του Ομίλου FOURLIS για τους ανωτέρω λόγους ανήλθαν το 2001 σε €462,5 εκατ. (Δρχ. 157,6 δισ.) έναντι €506,1 εκατ. (Δρχ. 172,5 δισ.) το 2000, σημειώνοντας πτώση 8,6%. Τα ενοποιημένα καθαρά αποτελέσματα χρήσεως του Ομίλου μειώθηκαν στα €2,46 εκατ. (Δρχ. 840 εκατ.) έναντι €17,6 εκατ. (Δρχ. 6 δισ.) το 2000. Τα καθαρά αποτελέσματα της FOURLIS A.E. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ μειώθηκαν στα €7,4 εκατ. (Δρχ. 2,5 δισ.) έναντι €10,7 εκατ. (Δρχ. 3,6 δισ.) το 2000.

Το έτος 2002 είναι σημαντικής ανάπτυξης για ορισμένες θυγατρικές εταιρείες του ομίλου (IKEA, INTERSPORT, ΕΥΡΩΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ) και αναδιοργάνωσης για άλλες (ΚΩΤΣΟΒΟΛΟΣ, ΡΑΔΙΟ ΑΘΗΝΑΙ, ONE WAY). Στόχος όλων των Διοικήσεων των εταιρειών του Ομίλου είναι το 2003 να υπάρξει σημαντική κερδοφορία από όλες τις δραστηριότητες.

Παρά τις συγκυριακές δυσκολίες στην αγορά διαρκών καταναλωτικών αγαθών, ο όμιλος FOURLIS κατέχει ηγετική θέση στην αγορά αυτή. Γίνεται κάθε δυνατή προσπάθεια για μεγιστοποίηση της κερδοφόρας προοπτικής του ομίλου.

Το έτος 2002 ήταν έτος πολύ σημαντικών εξελίξεων για τον όμιλο. Μια σειρά γεγονότων και προγραμματισμένων ενεργειών καθόρισαν την αναπτυξιακή πορεία συγκεκριμένων θυγατρικών καθώς και την αναδόμηση άλλων.

Και οι τρεις κλάδοι στους οποίους δραστηριοποιείται ο όμιλος, ηλεκτρικές και ηλεκτρονικές συσκευές, αθλητικά είδη, έπιπλα και εξοπλισμός σπιτιού, σημείωσαν βήματα ανάπτυξης αλλά κυρίως βελτίωση της λειτουργίας τους.

Το 2002 η θυγατρική "Π.ΚΩΤΣΟΒΟΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε." αποφάσισε να εξυγιάνει πλήρως την θυγατρική της "ONE WAY". Ο κλάδος της πληροφορικής και των τηλεπικοινωνιών, στον οποίο δραστηριοποιείται η ONE WAY, αντιμετώπισε τα τελευταία χρόνια σημαντικές δυσκολίες. Η ΚΩΤΣΟΒΟΛΟΣ, θέλοντας να παραμείνει στην αγορά αυτή, μετέφερε την δραστηριότητά της ONE WAY από ανεξάρτητα καταστήματα σε shop in shop στην ΚΩΤΣΟΒΟΛΟΣ και στη ΡΑΔΙΟ ΑΘΗΝΑΙ.

Από τον Οκτώβριο του 2002 η αναδιοργάνωση έχει οδηγήσει την ONE WAY σε λειτουργικά κέρδη. Παρ' όλα αυτά το κόστος της αναδιοργάνωσης της ONE WAY είχε σοβαρότατες επιπτώσεις στα ενοποιημένα αποτελέσματα της ΚΩΤΣΟΒΟΛΟΣ και κατ' επέκταση του ομίλου. Μετά τη συγχώνευση της ΚΩΤΣΟΒΟΛΟΣ με το ΡΑΔΙΟ ΑΘΗΝΑΙ συνεχίζεται το πρόγραμμα επέκτασης και βελτίωσης των καταστημάτων ηλεκτρικών συσκευών.

Η INTERSPORT καθιερώθηκε το 2002 ως η μεγαλύτερη εξειδικευμένη αλυσίδα αθλητικών ειδών στην Ελλάδα. Τα καταστήματα INTERSPORT έχουν πλέον κερδίσει την εμπιστοσύνη των καταναλωτών λόγω του προϊόντικού μείγματος και της εξυπηρέτησης που διαθέτουν. Το 2003 η αλυσίδα περνάει στην κερδοφορία και συνεχίζει την ανάπτυξή της.

Στην Πυλαία Θεσσαλονίκης Το 2002 ήταν ο πρώτος πλήρης χρόνος λειτουργίας του πρώτου καταστήματος IKEA στην Ελλάδα. Το κατάστημα είχε τεράστια επιτυχία υπερβαίνοντας σε πωλήσεις και κερδοφορία τις αρχικές προβλέψεις. Το 2004 θα λειτουργήσει το πρώτο κατάστημα της Αθήνας, στις εγκαταστάσεις του Διεθνούς Αεροδρομίου "Ελευθέριος Βενιζέλος".

Τα επόμενα χρόνια η ανάπτυξη της ΙΚΕΑ αναμενόταν να βελτιώσει θεαματικά τα οικονομικά αποτελέσματα του ομίλου Furlis. Σε γενικές γραμμές το 2002 ήταν χρονιά αναδιοργάνωσης των ωρίμων δραστηριοτήτων και ανάπτυξης των νέων δραστηριοτήτων του ομίλου. Η θετική πορεία του Α΄ τριμήνου του 2003 επιβεβαιώνει την ορθότητα των επιλογών του ομίλου το 2002.

Στην διάρκεια του 2003 όλες οι εταιρείες του ομίλου FOURLIS παρουσίασαν σημαντική βελτίωση των αποτελεσμάτων τους, ενισχύοντας παράλληλα την θέση τους στις επιμέρους αγορές αλλά και τη γενικότερη θέση του ομίλου στην ελληνική αγορά. Ο όμιλος, μετά από αναδιαρθρωτικές κινήσεις που έκανε το 2002, κατόρθωσε να "απελευθερώσει" την δυναμική του και να αναδειχθεί όχι μόνο ως ένας από τους κορυφαίους εμπορικούς ομίλους αλλά και από τους πιο υγιείς.

Το 2003 παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον το γεγονός ότι η κερδοφορία όλων των επιχειρήσεων του ομίλου - Π.Κωτσόβολος Α.Ε.Β.Ε., One Way Α.Ε.Β.Ε., Intersport Α.Ε., Furlis Trade Α.Ε.Β.Ε., Ευρωηλεκτρονική Α.Ε. αλλά και οι δραστηριότητες του εξωτερικού - προήλθε παράλληλα και σε συνδυασμό με την ανάπτυξη των πωλήσεων, στοιχεία τα οποία συγκροτούν τη δυναμική του. Και τούτο στη διάρκεια ενός χρόνου όπου ο έντονος ανταγωνισμός είναι το βασικό στοιχείο που χαρακτηρίζει την αγορά, ιδιαίτερα των ηλεκτρικών συσκευών.

Στη διάρκεια του 2004 το μεγάλο γεγονός του ομίλου είναι η λειτουργία του νέου καταστήματος ΙΚΕΑ στην περιοχή της Αττικής (Αεροδρόμιο Σπάτων) στις 22 Απριλίου. Η επιτυχία του καταστήματος ΙΚΕΑ της Θεσσαλονίκης προδιαγράφει την πορεία του δεύτερου καταστήματος. Η εταιρεία House Market Α.Ε., στην οποία ανήκουν τα ΙΚΕΑ, στη διάρκεια του 2003 παρουσίασε πωλήσεις ύψους €48 εκατομμυρίων έναντι €40 εκατομμυρίων το 2002.

Σύμφωνα με τα στοιχεία του ενοποιημένου ισολογισμού του ομίλου FOURLIS, οι πωλήσεις ανήλθαν το 2003 στα €560 εκατ. έναντι €502 εκατ. το 2002. Τα καθαρά κέρδη του ομίλου, προ φόρων και προ δικαιωμάτων μειοψηφίας, ανήλθαν στην διάρκεια του 2003 στα €7,41 εκατ. έναντι ζημιών ύψους €38,774 εκατ. το 2002.

Τα καθαρά κέρδη του ομίλου, προ φόρων και μετά δικαιωμάτων μειοψηφίας, το 2003 διαμορφώνονται στα €3,293 εκατ. έναντι ζημιών ύψους €18,504 εκατ. το 2002.

Ανάλογη ήταν και η πορεία της Π. Κωτσόβολος Α.Ε.Β.Ε., η εταιρεία που αποτελεί την "ναυαρχίδα" του ομίλου και τον ηγέτη της αγοράς των ηλεκτρικών συσκευών. Έτσι, σύμφωνα με τα στοιχεία του ενοποιημένου ισολογισμού, οι πωλήσεις το 2003 ανήλθαν στα €367 εκατ. έναντι €352 εκατ. το 2002 και τα κέρδη της εταιρείας ανήλθαν στα €3,448 εκατ. έναντι ζημιών ύψους €26,718 εκατ. το 2002.

Με βάση τα στοιχεία του απλού ισολογισμού της Π. Κωτσόβολος Α.Ε.Β.Ε. οι πωλήσεις της το 2003 ανήλθαν στα €276 εκατ. έναντι €265 εκατ. το 2002 και τα κέρδη της το 2003 διαμορφώθηκαν στα €11 εκατ. έναντι ζημιών ύψους €2,67 εκατ. το 2002.

Σε ανάλογους ρυθμούς ανάπτυξης και σημαντική κερδοφορία παρουσίασε το 2003 ο κλάδος χονδρικής πώλησης του Ομίλου, που αποτελείται από τις εταιρείες FOURLIS Trade, Ευρωηλεκτρονική, Prime Telecom, Genco Romania, Genco Bulgaria. Ειδικότερα, οι συνολικές πωλήσεις του κλάδου ανήλθαν το 2003 στα €170 εκατ. έναντι €118 εκατ. το 2002 και τα κέρδη του διαμορφώθηκαν στα €5,3 εκατ. έναντι ζημιών ύψους €3,139 εκατ.

Σε επίσης ανάλογους ρυθμούς κινήθηκαν και οι πωλήσεις της Intersport Α.Ε. που από €13,749 εκατ. το 2002 ανήλθαν στα €24,175 εκατ. το 2003, ενώ οι ζημιές των €432.000 το 2002 μετατράπηκαν σε κέρδη €504.000 το 2003.

Η προαναφερόμενη πορεία του 2003 αναμένεται να επιβεβαιωθεί σε ακόμη υψηλότερα επίπεδα με βάση τα μέχρι τώρα δεδομένα: την δημιουργία του IKEA στην Αττική αλλά και την προοπτική των Ολυμπιακών Αγώνων - μεταξύ των χορηγών είναι η Samsung, της οποίας εισαγωγέας στην Ελλάδα είναι ο όμιλος FOURLIS.

Τη χρονιά που άλλαξε τη δομή και την μορφή του ομίλου FOURLIS ήταν το 2004. Τρία σημαντικά γεγονότα χαρακτήρισαν τη χρονιά αυτή.

Τον Απρίλιο του 2004 άνοιξε το πρώτο κατάστημα IKEA στην Αθήνα, στην περιοχή του αεροδρομίου "Ελευθέριος Βενιζέλος", το δεύτερο IKEA στην Ελλάδα μετά από το κατάστημα στη Θεσσαλονίκη, που λειτουργεί από το 2001. Η επιτυχία του καταστήματος εξέπληξε ευχάριστα ακόμη και του πιο δύσπιστους για την επιτυχία του, πράγμα που έκανε ακόμη πιο επιτακτική την ανάγκη για το άνοιγμα ενός ακόμη IKEA στην Αθήνα.

Τον Μάιο της ίδιας χρονιάς άνοιξε το πρώτο κατάστημα INTERSPORT στο κεντρικότερο σημείο του Βουκουρεστίου. Η προσέλευση και η αποδοχή από τους καταναλωτές ήταν ιδιαίτερα εντυπωσιακή αφού την πρώτη μέρα λειτουργίας οι επισκέπτες ξεπέρασαν τους 1.500.

Τον Ιούλιο του 2004 ολοκληρώθηκαν οι διαπραγματεύσεις με το DIXONS Group για την πώληση της εταιρείας Π. Κωτσόβολος ΑΕΒΕ (Κωτσόβολος). Έτσι η FOURLIS A.E. Συμμετοχών συμφώνησε να πωλήσει σε εταιρεία του ομίλου DIXONS Group μετοχές που αντιστοιχούν σε ποσοστό 21,5% του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας Π. Κωτσόβολος ΑΕΒΕ (Κωτσόβολος), που ανήκουν στην ίδια και τη θυγατρική της FOURLIS TRADE AE.

Η εταιρεία FOURLIS Συμμετοχών θα διατηρήσει ποσοστό 20% στο μετοχικό κεφάλαιο της Κωτσόβολος, το οποίο θα δικαιούται να πωλήσει στον όμιλο της DIXONS Group σε δύο επιμέρους συναλλαγές από τη δεύτερη και τέταρτη επέτειο της ολοκλήρωσης της συμφωνηθείσας μεταβίβασης, αντιστοίχως, και εφεξής, ενώ αντίστοιχα ο όμιλος της

DIXONS Group θα δικαιούται να προκαλέσει την αγορά του παραπάνω ποσοστού από την πέμπτη επέτειο της ολοκλήρωσης της συμφωνηθείσας μεταβίβασης και εφεξής.

Μετατόπιση του ενδιαφέροντος του ομίλου σημειώνεται από τη λιανική πώληση ηλεκτρικών ειδών στην ανάπτυξη του δικτύου καταστημάτων οικιακού εξοπλισμού IKEA και στην ενίσχυση των άλλων δραστηριοτήτων με μεγαλύτερη απόδοση επενδυμένων κεφαλαίων, μετά από την πώληση μεριδίου συμμετοχής στην Κωτσόβολος.

Για την επίτευξη των παραπάνω στόχων, ο όμιλος σχεδιάζει να αυξήσει τον αριθμό των καταστημάτων IKEA στην Ελλάδα και στην Κύπρο ενώ πρόκειται να επεκτείνει το δίκτυο καταστημάτων Intersport σε Ελλάδα, Κύπρο, Ρουμανία και Βουλγαρία.

Ο όμιλος FOURLIS το 2005 επισφράγισε το γεγονός ότι βρίσκεται σε πορεία ανάπτυξης και κερδοφορίας.

Σημαντικά οικονομικά στοιχεία

Για τη χρονική περίοδο 1/1/2005 – 31/12/2005 ο όμιλος παρουσίασε συνολικές πωλήσεις 407,5 εκατ. συγκρινόμενες με 355,4 εκατ. της αντίστοιχης περιόδου του 2004. Τα εμπορικά κέρδη EBITDA ήταν 42,8 εκατ. συγκρινόμενα με 31,1 εκατ. το 2004. Τα καθαρά κέρδη προ φόρων του 2005 ήταν 28,5 εκατ. συγκρινόμενα με 40,7 εκατ. του 2004.

Πρέπει να τονισθεί ότι στα κέρδη του 2004 συμπεριλαμβάνονται και κέρδη από την πώληση των μετοχών της εταιρείας «Π. Κωτσόβολος Α.Ε.Β.Ε.».

Τα τελευταία 5 χρόνια ο όμιλος προχώρησε σε σημαντικές επενδύσεις στο χώρο της λιανικής καταναλωτικών προϊόντων. Η θυγατρική House Market Α.Ε. αναπτύσσει τα καταστήματα IKEA σε Ελλάδα και Κύπρο.

Η επιτυχία των δύο πρώτων καταστημάτων είναι εντυπωσιακή και ενθαρρύνει τον όμιλο για την περαιτέρω ανάπτυξη της ΙΚΕΑ. Εντός του 2007 θα λειτουργήσουν δύο ακόμα καταστήματα ΙΚΕΑ στην Αθήνα και τη Λευκωσία.

Εξίσου μεγάλη επιτυχία γνωρίζει και η Interport Athletics A.E., η οποία με 24 καταστήματα σε Ελλάδα και Ρουμανία παίζει ηγετικό ρόλο στη λιανική αγορά αθλητικών ειδών. Η επέκταση συνεχίζεται σε Ελλάδα, Ρουμανία καθώς και Βουλγαρία και Κύπρο.

Η χονδρική ηλεκτρικών και ηλεκτρονικών ειδών αντιμετώπισε δυσκολίες το 2005 για δύο κυρίως λόγους. Πρώτον, η δραστηριότητα των κινητών τηλεφώνων Samsung είχε μειωμένη απόδοση σε σχέση με το 2004. Δεύτερον, ο όμιλος υποχρεώθηκε στη δημιουργία προβλέψεων για επισφαλείς απαιτήσεις λόγω των σοβαρών δυσκολιών που αντιμετωπίζει η εταιρεία «Ράδιο Κορασίδης», πελάτης της χονδρικής του ομίλου.

Για πρώτη φορά οι δραστηριότητες της λιανικής αποτελούν πάνω από το 50% των συνολικών πωλήσεων. Το ποσοστό αυτό θα αυξάνεται συνεχώς λόγω της μεγάλης ανάπτυξης της ΙΚΕΑ και της Intersport.

Η καλύτερη χρονιά όσον αφορά τα αποτελέσματα του ομίλου FOURLIS υπήρξε το 2006. Και οι τρεις κύριοι τομείς δραστηριότητας του ομίλου ξεπέρασαν κάθε προσδοκία. Τα αποτελέσματα αυτά οφείλονται στις συνεχείς προσπάθειες τόσο για βελτίωση σε λειτουργικό επίπεδο όσο και για την εκπαίδευση και υποκίνηση των ανθρώπων μας με σκοπό να μπορούν να μοιράζονται το κοινό όραμα και τους στόχους του ομίλου.

Οι συνολικές πωλήσεις σημείωσαν αύξηση 18% φθάνοντας τα 482 εκατ. ευρώ, συγκρινόμενες με 407 εκατ. ευρώ της αντίστοιχης περιόδου του 2005. Το EBIDTA (κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων) σημείωσε αύξηση 40% και έφθασε τα 60,1 εκατ. ευρώ συγκρινόμενο με 42,9 εκατ. ευρώ το 2005. Τα καθαρά κέρδη παρουσίασαν αύξηση 51.5% και έφθασαν τα 27,4 εκατ. ευρώ συγκρινόμενα με 18,11 εκατ. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο του 2005.

Η λιανική οικιακού εξοπλισμού (IKEA), με τα δύο καταστήματα σε Αθήνα και Θεσσαλονίκη έφθασε σε συνολικές πωλήσεις τα 200 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας αύξηση 12.5% σε σύγκριση με το 2005 και φανερώνοντας τις μεγάλες δυνατότητες της IKEA. Το 2007 η θέση του ομίλου στην αγορά θα ενισχυθεί ακόμα περισσότερο, με το άνοιγμα των δύο νέων καταστημάτων IKEA, στην Αθήνα και την Κύπρο.

Η λιανική αθλητικών ειδών (INTERSPORT) ξεπέρασε τις προσδοκίες επιτυγχάνοντας πωλήσεις 45,5 εκατ. ευρώ το 2006, δηλαδή αύξηση 43,5% σε σύγκριση με το 2005. Η κερδοφορία επίσης αυξήθηκε φθάνοντας τα 3,3 εκατ. ευρώ. Η επέκταση της INTERSPORT σε Ρουμανία, Βουλγαρία και Κύπρο θα ενισχύσει ακόμα περισσότερο την υπάρχουσα αλυσίδα καταστημάτων στη Ελλάδα.

Στην αύξηση πωλήσεων ηλεκτρικών και ηλεκτρονικών ειδών SAMSUNG οφείλεται κατά κύριο λόγο η σημαντική ανάπτυξη του κλάδου χονδρικής. Οι πωλήσεις παρουσίασαν αύξηση 19.5% φθάνοντας τα 236 εκατ. ευρώ και τα κέρδη προ φόρων ανήλθαν σε 3,5 εκατ. ευρώ, παρουσιάζοντας αύξηση 24.3%.

Κατά το 2007 ο όμιλος FOURLIS συνέχισε την επιτυχημένη και αναπτυξιακή πορεία του. Ο τρεις κλάδοι δραστηριότητας του ομίλου πέτυχαν τους στόχους τους, τόσο σε ποσοτικό όσο και σε ποιοτικό επίπεδο. Βελτίωσαν σημαντικά τα μερίδια αγοράς τους και κατέχουν πλέον και οι τρεις την πρώτη θέση στους αντίστοιχους κλάδους.

Κατά το 2007 ο όμιλος προχώρησε στην αναδιοργάνωση της FOURLIS A.E. Συμμετοχών, με στόχο την αποτελεσματικότερη λειτουργία και την αποτελεσματικότερη εταιρική διακυβέρνηση. Έτσι διαχωρίστηκε η θέση του Εκτελεστικού Προέδρου από αυτήν του Διευθύνοντος Συμβούλου, πρακτική που ακολουθείται πλέον από τις περισσότερες διεθνείς εταιρείες.

Σχεδιάστηκε, και υλοποιήθηκε εντός του 2008, πρόγραμμα stock option για τα ανώτατα διευθυντικά στελέχη. Το πρόγραμμα αυτό έχει σκοπό να συνεισφέρει ουσιαστικά στη δημιουργία και διατήρηση ισχυρής διευθυντικής ομάδας, η οποία θα υλοποιήσει τα μελλοντικά σχέδια του ομίλου.

Γενικότερα, ο όμιλος ολοκλήρωσε την οργανωτική του αναδιάρθρωση με σκοπό να επικεντρωθεί στην υλοποίηση της ανάπτυξής του στις τέσσερις χώρες που δραστηριοποιείται, Ελλάδα, Κύπρο, Ρουμανία και Βουλγαρία.

Οι συνολικές πωλήσεις σημείωσαν αύξηση 39% φθάνοντας τα 670 εκατομμύρια ευρώ, συγκρινόμενες με 482 εκατομμύρια ευρώ το 2006. Το EBITDA σημείωσε αύξηση 39% και έφθασε τα 83,4 εκατομμύρια ευρώ, συγκρινόμενο με 60,1 εκατομμύρια ευρώ το 2006. Τα καθαρά κέρδη παρουσίασαν αύξηση 68,4% και έφθασαν τα 46,2 εκατομμύρια ευρώ συγκρινόμενα με 27,4 εκατομμύρια ευρώ το 2006.

Ο κλάδος λιανικής οικιακού εξοπλισμού (IKEA) παρουσίασε αύξηση πωλήσεων 26% φθάνοντας τα 252 εκατομμύρια ευρώ και αύξηση κερδών προ φόρων 24%. Εγκαινιάζεται το νέο κατάστημα στη Λευκωσία, του οποίου η αρχική πορεία είναι ιδιαίτερα ενθαρρυντική. Στις 26 Μαρτίου 2008 άνοιξε το δεύτερο IKEA της Αθήνας και τέταρτο συνολικά. Τα τέσσερα υπάρχοντα καταστήματα σύντομα θα πλαισιωθούν και από τα νέα στην Ελληνική επαρχία καθώς και στη Βουλγαρία.

Η λιανική αθλητικών ειδών (INTERSPORT) παρουσίασε αύξηση πωλήσεων κατά 29,3% φθάνοντας τα 59 εκατομμύρια ευρώ ενώ τα κέρδη προ φόρων αυξήθηκαν κατά 69% φθάνοντας τα 5,65 εκατομμύρια ευρώ. Η INTERSPORT επεκτείνεται δυναμικά σε Ελλάδα, Ρουμανία, Βουλγαρία και Κύπρο. Το προϊόντικό μίγμα της INTERSPORT, σε συνδυασμό με την εξειδικευμένη εξυπηρέτηση που προσφέρει μέσα στα καταστήματα, ενισχύουν συνεχώς το μερίδιο αγοράς της εταιρείας.

Ο κλάδος ηλεκτρικών και ηλεκτρονικών σε Ελλάδα και Ρουμανία παρουσίασε αύξηση πωλήσεων κατά 52,2% φθάνοντας τα 359 εκατομμύρια ευρώ ενώ τα κέρδη προ φόρων έφθασαν τα 11,8 εκατομμύρια ευρώ. Η σημαντική αύξηση αυτή οφείλεται στην τεχνολογική υπεροχή των brands που διανέμονται καθώς και στα ισχυρά δίκτυα διανομής.

Το έτος 2008, παρά την κρίση του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος και τις συνέπειές της στις χώρες δραστηριοποίησης του ομίλου, δημιούργησε προκλήσεις αλλά και ευκαιρίες για τους κλάδους του ομίλου FOURLIS.

- Ο όμιλος λειτούργησε το νέο IKEA της Αθήνας στην Λ. Κηφισού
- Επίσης απέκτησε οικόπεδο 60.000 τετραγωνικών μέτρων στην περιοχή Βίτοσα της Βουλγαρίας, με σκοπό την ανέγερση του καταστήματος IKEA Σόφιας
- Επιπλέον ολοκλήρωσε και λειτούργησε από την 18/03/2008 ιδιόκτητες εγκαταστάσεις παροχής υπηρεσιών αποθήκευσης και εφοδιασμού των IKEA στο Σχηματάρι Βοιωτίας, ένα από τα μεγαλύτερα στα Βαλκάνια
- Τέλος, ολοκληρώθηκε η πώληση της συμμετοχής στην Π. ΚΩΤΣΟΒΟΛΟΣ ΑΕΒΕ στο Dixons Group έναντι 28 εκατ. ευρώ για το υπόλοιπο 10%.

Ο κύκλος εργασιών του ομίλου ανήλθε σε €784 εκατομμύρια παρουσιάζοντας αύξηση 17% σε σχέση με €670 εκατομμύρια το 2007. Το EBITDA αυξήθηκε κατά 22% σε σχέση με το 2007 φθάνοντας τα €101,7 εκατομμύρια ευρώ έναντι €83,4 εκατομμύρια το 2007.

Τα καθαρά κέρδη ανήλθαν σε €55 εκατομμύρια ευρώ από κέρδη €46 εκατομμύρια το 2007, παρουσιάζοντας αύξηση 19%. Έτσι τα κέρδη ανά μετοχή έφθασαν τα 1,08 ευρώ ενώ το 2007 ήταν 0,91 ευρώ.

Ο κλάδος λιανικής πώλησης ειδών οικιακού εξοπλισμού και επίπλων (IKEA), με την προσθήκη του νέου καταστήματος IKEA στην Λεωφόρο Κηφισού το οποίο άνοιξε τις πύλες του στο καταναλωτικό κοινό την 26/03/2008, παρουσίασε αύξηση πωλήσεων 32% φθάνοντας τα €334,2 εκατομμύρια και κέρδη προ φόρων €38,7 εκατομμύρια.

Ο κλάδος λιανικής πώλησης αθλητικών ειδών (καταστήματα Intersport) παρουσίασε ένα πολύ καλό δωδεκάμηνο με αποτέλεσμα την αύξηση πωλήσεων κατά 24,5% στα €73,2 εκατομμύρια, και κέρδη προ φόρων στα €6,5 εκατομμύρια σε σχέση με την χρήση του 2007. Παράλληλα συνεχίστηκε η εντυπωσιακή ανάπτυξη των σημείων πώλησης με πέντε νέα καταστήματα στην Ελλάδα και άλλα πέντε στη Ρουμανία, φθάνοντας το δίκτυο της εταιρίας σε είκοσι οκτώ καταστήματα στην Ελλάδα, έντεκα στη Ρουμανία, ένα στη Βουλγαρία και ένα στην Κύπρο (σύνολο 41 καταστήματα).

Ο κλάδος χονδρικής πώλησης ηλεκτρικών και ηλεκτρονικών ειδών, παρά τον έντονο ανταγωνισμό και τη συγκέντρωση που παρουσίασε ο κλάδος στα δίκτυα πωλήσεων της λιανικής και τις συνέπειες της χρηματοπιστωτικής κρίσης που εκδηλώθηκε στο τελευταίο τετράμηνο του 2008 ιδιαίτερα στη Ρουμανία, κατόρθωσε να πετύχει μικρή αύξηση των πωλήσεων κατά 5% στα €377 εκατομμύρια, ενώ τα κέρδη προ φόρων έφθασαν τα €8,7 εκατομμύρια.

Κατά τη διάρκεια του 2009 η χρηματοπιστωτική κρίση που εκδηλώθηκε είχε αρνητικές επιπτώσεις με έντονα χαρακτηριστικά τόσο στην Ελλάδα όσο και στις υπόλοιπες χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης που δραστηριοποιείται ο όμιλος.

Ο νόμος 3803/2009 που τέθηκε σε ισχύ την 10/12/2009 που αφορά την έκτακτη εισφορά φόρου επί των κερδών της χρήσεως του οικονομικού έτους χρήσεως 2008. Σύμφωνα με το άρθρο 2 του νόμου, ο όμιλος επιβαρύνθηκε συνολικά στις θυγατρικές του εταιρείες με το ποσό των 5,89 εκατομμυρίων

ευρώ το οποίο επιβάρυνε τα αποτελέσματα της χρήσης 2009 και καταβλήθηκε εξ ολοκλήρου τον Ιανουάριο του 2010.

Ο κλάδος χονδρικής πώλησης ηλεκτρικών και ηλεκτρονικών ειδών παρουσίασε μείωση των πωλήσεων και των κερδών. Ο κλάδος λιανικής πώλησης ειδών οικιακού εξοπλισμού λειτούργησε στην Ελλάδα συνολικά με τέσσερα καταστήματα. Ο κλάδος λιανικής πώλησης αθλητικών ειδών επεκτείνεται έχοντας 30 καταστήματα στην Ελλάδα, δεκατέσσερα στη Ρουμανία, δύο στην Βουλγαρία και ένα στην Κύπρο.

Παρά τη δυσμενή οικονομική συγκυρία και την επιβολή έκτακτης εισφοράς ύψους 1,36 εκατ.ευρώ, παρουσιάστηκε ικανοποιητική κερδοφορία της εταιρείας ύψους 3,96 εκατ.ευρώ και σημαντική αύξηση των εξαγωγών οι οποίες αντιπροσωπεύουν πλέον το 60,2% των συνολικών πωλήσεων της Εταιρείας, έναντι 34,0% το 2009.

Το 2010 οι πωλήσεις των διαρκών καταναλωτικών αγαθών αντιπροσωπεύουν το σύνολο σχεδόν των πωλήσεων της Εταιρείας (99,7% έναντι 96,0% το 2009).

Επίσης παρατηρείται μείωση των τραπεζικών και λοιπών υποχρεώσεων κατά 20,8% (63,3 εκατ.ευρώ το 2010, έναντι 79,9 εκατ.ευρώ το 2009) και διατήρηση υψηλών ταμειακών εισροών από λειτουργικές δραστηριότητες στα 30,6 εκατ.ευρώ λόγω κυρίως της μείωσης των εμπορικών απαιτήσεων.

4.3 Η ΟΡΓΑΝΩΣΗ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ FOURLIS

Ο όμιλος FOURLIS χαρακτηρίζεται από λειτουργική οργανωτική δομή (functional structure), ενώ παράλληλα έχει υιοθετήσει και εντάξει στο οργανωτικό του σχήμα αρχές τις Εταιρικής Διακυβέρνησης. Ο όμιλος έχει υιοθετήσει υψηλά πρότυπα επαγγελματικής δεοντολογίας εξασφαλίζοντας τη δέσμευση και τη συνεργασία όλων των στελεχών του.

Διαθέτει Κώδικα Δεοντολογίας ο οποίος αποτελεί “ενεργό” έγγραφο του ομίλου και περιλαμβάνει πρότυπα όπως δέσμευση για την τήρηση επαγγελματικής δεοντολογίας και συμμόρφωσης με τη νομοθεσία, επικοινωνία περιπτώσεων αντιδεοντολογικής ή μη σύννομης συμπεριφοράς, σύγκρουση συμφερόντων, διεθνής επιχειρηματική συμπεριφορά, ακρίβεια και διατήρηση εταιρικών αρχείων και στοιχείων, εταιρικές ανακοινώσεις, πρακτικές εμπορίου και ανταγωνισμού, ποιότητα εμπορευμάτων και προστασία φυσικού περιβάλλοντος, τήρηση απορρήτου, χρησιμοποίησης προνομιακών πληροφοριών για διενέργεια συναλλαγών, συμμετοχή στα κοινά και άλλα.

Πρόεδρος του ομίλου είναι ο Βασίλειος Φουρλής, ο οποίος πλαισιώνεται από τη Διευθύντρια Εσωτερικού Ελέγχου (Μαρία Θεοδουλίδου), το Διευθυντή Πληροφορικής (Παναγιώτη Καραμπουρνιώτη), τη Διευθύντρια Κοινωνικής Υπευθυνότητας του Ομίλου (Λήδα Φουρλή), τη Διευθύντρια Ανθρώπινου Δυναμικού (Νατάσα Σπύρου) και τους Οικονομικούς Διευθυντές (Γεώργιο Αλεβίζο και Θεόδωρο Πουλόπουλο).

Στο Διοικητικό Συμβούλιο του ομίλου μετέχουν και μη εκτελεστικά μέλη. Σε σύνολο 9 μελών τα 4 μέλη είναι μη εκτελεστικά, από αυτά τα 3 είναι και ανεξάρτητα. Τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου εκλέγονται από τη Γενική Συνέλευση των μετόχων της εταιρείας για θητεία πέντε (5) ετών, που παρατείνεται αυτόματα μέχρι την πρώτη τακτική γενική συνέλευση μετά τη λήξη της θητείας τους.

Μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου εκλέγονται μέτοχοι ή τρίτοι που μπορούν να επανεκλεγούν και είναι ελεύθερα ανακλητά. Το Διοικητικό Συμβούλιο είναι αρμόδιο για τη διοίκηση και εκπροσώπηση της εταιρείας και τη διαχείριση της περιουσίας της. Στο έργο του Διοικητικού Συμβουλίου βοηθούν οι επιτροπές Ελέγχου και Ανθρώπινου Δυναμικού.

Η Επιτροπή Ελέγχου ή Ελεγκτική Επιτροπή (Audit Committee) έχει ως βασικό έργο της τη συνδρομή στο Διοικητικό Συμβούλιο για την εκπλήρωση της εποπτικής του ευθύνης όσον αφορά τη διαδικασία οικονομικής πληροφόρησης και ενημέρωσης, τη συμμόρφωση της εταιρείας με το νομικό και κανονιστικό πλαίσιο λειτουργίας, τη διαδικασία του συστήματος ελέγχου και την άσκηση της εποπτείας επί της ελεγκτικής λειτουργίας.

Όλα τα μέλη της Επιτροπής Ελέγχου (Audit Committee) εκλέγονται από τη Γενική Συνέλευση των μετόχων. Αποτελείται από δύο τουλάχιστον μη εκτελεστικά και ένα ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος του ΔΣ το οποίο έχει επαρκή γνώση σε θέματα λογιστικής και ελεγκτικής, όπως ορίζει η κείμενη νομοθεσία.

Η Επιτροπή Ανθρώπινου Δυναμικού αποτελείται από δύο (2) εκτελεστικά μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου και ένα (1) ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου. Έχει ως βασικό έργο της την υποβολή προτάσεων προς το Διοικητικό Συμβούλιο σχετικά με τη διαχείριση θεμάτων των ανθρωπίνων πόρων των Εταιρειών του Ομίλου και ειδικότερα τη διαμόρφωση πολιτικής αμοιβών και παροχών, την εφαρμογή συστήματος αξιολόγησης των διευθυνόντων υπαλλήλων και στελεχών και την εξασφάλιση της ομαλής διαδοχής και συνεχείας των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου και των διευθυνόντων υπαλλήλων και στελεχών.

Στον όμιλο λειτουργεί Διεύθυνση Εσωτερικού Ελέγχου η οποία αποτελεί μία ανεξάρτητη και αντικειμενική επιβεβαιωτική και συμβουλευτική δραστηριότητα σχεδιασμένη να προσθέτει αξία και να βελτιώνει τις διαδικασίες της Εταιρείας. Βοηθά την Εταιρεία να επιτύχει τους στόχους της παρέχοντας μια

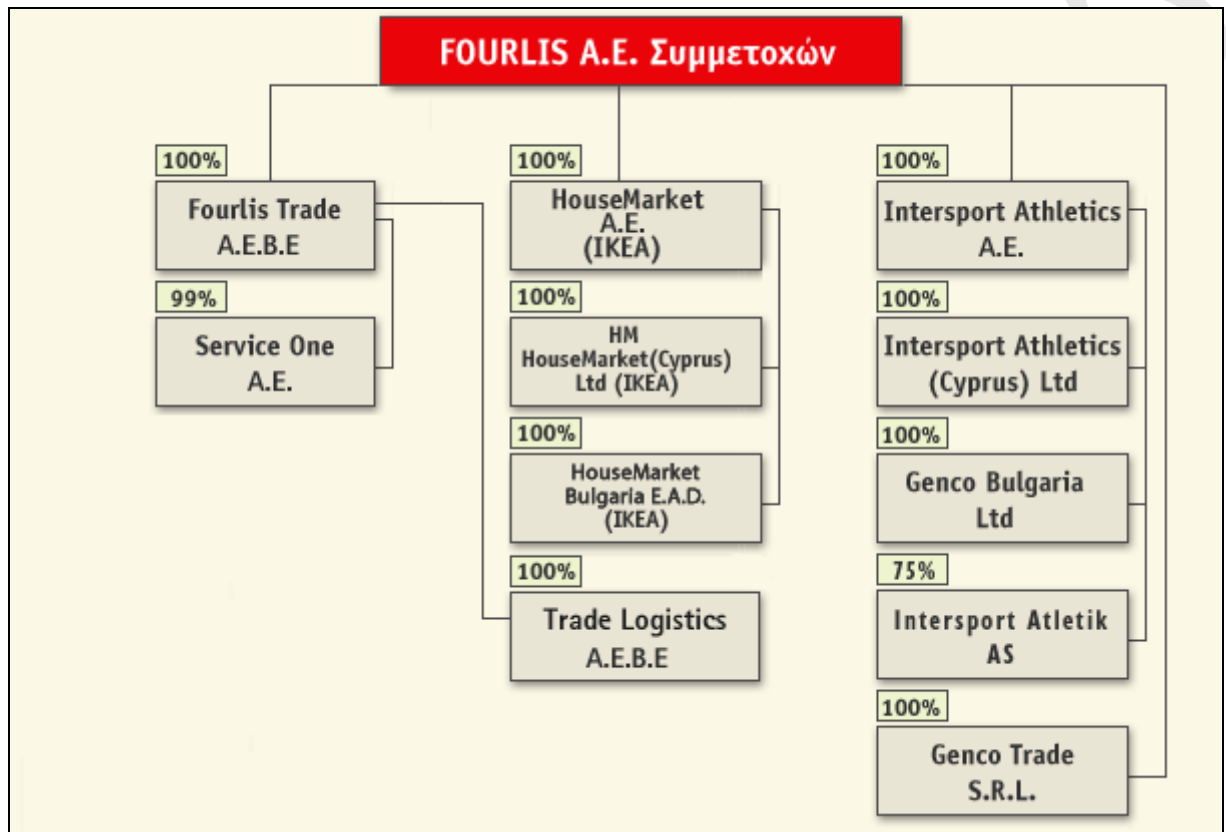
συστηματική και δομημένη προσέγγιση για την αξιολόγηση και βελτίωση της αποτελεσματικότητας των συστημάτων ελέγχου, διαχείρισης κινδύνων και εταιρικής διακυβέρνησης.

Η Διεύθυνση Εσωτερικού Ελέγχου της Εταιρείας αναφέρει τα αποτελέσματα των εργασιών της στην Επιτροπή Ελέγχου (Audit Committee) που αποτελεί το εποπτικό όργανο του εσωτερικού ελέγχου. Κάθε τρίμηνο, ενημερώνεται γραπτώς το Διοικητικό Συμβούλιο για το διενεργούμενο εκ μέρους της Διεύθυνσης, έργο μέσω της Επιτροπής Ελέγχου.

Η Διεύθυνση Εσωτερικού Ελέγχου έχει πλήρη πρόσβαση, σε όλα τα βιβλία και τα στοιχεία, τους εργαζόμενους, τους χώρους και τις δραστηριότητες των εταιρειών του ομίλου, που είναι απαραίτητα για την υλοποίηση του ελεγκτικού της έργου. Επίσης, έχει την ευθύνη της απόλυτης διαφύλαξης του απόρρητου των στοιχείων και της εν γένει εχεμύθειας.

Επιπρόσθετα, επιβλέπει την εφαρμογή των συστημάτων εσωτερικού ελέγχου σε όλες τις θυγατρικές εταιρείες του ομίλου και έχει την ευθύνη υιοθέτησης κοινών αρχών εσωτερικού ελέγχου σε όλες τις εταιρείες. Τέλος, διενεργεί ελέγχους Λειτουργικούς, Διαχειριστικούς, Οικονομικούς (Operational, Administrative, Financial Audits) και Ελέγχους Συμμόρφωσης (Compliance Audits), προγραμματισμένους ή έκτακτους.

Πίνακας 1 – Εταιρείες Ομίλου και μετοχική σύνθεση²



4.4 Εταιρείες του ομίλου FOURLIS

4.4.1 Λιανική οικιακού εξοπλισμού – IKEA

Η IKEA διεθνώς, είναι η μεγαλύτερη αλυσίδα επίπλων και οικιακού εξοπλισμού σε παγκόσμια κλίμακα. Ιδρύθηκε το 1943 στη Σουηδία, και απαριθμεί 316 καταστήματα σε 37 χώρες και 699 εκατ. επισκέπτες σε όλο τον κόσμο το 2010. Οι πωλήσεις του έτους 2010 (σεπτ 09 έως αυγ. 10) είναι 23,8 Δις. Ο κατάλογος του 2010 έφτασε τα 198 εκατ. αντίτυπα

² Πηγή: <http://www.furlis.gr/Management.aspx?page=group>

Πίνακας 2 – Οικονομικά στοιχεία 2010³

	2010	2009	Δείκτης
Πωλήσεις	319,4	335,2	95
Κέρδη προ Φόρων	24,5	42,5	58



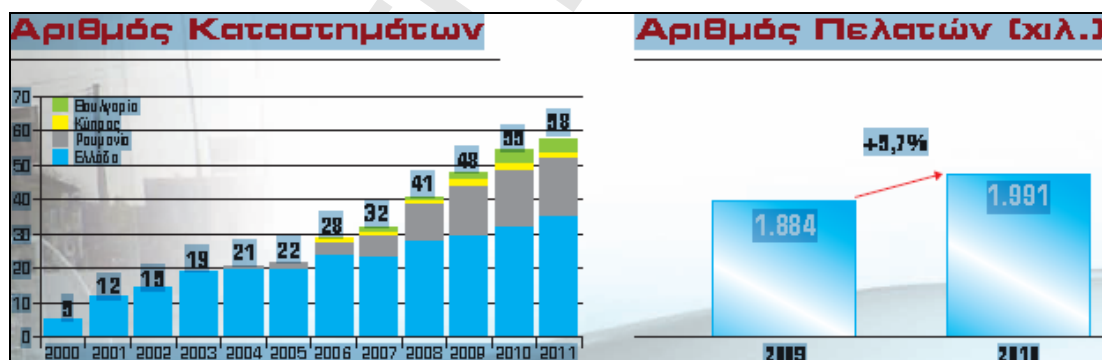
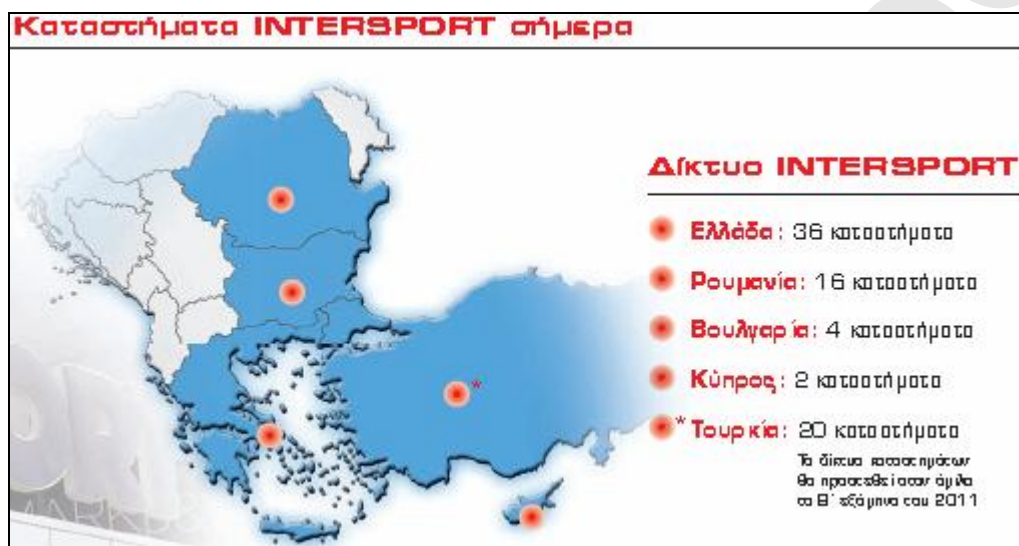
4.4.2 Λιανική αθλητικών ειδών – INTERSPORT

Η INTERSPORT είναι η νο.1 εταιρία λιανικής αθλητικών ειδών στον κόσμο, με περισσότερα από 5.300 καταστήματα σε 39 χώρες. 50 εκατομμύρια πελάτες της εξυπηρετούνται κάθε χρόνο, με 3 περισσότερα από 10 δις. πωλήσεις του Group το 2010. □

³ Πηγή: Απολογισμός χρήσης ομίλου FOURLIS 2010

Πίνακας 3 – Οικονομικά στοιχεία 2010⁴

	2010	2009	Δείκτης
Πωλήσεις	81,0	80,3	101
Κέρδη προ Φόρων	1,4	5,8	24



⁴ Πηγή: Απολογισμός χρήσης ομίλου FOURLIS 2010

4.4.3 Ηλεκτρικά είδη – FOURLIS TRADE AEBE & SERVICE ONE A.E

Η εταιρεία FOURLIS TRADE αντιπροσωπεύει στην ελληνική αγορά τα σήματα LIEBHERR, KURTING και GENERAL ELECTRIC. Ο Όμιλος Fourlis και η Samsung Electronics συμφώνησαν από κοινού να λύσουν την συνεργασία τους στο τέλος του 2010.

Η εταιρεία SERVICE ONE A.E έχει ως σκοπό της την μετά την πώληση υποστήριξη και το service των προϊόντων των εταιρειών του ομίλου καθώς και τρίτων.

Πίνακας 4 – Οικονομικά στοιχεία 2010⁵

	2010	2009	Δείκτης
Πωλήσεις	237,8	336,3	71
Κέρδη προ Φόρων	2,9	4,3	68

4.5 Χρηματοοικονομική Ανάλυση του ομίλου FOURLIS

Η επιτυχής εκτίμηση της επίδοσης μιας εταιρείας πραγματοποιείται κυρίως με την ανάλυση της χρηματοοικονομικής της κατάστασης. Η χρηματοοικονομική ανάλυση είναι μια διαδικασία αποτύπωσης της παρούσας χρηματοοικονομικής κατάστασης της επιχείρησης.

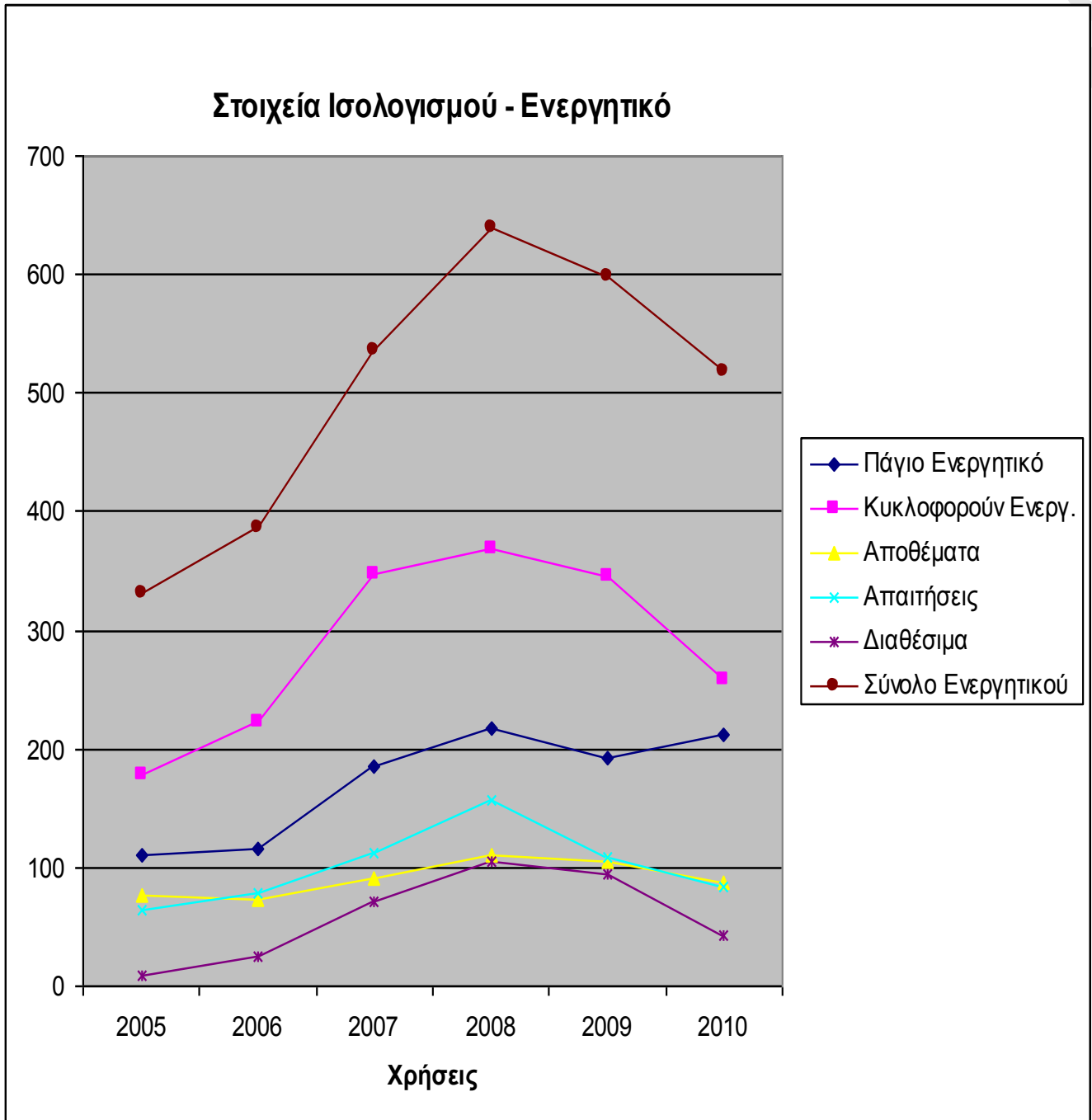
Προς το σκοπό αυτό, ιστορικά δεδομένα της επιχείρησης αναλύονται με βάση διάφορα εργαλεία όπως αριθμοδείκτες και πίνακας πηγών και χρήσεων κεφαλαίων. Στη συνέχεια, η διατύπωση της παρούσας κατάστασης της επιχείρησης χρησιμοποιείται ως βάση για την κατεύθυνση της μελλοντικής επιχειρηματικής δράσεως.

⁵ Πηγή: Απολογισμός χρήσης ομίλου FOURLIS 2010

Πίνακας 5 – ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ FOURLIS Α.Ε.⁶

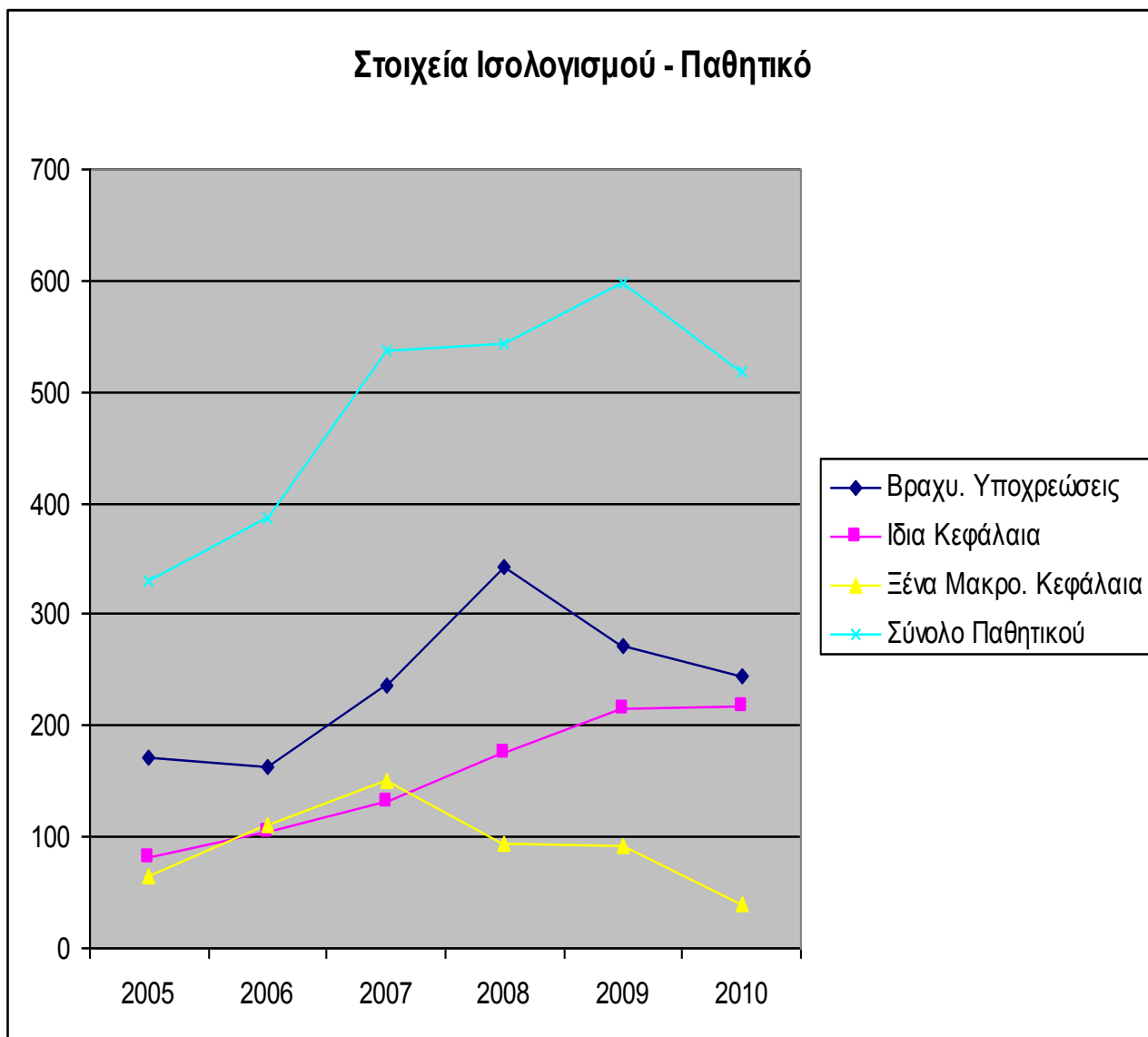
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ	ΧΡΗΣΕΙΣ					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Πάγιο Ενεργητικό	109,746	115,081	185,151	216,504	193,252	211,819
Κυκλ.Ενεργ.	177,749	221,838	346,584	369,179	345,119	257,411
Αποθέματα	76,131	72,997	90,344	110,655	105,619	87,571
Απαιτήσεις	63,293	79,225	113,095	155,901	108,519	83,74
Διαθέσιμα	8,396	25,544	70,483	104,218	94,14	43,129
Σύνολο Ενεργητικού	330,939	386,47	536,472	639,633	598,031	517,48
Βραχ. Υποχρεώσεις	172,263	162,306	235,215	342,657	270,78	243,83
Ίδια Κεφάλαια	82,444	104,275	132,618	176,395	215,463	216,854
Ξένα Μακρο. Κεφάλαια	64,325	109,965	151,038	94,013	92,334	38,813
Σύνολο Παθητικού	330,939	386,47	536,472	543,457	598,031	517,48

⁶ Πηγή: Ετήσια οικονομική έκθεση ομίλου FOURLIS 2010



Γράφημα 1 – Στοιχεία Ισολογισμού (Ενεργητικό)⁷

⁷ Πηγή: Ετήσιες οικονομικές εκθέσεις ομίλου FOURLIS 2005 - 2010



Γράφημα 2 – Στοιχεία Ισολογισμού (Παθητικό)⁸

Παρουσιάζονται στη συνέχεια βασικοί χρηματοοικονομικοί δείκτες που αφορούν την οικονομική διάρθρωση και την αποδοτικότητα του Ομίλου, σύμφωνα με τα ενοποιημένα στοιχεία που περιλαμβάνονται στην Ετήσια Οικονομική Έκθεση του Ομίλου, τόσο για τη χρήση 2010 όσο και για την προηγούμενη χρήση 2009.

⁸ Πηγή: Ετήσιες οικονομικές εκθέσεις ομίλου FOURLIS 2005 - 2010

Πίνακας 6 – Βασικοί Χρηματοοικονομικοί Δείκτες⁹

Χρηματοοικονομικοί Δείκτες	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Σύνολο Ενεργητικού	49,74%	57,71%	61,24%	65,49%	57,40%	55,28%
Σύνολο Υποχρεώσεων / Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	58,09%	63,97%	68,31%	71,85%	70,45%	71,48%
Σύνολο Ιδίων / Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	41,82%	35,86%	31,69%	28,15%	29,54%	28,51%
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	105,57	127,45%	114,33%	149,36%	136,67%	192,11%
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης / Σύνολο Πωλήσεων	5,65%	8,34%	11,66%	11,28%	6,3%	4,18%
Κέρδη προ φόρων / Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	13,04%	24,85%	37,61%	43,18%	91,83%	90,32%

Λοιποί Χρηματοοικονομικοί δείκτες ομίλου FOURLIS¹⁰

Συνολική αποδοτικότητα = Συνολικά Κέρδη / Σύνολο καθαρού ενεργητικού

2005	2006	2007	2008	2009	2010
76,13	367,74	370,71	460,11	311,98	337,16

Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων = Καθαρά Κέρδη / Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων

2005	2006	2007	2008	2009	2010
43,21	261,56	35,13	315,43	144,70	73,03

Μικτό Περιθώριο Κέρδους= Συνολικά Κέρδη / Καθαρές Πωλήσεις

⁹ Πηγή: Επεξεργασμένα στοιχεία από τις ετήσιες οικονομικές εκθέσεις ομίλου FOURLIS 2005 - 2010

¹⁰ Πηγή: Επεξεργασμένα στοιχεία από τις ετήσιες οικονομικές εκθέσεις ομίλου FOURLIS 2005 - 2010

2005	2006	2007	2008	2009	2010
34,37	9,9	9,7	9,7	0,3	6,3

Καθαρό Περιθώριο Κέρδους = Καθαρά Κέρδη / Καθαρές Πωλήσεις

2005	2006	2007	2008	2009	2010
4,2	5,6	6,9	7,0	-0,4	3,6

Συνολική Κυκλοφοριακή Ταχύτητα = Καθαρές Πωλήσεις / Σύνολο Καθαρού
Ενεργητικού

2005	2006	2007	2008	2009	2010
25,09	12,47	124,9	122,6	38,5	33,71

Κυκλ. Ταχύτητα Παγίου Ενεργητικού = Καθαρές Πωλήσεις / Πάγιο Ενεργητικό

2005	2006	2007	2008	2009	2010
75,66	418,8	361,9	370,33	119,18	108,7

Κυκλ. Ταχύτητα Κυκλοφ. Ενεργητικού = Καθαρές Πωλήσεις / Κυκλοφορούν
Ενεργητικό

2005	2006	2007	2008	2009	2010
46,71	217,2	193,3	212,48	66,7	67,8

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων = Καθαρές Πωλήσεις / Αποθέματα

2005	2006	2007	2008	2009	2010
109	66	74,1	89,5	26,3	19,9

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων = Καθαρές Πωλήσεις με Πίστωση /
Πελάτες

2005	2006	2007	2008	2009	2010
131,1	60,84	59,24	50,31	21,22	20,83

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Διαθεσίμων = Καθαρές Πωλήσεις / Διαθέσιμα

2005	2006	2007	2008	2009	2010
9,89	18,87	9,59	7,52	5,34	4,04

Μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα = Αποθέματα x 365 ημέρες /
Καθαρές Πωλήσεις

2005	2006	2007	2008	2009	2010
334,64	55,27	49,21	40,74	167,37	183,1

Μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων = (Πελάτες x 365 ημέρες) / Καθαρές
Πωλήσεις με Πίστωση

2005	2006	2007	2008	2009	2010
278	59,98	61,60	72,54	167,37	183,2

Άμεση Ρευστότητα = (Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Αποθέματα) /
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

2005	2006	2007	2008	2009	2010
58,9	91,7	108,93	75,44	88,44	69,65

Δανειακή Επιβάρυνση = Ξένα Κεφάλαια / Ίδια Κεφάλαια

2005	2006	2007	2008	2009	2010
78	105	113	53,29	42,85	17,89

Παγιοποίηση Περιουσίας = Πάγιο Ενεργητικό / Κυκλοφορούν Ενεργητικό

2005	2006	2007	2008	2009	2010

61,74	51,87	53,42	58,64	55,99	82,28
-------	-------	-------	-------	-------	-------

Χρηματοδότηση Πάγιου Ενεργητικού με Ίδια Κεφάλαια = Ίδια Κεφάλαια /
Πάγιο Ενεργητικό

2005	2006	2007	2008	2009	2010
75,12	90,61	71,62	81,47	111,49	102,3

Η προβλεπόμενη εξέλιξη

Η συνεχιζόμενη ύφεση και η αστάθεια για την Ελληνική Οικονομία αλλά και τα αντίστοιχα προβλήματα που αντιμετωπίζουν οι οικονομικά αδύναμες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, διαμορφώνουν ένα δύσκολο περιβάλλον για την ανάπτυξη των δραστηριοτήτων του Ομίλου. Παρά τις ιδιαίτερα δυσμενείς συνθήκες, με έμφαση στους κλάδους της λιανικής, ο Όμιλος συνεχίζει να υλοποιεί το επενδυτικό του πρόγραμμα, ως εξής:

Στον κλάδο λιανικής πώλησης ειδών οικιακού εξοπλισμού και επίπλων (καταστήματα ΙΚΕΑ) με την κατασκευή του έβδομου καταστήματος ΙΚΕΑ στη Σόφια που αναμένεται να λειτουργήσει το β' εξάμηνο του 2011.

Στον κλάδο λιανικής πώλησης αθλητικών ειδών (καταστήματα INTERSPORT), με δίκτυο πενήντα πέντε καταστημάτων σε Ελλάδα, Ρουμανία, Βουλγαρία και Κύπρο, αναμένεται το 2011 να προσθέσει επιπλέον δύο – τρία νέα καταστήματα στο δίκτυό του. Όπως ανακοινώθηκε την 17/2/2011, ο Όμιλος συμφώνησε για την απόκτηση του δικτύου των Καταστημάτων INTERSPORT στην Τουρκία (20 Καταστήματα).

Η συμφωνία προβλέπει την απόκτηση των δικαιωμάτων franchise και την ίδρυση εταιρείας, στην οποία ο Όμιλος θα συμμετέχει μέσω της θυγατρικής του INTERSPORT ATHLETICS AE, με ποσοστό 75% και ταυτόχρονα θα

έχει και το διοικητικό έλεγχο. Περισσότερες πληροφορίες αναφέρονται στην παράγραφο 16 της Έκθεσης Διαχείρισης του Διοικητικού Συμβουλίου.

Ο κλάδος χονδρικής πώλησης ηλεκτρικών και ηλεκτρονικών ειδών, παρά τη διακοπή της συνεργασίας με την SAMSUNG Electronics, θα συνεχίσει τη δραστηριότητά του με την αντιπροσώπευση σημάτων με παγκόσμια αναγνώριση (GENERAL ELECTRIC, LIEBHERR, KOERTING).

Για την επόμενη χρήση του 2011, η Διοίκηση εκμεταλλευόμενη τα συγκριτικά πλεονεκτήματα του Ομίλου:

- την εμπιστοσύνη που απολαμβάνει ο όμιλος εκ μέρους των καταναλωτών (σημαντικό πλεονέκτημα που αποκτά μεγάλη βαρύτητα σε περιόδους κρίσης),
- τη μακρόχρονη εμπειρία του προσωπικού τόσο στις πωλήσεις, όσο και στη συντήρηση και παροχή υπηρεσιών στους καταναλωτές (after sales service),
- την χρηματοοικονομική ευρωστία
- την αναγνωρισιμότητα και αξιοπιστία των σημάτων που εκπροσωπεί
- την εμπειρία στη διαχείριση αλυσίδων λιανικής και τη θέση που κατέχουν τα καταστήματα IKEA και INTERSPORT στους κλάδους τους, έχει στόχο να αυξήσει τα μερίδια αγοράς και να υλοποιήσει το επενδυτικό πρόγραμμα του Ομίλου παράλληλα με την αναζήτηση και αξιοποίηση νέων επενδυτικών ευκαιριών, τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό ώστε να εξασφαλίσει ισορροπημένη ανάπτυξη.

Τα νέα καταστήματα του δικτύου της λιανικής (IKEA & INTERSPORT) παρά τις δυσμενείς συνθήκες, αναμένεται ότι θα συνεισφέρουν μελλοντικά με

την ωρίμανσή τους στα έσοδα του ομίλου. Είναι ευνόητο, ότι με την απόκτηση του δικτύου των Καταστημάτων INTERSPORT στην Τουρκία, με 70 εκατομμύρια πληθυσμό και με θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης, είμαστε μπροστά σε μία πρόκληση που αναμένεται να αποδώσει σημαντικά οφέλη στον όμιλο. Όπως έχει ήδη ανακοινωθεί, στόχος του ομίλου, στα επόμενα 5-8 χρόνια, είναι το άνοιγμα 50 και πλέον καταστημάτων INTERSPORT στην Τουρκία.

Με στόχο των περιορισμό των λειτουργικών δαπανών, θα συνεχιστεί η πολιτική της εκμετάλλευσης των συνεργιών εντός του ομίλου. Σήμερα, σχετικά με τις προοπτικές της Ελληνικής οικονομίας, οι εκτιμήσεις για το 2011 είναι ότι θα έχουμε ένα ακόμα έτος οικονομικής ύφεσης και κατά συνέπεια μείωσης των διαθεσίμων των καταναλωτών με τις αντίστοιχες επιπτώσεις στις δραστηριότητες των λιανικών πωλήσεων.

Παρά τις δυσμενείς προβλέψεις, ο όμιλος είναι σε θέση να κατακτήσει τους στόχους του, δεδομένου ότι και χρηματοοικονομική ευρωστία διαθέτει αλλά και ανθρώπινο δυναμικό που ενεργεί επαγγελματικά και σύμφωνα με τις αξίες του Ομίλου: την «Ακεραιότητα», τον «Αλληλοσεβασμό» και την «Αποτελεσματικότητα».

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

Ο ΟΜΙΛΟΣ ΣΑΝΥΟ

5.1 ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΟΝ ΟΜΙΛΟ

Η εταιρία ιδρύθηκε το 1973 υπό την επωνυμία ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ ΕΠΕ από τους αδελφούς Παπαγεωργίου. Το 1991 οι μετοχές της Εταιρίας εισάγονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών, ενώ το 1998 αποκτά την σημερινή της μορφή μετασχηματιζόμενη σε εταιρεία συμμετοχών διευρύνοντας το αντικείμενο των δραστηριοτήτων.

Αναλυτικά, οι κυριότεροι σταθμοί στην πορεία της είναι οι εξής:

2006

- Έναρξη οικοδομικών εργασιών για την επέκταση του Εμπορικού κέντρου AVENUE στο Μαρούσι.
- Απόκτηση ελέγχου της εισηγμένης στο Χ.Α.Κ. εταιρίας επενδύσεων Εξέλιξη Επενδυτική Δημόσια Λιμιτεδ μέσω αύξησης μετοχικού κεφαλαίου συνολικού ύψους 4,4 εκ. ευρώ περίπου (2.600.000 ΛΚ).

2007

- Τον Απρίλιο του 2007 ιδρύθηκε η εταιρεία ARCADIAN PROPERTIES SRL με έδρα τη Ρουμανία και αντικείμενο τις επενδύσεις σε ανάπτυξη ακίνητης περιουσίας. Για το σκοπό αυτό η εταιρεία εξαγόρασε έκταση

συνολικής επιφάνειας 42.000τμ αντί 3,2 εκ ευρώ στη περιοχή Κορμπεάνκα του Βουκουρεστίου.

- Τον Μάιο του 2007 ολοκληρώθηκε η επέκταση του Εμπορικού Κέντρου SANYO CARREFOUR MALL και ξεκίνησε τη λειτουργία του το νέο Εμπορικό Κέντρο με την επωνυμία AVENUE.
- Τον Μάιο του 2007 ιδρύθηκε η 100% θυγατρική εταιρεία ΤΡΟΠΑΙΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.
- Τον Ιούλιο του 2007 πωλήθηκε το σύνολο της συμμετοχής στην εταιρεία ΠΙΣΙΜΙΣΗΣ ΑΕΒΕ έναντι του τιμήματος 2,65 εκ. ευρώ.
- Τον Ιούλιο του 2007 πωλήθηκε το σύνολο της συμμετοχής στην εταιρία ΑΛΜΑΚΟ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ Α.Ε. έναντι τιμήματος 5,5 εκ. ευρώ.
- Τον Ιούλιο του 2007 η ΕΞΕΛΙΞΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΛΙΜΙΤΕΔ ίδρυσε την εταιρεία NEDA INTERNATIONAL SA, στην οποία μετέχει με ποσοστό 77%.
- Τον Οκτώβριο του 2007 συγχωνεύτηκαν οι θυγατρικές εταιρείες ARCADIA TECHNOLOGIES S.A., ARCADIA DIGITAL S.A. και ARCADIA MASTER S.A. με απορρόφηση των δύο πρώτων από την τρίτη. Τροποποιήθηκε η επωνυμία της απορροφούσα εταιρείας από ARCADIA MASTER S.A. σε ARCADIA ΑΕΒΕ.

2008

- Τον Μάιο του 2008 η SANYO προχώρησε σε αγορά 600.000 μετοχών (ήτοι 7,72% του μετοχικού κεφαλαίου) της εισηγμένης εταιρίας στο

Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου, ΕΞΕΛΙΞΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΛΙΜΙΤΕΔ, έναντι τιμήματος 256.200 ευρώ.

Μετά την ανωτέρω απόκτηση η ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ ΑΕΒΕ αύξησε το ποσοστό συμμετοχής της στην ως άνω εταιρία από 62,28% σε 70% επί του μετοχικού της κεφαλαίου.

- Τον Μάιο του 2008, στα πλαίσια της αναδιοργάνωσης και βελτιστοποίησης των δραστηριοτήτων των εταιριών του Ομίλου, τα Διοικητικά Συμβούλια των θυγατρικών εταιριών SANYOCOM A.E.B.E. και SANYO TRADING SA, αποφάσισαν την μεταξύ τους συγχώνευση με απορρόφηση της δεύτερης από την πρώτη.
- Τον Μάιο του 2008 η ΣΑΝΥΟ προχώρησε σε πώληση του συνόλου της συμμετοχής της στην εταιρία Voicenet ΑΕ, ποσοστού 15,93% προς την ΟΤΕnet Α.Ε, έναντι τιμήματος 1,3 εκ ευρώ.
- Έκτακτη Γενική Συνέλευση των μετόχων της κατά 70% θυγατρικής της εισηγμένης στο Χ.Α.Κ Εξέλιξη Επενδυτική Δημόσια Λτδ αποφάσισε την αύξηση του εκδοθέντος μετοχικού κεφαλαίου με την έκδοση 21.056.255 νέων μετοχών Τάξης Β ονομαστικής αξίας 0,29 Ευρώ και τιμή διάθεσης 0,70 Ευρώ εκάστη υπέρ της ΣΑΝΥΟ προς κεφαλαιοποίηση υποχρέωσης της Εξέλιξη προς την ΣΑΝΥΟ ποσού ύψους 14,7 εκ. Ευρώ.

Γεγονότα χρήσης 2010

- Την 24/6/2010 η ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ ΑΕΒΕ εξαγόρασε ποσοστό 16,199% της εταιρείας «NORTEC EURASIA ELEKTRONIK EGGLENCE SANAYI VE TICARET ANONIM SIRKETI» από την συγγενή της εταιρεία «NORTEC ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΩΝ – ΛΟΓΙΣΜΙΚΟΥ – ΠΟΛΥΜΕΣΩΝ – ΔΙΑΦΗΜΙΣΗΣ –

ΑΝΑΨΥΧΗΣ». Το τίμημα ορίστηκε στην ονομαστική αξία της κάθε μετοχής και ανήλθε συνολικά σε 383.108,50 ευρώ.

Μετά την μεταβίβαση η ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ ΑΕΒΕ κατέχει άμεσα ποσοστό 16,199% της εταιρείας «NORTEC EURASIA ELEKTRONIK EGGLENCE SANAYI VE TICARET ANONIM SIRKETI»

- Επιπρόσθετα την 24/6/2010 η ΣΑΝΥΟ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑΚΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΕΒΕ, 100% θυγατρική εταιρεία της ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ ΑΕΒΕ, εξαγόρασε ποσοστό 19,799% της εταιρείας «NORTEC EURASIA ELEKTRONIK EGGLENCE SANAYI VE TICARET ANONIM SIRKETI» από την εταιρεία «NORTEC ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΩΝ – ΛΟΓΙΣΜΙΚΟΥ – ΠΟΛΥΜΕΣΩΝ – ΔΙΑΦΗΜΙΣΗΣ – ΑΝΑΨΥΧΗΣ».

Το τίμημα ορίστηκε στην ονομαστική αξία της κάθε μετοχής και ανήλθε συνολικά σε 468.244,20 ευρώ. Μετά την πώληση η ΣΑΝΥΟ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑΚΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΕΒΕ κατέχει άμεσα ποσοστό 19,799% της εταιρείας «NORTEC EURASIA ELEKTRONIK EGGLENCE SANAYI VE TICARET ANONIM SIRKETI». Μετά τα ανωτέρω η ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ ΑΕΒΕ κατέχει άμεσα και έμμεσα ποσοστό 35,998% της εταιρείας «NORTEC EURASIA ELEKTRONIK EGGLENCE SANAYI VE TICARET ANONIM SIRKETI».

- Τον Ιούνιο 2010 η ΣΑΝΥΟ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑΚΗ ΑΕΒΕ εισέρχεται στον τομέα πώλησης ηλεκτρικού ρεύματος, μέσω των 40 καταστημάτων κινητής τηλεφωνίας που ανήκουν στο δίκτυο της σε όλη την Ελλάδα, συνεργαζόμενη με την εταιρία ENERGA.
- Η Έκτακτη Γενική Συνέλευση της εταιρείας Νεφέλη Επενδυτική Εταιρεία Λτδ, στη συνεδρίασή της στις 5/11/2009 μεταξύ άλλων ενέκρινε ψήφισμα για την εκούσια διάλυση της "Νεφέλη". Επίσης κατά την ίδια Έκτακτη Γενική Συνέλευση εγκρίθηκε η εισήγηση του

διοικητικού συμβουλίου για καταβολή ενδιάμεσου μερίσματος ύψους € 52.000 το οποίο και δόθηκε.

Στις 16 Ιουνίου 2010 ολοκληρώθηκε η διαδικασία διάλυσης όπου και ανακοινώθηκε στην Επίσημη Εφημερίδα της Δημοκρατίας στις 8 Σεπτεμβρίου 2010. Η εν λόγω λύση της εταιρείας έχει επιβαρύνει τα εννοποιημένα αποτελέσματα του Ομίλου με € 34.509.

- Την 11/5/2006 καταχωρήθηκε στο μητρώο ανωνύμων εταιρειών της νομαρχίας ανατολικής Αττικής η απόφαση 1390/2006 του Εφετείου Αθηνών, σύμφωνα με την οποία η συγγενής εταιρεία με το διακριτικό τίτλο «ΚΟΥΡΒΑ ΑΕΒΕ» τέθηκε σε ειδική εκκαθάριση του άρθρου 46 του ν. 1892/1990 και ειδική εκκαθαρίστρια ορίστηκε η «ΕΤΒΑ FINANCE ΑΕ».

Με την 3738/2009 απόφαση του ίδιου Εφετείου, αντικαταστάθηκε η ειδική εκκαθαρίστρια από την «ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.». Στις 28/2/2010 συντάχθηκε ο 4ος ισολογισμός εκκαθάρισης. Η διοίκηση αποφάσισε την διαγραφή της συμμετοχής από τις εννοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της χρήσης με αντίστοιχη επιβάρυνση των αποτελεσμάτων κατά € 5.123.949,15. Η απόφαση βασίστηκε στην αρνητική καθαρή θέση της «ΚΟΥΡΒΑ ΑΕΒΕ» και τις επαννειλημένες προσπάθειες πλειστηριασμού των πάγιων περιουσιακών στοιχείων της από την ειδική εκκαθαρίστρια οι οποίες δεν απέφεραν κανένα ουσιαστικό αποτέλεσμα.

- Την 28/05/2010 καταχωρήθηκε στο μητρώο ανωνύμων εταιρειών της Νομαρχίας Αθηνών η διαγραφή από το μητρώο της εταιρείας με το διακριτικό τίτλο «ΔΙΑΚΤΙΣ ΑΕΕ» μετά τη λήξη της εκκαθάρισης όπως προκύπτει από το πρακτικό της ΓΣ των μετόχων της 13/5/2010. Η λύση της πρώην συγγενούς εταιρείας «Διακτίς» δεν έχει επηρεάσει ουσιαστικά τα εννοποιημένα αποτελέσματα του Ομίλου.

- Την 24/11/2009 καταχωρήθηκε στο μητρώο ανωνύμων εταιρειών της Νομαρχιακής Αυτοδιοίκησης Θεσσαλονίκης το πρακτικό της έκτακτης Γ.Σ. των μετόχων της εταιρείας με το διακριτικό τίτλο «Διατροφική ΑΕΒΕ» από το οποίο προκύπτει η έγκριση του ισολογισμού πέρατος εκκαθάρισης και αποφασίζεται η οριστική λύση και διαγραφή από το μητρώο ανωνύμων εταιρειών.

Με βάση την καταχώρηση στο μητρώο της νομαρχίας, η συμμετοχή της συγγενούς εταιρείας «Διατροφική ΑΕΒΕ» έχει διαγραφεί από τον ισολογισμό της Εταιρείας και έχει επιβαρύνει τα αποτελέσματα της χρήσης κατά € 305.209,10.

- Την 3/4/2002 η συγγενής εταιρεία «ΜΟΥΣΙΚΟΕΚΔΟΤΙΚΗ ΑΒΕΕ» κηρύχθηκε σε κατάσταση πτώχευσης με την υπ' αριθμ. 447/2002 απόφαση του Πολυμελούς Πρωτοδικείου Αθηνών. Η «ΜΟΥΣΙΚΟΕΚΔΟΤΙΚΗ ΑΒΕΕ» έχει δημοσιεύσει τον τελευταίο ισολογισμό της για το έτος 2000.
- Η διοίκηση λαμβάνοντας υπ' όψη τα συγκεκριμένα γεγονότα αποφάσισε την διαγραφή της εν λόγω συμμετοχής από τις εννοποιημένες οικονομικές καταστάσεις με αντίστοιχη επιβάρυνση των αποτελεσμάτων χρήσης κατά € 5.341.159,21.
- Την 15/12/2010 η διοίκηση αποφάσισε την πώληση της συμμετοχής της στην συγγενή εταιρεία «ΠΟΛΥΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ ΓΙΑΝΝΑΚΙΔΗΣ Α.Ε.». Η απόφαση στηρίχτηκε στα μη ικανοποιητικά οικονομικά αποτελέσματα της συγγενούς και την συνεχιζόμενη κρίση στο κλάδο λιανικής εμπορίας ηλεκτρικών οικιακών συσκευών. Η διαγραφή της συγκεκριμένης συμμετοχής επιβάρυνε τα εννοποιημένα αποτελέσματα της χρήσης κατά € 820.716,80.

- Κατά το Β' εξάμηνο του 2010 η Εταιρεία υπέβαλε πρόταση αναδιάρθρωσης του χρέους προς τις πιστώτριες τράπεζες. Οι υπο εξέταση δανειακές συμβάσεις αφορούν τα ομολογιακά κοινοπρακτικά δάνεια των εταιρειών «Σάνυο Ελλάς Συμμετοχική ΑΕΒΕ» και «Σάνυο Τηλεπικοινωνιακή ΑΕΒΕ» καθώς και την δανειακή σύμβαση της «Αρκάδια ΑΒΕΕ». Οι συζητήσεις με την επικεφαλής Τράπεζα Πειραιώς συνεχίζονται και αφορούν στην επιμήκηση της χρονικής διάρκειας καθώς και την επανεξέταση του ύψους των επιτοκίων.

Από το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της Εταιρείας και του Ομίλου στο τέλος της χρήσης € 2.400.000 και € 17.458.710 αντίστοιχα, ποσά € 750.000 και € 5.550.000 αντίστοιχα, έχουν καταστεί ληξιπρόθεσμα. Τα σχετικά ληξιπρόθεσμα ποσά αφορούν μη πληρωθείσες δόσεις κεφαλαίου μέχρι τον τελικό διακανονισμό των δανείων.

Η συνολική βραχυπρόθεσμη και μακροπρόθεσμη δανειακή επιβάρυνση του ομίλου παρουσίασε μείωση καθώς τα υπόλοιπα δάνεια εξυπηρετούνται κανονικά.

5.2 ΚΛΑΔΟΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ

Υπηρεσίες τηλεφωνίας

Στον κλάδο υπηρεσιών τηλεφωνίας δραστηριοποιείται η εταιρία ΣΑΝΥΟ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑΚΗ – ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΕΒΕ η οποία είναι 100% θυγατρική της ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ ΑΕΒΕ

Η νέα στρατηγική ανάπτυξης καλύπτει όλο το φάσμα υπηρεσιών, καθώς προσφέρει υπηρεσίες τόσο μέσα από 3 δίκτυα καταστήματα SANYOCOM (Cosmote, Vodafone, Wind), όσο και μέσα από μονοδίκτυα αποκλειστικά καταστήματα SANYOCOM – WIND, SANYOCOM – VODAFONE, SANYOCOM – COSMOTE.

Κλάδος ακίνητης περιουσίας (Real Estate)

Η Εταιρία δραστηριοποιείται στον τομέα των Αστικών Ακινήτων με πρωταρχικό σκοπό την αξιοποίηση της ακίνητης περιουσίας της. Το Μάιο του 2007 άρχισε η λειτουργία του νέου εμπορικού κέντρου με την επωνυμία AVENUE. Οι συνολικοί χώροι πώλησης του Εμπορικού Κέντρου ανέρχονται σε 22.000 τ.μ.

Σημειώνεται, ότι το AVENUE βρίσκεται σε ένα από τα πιο προνομιακά σημεία της Πρωτεύουσας. Συγκεκριμένα, βρίσκεται πλησίον της διασταύρωσης της Λεωφ. Κηφισίας με την Αττική οδό η οποία παρέχει γρήγορη πρόσβαση στο νέο Αεροδρόμιο των Σπάτων καθώς και σε όλες τις άλλες εξόδους της Αθήνας προς όλη την χώρα.

Τον Μάιο του 2003 ξεκίνησε τη λειτουργία του το ARCADIA HOTEL - ένα ξενοδοχείο 4 αστέρων, χωρητικότητας 196 κλινών - το οποίο βρίσκεται σε

ιδιόκτητο χώρο έκτασης 43.000 τετραγωνικών μέτρων σε απόσταση 3 χλμ. από το κέντρο της Κομοτηνής και κοντά στο Πανεπιστήμιο της πόλης.

Το ξενοδοχείο ARCADIA εφαρμόζει στρατηγική παροχής ολοκληρωμένων υπηρεσιών φιλοξενίας και αναψυχής, συνεδριακού τουρισμού και οργάνωσης εκδηλώσεων καλύπτοντας τις ανάγκες της ευρύτερης περιοχής της Αν. Μακεδονίας και Θράκης συμβάλλοντας παράλληλα στην τουριστική ανάπτυξη της περιοχής.

Τον Απρίλιο του 2007 η ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ ίδρυσε την εταιρία ARCADIAN PROPERTIES SRL με έδρα τη Ρουμανία και αντικείμενο τις επενδύσεις σε ανάπτυξη ακίνητης περιουσίας. Για το σκοπό αυτό η Εταιρία εξαγόρασε έκταση συνολικής επιφάνειας 42.000 τμ στην περιοχή ΚΟΡΜΠΕΑΝΚΑ του ΒΟΥΚΟΥΡΕΣΤΙΟΥ. Η έκταση αυτή βρίσκεται σε οικιστική ζώνη και είναι χωρισμένη σε 49 άρθια οικόπεδα.

Κλάδος Επενδύσεων

Η ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ Α.Ε.Β.Ε. απέκτησε το Δεκέμβριο του 2006 την εισηγμένη στο Χρηματιστήριο της Κύπρου Εταιρία «ΕΞΕΛΙΞΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΛΙΜΙΤΕΔ».

Η κύρια δραστηριότητα της τελευταίας είναι οι επενδύσεις σε μετοχές και παντός είδους παράγωγα χρηματοοικονομικών προϊόντων και υπηρεσιών καθώς και οι επενδύσεις σε ακίνητη περιουσία.

5.3 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΣΑΝΥΟ

Πίνακας 7 - ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΣΑΝΥΟ¹¹

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	109.824.368,00	75.028.393,00	79.356.049,93	123.674.100,00	153.556.324,00	139.456.546,36	132.439.633,99
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	88.576.589,33	107.809.803,34	106.634.948,82	61.576.942,00	30.104.566,00	14.813.233,53	8.726.847,35
Αποθέματα	12.139.094,08	7.117.899,38	9.976.824,45	3.309.375,00	910.372,00	318.447,62	72.782,88
Πελατες	15.436.535,25	38.186.420,96	41.788.684,37	18.109.478,00	10.191.145,00	2.199.427,81	512.794,03
Διαθέσιμα	61.000.960,00	62.505.483,00	54.869.440,00	40.158.089,00	19.003.049,00	14.813.233,53	8.726.847,35
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	200.915.940,00	182.838.196,34	185.990.998,75	185.251.042,00	183.660.890,00	154.269.779,89	141.166.481,34
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	62.160.345,87	22.497.963,26	27.426.795,70	20.652.206,00	17.177.210,00	9.989.406,91	35.115.987,28
ΛΟΙΠΕΣ ΒΡΑΧΥ		33.335.614,47	29.840.863,45	17.548.066,00	13.220.854,00	7.053.841,85	7.743.285,0
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	138.755.594,13	127.004.618,61	128.723.339,60	147.050.770,00	153.262.826,00	137.226.551,13	98.307.209,06
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	43.736.559,11	44.068.954,73	35.306.564,63	60.410.510,00	76.457.389,00	69.504.924,52	41.879.318,21
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	70.860.742,98	82.935.664,26	93.416.775,33	86.640.260,00	76.805.437,00	67.721.606,61	56.427.890,78
ΣΥΝ. ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	200.915.940,00	182.838.196,72	185.990.999,11	185.251.042,00	183.660.890,00	154.269.779,89	141.166.481,34

¹¹ Πηγή: Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις Ομίλου ΣΑΝΥΟ 2004-2010

Χρηματοοικονομικοί δείκτες ομίλου SANYO¹²

Περιθώριο Μικτού Κέρδους

2005	2006	2007	2008	2009	2010
3,87%	-1,80%	7,55%	28,50%	48,95%	49,62%

Περιθώριο Κερδών προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων & αποσβέσεων

2005	2006	2007	2008	2009	2010
4,59%	4,18%	-5,99%	7,78%	36,31%	31,05%

Κύκλος Εργασιών

2005	2006	2007	2008	2009	2010
-2,44%	5,18%	5,18%	-6,50%	-75,22%	-8,79%

Μικτό Κέρδος

2005	2006	2007	2008	2009	2010
-3,50%	-5,20%	9,40%	-14,48%	-57,45%	-7,55%

Κυκλοφορούν ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

2005	2006	2007	2008	2009	2010
0,12	1,63	1,62	1	0,87	0,35

¹² Πηγή: Επεξεργασμένα στοιχεία από τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις Ομίλου SANYO 2004-2010

Σύνολο Υποχρεώσεων / Ίδια Κεφάλαια

2005	2006	2007	2008	2009	2010
2,2	1,99	2,13	1,39	1,28	1,23

Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Σύνολο Ενεργητικού

2005	2006	2007	2008	2009	2010
0,31	0,5	0,33	0,16	0,1	0.06

Σύνολο ενσώματων & άυλων περιουσιακών στοιχείων / Σύνολο των ιδίων κεφαλαίων

2005	2006	2007	2008	2009	2010
1,07	1,87	1,31	1,85	1,91	1,87

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

6.1 Συμπεράσματα για Όμιλο Furlis

- Η FOURLIS ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ, εξαρτάται από τις επιδόσεις των άμεσων και έμμεσων θυγατρικών της εταιρειών ως προς τα αποτελέσματά της.
- Η οικονομική κρίση και οι επιπτώσεις της έχουν ιδιαίτερα αρνητικές συνέπειες στις ευάλωτες οικονομίες των χωρών που δραστηριοποιείται ο Όμιλος. Όπως είναι γνωστό, η Ελλάδα (από την οποία για τη χρήση του 2010, προέρχεται το 85% των εσόδων του Ομίλου) έχει λάβει μέτρα και είναι υπό αυστηρό έλεγχο για την εφαρμογή τους από τα κεντρικά όργανα του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου και της Ευρωπαϊκής Ένωσης.
- Το μειωμένο διαθέσιμο εισόδημα των καταναλωτών, οι διαδοχικές προσαρμογές του φορολογικού συστήματος με στόχο την είσπραξη άμεσων και έμμεσων φόρων (ΦΠΑ, νέα έκτακτη εισφορά 2010) και οι περιορισμοί της χρηματοδότησης εκ μέρους των Τραπεζών σε καταναλωτές και επιχειρήσεις οξύνουν την οικονομική ύφεση. Η μείωση της κατανάλωσης και των επενδύσεων του Ομίλου σε συνδυασμό με την ανασφάλεια καταναλωτών και επενδυτών, αποτυπώνεται και στις βασικές οικονομικές του καταστάσεις.
- Τα μερίδια αγοράς του Ομίλου έχουν διευρυνθεί στους κλάδους της λιανικής, από όπου προέρχεται το 63% των εσόδων του.
- Σημαντικές προϋποθέσεις για την μελλοντική κερδοφορία, είναι η εξασφάλιση των απαιτήσεων και της χρηματοδότησης των επενδύσεων με παράλληλη μεγιστοποίηση της εκμετάλλευσης των

συνεργιών εντός του Ομίλου και την ελαχιστοποίηση των εξόδων με στόχο τις περιορισμένες των λειτουργικές δαπάνες.

- Εν μέσω οικονομικής κρίσης, ο Όμιλος δεν τροποποίησε το πρόγραμμα ανάπτυξής του. Κατά τη χρήση του 2010 προχώρησε στην υλοποίηση των επενδυτικών του σχεδίων με έμφαση και στους δύο κλάδους της λιανικής που δραστηριοποιείται.
- Για το επόμενο έτος (2011), ο όμιλος πρέπει να εκμεταλλευτεί τα συγκριτικά του πλεονεκτήματα:
 1. την εμπιστοσύνη εκ μέρους των καταναλωτών (σημαντικό πλεονέκτημα που αποκτά μεγάλη βαρύτητα σε περιόδους κρίσης),
 2. τη μακρόχρονη εμπειρία του προσωπικού τόσο στις πωλήσεις, όσο και στη συντήρηση και παροχή υπηρεσιών στους καταναλωτές (after sales service),
 3. την χρηματοοικονομική ευρωστία,
 4. την αναγνωρισιμότητα και αξιοπιστία των σημάτων που εκπροσωπεί,
 5. την εμπειρία στη διαχείριση αλυσίδων λιανικής και τη θέση που κατέχουν τα καταστήματα IKEA και INTERSPORT στους κλάδους τους,
- Ο Όμιλος πρέπει να αυξήσει τα μερίδια αγοράς και να υλοποιήσει το επενδυτικό του πρόγραμμα παράλληλα με την αναζήτηση και αξιοποίηση νέων επενδυτικών ευκαιριών, τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό ώστε να εξασφαλίσει ισορροπημένη ανάπτυξη. Τα νέα καταστήματα του δικτύου της λιανικής (IKEA & INTERSPORT) παρά τις δυσμενείς συνθήκες, αναμένεται ότι θα συνεισφέρουν μελλοντικά με την ωρίμανσή τους στα έσοδα του Ομίλου.
- Η απόκτηση του δικτύου των Καταστημάτων INTERSPORT στην Τουρκία, με 70 εκατομμύρια πληθυσμό και με θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης, αναμένεται να αποδώσει σημαντικά οφέλη στον Όμιλο. Όπως έχει ήδη ανακοινωθεί, στόχος του Ομίλου, στα επόμενα 5-8 χρόνια, είναι το άνοιγμα 50 και πλέον καταστημάτων INTERSPORT στην Τουρκία.

- Για τον περιορισμό των λειτουργικών δαπανών, πρέπει να συνεχιστεί η πολιτική της εκμετάλλευσης των συνεργιών εντός του Ομίλου.
- Ο Όμιλος εκτίθεται σε συναλλαγματικούς κινδύνους προερχόμενους από εμπορικές συναλλαγές σε ξένα νομίσματα (RON, USD) με προμηθευτές που τιμολογούν τον Όμιλο σε νομίσματα διαφορετικά του τοπικού νομίσματος.
- Ο Όμιλος εκτίθεται σε πιστωτικούς κινδύνους που προέρχονται κυρίως από τον κλάδο ηλεκτρικών και ηλεκτρονικών ειδών και οφείλονται στην είσπραξη υπολοίπων πελατών, σύμφωνα με τις προσυμφωνημένες ημέρες πίστωσης ανά πελάτη.
- Ο Όμιλος εκτίθεται σε κινδύνους ταμειακών ροών που λόγω μιας ενδεχόμενης μελλοντικής μεταβολής των κυμαινόμενων επιτοκίων μπορεί να διαφοροποιήσουν θετικά ή αρνητικά τις ταμειακές εισροές ή / και εκροές, που συνδέονται με περιουσιακά στοιχεία ή / και υποχρεώσεις του Ομίλου.

6.2 Συμπεράσματα για Όμιλο Sanyo

- Λαμβάνοντας υπόψη τα δεδομένα που υπάρχουν στο διεθνές οικονομικό περιβάλλον και τις προβλέψεις για την εξέλιξη της παγκόσμιας αλλά και της εγχώριας ραστηριότητας ενισχύεται η αβεβαιότητα για τις προοπτικές της διεθνούς οικονομίας. Λειτουργώντας σε ένα τέτοιο οικονομικό σύστημα είναι δύσκολο για μια οικονομική οντότητα να εκτιμήσει τις προοπτικές για την εξέλιξη των οικονομικών μεγεθών της και των δραστηριοτήτων της κατ' επέκταση.
- Η διοίκηση του Ομίλου υλοποίησε την συγκεκριμένη στρατηγική το Β' εξάμηνο του 2010 αφενός συγκρατώντας το έσοδο και μειώνοντας τα λειτουργικά έξοδα και αφετέρου διαγράφοντας τις μη κερδοφόρες συμμετοχές με παράλληλη μείωση του καθαρού δανεισμού του Ομίλου.

- Κατά την χρήση του 2011 σημαντική αναμένεται να είναι και η συνεισφορά των επενδύσεων τόσο από τον κλάδο της ναυτιλίας, μέσω της εισηγμένης θυγατρικής στο Χρηματιστήριο Αξιών της Κύπρου, όσο και από τον κλάδο της ακίνητης περιουσίας, μέσω του εμπορικού κέντρου Avenue
- Η Εξέλιξη Επενδυτική Δημόσια Λτδ εκτιμά ότι με βάση τις νέες συμβάσεις ναύλωσης των πλοίων θα συνεχισθεί η κερδοφορία και παράλληλα θα ενισχυθεί η μετοχική της αξία και του συγκροτήματος, τόσο κατά το έτος 2011, όσο και μακροπρόθεσμα
- Τα έσοδα από την εκμετάλλευση του εμπορικού κέντρου Avenue αναμένεται να παρουσιάσουν μία μικρή μείωση σε σχέση με την χρήση του 2010 λόγω της εκτιμώμενης επαναδιαπραγμάτευσης ορισμένων μισθώσεων. Η μείωση αυτή δεν θα επηρεάσει το λειτουργικό περιθώριο κέρδους της εταιρείας λόγω του αντίστοιχου ελέγχου των λειτουργικών εξόδων
- Οι εκτιμήσεις της εταιρείας για την μελλοντική πορεία της κερδοφορίας από τον κλάδο της εκμετάλλευσης ακινήτων είναι θετικές, δεδομένης τόσο της ύπαρξης μισθωτηρίων συμβολαίων για το μεγαλύτερο μέρος των ενοικιαζόμενων επιφανειών όσο και της ζήτησης που παρουσιάζεται για μίσθωση καταστημάτων εντός εμπορικών κέντρων τα οποία προσφέρουν μεταξύ άλλων υπηρεσίες ασφάλειας, υπηρεσίες προστιθέμενης αξίας μέσα από στοχευμένες ενέργειες marketing για την αύξηση της αναγνωρισιμότητας και εμπορευσιμότητας τους.
- Μέχρι σήμερα οι πωλήσεις στους χώρους λιανικού εμπορίου εντός των εμπορικών κέντρων παρουσιάζουν την μεγαλύτερη αντοχή στην συνεχιζόμενη οικονομική κρίση, αυτή η συμπεριφορά αναμένεται να συνεχιστεί και το 2011.

- Ο Όμιλος πρέπει να διαχειρίζεται τα κεφάλαιά του έτσι ώστε να διασφαλίσει ότι οι εταιρίες του Ομίλου θα εξακολουθήσουν να είναι βιώσιμες μεγιστοποιώντας την απόδοση στους μετόχους μέσω της βελτιστοποίησης της σχέσης δανεισμού προς ίδια κεφάλαια.
- Η κεφαλαιακή διάρθρωση του Ομίλου αποτελείται από δανεισμό, χρηματικά διαθέσιμα και ισοδύναμα και ίδια κεφάλαια των μετόχων της μητρικής εταιρίας που περιλαμβάνουν το μετοχικό κεφάλαιο, τη διαφορά υπέρ το άρτιο, τα αποθεματικά και τα κέρδη εις νέο.
- Ο Όμιλος εκτίθεται σε συναλλαγματικούς κινδύνους: η μεγάλη πλειοψηφία των συναλλαγών και των υπολοίπων του Ομίλου είναι σε Ευρώ. Ο Όμιλος έχει επενδύσει σε θυγατρικές του εξωτερικού σχετιζόμενες με την ναυτιλία των οποίων όλες οι οικονομικές συναλλαγές γίνονται σε δολάρια. Σημειώνεται ότι ο δανεισμός αυτών των εταιριών είναι με βάση το δολάριο. Επίσης, συναλλαγματικές διαφορές ενδέχεται να προκύπτουν κατά την μετατροπή των οικονομικών καταστάσεων από LEI-ROM σε ευρώ μιας εκ των θυγατρικών εταιριών του Ομίλου (ARCADIAN PROPERTIES S.R.L.) προκειμένου να ενοποιηθούν στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις.
- Ο Όμιλος εκτίθεται σε κινδύνους ταμειακών ροών που λόγω μιας ενδεχόμενης μελλοντικής μεταβολής των κυμαινόμενων επιτοκίων μπορεί να διαφοροποιήσουν θετικά ή αρνητικά τις ταμειακές εισροές ή/ και εκροές που συνδέονται με περιουσιακά στοιχεία ή/και υποχρεώσεις του Ομίλου. Σε ένα περιβάλλον παρατεταμένης παγκόσμιας επιβράδυνσης, ο κίνδυνος αύξησης των επιτοκίων παραμένει χαμηλός και ως εκ τούτου και ο κίνδυνος επιβάρυνσης των ταμειακών ροών από τον κίνδυνο επιτοκίων.

- Ο Όμιλος εκτίθεται σε κινδύνους ρευστότητας: η συνετή διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας εξασφαλίζεται από την συνεχή παρακολούθηση του προγράμματος πληρωμών και εισπράξεων της εταιρείας και του Ομίλου. Η παρακολούθηση αυτή διασφαλίζει ότι υπάρχει η αναγκαία ρευστότητα για τις λειτουργικές ανάγκες του Ομίλου σε συνδυασμό με το πρόγραμμα χρηματοδότησης και τις δεσμεύσεις που απορρέουν από τις δανειακές συμβάσεις. Η σε μεγάλο βαθμό σταθερή ροή των εισροών (εισπράξεις ενοικίων και ναυλομισθώσεις) συμβάλλει στην αντιμετώπιση του κινδύνου ρευστότητας
- Ο Όμιλος δεν αντιμετωπίζει σημαντικούς πιστωτικούς κινδύνους. Η πλειονότητα των εσόδων είναι άμεσα εισπρακτέα επειδή βασίζεται σε συμβόλαια μίσθωσης ακινήτων και ναυλοσυμφώνων.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Ανάλυση και Προγραμματισμός, Εκδόσεις Interbooks, 2003

Νιάρχος Α. Νικήτας, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Έκτη Έκδοση, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης, Αθήνα 2002.

Εταιρική Παρουσίαση του ομίλου εταιρειών FOURLIS, Αύγουστος 2010
Ετήσια Οικονομική έκθεση για την χρήση από 1/1/2005-31/12/2005 της
FOURLIS ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ

Ετήσια Οικονομική έκθεση για την χρήση από 1/1/2006-31/12/2006 της
FOURLIS ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ

Ετήσια Οικονομική έκθεση για την χρήση από 1/1/2007-31/12/2007 της
FOURLIS ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ

Ετήσια Οικονομική έκθεση για την χρήση από 1/1/2008-31/12/2008 της
FOURLIS ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ

Ετήσια Οικονομική έκθεση για την χρήση από 1/1/2009-31/12/2009 της
FOURLIS ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ

Ετήσια Οικονομική έκθεση για την χρήση από 1/1/2010-31/12/2010 της
FOURLIS ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ

Ετήσια Οικονομική έκθεση για την χρήση από 1/1/2004-31/12/2004 της
ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ Α.Ε.Β.Ε.

Ετήσια Οικονομική έκθεση για την χρήση από 1/1/2005-31/12/2005 της
ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ Α.Ε.Β.Ε.

Ετήσια Οικονομική έκθεση για την χρήση από 1/1/2006-31/12/2006 της
ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ Α.Ε.Β.Ε.

Ετήσια Οικονομική έκθεση για την χρήση από 1/1/2007-31/12/2007 της
ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ Α.Ε.Β.Ε.

Ετήσια Οικονομική έκθεση για την χρήση από 1/1/2008-31/12/2008 της
ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ Α.Ε.Β.Ε.

Ετήσια Οικονομική έκθεση για την χρήση από 1/1/2009-31/12/2009 της
ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ Α.Ε.Β.Ε.

Ετήσια Οικονομική έκθεση για την χρήση από 1/1/2010-31/12/2010 της
ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ Α.Ε.Β.Ε.