

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

1. Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

- 1.1 Εισαγωγή
- 1.2 Αποδόσεις και κίνδυνος στο Χρηματιστήριο Αθηνών την τελευταία δεκαετία

2. Η ΕΠΙΛΟΓΗ ΤΟΥ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ

- 2.1 Η Ιεραρχία των Επενδυτικών Αποφάσεων
- 2.2 Στόχος
- 2.3 Σύσταση χαρτοφυλακίου
- 2.4 Επιλογή Μετοχών

3. BENJAMIN GRAHAM

- 3.1 Ο Benjamin Graham και τα δέκα κριτήρια για την επιλογή μετοχών

4. ΕΠΙΛΟΓΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΠΡΟΣ ΜΕΛΕΤΗ ΚΑΤΑ GRAHAM

- 4.1 Κλάδοι- Μετοχές

5. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΩΝ ΚΡΙΤΗΡΙΩΝ ΤΟΥ BEN GRAHAM ΣΤΙΣ ΜΕΤΟΧΕΣ

- 5.1 Αποτελέσματα – Διαγράμματα

6. ΕΠΙΛΟΓΗ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ – ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ ΤΟ Γ.Δ ΤΟΥ ΧΑΑ

- 6.1 Επιλογή χαρτοφυλακίου κατά Ben Graham
- 6.2 Σύγκριση χαρτοφυλακίου με το Γ.Δ του ΧΑΑ

7. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

8. ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

9. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Α

- % Ικανοποίηση των κριτηρίων του Ben Graham
- Τιμές κλεισίματος μετοχών
- Αριθμός μετοχών των εξεταζόμενων εταιριών
- Αξιολόγηση & επιλογή χαρτοφυλακίου 30 μετοχών κατά Ben Graham
- Υπολογισμός μέσου, διακύμανσης, τυπικής απόκλισης χαρτοφυλακίου - Γ.Δ

10. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Β

- Υπολογισμός των κριτηρίων του Ben Graham

1. Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

1.1 Εισαγωγή

Λίγες μέρες μετά την επίσημη κυκλοφορία του Ευρώ στα 12 κράτη μέλη της ΟΝΕ και οι ετοιμασίες στην Ελλάδα αλλά και στις άλλες χώρες της Ευρωζώνης είναι πυρετώδεις. Το όραμα των ηγετών της Ευρώπης για ένα κοινό νόμισμα είναι πλέον πραγματικότητα. Βέβαια από το Δεκέμβριο του 1995, όπου το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο στη Μαδρίτη ενέκρινε το γενικό πλαίσιο και το χρονοδιάγραμμα εισαγωγής του ενιαίου νομίσματος και υιοθέτησε την ονομασία Ευρώ, πέρασαν 16 χρόνια και παράλληλα χρειάστηκαν πολλές προσπάθειες από όλες τις χώρες ώστε να φτάσουμε σήμερα το κοινό νόμισμα να αποτελεί πλέον πραγματικότητα.

Όσον αφορά την Ελλάδα τα πράγματα δεν είναι τόσο απλά όσο πλέον φαίνονται. Η ελληνική οικονομία χρειάστηκε να διανύσει τεράστια βήματα για να μπορέσει να καλύψει τις προϋποθέσεις και να γίνει ισότιμο μέλος. Και αυτό γιατί στις αρχές της δεκαετίας του '90 η εικόνα που παρουσίαζε ήταν ιδιαίτερα προβληματική. Πληθωρισμός που παρέμενε σε διψήφια νούμερα, αγγίζοντας μάλιστα το 20% το 1990. Έλλειμμα στον κρατικό προϋπολογισμό που έφτανε στα επίπεδα του 16% του ΑΕΠ το 1990. Ένα από τα υψηλότερα δημόσια χρέη της Ευρώπης, που από το 1993 και μετά ήταν παραπάνω από το 100% του ΑΕΠ. Αν προσθέσουμε το εμπορικό ισοζύγιο και το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, που ήταν συνεχώς ελλειμματικά, αλλά και το γεγονός ότι η παραγωγικότητα παρέμενε σε χαμηλά επίπεδα τότε αντιλαμβανόμαστε την διαδρομή που χρειάστηκε να καλύψει.

Οι αλλαγές που σηματοδότησαν την ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας, ήταν πολλές και συνέβησαν από τα μέσα της δεκαετίας του '90 και έπειτα. Ενδεικτικά αναφέρουμε καταρχήν την εφαρμογή ενός προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων των κρατικών επιχειρήσεων (τράπεζες, τηλεπικοινωνίες και άλλες δημόσιες επιχειρήσεις) με σκοπό την αποσυμφόρηση του κρατικού φορέα από ελλειμματικούς και γενικά μη κερδοφόρους οργανισμούς και την ταυτόχρονη δημιουργία εσόδων. Χαρακτηριστικά αναφέρουμε ότι μόνο για το 1999 οι ιδιωτικοποιήσεις απέφεραν έσοδα στο κράτος της τάξης του 4% του ΑΕΠ. Ξεκίνησε μια μείωση των δημοσίων δαπανών καθώς και καλύτερη κατανομή και διαχείριση τους με στόχο τη μείωση του δημόσιου ελλείμματος. Επίσης παρατηρήθηκε και αύξηση των κρατικών εσόδων μέσω της διεύρυνσης της φορολογικής βάσης και προσπάθεια μείωσης της φοροδιαφυγής. Με την πολιτική της σκληρής δραχμής, συγκράτηση των μισθών και αύξηση της παραγωγικότητας, οι ελληνικές αρχές προσπάθησαν να περιορίσουν τον πληθωρισμό, ώστε να επιτύχουν το Μάρτιο του 1998 την ένταξη της δραχμής στον μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών. Οι επιδοτήσεις της ευρωπαϊκής ένωσης προς το ελληνικό κράτος, αξιοποιήθηκαν σε έργα υποδομής και ανάπτυξης και τέλος διευρύνθηκε ο ιδιωτικός τομέας με την παροχή φορολογικών κινήτρων και την δημιουργία νέων επιχειρήσεων.

Η εικόνα που παρουσιάζει σήμερα η Ελληνική οικονομία με βάση την διάρθρωση είναι, ότι η γεωργία εξακολουθεί να παραμένει ένας από τους κύριους τομείς της οικονομίας , η βιομηχανία δεν είναι αρκετά ανεπτυγμένη λόγω κυρίως του υψηλού βαθμού προστατευτισμού ενώ στον τομέα των υπηρεσιών παρατηρείται μεγάλη ανάπτυξη και κυρίως σε τομείς όπως ο τουρισμός και η ναυτιλία.

1.2 Αποδόσεις και κίνδυνος στο Χρηματιστήριο Αθηνών την τελευταία δεκαετία

Το ερώτημα σήμερα για το μέλλον της ελληνικής χρηματιστηριακής αγοράς είναι εάν η πτώση τιμών την τελευταία τριετία ήταν η αναγκαία διόρθωση μετά τις υπερβολές του 1999 ή εάν αντικατοπτρίζει δραστικά μειωμένες προσδοκίες για το μέλλον της Ελληνικής Οικονομίας.

Η τελευταία δεκαετία υπήρξε περίοδος εντυπωσιακών αλλαγών στην αγορά χρήματος και κεφαλαίου στην Ελλάδα με την ενίσχυση του θεσμικού πλαισίου λειτουργίας της αγοράς μετοχών, τη διεθνοποίηση και τον εκσυγχρονισμό του Χ.Α., την ενίσχυση του ρόλου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, τη δημιουργία της αγοράς παραγώγων και την εισαγωγή νέων επενδυτικών προϊόντων. Η εμπειρία των επενδυτών από τη συμπεριφορά των τιμών των μετοχών ήταν επίσης συγκλονιστική: ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών εκτινάχθηκε από τις 672,08 μονάδες στο τέλος του 1992 στις 5.712,28 μονάδες τον Νοέμβριο του 1999. Η συνεχής πτώση κατά την τελευταία τριετία έφερε τον δείκτη στα επίπεδα του Οκτωβρίου του 1997.

Η παρατεταμένη κρίση στο Χρηματιστήριο Αθηνών, που ακολούθησε την ξέφρενη αύξηση στις τιμές των μετοχών το 1999, έχει κλονίσει σοβαρά τη εμπιστοσύνη του επενδυτικού κοινού στον θεσμό του Χρηματιστηρίου. Η επισήμανση ειδικών της αγοράς ότι οι επενδύσεις σε μετοχικές αξίες πρέπει να γίνονται με μακροχρόνια προοπτική, με αντικειμενικά επενδυτικά κριτήρια σε συνδυασμό με το άσχημο διεθνές επενδυτικό κλίμα, δεν έχει μέχρι σήμερα εξαλείψει την απαισιοδοξία των επενδυτών.

Χρηματιστηριακές Επενδύσεις στην Ελλάδα και το Εξωτερικό

Η πτώση στις τιμές των μετοχών το 2002 συνεχίζει για τρίτη χρονιά το αρνητικό ρεκόρ της Σοφοκλέους, που συνολικά την τριετία 2000-2002 έχασε το 66% της αξίας της. Η μόνη άλλη περίοδος στην τριακονταετή ιστορία της Ελληνικής χρηματιστηριακής αγοράς με διαρκή πτώση τιμών ήταν η περίοδος 1978-1981, οπότε οι τιμές μειώθηκαν συνολικά κατά 34,7% .

Με μέση ετήσια ονομαστική απόδοση 10,3%, το ελληνικό χρηματιστήριο κατατάσσεται όγδοο μετά τη Φινλανδία (25,5%), την Ιρλανδία (13,7%), τη Σουηδία (12,2%), την Ελβετία (11%), τη Δανία (10,7%), την Ισπανία (10,6%) και την Ολλανδία (10,5%).

Ένας επενδυτής που επένδυσε 1.000 δολ. σε χαρτοφυλάκιο ελληνικών μετοχών στο τέλος του 1992 θα είχε, παρά την πτώση της τελευταίας τριετίας, χαρτοφυλάκιο αξίας 2.670 δολ. και άρα συνολική απόδοση 167,1%. Οι συνολικές αποδόσεις της δεκαετίας σε δολάρια από επενδύσεις σε χαρτοφυλάκια των αγορών των ΗΠΑ, Μ. Βρετανίας, Γερμανίας και Γαλλίας ήταν 150,3%, 118%, 65,3% και 130,1% αντίστοιχα.

Η παραπάνω παρουσίαση συνέκρινε αποδόσεις χωρίς να ληφθεί υπόψιν ο επενδυτικός κίνδυνος. Με τον όρο “επενδυτικός κίνδυνος” οι περισσότεροι επενδυτές εννοούν το κίνδυνο απώλειας του κεφαλαίου τους ή την πιθανότητα να πετύχουν αποδόσεις μικρότερες από τους

στόχους τους. Όσο πιο μεγάλη είναι η μεταβλητότητα (volatility) της τιμής ενός περιουσιακού στοιχείου, τόσο μεγαλύτερος είναι ο επενδυτικός κίνδυνος. Μεταβλητότητα της τάξης του 20%, για παράδειγμα, σημαίνει ότι με επενδυτικό ορίζοντα την εξαετία ο επενδυτής θα έχει σε μια χρονιά αποδόσεις χαμηλότερες από τις αναμενόμενες κατά 20% τουλάχιστον. Στατιστικά η μεταβλητότητα μετράται με την τυπική απόκλιση (standard deviation) των αποδόσεων.

Με βάση την τυπική απόκλιση των αποδόσεων της τελευταίας δεκαετίας, η ελληνική αγορά έχει ετήσια μεταβλητότητα 47,4% και κατατάσσεται μετά τις αγορές της Φινλανδίας και του Χονγκ Κονγκ στην τρίτη θέση από άποψη επενδυτικού κινδύνου. Η μέση μεταβλητότητα όλων των χρηματιστηριακών αγορών ήταν για την υπό εξέταση περίοδο 29% ετησίως. Αξίζει να σημειωθεί ότι η εκτίμηση της μεταβλητότητας, με βάση τη διακύμανση των αποδόσεων της τελευταίας δεκαετίας, των πιο ανεπτυγμένων αγορών (όπως των ΗΠΑ, της Μ. Βρετανίας, της Ιαπωνίας, της Γερμανίας και της Γαλλίας) δεν διαφέρει σημαντικά από ανάλογες εκτιμήσεις που χρησιμοποιούν ιστορικά στοιχεία μεγαλύτερης διάρκειας (οι Dimson, Marsh and Staunton, "Triumph of the Optimists", 2002, αναλύουν τη μεταβλητότητα αγορών για την περίοδο 1900-2000).

Η Απόδοση των Χρηματιστηριακών Κλάδων

Για την κατανόηση της συμπεριφοράς ομάδων μετοχών με συναφείς δραστηριότητες απαιτείται η ομαδοποίηση μετοχών σε οικονομικούς κλάδους. Στην ανάλυση που ακολουθεί, οι 52 κλαδικοί δείκτες που υπάρχουν για την ελληνική αγορά μετοχών έχουν ομαδοποιηθεί σε 9 οικονομικούς κλάδους με βάση τη μεθοδολογία που χρησιμοποιείται για τη δημιουργία διεθνών κλαδικών δεικτών από την FTSE Group (δημιουργός των διεθνών δεικτών FTSE για μετοχές).

Ο πίνακας παρουσιάζει τη μέση ετήσια συνολική απόδοση (κέρδη κεφαλαίου και μερίσματα) και την ετήσια μεταβλητότητα των 9 κλαδικών δεικτών. Για την απόδοση της αγοράς έχουμε δημιουργήσει δείκτη που περιλαμβάνει όλες τις μετοχές που διαπραγματεύονται στο Χ.Α. (με εξαίρεση τα προνόμια, τα δικαιώματα και τις εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου). Η στάθμιση του δείκτη έχει γίνει με βάση την κεφαλαιοποίηση.

Κατά την περίοδο 1993-2002 η μέση ετήσια απόδοση όλων των μετοχών ήταν 12,6%. Τρεις κλάδοι είχαν καλύτερες αποδόσεις από την αγορά: ο κλάδος των τραπεζών (17,5%), ο κλάδος της πληροφορικής (16,4%) και ο κλάδος της βιομηχανίας-γενικής (14,6%). Τη χαμηλότερη απόδοση είχε ο κλάδος των χρηματοοικονομικών εταιρειών εκτός τραπεζών με μέση ετήσια απόδοση 3,5%. Εταιρείες καταναλωτικών αγαθών με δραστηριότητες που εξαρτώνται άμεσα από τον οικονομικό κύκλο (κλωστοϋφαντουργία, εμπόριο ηλεκτρικών συσκευών κ.λπ.) είχαν αποδόσεις σημαντικά χαμηλότερες από εταιρείες με μικρότερη εξάρτηση από το γενικό οικονομικό κλίμα (όπως τρόφιμα, καπνοβιομηχανία, φαρμακευτικές). Αντίστροφα, στον τομέα των υπηρεσιών εταιρείες με υψηλή συσχέτιση με τον οικονομικό κύκλο, όπως οι υπο-κλάδοι διανομής, λιανικό εμπόριο, Μέσα Μαζικής Ενημέρωσης, επιβατηγός ναυτιλία και ξενοδοχεία είχαν

καλύτερες αποδόσεις απ' ό,τι εταιρείες με χαμηλότερη συσχέτιση (τηλεπικοινωνίες, ύδρευση, νοσοκομεία).

Με βάση τη μεταβλητότητα των αποδόσεων οι κλάδοι με τον υψηλότερο επενδυτικό κίνδυνο τη δεκαετία που πέρασε ήταν η πληροφορική (52,5%), οι τράπεζες και οι άλλες χρηματοοικονομικές (46,7% και 46,8% αντίστοιχα) και ο κλάδος των καταναλωτικών αγαθών-κυκλικές (45,4%). Όπως είναι αναμενόμενο, αμυντικοί κλάδοι (μη κυκλικοί-υπηρεσίες και καταναλωτικά αγαθά) έχουν σημαντικά χαμηλότερο επενδυτικό κίνδυνο.

Αξίζει να σημειωθεί εδώ η σημαντικά διαφοροποιημένη συμπεριφορά των κλαδικών δεικτών μετά το "ξεφούσκωμα" της Σοφοκλέους. Τη μεγαλύτερη πτώση τιμών κατά την τριετία 2000-2002 είχε ο κλάδος των καταναλωτικών αγαθών-κυκλικές με συνολικές απώλειες 92,5%. Ο ίδιος κλάδος στη "φούσκα" του 1999 είχε καταγράψει άνοδο 1.367,9%! Τη μικρότερη πτώση τιμών κατά την τελευταία τριετία είχε ο κλάδος υπηρεσιών-μη κυκλικές, που περιλαμβάνει βασικά πρώην κρατικές εταιρείες κοινής ωφέλειας, με πτώση 44,5%. Το 1999 ο κλάδος αυτός είχε άνοδο μόλις 11,4%. Η συμπεριφορά των τιμών την τετραετία 1999-2002 επιβεβαιώνει τον επενδυτικό κανόνα ότι όσο πιο ψηλά ανέβει η τιμή ενός περιουσιακού στοιχείου, τόσο μεγαλύτερη η πτώση.

Οι Οικονομικές Επιδόσεις των Εταιριών του Χ.Α.

Οι οικονομικές επιδόσεις της Ελληνικής Οικονομίας τη δεκαετία που πέρασε συγκρίνονται πολύ θετικά με το αρνητικό μακροοικονομικό περιβάλλον που ήταν χαρακτηριστικό της δεκαετίας του '80 (πενιχρή οικονομική ανάπτυξη, υψηλός πληθωρισμός, κλιμάκωση των δημόσιων ελλειμμάτων και του δημόσιου χρέους και σοβαρά διαρθρωτικά προβλήματα). Κατά τη διάρκεια της περιόδου 1993-2001 η ελληνική οικονομία με στόχο την ένταξή της στην ΟΝΕ αναπτύχθηκε κατά 9,9% ετησίως (ή κατά 2,6% σε πραγματικές τιμές), ο πληθωρισμός μειώθηκε από 14,8% το 1992 στο 3,4% το 2001, το δε δημόσιο χρέος σταθεροποιήθηκε στο 100% του ΑΕΠ περίπου. Γενικά το μακροοικονομικό περιβάλλον μέσα στο οποίο δραστηριοποιούνται οι ελληνικές εταιρείες ήταν θετικό, παρά τα φτωχά αποτελέσματα των διαρθρωτικών αλλαγών που επιχειρήθηκαν.

Μέσα σε αυτό το περιβάλλον οι ελληνικές επιχειρήσεις πέτυχαν αξιοσημείωτες αποδόσεις, τουλάχιστον μέχρι πρόσφατα. Όπως δείχνει ο πίνακας την περίοδο 1993-2001 η μέση αύξηση πωλήσεων των επιχειρήσεων που διαπραγματεύονται στο Χ.Α. (υπολογιζόμενη ως η διάμεσος της ετήσιας αύξησης των συνολικών πωλήσεων) ήταν 17,9%, σημαντικά υψηλότερη απ' ό,τι ο ετήσιος πληθωρισμός (7,2%). Μετά από μέση αύξηση πωλήσεων κατά 27% το 2000, για το 2001 είχαμε σημαντική επιβράδυνση με ετήσια αύξηση 10,5%. Τα κέρδη μετά φόρων αυξήθηκαν κατά την ίδια περίοδο κατά 22,1%, με ιδιαίτερα καλές επιδόσεις το 1993 (38,4%), το 1994 (35,3%) και το 1999 (43,6%). Τα τελευταία δύο χρόνια η μέση αύξηση κερδών των επιχειρήσεων του Χ.Α. έχει επιβραδυνθεί σημαντικά, ενώ το 2001, για πρώτη χρονιά στα τελευταία 9 χρόνια, η αύξηση των κερδών ήταν αρνητική (-10,1%). Ο λόγος δανεισμού προς ίδια κεφάλαια ήταν κατά μέσο όρο

περίπου 40%, ενώ η σημαντική αύξηση το 2001 στο 54,9% θεωρήθηκε από πολλούς σχολιαστές ως ένδειξη υπερχρέωσης των ελληνικών επιχειρήσεων. Είναι μάλλον υπερβολικό να συζητά κανείς για υπερχρέωση, όταν ο βαθμός χρηματοοικονομικής μόχλευσης των επιχειρήσεων στην Ευρώπη, αλλά και στις ΗΠΑ, κυμαίνεται μεταξύ 40% και 50%.

Οι καλές επιδόσεις των ελληνικών επιχειρήσεων την περίοδο 1993-2001 αντικατοπτρίζονται και στη θετική απόδοση των ιδίων κεφαλαίων. Η μέση απόδοση ιδίων κεφαλαίων ήταν 14,3%, σημαντικά υψηλότερη από τον πληθωρισμό. Η απόδοση ιδίων κεφαλαίων ήταν υψηλότερη του μέσου όρου μέχρι και το 1999 με σημαντική πτώση το 2000 (10,8%) και το 2001 (6,2%), αντικατοπτρίζοντας τη σημαντική επιβράδυνση στα κέρδη προ φόρων πρόσφατα.

Συμπέρασμα

Η δεκαετία που μόλις τελείωσε ήταν πλούσια σε επενδυτικές εμπειρίες, θετικές και αρνητικές. Η μελέτη της συμπεριφοράς των μετοχών οδηγεί στα ακόλουθα συμπεράσματα:

Επενδύσεις στο χρηματιστήριο πρέπει να γίνονται με μακροχρόνιο ορίζοντα. Παρά τη μεγάλη πτώση την τριετία 2000-2002, η μέση ετήσια απόδοση επένδυσης στο Ελληνικό Χρηματιστήριο ήταν 14,4% σε δραχμές, 6,7% πάνω από τον πληθωρισμό. Η διεθνής εμπειρία διδάσκει ότι λίγοι επενδυτές (συμπεριλαμβανόμενων και των επαγγελματιών) έχουν την ικανότητα να προβλέπουν πότε οι μετοχές θα ανέβουν ή πότε θα πέσουν. Η ιστορία των χρηματιστηριακών αγορών διδάσκει τρεις απλούς κανόνες επενδυτικής συμπεριφοράς: (α) μακροχρόνιο ορίζοντα (β) ευρεία διασπορά του χαρτοφυλακίου (γ) ελαχιστοποίηση του κόστους συναλλαγών.

Η απόδοση και ο κίνδυνος από επενδύσεις δεν είναι ο ίδιος για όλες τις μετοχές. Μετοχές με κοινά χαρακτηριστικά όπως κλάδος, κεφαλαιοποίηση, P/E, τιμή προς λογιστική αξία, μερισματική απόδοση και momentum τείνουν να έχουν παρόμοιες αποδόσεις. Μετοχές με χαμηλές τιμές σε σχέση με τα θεμελιώδη χαρακτηριστικά τους έχουν καλύτερες αποδόσεις συγκρινόμενες με μετοχές που φαίνεται να έχουν καλύτερες προοπτικές, αλλά είναι υπερ-τιμολογημένες.

Το χρηματιστήριο αντικατοπτρίζει τις προσδοκίες των επενδυτών για το μέλλον της οικονομίας. Μέρος της ανόδου των τιμών μέχρι το 1999 μπορεί να αποδοθεί στην καλή πορεία της οικονομίας και των επιχειρήσεων, καθώς επίσης και στις προσδοκίες για ακόμα καλύτερες μέρες. Όμως η εμπειρία στην Ελλάδα πρόσφατα, όσο και σε ώριμες αγορές του εξωτερικού στο παρελθόν, διδάσκει ότι σε περιόδους υπερβολικής ευφορίας οι αγορές τείνουν να διαμορφώνουν υπεραισιόδοξες προσδοκίες, να χάνουν την επαφή τους με την οικονομική πραγματικότητα και να δημιουργούν “φούσκες”. Το ερώτημα σήμερα για το μέλλον της ελληνικής χρηματιστηριακής αγοράς είναι εάν η πτώση τιμών την τελευταία τριετία ήταν η αναγκαία διόρθωση μετά τις υπερβολές του 1999 ή εάν αντικατοπτρίζει δραστικά μειωμένες προσδοκίες για το μέλλον της Ελληνικής Οικονομίας.

2. Η ΕΠΙΛΟΓΗ ΤΟΥ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ

2.1 Η Ιεραρχία των Επενδυτικών Αποφάσεων

Σύμφωνα με τη μοντέρνα θεωρία χαρτοφυλακίου, η επίτευξη των στόχων κάθε επενδυτή περνάει μέσα από 5 επενδυτικές αποφάσεις. Οι αποφάσεις αυτές ακολουθούν μια συγκεκριμένη ιεραρχία, ανάλογα με τη σημαντικότητά τους. Η τήρηση της ιεραρχίας αυτής είναι ιδιαίτερης σημασίας για το επίπεδο αποτελεσματικότητας της επενδυτικής στρατηγικής.

Η πρώτη και βασικότερη απόφαση για τον επενδυτή είναι η οριοθέτηση ενός συγκεκριμένου χρονικού ορίζοντα επένδυσης. Όσο μικρότερος είναι ο χρονικός ορίζοντας επένδυσης, τόσο λιγότερο συνίσταται η επένδυση σε μετοχές ή άλλα επενδυτικά εργαλεία τα οποία υπόκεινται σε έντονες διακυμάνσεις. Αντίστροφα, όσο μεγαλύτερος είναι ο χρονικός ορίζοντας, τόσο μεγαλύτερο θα πρέπει να είναι το ποσοστό τοποθέτησης σε μετοχές.

Μετά τον καθορισμό του χρονικού ορίζοντα, η επόμενη απόφαση αφορά την επιλογή των διαφόρων μορφών επένδυσης οι οποίες θα συνθέτουν το χαρτοφυλάκιο του επενδυτή. Χρονικός ορίζοντας και επιλογή των μορφών επένδυσης είναι στενά συνδεδεμένα. Για περιόδους μικρότερες από 3 έτη, θα πρέπει να επιλέγονται κυρίως τοποθετήσεις σε προϊόντα χρηματαγοράς τα οποία εμφανίζουν και τις μικρότερες διακυμάνσεις.

Η τρίτη απόφαση αφορά την κατανομή των κεφαλαίων ανάμεσα στις διάφορες μορφές επένδυσης. Αν κάποιος επενδυτής έχει επιλέξει μετοχές, ομόλογα και καταθέσεις τότε ποιά θα είναι η αναλογία της κάθε επένδυσης στο επενδυτικό χαρτοφυλάκιο; Για παράδειγμα, η απόφαση μπορεί να είναι το 60% των χρημάτων να επενδυθεί σε Μετοχές, 30% σε Ομόλογα και το υπόλοιπο σε καταθέσεις.

Στη συνέχεια, ο επενδυτής θα πρέπει να καθορίσει πως θα διαφοροποιήσει τις επενδύσεις οι οποίες αποτελούν την κάθε μορφή επένδυσης. Για παράδειγμα, η επιλογή μιας μόνο μετοχής εξισούται με την ανάληψη του μέγιστου επιπέδου επενδυτικού κινδύνου. Η διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου ανάμεσα σε πολλές και διαφορετικές μετοχές, μειώνει τον κίνδυνο.

Η τελευταία απόφαση που πρέπει να λάβει ένας επενδυτής, είναι το ποιές συγκεκριμένες μετοχές ή ομόλογα θα επιλέξει. Η απόφαση αυτή έχει τη μικρότερη επίδραση στην μακροπρόθεσμη απόδοση ενός χαρτοφυλακίου.

Η τήρηση της παραπάνω ιεραρχίας, θα οδηγήσει και στην επιτυχημένη υλοποίηση μιας επενδυτικής στρατηγικής. Ένα από τα συχνότερα λάθη που κάνουν πολλοί επενδυτές είναι ότι αντιστρέφουν τη συγκεκριμένη ιεραρχία, δίνοντας για παράδειγμα μεγάλο βάρος στις μετοχές που θα επιλέξουν. Όμως, κανείς δεν μπορεί να προβλέψει πως θα κινηθεί μια συγκεκριμένη μετοχή. Αυτό που σίγουρα μπορεί κάποιος να προβλέψει είναι ότι έχοντας καθορίσει το χρονικό του ορίζοντα και με τη σωστή κατανομή και διαφοροποίηση των κεφαλαίων του στις μορφές επένδυσης που του ταιριάζουν, θα πετύχει και τον επενδυτικό του στόχο.

2.2 Στόχος

Όσο κοινότυπο και αν ακούγεται, κάθε επενδυτής θα πρέπει να διαθέτει αυτογνωσία σχετικά με τους επενδυτικούς του στόχους. Η οριοθέτηση ξεκάθαρων στόχων αποτελεί τον πυρήνα του επενδυτικού σχεδιασμού. Από τους στόχους εξαρτάται ο χρονικός ορίζοντας μιας επένδυσης. Έτσι, αν κάποιος επενδύει στοχεύοντας για παράδειγμα στην αγορά ενός αυτοκινήτου, ένας χρονικός ορίζοντας μικρότερος των τριών ετών πιθανώς να είναι επαρκής σε συνάρτηση πάντα με το κεφάλαιο που διαθέτει και το επίπεδο κινδύνου που επιθυμεί να αναλάβει. Αντίθετα, αν επενδύει με στόχο την εξασφάλιση των σπουδών των παιδιών του ή μιας άνετης συνταξιοδότησης, ο χρονικός ορίζοντας που οριοθετείται είναι εξ' ορισμού μακροπρόθεσμος.

Σε ότι αφορά μια επένδυση με βραχυχρόνιο ορίζοντα, ο επενδυτής οφείλει να τοποθετήσει το μεγαλύτερο μέρος του χαρτοφυλακίου του σε επενδύσεις χαμηλού κινδύνου όπως προϊόντα χρηματαγοράς και ομόλογα, καθώς σε μικρά χρονικά διαστήματα η έκθεση σε μετοχές συνεπάγεται έντονες διακυμάνσεις. Αντίθετα, στην περίπτωση μακροπρόθεσμης επένδυσης οι διακυμάνσεις εξομαλύνονται και άρα ο επενδυτής μπορεί να αναλάβει ένα υψηλότερο επίπεδο κινδύνου. Στο σημείο όμως αυτό, καθοριστικό ρόλο παίζει το κατά πόσο διαθέτει ένας επενδυτής τις αντοχές να αναλάβει τον αυξημένο κίνδυνο τοποθέτησης μέρος των χρημάτων του σε μετοχές. Κατ' αυτή την έννοια, υπάρχουν επενδυτές οι οποίοι δεν δυσκολεύονται να αγνοήσουν τις βραχυπρόθεσμες διακυμάνσεις των Χρηματιστηρίων και παραμένουν πιστοί στους μακροπρόθεσμους στόχους τους. Από την άλλη πλευρά, υπάρχουν επενδυτές οι οποίοι αισθάνονται άβολα στη σκέψη βραχυπρόθεσμης μείωσης της αξίας της επένδυσης τους ακόμα και κατά ένα μικρό ποσοστό.

Είδος επένδυσης	Διακύμανση Τιμής	Δυνατότητα Δημιουργίας Εισοδήματος	Δυνατότητα Δημιουργίας Υπεραξίας
Προϊόντα Χρηματαγοράς	Ελάχιστη	Μέτρια	Ελάχιστη
Ομόλογα	Ελάχιστη έως μέτρια	Μεγάλη	Ελάχιστη έως μέτρια
Μετοχές	Μέτρια έως μεγάλη	Μικρή	Μέτρια έως μεγάλη

Σε όλες τις περιπτώσεις, το ζητούμενο για τον επενδυτή είναι να παραμένει πιστός στους επενδυτικούς του στόχους και να μην επηρεάζεται από τις βραχυπρόθεσμες διακυμάνσεις της αγοράς:

Όλες οι κατηγορίες επενδύσεων διανύουν περιόδους θετικών αλλά και αρνητικών αποδόσεων. Μέσα στα τελευταία 30 χρόνια υπήρξαν χρονικές περίοδοι που τα ομόλογα και τα άλλα προϊόντα χρηματαγοράς παρουσίαζαν μεγαλύτερο επενδυτικό ενδιαφέρον από τις μετοχές όπως και περίοδοι όπου συνέβη ακριβώς το αντίστροφο. Αυτό βέβαια δεν σημαίνει ότι κάθε κατηγορία επένδυσης περνάει μια καλή και μια κακή περίοδο, ίσης χρονικής διάρκειας και συνεχίζει την πορεία της σε αυτό το μοτίβο. Σε συγκεκριμένες χρονικές στιγμές ή περιόδους, κάποιες μορφές επένδυσης προσέφεραν υψηλότερες αποδόσεις. Είναι αδύνατον ένας επενδυτής να γνωρίζει ποιες χρονικές στιγμές θα είναι αυτές και ποιες μορφές επένδυσης θα είναι οι αποδοτικότερες. Αυτό όμως που μπορεί να γνωρίζει ο επενδυτής είναι ότι αν επενδύσει στο

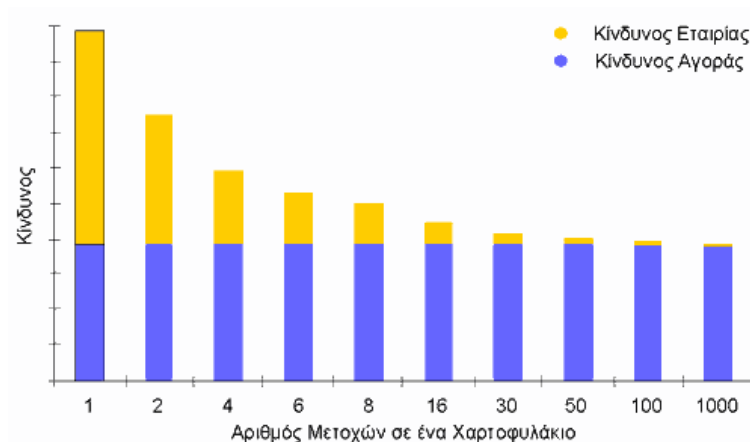
χαρτοφυλάκιο που του ταιριάζει και δεν μπει στον πειρασμό "χρονομέτρησης" της αγοράς (market timing), έχει μεγάλες πιθανότητες να οδηγηθεί στην επίτευξη των επενδυτικών του στόχων.

Η κατανομή κεφαλαίων και ακόμα περισσότερο η συστηματική ανακατανομή αυτών μπορούν να επιφέρουν εντυπωσιακά αποτελέσματα: όχι μόνο οδηγούν σε μείωση του κίνδυνου αλλά, υπό συνθήκες, μπορούν να οδηγήσουν και σε ιδιαίτερα υψηλές αποδόσεις.

2.3 Σύσταση χαρτοφυλακίου

Αναμφισβήτητα, ο κίνδυνος αποτελεί αναπόσπαστο κομμάτι κάθε επένδυσης. Για παράδειγμα, αν κάποιος επενδυτής έχει επενδυμένα κεφάλαια σε μετοχές και ομόλογα, ο κίνδυνος που διατρέχει είναι άρρηκτα συνδεδεμένος με παράγοντες όπως η επιχειρηματική πορεία των συγκεκριμένων εταιριών που έχει επιλέξει καθώς και η πιστοληπτική ικανότητα των εκδοτών των ομολόγων. Οι παραπάνω παράγοντες δύνανται να επηρεάσουν την επένδυση του, θετικά ή αρνητικά. Κίνδυνος όμως υπάρχει ακόμα και για τον επενδυτή ο οποίος δεν έχει προβεί σε καμία επενδυτική ενέργεια. Απόδειξη αποτελούν οι αρνητικές αποδόσεις τις οποίες λαμβάνει κανείς σήμερα από τους τραπεζικούς λογαριασμούς καταθέσεων, έπειτα από την αφαίρεση του τρέχοντος πληθωρισμού.

Πως μπορεί όμως να προστατευθεί ένας επενδυτής από τον επενδυτικό κίνδυνο; Η απάντηση βρίσκεται στις αποτελεσματική διαχείριση του κινδύνου. Η σωστή διαχείριση στηρίζεται σε δύο βασικές επενδυτικές αρχές: Τη διαφοροποίηση και την κατανομή κεφαλαίων.



Η Διαφοροποίηση αποτελεί το καλύτερο τρόπο για να προστατευθεί ένας επενδυτής από τους κινδύνους τους οποίους ενέχει η τοποθέτηση των χρημάτων του σε μία μόνο μετοχή ή ένα συγκεκριμένο κλάδο. Η επιλογή μιας μόνο μετοχής συνεπάγεται την ανάληψη του μέγιστου επιπέδου επενδυτικού κινδύνου. Όσο αυξάνεται ο αριθμός των μετοχών που περιέχονται σε ένα χαρτοφυλάκιο, τόσο μειώνεται ο κίνδυνος ο οποίος προέρχεται από τυχόν αρνητικές εξελίξεις οι οποίες αφορούν μια συγκεκριμένη εταιρία (κίνδυνος της εταιρίας).

Ο δεύτερος κανόνας τον οποίον πρέπει να ακολουθεί ένας επενδυτής είναι αυτός της κατανομής των κεφαλαίων ανάμεσα σε διαφορετικές μορφές επένδυσης (Προϊόντα Χρηματαγοράς, Ομόλογα και Μετοχές). Η κατανομή κεφαλαίων είναι μια δοκιμασμένη στο χρόνο στρατηγική με την οποία επιτυγχάνεται η ενίσχυση της απόδοσης με παράλληλη μείωση του επενδυτικού κινδύνου.

Οι αρχές στις οποίες βασίζεται η κατανομή κεφαλαίων είναι απλές:

Αρχικά, η ανάλυση του παρελθόντος δείχνει ότι δύο διαφορετικές μορφές επένδυσης δεν παρουσιάζουν συνήθως μεταβολές προς την ίδια κατεύθυνση την ίδια χρονική στιγμή. Για παράδειγμα, ένας παράγοντας

ο οποίος θα οδηγήσει σε μείωση τις αποδόσεις των ομολόγων, πιθανώς να ωθήσει σε άνοδο τις τιμές των μετοχών και το αντίθετο. Όταν ένα χαρτοφυλάκιο περιέχει και τις τρεις μορφές επένδυσης, η μείωση στην απόδοση σε μια κατηγορία αντισταθμίζεται από την αύξηση της απόδοσης σε μια άλλη κατηγορία. Η ιστορία δείχνει επίσης ότι οι αποδόσεις κάποιων κατηγοριών επένδυσης εμφανίζουν μεγαλύτερες διακυμάνσεις σε σχέση με κάποιων άλλων. Υπάρχουν δηλαδή κατηγορίες επενδύσεων οι οποίες μπορεί τη μια χρονιά να εμφανίσουν μεγάλες αποδόσεις ενώ την άλλη μεγάλες απώλειες, ενώ άλλες κατηγορίες επενδύσεων εμφανίζουν μικρότερες διακυμάνσεις (θετικές ή αρνητικές) στην αξία τους.

Αν ένας επενδυτής μπορεί να προβλέψει τις κατηγορίες επενδύσεων οι οποίες θα παρουσιάσουν τις μεγαλύτερες αποδόσεις σε ένα δεδομένο χρονικό διάστημα, τότε δεν θα υπήρχε καμιά ανάγκη για κατανομή κεφαλαίων.

Η ανάγκη για κατανομή κεφαλαίων θα εξέλειπε επίσης στην περίπτωση κατά την οποία ο επενδυτής θα τοποθετούσε χρήματα με χρονικό ορίζοντα πολλών δεκαετιών. Απλά θα τοποθετούσε τα χρήματα του στην επενδυτική κατηγορία με τις μεγαλύτερες μακροπρόθεσμες αποδόσεις (μετοχές) και θα τα "ξεχνούσε" για μερικές δεκαετίες.

Η πλειοψηφία των επενδυτών σίγουρα δε διαθέτει ούτε μαντικές ικανότητες, ούτε απεριόριστο χρονικό ορίζοντα επένδυσης. Οι περισσότεροι επενδυτές διαθέτουν συγκεκριμένο χρονικό ορίζοντα, συγκεκριμένο επίπεδο επενδυτικού κινδύνου και επιθυμούν να πετύχουν συγκεκριμένους στόχους. Το ζητούμενο άρα για αυτούς είναι η δημιουργία μιας ισορροπίας μεταξύ του αναλαμβανόμενου ρίσκου και την προσδοκώμενης απόδοσης, ικανής να τους εξασφαλίσει την επενδυτική τους ηρεμία. Στον πολύπλοκο κόσμο των επενδύσεων η διαφοροποίηση και η σωστή κατανομή κεφαλαίων είναι ο πλέον ενδεδειγμένος τρόπος για να εξασφαλιστεί αυτή η ηρεμία.

2.4 Επιλογή των Μετοχών

Η διεθνής επενδυτική πρακτική έχει επισημάνει μια σειρά από θεμελιώδεις και τεχνικούς παράγοντες που εξηγούν συστηματικά τις αποδόσεις και τον κίνδυνο μετοχικών αξιών και χαρτοφυλακίων. Η σημαντικότητα των παραγόντων αυτών και η αξία τους στην αποτίμηση και τον έλεγχο κινδύνου χαρτοφυλακίων έχουν επιβεβαιωθεί από πολλές ακαδημαϊκές μελέτες. Τέτοιοι παράγοντες είναι η κεφαλαιοποίηση, ο λόγος τιμής προς κέρδος (P/E), ο λόγος τιμής προς λογιστική αξία, η μερισματική απόδοση και η ιστορική απόδοση των μετοχών (momentum). Με βάση τις μελέτες αυτές, η απόδοση και ο κίνδυνος ενός χαρτοφυλακίου εξαρτάται όχι μόνο από τη συμπεριφορά της αγοράς, αλλά και από τον κλάδο που δραστηριοποιείται μια εταιρεία και από την έκθεση του χαρτοφυλακίου στους προαναφερθέντες παράγοντες.

Αναγνώριση της σημαντικότητας άλλων παραγόντων εκτός της αγοράς στη διαμόρφωση των τιμών και τον κίνδυνο των μετοχών έχει οδηγήσει διεθνώς σε σημαντικές αλλαγές τόσο στη διαχείριση χαρτοφυλακίων, όσο και στον έλεγχο του επενδυτικού κινδύνου. Παράγοντες όπως η κεφαλαιοποίηση και η έκθεση του χαρτοφυλακίου σε υψηλά (χαμηλά) P/E (μετοχές ανάπτυξης ή μετοχές αξίας αντίστοιχα) χρησιμοποιούνται από πολλούς επενδυτικούς συμβούλους για τον χαρακτηρισμό της επενδυτικής φιλοσοφίας του διαχειριστή. Η παραδοχή ότι εκτός της συμπεριφοράς της αγοράς, υπάρχουν και άλλοι παράγοντες που χρησιμοποιούν διαχειριστές και επενδυτές στη διαχείριση χαρτοφυλακίων, έχει οδηγήσει στη δημιουργία κατάλληλων δεικτών για τη μέτρηση και την αξιολόγηση των αποδόσεων. Τέλος, για τη διαχείριση κινδύνου οι διαχειριστές χρησιμοποιούν σήμερα πολυ-παραγοντικά μοντέλα κινδύνου αντί για τα μονο-παραγοντικά μοντέλα που χρησιμοποιούνταν ευρέως τις δεκαετίες του '70 και '80.

Οι αποδόσεις για το Ελληνικό Χρηματιστήριο με βάση θεμελιώδεις και τεχνικούς παράγοντες έχουν υπολογισθεί ως εξής:

Όλες οι μετοχές που διαπραγματεύονται στο Χ.Α. ταξινομούνται στην αρχή κάθε εξαμήνου, ξεκινώντας από το 1993, με βάση τον κάθε παράγοντα από την υψηλότερη μέχρι τη χαμηλότερη.

Δημιουργούνται πέντε χαρτοφυλάκια που περιέχουν ίσο αριθμό μετοχών. Το χαρτοφυλάκιο 1 περιέχει το 20% των μετοχών με την υψηλότερη τιμή του παράγοντα. Το χαρτοφυλάκιο 2 μετοχές με το επόμενο 20% των μετοχών κ.ο.κ. Το χαρτοφυλάκιο 5 περιέχει τις μετοχές με τη χαμηλότερη τιμή του παράγοντα.

Τα χαρτοφυλάκια διατηρούνται χωρίς αλλαγή για ένα εξάμηνο και η μηνιαία τους απόδοση υπολογίζεται ως η σταθμισμένη απόδοση, με βάση την κεφαλαιοποίηση, όλων των μετοχών στο χαρτοφυλάκιο.

Όπως φαίνεται, και στην ελληνική αγορά χαρτοφυλάκια με διαφορετική έκθεση σε θεμελιώδεις και τεχνικούς παράγοντες έχουν σημαντική διαφοροποίηση στις αποδόσεις τους.

Μικρές ή Μεγάλες;

Το “φαινόμενο της μικρής κεφαλαιοποίησης”, γνωστό και από την εμπειρία άλλων χωρών, είναι παρόν και στην ελληνική αγορά. Την τελευταία δεκαετία μετοχές μικρής κεφαλαιοποίησης είχαν καλύτερες αποδόσεις από μετοχές μεγάλης κεφαλαιοποίησης με μέση ετήσια απόδοση της τάξης του 41,7%. Επένδυση 1.000 ευρώ στις αρχές του 1993 σε χαρτοφυλάκιο μετοχών μικρής κεφαλαιοποίησης θα άξιζε

στο τέλος του 2002 32.543 ευρώ. Εάν ο ίδιος επενδυτής είχε επενδύσει 1.000 ευρώ το 1993 και διατηρούσε με συνέπεια χαρτοφυλάκιο μετοχών μεγάλης κεφαλαιοποίησης, η αξία του χαρτοφυλακίου του στο τέλος του 2002 θα ήταν μόνο 3.139 ευρώ. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι η υπεροχή των μετοχών μικρής κεφαλαιοποίησης οφείλεται αποκλειστικά στις αποδόσεις κατά το 1999 και αν αφαιρέσουμε τις αποδόσεις αυτού του έτους, η διαφορά αποδόσεων μηδενίζεται.

Παρατηρούμε επίσης ότι διαχρονικά δεν υπάρχει συνέπεια στις αποδόσεις χαρτοφυλακίων με βάση την κεφαλαιοποίηση (η ετήσια υπεροχή μοιράζεται εξίσου: 5 χρόνια για τις μετοχές μικρής κεφαλαιοποίησης, 5 χρόνια για τις μετοχές μεγάλης κεφαλαιοποίησης). Η ετήσια μεταβλητότητα των μετοχών μικρής κεφαλαιοποίησης είναι η υψηλότερη του πίνακα και δείχνει ότι χαρτοφυλάκια που επικεντρώνονται σε μετοχές μικρής κεφαλαιοποίησης έχουν υψηλό επενδυτικό κίνδυνο. Η εμπειρία της δεκαετίας του '90, οπότε σε πολλά διεθνή χρηματιστήρια είχαμε αντιστροφή της μακροχρόνιας τάσης όπου μετοχές μεγάλης κεφαλαιοποίησης είχαν καλύτερες αποδόσεις από μετοχές μικρής κεφαλαιοποίησης, οδήγησε πολλούς αναλυτές σε αναθεώρηση της άποψης ότι επένδυση σε μετοχές μεγάλης κεφαλαιοποίησης έχει πάντα αποδόσεις καλύτερες απ' ό,τι μετοχές μικρής κεφαλαιοποίησης. Η κρατούσα σήμερα άποψη είναι ότι οι αποδόσεις χαρτοφυλακίων που περιέχουν μετοχές μικρής κεφαλαιοποίησης είναι διαφορετικές (και σε κάποιες περιόδους πολύ διαφορετικές) από τις αποδόσεις χαρτοφυλακίων που επικεντρώνονται μόνο σε μετοχές με μεγάλη κεφαλαιοποίηση ή χρηματιστηριακών δεικτών που λόγω της μεθόδου στάθμισης που χρησιμοποιείται (οι περισσότεροι δείκτες χρησιμοποιούν κεφαλαιοποίηση) μεροληπτούν υπέρ των μετοχών με μεγάλη κεφαλαιοποίηση.

Αξία ή Ανάπτυξη;

Η πρακτική κατηγοριοποίησης μετοχών με βάση χρηματοοικονομικούς δείκτες σε μετοχές ανάπτυξης (growth) και αξίας (value) έχει μακρά παράδοση στη διαχείριση μετοχών. Ως μετοχές ανάπτυξης ορίζονται οι μετοχές εταιρειών με υψηλή κερδοφορία και περαιτέρω προσδοκίες για υψηλή μελλοντική κερδοφορία, πάνω από την προσδοκία που ενσωματώνεται στην τιμή της αγοράς. Το κύριο χαρακτηριστικό των μετοχών ανάπτυξης είναι η υψηλή τους τιμή σε σχέση με θεμελιώδη χαρακτηριστικά της εταιρείας, όπως σημερινά κέρδη, λογιστική αξία και μερίσματα. Στον αντίποδα, μετοχές αξίας είναι μετοχές εταιρειών με μέτρια ή και αρνητική ανάπτυξη κερδών και χαμηλές τιμές σε σχέση με τα θεμελιώδη χαρακτηριστικά που αναφέρθηκαν παραπάνω. Ακαδημαϊκές μελέτες με στοιχεία από τα μεγαλύτερα χρηματιστήρια του κόσμου συμπεραίνουν σχεδόν ομόφωνα ότι, μακροχρόνια, χαρτοφυλάκια που επικεντρώνονται σε μετοχές αξίας έχουν καλύτερες αποδόσεις απ' ό,τι χαρτοφυλάκια που περιέχουν μετοχές ανάπτυξης (δες την κλασική μελέτη των Lakonishok, Shleifer and Vishny, *Journal of Finance*, Δεκέμβριος του 1994 και το πρόσφατο βιβλίο των Dimson, Marsh and Staunton, "Triumph of the Optimists", 2002, για την εμπειρία από τα διεθνή χρηματιστήρια).

Ανεξάρτητα από τον παράγοντα που χρησιμοποιείται για την κατάταξη των μετοχών σε χαρτοφυλάκια ανάπτυξης ή αξίας, την τελευταία δεκαετία και στην Ελλάδα μετοχές αξίας είχαν καλύτερες αποδόσεις απ' ό,τι μετοχές ανάπτυξης. Για παράδειγμα, η μέση ετήσια απόδοση χαρτοφυλακίων με χαμηλά P/E ήταν 30,4%, ενώ η μέση ετήσια απόδοση χαρτοφυλακίων που επενδύουν με συνέπεια σε μετοχές με υψηλά P/E ήταν μόλις 5,9%. Επενδυτής με χαρτοφυλάκιο 1.000 ευρώ το 1993 επενδυμένο σε μετοχές με

χαμηλά P/E, θα είχε στο τέλος του 2002 χαρτοφυλάκιο αξίας 14.218 ευρώ, ενώ επενδυτής με σταθερή προτίμηση σε μετοχές υψηλών P/E θα είχε χαρτοφυλάκιο αξίας μόνο 1.772 ευρώ. Παρόμοιες διαφορές στις αποδόσεις βρίσκουμε εάν κατηγοριοποιήσουμε μετοχές με βάση τον λόγο τιμής προς λογιστική αξία και μερισματική απόδοση. Χαρτοφυλάκια με υψηλή μερισματική απόδοση ή χαμηλό λόγο τιμής προς λογιστική αξία είχαν ετήσιες αποδόσεις 24,3% και 29,1% αντίστοιχα, αποδόσεις σαφώς καλύτερες απ' ό,τι χαρτοφυλάκια με συνεπή προτίμηση σε μετοχές με υψηλό λόγο τιμής προς λογιστική αξία (10,6% ετησίως) ή χαμηλή μερισματική απόδοση (4% ετησίως).

Σε αντίθεση με την κεφαλαιοποίηση παρατηρούμε ότι η υπεροχή των μετοχών αξίας έχει σαφώς μεγαλύτερη συνέπεια διαχρονικά. Για παράδειγμα, με βάση τον λόγο P/E οι μετοχές αξίας υπερέιχαν σε αποδόσεις των μετοχών ανάπτυξης κάθε χρόνο την τελευταία δεκαετία. Με βάση τη μερισματική απόδοση ή τον λόγο τιμής προς κέρδος μετοχές αξίας υπερέιχαν των μετοχών ανάπτυξης στα 7 από τα 10 χρόνια. Είναι επίσης αξιοπρόσεκτο ότι οι καλύτερες αποδόσεις των μετοχών αξίας δεν συνοδεύονταν από υψηλότερο επενδυτικό κίνδυνο (η ετήσια μεταβλητότητα των αποδόσεων χαρτοφυλακίων αξίας και ανάπτυξης δεν διαφέρει σημαντικά). Με βάση το P/E, τα χαρτοφυλάκια αξίας έχουν μικρότερο επενδυτικό κίνδυνο (33,9%) απ' ό,τι τα χαρτοφυλάκια ανάπτυξης (40,5%).

Επαναλαμβάνονται οι Καλές Αποδόσεις;

Η χρήση ιστορικών τιμών για την πρόβλεψη της μελλοντικής απόδοσης μετοχών και ως βάση για τη δημιουργία επενδυτικών στρατηγικών δεν είναι άγνωστη στους επενδυτές. Ήταν όμως μάλλον σε ανυποληψία μέχρι πρόσφατα, ως αποτέλεσμα της θεωρίας των αποτελεσματικών αγορών σύμφωνα με την οποία η σημερινή τιμή μιας μετοχής περιέχει όλη την πληροφόρηση που υπάρχει στις ιστορικές τιμές (αδύναμη μορφή αποτελεσματικότητας). Εμπειρικές μελέτες από πολλά χρηματιστήρια του κόσμου έδειχναν ότι η ιστορία των τιμών δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως βάση κερδοφόρων επενδυτικών στρατηγικών. Πιο πρόσφατες μελέτες δείχνουν, με στοιχεία από τα περισσότερα χρηματιστήρια του κόσμου, ότι μετοχές με υψηλές πρόσφατες ιστορικές αποδόσεις συνεχίζουν να δίνουν αποδόσεις καλύτερες απ' ό,τι μετοχές με χαμηλές πρόσφατες ιστορικές αποδόσεις. Εάν και οι λόγοι για το φαινόμενο momentum δεν έχουν επαρκώς κατανοηθεί, η στατιστική και οικονομική σημαντικότητα του φαινομένου είναι εμπειρικά αδιαμφισβήτητη (Rouwenhorst, *Journal of Finance*, 1998).

Κατά τη δεκαετία 1993-2002 μετοχές με υψηλές ιστορικές αποδόσεις (high momentum) είχαν μέση ετήσια απόδοση 19%, ενώ μετοχές με χαμηλές ιστορικές αποδόσεις (low momentum) είχαν ετήσια αύξηση 5,4%. Η καλύτερη απόδοση των μετοχών με high momentum επιτεύχθηκε με τον ίδιο επενδυτικό κίνδυνο. Εκτός από το 1994, σε 9 από τα 10 χρόνια που αναλύονται, οι μετοχές με υψηλό momentum υπερέιχαν σε αποδόσεις των μετοχών με χαμηλές ιστορικές αποδόσεις.

3. BENJAMIN GRAHAM

3.1 Ο Benjamin Graham 1894-1976 και τα δέκα κριτήρια για την επιλογή μετοχών

Ο Ben Graham γεννήθηκε στις 9 Μαΐου του 1894 στο Λονδίνο. Το όνομα του ήταν Grossbaum. Ο πατέρας του έκανε εισαγωγές κινέζικων κεραμικών και αγαλμάτων. Η οικογένεια του μετακόμισε στη Νέα Υόρκη όταν ο Ben ήταν ενός έτους. Στην αρχή είχαν μία άνετη ζωή, ο πατέρας του όμως πέθανε το 1903 και η επιχείρησε δεν πήγε καλά με αποτέλεσμα να πτωχεύσουν.

Ευτυχώς ο Ben κέρδισε υποτροφία για το Columbia. Αποφοίτησε το 1914 δεύτερος στην τάξη του. Πριν το τέλος του τελευταίου του εξαμήνου, σε ηλικία 20 ετών του προτάθηκε θέση σε τρία τμήματα: Αγγλικών, Φιλοσοφίας και Μαθηματικό.

Ο Graham όμως αποφάσισε να δοκιμάσει την τύχη του στη Wall Street. Άρχισε να δουλεύει σαν υπάλληλος γραφείου σε μία εταιρεία διαπραγμάτευσης ομολόγων, σύντομα έγινε αναλυτής έπειτα συνεργάτης και πολύ σύντομα δημιούργησε το δικό του επενδυτικό συνεταιρισμό.

Τον Απρίλιο του 1919 είχε απόδοση 250%, από την πρώτη μέρα διαπραγμάτευσης της νεοεισαχθείσας εταιρείας Savold Tire στο χρηματιστήριο. Η εταιρεία δραστηριοποιούταν στην αυτοκινητοβιομηχανία και μέχρι τον Οκτώβριο αποδείχτηκε ότι η εταιρεία ήταν απάτη και η μετοχή δεν είχε καμία αξία.

Ο Graham έγινε ειδικός στην έρευνα μετοχών με σχολαστική λεπτομέρεια. Παρά την τρομερή ζημιά, σχεδόν 70% κατά την μεγάλη πτώση του χρηματιστηρίου τα έτη 1929-1932 ο Graham επιβίωσε και στη συνέχεια ευημέρευσε.

Δεν υπάρχει ακριβές αρχείο για τις πρόσφατες αποδόσεις του Graham όμως από το 1936 μέχρι το 1956 που αποσύρθηκε η εταιρεία Graham-Newman κέρδιζε τουλάχιστον 14,7% ετησίως σε αντίθεση με το 12,2% του χρηματιστηρίου στο σύνολο του, μία από τις καλύτερες μακροχρόνιες αποδόσεις στην ιστορία της Wall Street.

Το ερώτημα που γεννάται είναι πως τα κατάφερε ο Graham. Η απάντηση είναι ότι συνδύασε τις εξαιρετικές διανοητικές του ικανότητες με την κοινή λογική και τη μεγάλη εμπειρία.

Ο Graham ανέπτυξε τις ακόλουθες αρχές οι οποίες είναι τουλάχιστον τόσο έγκυρες σήμερα όσο ήταν στη διάρκεια της ζωής του:

- Η μετοχή δεν είναι μόνο ένα σύμβολο, είναι ένα δικαίωμα κυριότητας σε μία πραγματική επιχείρηση και έχει μία αξία που δεν εξαρτάται από την τιμή του μεριδίου της.
- Η αγορά είναι ένα εκκρεμές που για πάντα αιωρείται μεταξύ της ανυπόστατης αισιοδοξίας (που κάνει τις μετοχές πολύ ακριβές) και της αδικαιολόγητης απαισιοδοξίας (που κάνει τις μετοχές πολύ φθηνές). Ο έξυπνος επενδυτής είναι ρεαλιστής, πουλάει στους αισιόδοξους και αγοράζει από τους απαισιόδοξους.
- Η μελλοντική αξία κάθε επένδυσης είναι συνάρτηση της παρούσας τιμής της. Όσο ψηλότερη τιμή πληρώνεις τόσο χαμηλότερη απόδοση θα έχεις.

- Όσο προσεκτικός κι αν είσαι το μόνο κίνδυνο που κανένας επενδυτής δε μπορεί ποτέ να εξαλείψει είναι ο κίνδυνος να κάνει λάθος. Μόνο επιμένοντας πάνω σε αυτό που ο Graham ονόμασε “margin of safety” -δηλ. ποτέ να μην πληρώνεις παραπάνω του κανονικού ανεξάρτητα από το πόσο ελκυστική μία επένδυση φαίνεται- μπορείς να ελαχιστοποιήσεις τις πιθανότητες λάθους.
- Το μυστικό για την οικονομική σου επιτυχία βρίσκεται μέσα σου. Αν γίνεις ένας κριτικός στοχαστής ο οποίος δεν πιστεύει κάθε γεγονός της Wall Street, και επενδύσεις με υπομονή και πίστη, μπορείς να εκμεταλλευτείς ακόμα και τις χειρότερες πτωτικές αγορές. Τελικά το πως συμπεριφέρονται οι επενδύσεις σου είναι λιγότερο σημαντικό από το πως εσύ συμπεριφέρεσαι.

Ο Ben Graham ήταν γνωστός για τη σχολαστική οικονομική ανάλυση των εταιρειών. Η φήμη του ως ο πατέρας των επενδυτικών επιλογών χρονολογείται από το 1928 όταν άρχισε να διδάσκει προχωρημένα μαθήματα ανάλυσης χαρτοφυλακίου στο παλιό του κολλέγιο. Τα μαθήματα του Graham συχνά τα παρακολουθούσαν οικονομικοί αναλυτές οι οποίοι ελεύθερα λειτουργούσαν σύμφωνα με τις συμβουλές του Graham.

Τα τελευταία του χρόνια έκανε ένα συνδυασμό συνθηκών που θα μπορούσε να χρησιμοποιηθεί από κάθε επενδυτή προκειμένου να βρει ελκυστικές μετοχές.

Το 1970 περιέγραψε ένα σύνολο δέκα κριτηρίων για τα οποία δήλωσε ότι φαίνεται να αποτελούν ένα πρακτικό τρόπο για να πάρεις καλά αποτελέσματα από την επένδυση σε κοινές μετοχές με ελάχιστη δουλειά.

Τα δέκα κριτήρια τα οποία αναπτύχθηκαν από τον Graham για την επιλογή μετοχών είναι:

1. Η απόδοση των κερδών προς την τιμή E/P να είναι τουλάχιστον δύο φορές μεγαλύτερη από την απόδοση ενός AAA ομολόγου.
2. Το ποσοστό του λόγου της τιμής προς τα κέρδη P/E να είναι μικρότερο από το 40% του υψηλότερου ποσοστού του λόγου τιμή προς κέρδη P/E που είχε η μετοχή τα τελευταία 5 χρόνια.
3. Μια μερισματική απόδοση μεγαλύτερη τουλάχιστον από τα 2/3 της απόδοσης ενός AAA ομολόγου.
4. Η αξία της μετοχής να είναι μικρότερη από τα 2/3 της λογιστικής αξίας του πάγιου ενεργητικού δια τον αριθμό των μετοχών.
5. Η τιμή της μετοχής να είναι μικρότερη από τα 2/3 της αξίας του καθαρού κυκλοφορούντος ενεργητικού.
6. Το συνολικό χρέος να είναι μικρότερο από την καθαρή θέση.
7. Το κυκλοφορούν ενεργητικό προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις να είναι μεγαλύτερο από το 2.
8. Το συνολικό χρέος να είναι μικρότερο από δύο φορές το καθαρό κυκλοφορούν ενεργητικό.
9. Τα κέρδη ανάπτυξης των προηγούμενων 10 χρόνων να είναι τουλάχιστον 7% σε ετήσια βάση.

10. Σταθερότητα στην ανάπτυξη των κερδών στα οποία να μην υπάρχουν περισσότερες από δύο πτώσεις των 5% ή παραπάνω στα προηγούμενα 10 χρόνια

Τα πρώτα 5 κριτήρια προσδιορίζουν ανταμοιβή και τα 5 τελευταία κίνδυνο.

Στο παρών θα εξετάσουμε 5 εκ των 10 κριτηρίων αφού η μελέτη όλων των κριτηρίων δεν είναι δυνατή σύμφωνα με τα στοιχεία που διαθέτουμε. Τα κριτήρια που θα μελετήσουμε σύμφωνα με την παραπάνω αρίθμηση είναι: 4, 5, 6, 7, και 8.

4. ΕΠΙΛΟΓΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΠΡΟΣ ΜΕΛΕΤΗ ΚΑΤΑ GRAHAM

4.1 Κλάδοι-μετοχές

Σήμερα στην Ελληνική αγορά διαπραγματεύονται 387 μετοχές οι οποίες συμπεριλαμβάνονται σε 51 κλάδους.

Στο παρόν θα εξετάσουμε 60 μετοχές του Ελληνικού Χρηματιστηρίου, από 26 κλάδους, βάση των κριτηρίων του Ben Graham προκειμένου να διαπιστωθεί κατά πόσο η εφαρμογή των κριτηρίων αυτών ανταποκρίνεται στη μέχρι τώρα πορεία των προς εξέταση μετοχών.

Ο χρονικός ορίζοντας της πορείας των εξεταζομένων μετοχών είναι 11 έτη, από 31/10/1991 έως και 30/09/2003. Τα στοιχεία για τη μελέτη είναι σε μηνιαία βάση.

Τα κριτήρια για την επιλογή των μετοχών ήταν:

η διάρκεια διαπραγμάτευσης τους, επιλέξαμε δηλ. μετοχές για τις οποίες υπήρχαν επαρκή στοιχεία για τα τελευταία 11 χρόνια που μας ενδιαφέρουν για τη μελέτη μας, καθώς επίσης και η διασπορά τους σε όσο το δυνατό περισσότερους κλάδους προκειμένου να είναι πιο αντιπροσωπευτικό το δείγμα μας.

Οι εξετασθέντες μετοχές ανά κλάδο και εταιρεία είναι οι ακόλουθες:

ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΩΝ ΜΙΣΘΩΣΕΩΝ	ALPHA LEASING
ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΩΝ ΜΙΣΘΩΣΕΩΝ	ΕΤΒΑ ΛΗΖΙΝΓΚ
ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ & ΠΑΡΟΧΗΣ ΣΥΜΒΟΥΛΩΝ	ALFA ALFA ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ
ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ & ΠΑΡΟΧΗΣ ΣΥΜΒΟΥΛΩΝ	ALBIO ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ
ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ & ΠΑΡΟΧΗΣ ΣΥΜΒΟΥΛΩΝ	ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ
ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ & ΠΑΡΟΧΗΣ ΣΥΜΒΟΥΛΩΝ	ΚΕΡΑΝΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ
ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ & ΠΑΡΟΧΗΣ ΣΥΜΒΟΥΛΩΝ	ΚΛΩΝΑΤΕΞ
ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ & ΠΑΡΟΧΗΣ ΣΥΜΒΟΥΛΩΝ	ΜΠΑΛΑΦΑΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ
ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ & ΠΑΡΟΧΗΣ ΣΥΜΒΟΥΛΩΝ	ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ
ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ & ΠΑΡΟΧΗΣ ΣΥΜΒΟΥΛΩΝ	ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ
ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ & ΠΑΡΟΧΗΣ ΣΥΜΒΟΥΛΩΝ	ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ
ΥΓΕΙΑ	ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ
ΒΑΣΙΚΑ ΜΕΤΑΛΛΑ	ΤΖΙΡΑΚΙΑΝ
ΜΕΤΑΛΛΙΚΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ	ΔΑΡΙΓΚ
ΜΕΤΑΛΛΙΚΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ	CROWN HELLAS CAN (πρώην Hellas Can)
ΜΕΤΑΛΛΙΚΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ	METKA
ΜΕΤΑΛΛΙΚΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ	ΡΟΚΑΣ
ΜΕΤΑΛΛΙΚΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ	ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΩΝ

ΚΑΛΩΔΙΑ

NEXANS ΕΛΛΑΣ

ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ

INTRAKOM

ΜΗ ΜΕΤΑΛΛΙΚΑ ΠΡΥΚΤΑ & ΤΣΙΜΕΝΤΑ

ΤΙΤΑΝ

ΧΟΝΔΡΙΚΟ ΕΜΠΟΡΙΟ

ΑΛΛΑΤΙΝΗ

ΧΟΝΔΡΙΚΟ ΕΜΠΟΡΙΟ

ΑΛΥΣΙΔΑ

ΧΟΝΔΡΙΚΟ ΕΜΠΟΡΙΟ

ΒΙΟΣΩΛ

ΧΟΝΔΡΙΚΟ ΕΜΠΟΡΙΟ

ELMEC SPORT

ΧΟΝΔΡΙΚΟ ΕΜΠΟΡΙΟ

ΕΤΜΑ

ΧΟΝΔΡΙΚΟ ΕΜΠΟΡΙΟ

CYCLON ΕΛΛΑΣ

ΧΟΝΔΡΙΚΟ ΕΜΠΟΡΙΟ

ΜΠΕΝΡΟΥΜΠΗ Χ. & ΥΙΟΣ

ΧΟΝΔΡΙΚΟ ΕΜΠΟΡΙΟ

RIDENCO

ΕΙΔΗ ΛΥΣΕΙΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ

MULTIRAMA

ΛΙΑΝΙΚΟ ΕΜΠΟΡΙΟ

ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ

ΛΙΑΝΙΚΟ ΕΜΠΟΡΙΟ

MICROMEDIA ΜΠΡΙΤΑΝΝΙΑ

ΠΟΤΟΠΟΙΙΑ

COCA COLA H.B.C.

ΤΡΟΦΙΜΑ

ΕΛΛΙΣ

ΤΡΟΦΙΜΑ

ΚΑΤΣΕΛΗΣ

ΤΡΟΦΙΜΑ

ΜΠΑΡΜΠΑ ΣΤΑΘΗΣ

ΤΡΟΦΙΜΑ

ΝΙΚΑΣ

ΤΡΟΦΙΜΑ

ΚΥΛ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ

ΠΑΡΑΓΩΓΗ & ΕΜΠΟΡΙΑ ΠΡΟΙΟΝΤΩΝ ΚΑΠΝΟΥ

ΚΑΡΕΛΙΑΣ

ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ & ΛΟΙΠΑ ΚΑΤΑΛΥΜΑΤΑ

ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝ.

ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ & ΛΟΙΠΑ ΚΑΤΑΛΥΜΑΤΑ

ΛΑΜΨΑ

ΒΟΗΘΗΤΙΚΕΣ ΠΡΟΣ ΤΙΣ ΜΕΤΑΦΟΡΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ

ΕΘΝΙΚΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ

ΚΛΩΣΤΟΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ

ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ

ΚΛΩΣΤΟΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ

ΕΛΦΙΚΟ

ΚΛΩΣΤΟΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ

ΕΠΙΛΕΚΤΟΣ

ΚΛΩΣΤΟΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ

ΚΟΡ-ΦΙΛ

ΚΛΩΣΤΟΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ
ΚΛΩΣΤΟΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ

ΜΟΥΖΑΚΗΣ
ΦΙΝΤΕΞΠΟΡΤ

ΔΙΑΧΕΙΡΗΣΗ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ

STABILTON

ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΕΣ
ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΕΣ

ΒΙΟΤΕΡ
ΜΗΧΑΝΙΚΗ

ΧΗΜΙΚΑ
ΧΗΜΙΚΑ

ΡΛΙΑΣ
ΡΙΛΚΕΝ

ΕΛΑΣΤΙΚΑ & ΠΛΑΣΤΙΚΑ

ΠΕΤΖΕΤΑΚΙΣ

ΠΡΟΙΟΝΤΑ ΧΑΡΤΟΥ

ΒΙΣ

ΠΡΟΙΟΝΤΑ ΞΥΛΟΥ & ΦΕΛΛΟΥ

ΣΕΛΜΑΝ

ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΠΙΠΛΩΝ

SATO

ΓΕΩΡΓΙΑ & ΚΤΗΝΟΤΡΟΦΙΑ

ΙΠΠΟΤΟΥΡ

ΣΗΜΑΝΤΙΚΩΝ ΑΛΛΑΓΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ
ΣΗΜΑΝΤΙΚΩΝ ΑΛΛΑΓΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

ΙΝΤΕΡΣΑΤ
ΚΕΡ. ΑΛΛΑΤΙΝΗ

Ας δούμε όμως κάποια γενικά στοιχεία για κάθε μία από τις πιο πάνω μετοχές.

Από τον κλάδο των **χρηματοδοτικών μισθώσεων** επιλέξαμε την ALPHA LEASING και την ETBA LEASING. Πιο συγκεκριμένα:

ALPHA LEASING

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Χρηματοδοτική Μίσθωση
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1981
ΔΙΕΥΘ. ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Στέφανος Νικ. Καραθανάσης
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 106.879.500
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 253.410.663
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 161.700.017
(01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 61
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Πολύ καλή
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Σταθερή

Η Alpha leasing αποτελεί εταιρία του ομίλου της Alpha Bank. Η Alpha Leasing συστάθηκε τον Αύγουστο του 1981 με την επωνυμία «ΔΙΕΡΕΥΝΗΤΑΙ ΑΛΦΑ Ανώνυμη Εταιρία Οργανώσεως και Μηχανογραφήσεως» και κύριο μέτοχο την Alpha Bank. Με τη δημοσίευση του νόμου του Leasing (Ν. 1665/86), η Εταιρία, με απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνελεύσεως των Μετόχων της, την 20/01/1987, μετετράπη σε εταιρία με αποκλειστικό σκοπό τη διενέργεια χρηματοδοτικών μισθώσεων και με νέα επωνυμία “ΔΙΕΡΕΥΝΗΤΑΙ ΑΛΦΑ Α.Ε. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΕΩΣ”. Τέλος, με απόφαση της Γενικής Συνελεύσεως της 21/02/1989 η επωνυμία μετετράπη σε “ΑΛΦΑ ΛΗΣΙΝΓΚ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΕΩΣ”.

Η Εταιρία είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών από την 17η Αυγούστου 1987 και συμμετέχει με ποσοστό 16,3% στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας Alpha Leasing Romania S.A. με έδρα το Βουκουρέστι της Ρουμανίας.

Κατά το 2002, η εταιρία διατήρησε τον ικανοποιητικό ρυθμό αναπτύξεως της και επέτυχε τη σύναψη νέων συμβάσεων leasing κινητών και ακινήτων, συνολικής αξίας κτήσεως € 276,9 εκατ. έναντι € 227,1 εκατ. το 2001. Ομοίως, ο κύκλος εργασιών αυξήθηκε κατά 11,9% και ανήλθε σε € 150,5 εκατ.

Η υπερδεκαπενταετή δυναμική παρουσία (από το 1986) της Alpha Leasing στην αγορά των Χρηματοδοτικών Μισθώσεων με σύνολο υπογεγραμμένων συμβάσεων άνω των 7.500 και ενεργών που ξεπερνούν τις 3.500, έχει ως αποτέλεσμα την απόκτηση εμπειριών και εξειδίκευσης από όλο το φάσμα της επιχειρηματικής δραστηριότητας στην Ελλάδα, παρέχοντας όχι μόνο τις λύσεις του σήμερα αλλά και συνεισφέροντας στην μελλοντική ανάπτυξη των ελληνικών επιχειρήσεων και επαγγελματιών.

ETBA LEASING

Ανακοινώνεται ότι στις 30 Ιουλίου 2003 η “ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ” (Απορροφώσα) και η “ETBALEASING ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ

ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΩΝ ΜΙΣΘΩΣΕΩΝ” (ΛΗΖΙΝΓΚ) (Απορροφώμενη) υπέγραψαν το Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης.

Την Τρίτη, 23 Δεκεμβρίου 2003, έπαυσε η διαπραγμάτευση των 17.297.280 κοινών ονομαστικών (ΚΟ) μετοχών της εταιρίας ΕΤΒΑ ΛΗΖΙΓΚ Α.Ε. και διεγράφησαν από τον Ηλεκτρονικό Πίνακα Συναλλαγών του Χ.Α. λόγω συγχώνευσης με απορρόφηση από την εταιρία ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΧΡΗΜ/ΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ Α.Ε.

Από τις **εταιρίες συμμετοχών** εξετάζουμε τις εξής 9 μετοχές:

ALFA ALFA ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ	: Συμμετοχικές Εταιρίες
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ)	: 1962
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ	: Euro 83.992.120
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	: Euro 141.546.360 (31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	: Euro 718.700 (01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ	: 6
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ	: Μέτρια
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	: Καθοδική

Η ALFA ALFA HOLDINGS είναι σήμερα ένας Όμιλος συμμετοχών, ο οποίος αποτελεί την εξέλιξη και δημιουργική συνέχεια της ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΝ ΑΤΤΙΚΗΣ. Η εταιρία ιδρύθηκε το 1962 και από το 1990 είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.

Ο Όμιλος της ALFA ALFA HOLDINGS διοικεί την επιχειρηματική του πρωτοβουλία σε τέσσερις βασικούς κλάδους της οικονομίας. Στις Κατασκευές, (Όμιλος ΑΛΤΕ), στην Ενέργεια (ALFA ALFA ENERGY), στη Βιομηχανία Συσκευασίας (ANKER GROUP) και στις Υπηρεσίες Αναψυχής και Τουρισμού (ΕΣΤΡΕΛΙΑ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ). Παράλληλα ο Όμιλος συμμετέχει στην αμερικανική Palace Entertainment Inc., ενώ στο χώρο του τουρισμού εντάσσεται η συμμετοχή της ΑΛΤΕ στην Ξενοδοχειακή Εταιρία Αεροδρομίου Αθηνών για τη διαχείριση του Sofitel Athens Airport στα Σπάτα.

Οι επιχειρήσεις του κάθε κλάδου, διαρθρωμένες γύρω από μία εταιρία - πυρήνα, δραστηριοποιούνται με απόλυτη επιτυχία στο αντίστοιχο παραγωγικό τους πεδίο, προσφέροντας τη δική τους προστιθέμενη αξία, πάντα υπό το κοινό επιχειρηματικό όραμα του Ομίλου ALFA ALFA HOLDINGS. Η στρατηγική ανάπτυξης του Ομίλου είναι απόλυτα συνυφασμένη με την ισόρροπη και ανεξάρτητη ανάπτυξη και των τεσσάρων κλάδων, τη συστηματική αξιοποίηση των συνεργιών μεταξύ των εταιριών του, την αξιοποίηση των επιχειρηματικών ευκαιριών σε κάθε τομέα δραστηριοποίησης και ταυτόχρονα την υλοποίηση σημαντικών επενδύσεων για την ανάπτυξη και διαφοροποίηση των πηγών εσόδων του.

Η Alfa Alfa Holdings σε τέσσερις από τους πλέον δυναμικούς κλάδους της οικονομίας εξασφαλίζει στον Όμιλο εξαιρετικές προοπτικές τόσο για το άμεσο, όσο για το μακροπρόθεσμο μέλλον.

Κατά την τριετία 2000-2002, η εταιρία επένδυσε συνολικά EURO 198.111 χιλ. περίπου σε διάφορες Ελληνικές εταιρίες και εταιρίες του εξωτερικού. Η κύρια επένδυση της Εταιρίας εντός του ελληνικού χώρου αφορά της δύο εισηγμένες εταιρίες ΑΛΤΕ Α.Τ.Ε. και ALFA ALFA ENERGY A.B.E.E. (πρώην ΕΣΧΑ ΕΛΛΑΣ) συνολικού ποσού EURO 99.879 χιλ. ενώ όσον αφορά το εξωτερικό επενδύθηκαν συνολικά € 51.665 χιλ. για την ALFA SMART PARKS INC Η.Π.Α. Εξίσου σημαντική επένδυση έγινε για την ΑΤΛΑΝΤΙΣ ποσού EURO 36.470 χιλ. ενώ οι υπόλοιπες επενδύσεις συνολικού ποσού EURO 10.097 χιλ. αφορούν τις εταιρίες ANKER A.B.E.E., ΛΑΝΤΖΗΣ Α.Ε., ALFA ALFA ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ Α.Ε. και ΣΤΕΓΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ. Τα επενδυτικά προγράμματα των τελευταίων τριών ετών χρηματοδοτήθηκαν από το συνδυασμό ιδίων κεφαλαίων και τραπεζικού δανεισμού όπως επίσης και από το προϊόν της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας που ολοκληρώθηκε τον Φεβρουάριο του 2000.

ALBIO ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Συμμετοχικές Εταιρίες
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1970
ΑΡΧΙΚΗ ΙΔΡΥΣΗ : 1955
ΔΙΕΥΘ.ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Ξενοφών Ιωά. Καντώνιας
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 14.880.000
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 49.648.432
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : -
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 4
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Αρκετά καλή
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Ανοδική

Το 1990 η Εταιρία εισήχθη στη Παράλληλη Αγορά του Χ.Α.Α. αντλώντας κεφάλαια ύψους 8ρχ. 1,43 δις , τα οποία χρησιμοποιήθηκαν για την χρηματοδότηση της ανάπτυξης της. Την περίοδο 1993-1994 η Εταιρία εισήλθε δυναμικά στον κλάδο αλουμινίου με την εξαγορά των εταιριών ΕΞΑΛΚΟ ΑΕ, ΒΙΟΠΛΑΝ ΑΕ και ΕΛΜΕΤΑΛ ΑΕ. Επίσης κατά την ίδια περίοδο η Εταιρία προχώρησε στην εξαγορά της πλειοψηφίας των μετοχών των συνδεδεμένων εταιριών ΒΙΝΤΑΤΑ ΑΕ (εταιρεία πληροφορικής) και ΒΙΟΚ ΑΕ (βιοτεχνία παραγωγής χειροποίητων ταπήτων, κουβερτών και παπλωμάτων με την οποία συγχωνεύτηκε δια απορροφήσεως το 1995).

Από 5/5/1993 ο φάκελος της Εταιρίας διαβιβάσθηκε στο Υπουργείο Ανάπτυξης με νέο Μ.Α.Ε 10237/06/Β/86/04. Μετά από απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης της 23/7/1994 (ΦΕΚ5012/26-8-1994) τροποποιήθηκε η επωνυμία της εταιρίας σε «ΒΙΟΚΑΡΠΕΤ ΑΕ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΕΣ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ» και διευρύνθηκε ο σκοπός της Εταιρίας λόγω της δραστηριοποίησης της στον κλάδο μεταλλουργίας. Έπειτα με απόφαση της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων της 20ης Μαρτίου 1998 (Απόφαση Υπουργείου Ανάπτυξης υπ' αριθμ. Κ2-3474/98) τροποποιήθηκε και πάλι η επωνυμία της Εταιρίας σε ALBIO ΒΙΟΚΑΡΠΕΤ ΑΕ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΕΣ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ για να αντανακλά τη δυναμική είσοδο και εδραίωση της στον μεταλλουργικό κλάδο. Τον Ιούλιο του 1998 η

Εταιρία πραγματοποίησε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου κατά δρχ. 6,475 δις με ταυτόχρονη μετάταξη της από την Παράλληλη Αγορά στην Κύρια Αγορά του Χ.Α.Α στον κλάδο των Μεταλλουργικών Εταιριών. Τον Μάρτιο του 2000 η Εταιρία μετατράπηκε σε εταιρία Συμμετοχών (Holding) αποσχίζοντας τους κλάδους Κλωστοϋφαντουργίας και Μεταλλουργίας τους οποίους και εισέφερε σε θυγατρικές της εταιρίες.

Παράλληλα προέβη σε αλλαγή της επωνυμίας της σε ALBIO ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ με διακριτικό τίτλο ALBIO HOLDINGS ΑΕ και αλλαγή και συμπλήρωση του σκοπού της για να αντανakλά τη νέα της δραστηριότητα.

Σύμφωνα με τη νέα λειτουργική δομή του Ομίλου, η μεταλλουργική παραγωγική δραστηριότητα συγκεντρώνεται στην ΕΞΑΛΚΟ που παραδοσιακά δραστηριοποιείται στον κλάδο του αλουμινίου και στην οποία εισφέρονται οι μεταλλουργικοί κλάδοι της μητρικής και της ΕΛΜΕΤΑΛ ΑΕ ενώ η κλωστοϋφαντουργική δραστηριότητα του Ομίλου στην Ελλάδα που ασκούνταν από τη μητρική Εταιρία ασκείται πλέον από την ΒΙΟΚΑΡΠΕΤ ΑΕ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΕΣ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ (πρώην ΕΛΜΕΤΑΛ ΑΕ). Όσον αφορά τις λοιπές εταιρίες του Ομίλου το ποσοστό συμμετοχής της μητρικής και το αντικείμενο δραστηριότητας τους παραμένουν αμετάβλητα.

ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ	: Συμμετοχικές Εταιρίες
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ)	: 1968
ΑΡΧΙΚΗ ΙΔΡΥΣΗ	: 1948
ΔΙΕΥΘ. ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ	: Justin-Michael- Jor. Jenk
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ	: Euro 119.358.908
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	: Euro 294.584.377 (31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	: Euro 16.775.557 (01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ	: 275
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ	: Πολύ καλή
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	: Ανοδική

Αρχικά οικογενειακή επιχείρηση, η ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε. είναι σήμερα η μητρική εταιρία ενός από τους μεγαλύτερους Ομίλους παραγωγής τροφίμων στην Ελλάδα με ενεργή δράση στον τομέα των φρέσκων γαλακτοκομικών, του παγωτού, των φρέσκων χυμών, των καταψυγμένων τροφίμων, της παραγωγής έτοιμων φαγητών και των υπηρεσιών μαζικής εστίασης. Η εταιρία είναι μέλος του ΧΑΑ από το 1990.

Τον Μάρτιο του 2000, αναγνωρίζοντας το γεγονός ότι οι λειτουργικές μονάδες του Ομίλου χρειάζονταν μεγαλύτερη ευελιξία στην αναζήτηση επιχειρηματικών ευκαιριών και στη μεγιστοποίηση των ανταγωνιστικών τους πλεονεκτημάτων στους δικούς τους ξεχωριστούς τομείς της αγοράς, ο Όμιλος ΔΕΛΤΑ προχώρησε σε ριζική αναδιοργάνωση. Στόχος ήταν η είσοδος του Ομίλου σε μία νέα τροχιά ανάπτυξης και στρατηγικών ευκαιριών καθώς και η ενίσχυση και μεγιστοποίηση της αξίας των μετόχων.

Η πρώην μητρική εταιρία, Δέλτα Πρότυπος Βιομηχανία Γάλακτος Α.Ε. μετετράπη σε μία εταιρία χαρτοφυλακίου με την ευθύνη σχεδιασμού της στρατηγικής του Ομίλου, την

αναζήτηση νέων επιχειρηματικών συμμαχιών, συγχωνεύσεων και αγορών, τον έλεγχο και την αξιολόγηση της διαχειριστικής αποτελεσματικότητας, τις λειτουργίες λογιστικού ελέγχου και νομικών διαδικασιών, τις σχέσεις επενδυτή και την εταιρική επικοινωνία. Το νέο εταιρικό όνομα είναι ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.

Η ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε. έχει θέσει ως στόχο την κατάκτηση αγορών της Δυτικής όσο και της Ανατολικής Ευρώπης και των Βαλκανίων, όπου τα τελευταία χρόνια η ανάπτυξη της εταιρίας υπήρξε ταχεία. Οι επενδύσεις του Ομίλου στη ΝΑ Ευρώπη ουσιαστικά ολοκληρώθηκαν το 1998 και τώρα η παρουσία της Δέλτα στην περιοχή είναι σημαντική, με 30.000 σημεία πώλησης και συνολική παραγωγή διπλάσια σε σημασία από ό,τι στην Ελλάδα (άνω των 100 εκ. κομματιών). Το σύνολο των επενδύσεων στην περιοχή ξεπερνά τα 70 εκ. Ευρώ.

Στόχος της ΔΕΛΤΑ είναι η μεγιστοποίηση της στρατηγικής της θέσης της στην ευρύτερη βιομηχανία διατροφής και η καθιέρωση παρουσίας στον τομέα υπηρεσιών τροφίμων ώστε να καταστεί ένας από τους πυρήνες της επιχειρηματικής δραστηριότητας του Ομίλου. Ανταποκρινόμενες στο «μήνυμα» του 2004, η ΔΕΛΤΑ και η ΦΑΓΕ (ανταγωνίστρια εταιρεία παρασκευής τροφίμων) ξεπέρασαν τα συνήθη ανταγωνιστικά εμπόδια καθώς ενώθηκαν σε κοινή προσπάθεια διεκδίκησης της Μεγάλης Χορηγίας του 2004 (Major Sponsorship 2004). Έτσι οι δύο εταιρείες συμφώνησαν ότι η ΔΕΛΤΑ θα λειτουργεί ως ΜΕΓΑΣ ΧΟΡΗΓΟΣ για το γάλα και το παγωτό και η ΦΑΓΕ θα είναι ο ΜΕΓΑΣ ΧΟΡΗΓΟΣ για το γιαούρτι, το τυρί και τις κρέμες. Οι δύο εταιρίες θα μοιράζονται από κοινού το κόστος της χορηγίας και θα ασκούν τα χορηγικά τους δικαιώματα με ιδιαίτερο αίσθημα ευθύνης ανταποκρινόμενες με πίστη και ακρίβεια στις αρχές και το πρόγραμμα της δράσης των υπεύθυνων οργάνων της Οργανωτικής Επιτροπής του «ΑΘΗΝΑ 2004».

ΚΕΡΑΝΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ	: Συμμετοχικές Εταιρίες
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ)	: 1936
ΑΡΧΙΚΗ ΙΔΡΥΣΗ	: 1926
ΔΙΕΥΘ. ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ	: Πέτρος Βία. Μιχαηλίδης
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ	: Euro 70.475.868
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	: Euro 24.477.220 (31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	: -
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ	: 5
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ	: Μετριότατη
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	: Καθοδική

Η «ΚΕΡΑΝΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.» έχει ως αντικείμενο δραστηριοτήτων της τη συμμετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο άλλων εταιριών - κατά το στάδιο ίδρυσής τους ή μεταγενέστερα. Προς την επίτευξη καλύτερης λειτουργίας και αποτελεσμάτων, παρέχει διοικητικές και οργανωτικές υπηρεσίες στις λοιπές εταιρείες του ομίλου (management, πληροφορική, marketing κλπ) και συντονίζει τις δραστηριότητές τους. Τα έσοδά της προέρχονται από τα μερίσματα των μετοχών των εταιριών που συμμετέχει και από την παροχή των υπηρεσιών αυτών.

Η μετοχή της Εταιρίας διαπραγματεύεται στον κλάδο των εταιριών συμμετοχών και παροχής συμβουλών του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών. Μέχρι πριν λίγα χρόνια ήταν ελάχιστες οι εταιρίες συμμετοχών στο Χ.Α.Α. Ο κλάδος παρουσίασε μεγάλη αύξηση μόλις την τελευταία διετία. Σήμερα στον κλάδο αυτό του ΧΑΑ δραστηριοποιούνται 24 εταιρίες, των οποίων διαπραγματεύονται 30 μετοχές.

Η Εταιρία ΚΕΡΑΝΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ στοχεύει στη συνεχή βελτίωση, ανάπτυξη και εδραίωσή της, ανταποκρινόμενη όσο το δυνατόν καλύτερα στις απαιτήσεις του ανταγωνισμού και υλοποιώντας τη φιλοσοφία της μέσα από δυναμικές και σωστά οργανωμένες συμμετοχές.

ΚΛΩΝΑΤΕΞ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ	: Συμμετοχικές Εταιρίες
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ)	: 1963
ΔΙΕΥΘ. ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ	: Θωμάς Χρι. Λαναράς
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ	: Euro 34.204.104
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	: Euro 72.772.226 (31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	: Euro 6.997.933 (01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ	: 92
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ	: Καλή
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	: Ανοδική

Ο Όμιλος Κλωνατέξ σε ενοποιημένη βάση αποτελείται από 17 εταιρίες με δραστηριότητα τους κλάδους της Κλωστοϋφαντουργίας και των Τηλεπικοινωνιών και είναι η πρώτη εταιρία συμμετοχών που εισήχθη στο Ελληνικό Χρηματιστήριο Αθηνών το 1990. Ο κ. Θωμάς Χ. Λαναράς, Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος του Ομίλου, είναι ο διάδοχος της οικογένειας Λαναρά, με ρίζες και παράδοση στο χώρο της Κλωστοϋφαντουργίας από τις αρχές του 20ου αιώνα.

Στον κλάδο της Κλωστοϋφαντουργίας διαχειρίζεται σήμερα 25 ιδιόκτητες παραγωγικές μονάδες, 11 ιδιόκτητα σημεία Λιανικής πώλησης με δραστηριότητα στην Ελλάδα και τα Βαλκάνια - όπου είναι ισχυρή η παρουσία του Ομίλου στην περιοχή αυτή και απασχολεί 3.800 εργαζόμενους. Ο Όμιλος κατέχει ηγετική θέση στον τομέα νήματος με μερίδιο 35% στην εγχώρια αγορά και 15% στην Ευρωπαϊκή. Στον τομέα υφάσματος - ετοιμού ενδύματος κατέχει σημαντικό μερίδιο αγοράς και συνεργάζεται με επώνυμους συνεργάτες. Το επενδυτικό πρόγραμμα στον κλάδο τη τελευταία πενταετία ανήλθε συνολικά σε 362 εκατομύρια Ευρώ, ποσά που επενδύθηκαν σε απόκτηση νέων μονάδων, εξαγορά, επέκταση και εκμοντερνισμό υπαρχόντων και λοιπές.

Με στόχο την διεύρυνση των προοπτικών του, ο Όμιλος προγραμματίζει στην LANNET Επικοινωνίες (διακριτικός τίτλος του κλάδου τηλεπικοινωνιών της LAN-NET AEBET) πενταετές πρόγραμμα επενδύσεων που ανέρχεται σε ευρώ 75 εκατ. περίπου για τη δημιουργία ενός φορέα παροχής ολοκληρωμένων τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών, ο οποίος σήμερα διαθέτει ένα δίκτυο που ξεπερνά τους 91.679 πελάτες εκ των οποίων 7.125 είναι μεγάλες και μικρομεσαίες επιχειρήσεις, πάνω από 300.000 συνδέσεις, με κόμβους στο

εσωτερικό και στο εξωτερικό και με στόχο την απόκτηση 5% μεριδίου στην αγορά σταθερής τηλεφωνίας στη χώρα μας. Σήμερα κατέχει ηγετική θέση στον κλάδο αυτό (εναλλακτικοί φορείς τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών) με μερίδιο που ξεπερνά το 2,5% της συνολικής αγοράς, και απασχολεί 90 εργαζομένους.

Οι κύριοι άξονες στους οποίους εστιάζεται η εφαρμογή του στρατηγικού σχεδιασμού του ομίλου είναι η αύξηση της προστιθέμενης αξίας των παραγωγικών δραστηριοτήτων με ταυτόχρονη βελτίωση της κερδοφορίας. Ειδικότερα για τον τομέα νήματος η στρατηγική του Ομίλου, εκμεταλλεόμενη το μεγάλο εύρος παραγωγής, διαμορφώνεται μέσω της εκμετάλλευσης των οικονομιών κλίμακας και της οριζόντιας καθετοποίησης. Ο Όμιλος, διαρκώς αξιολογεί Ελληνικές και Ευρωπαϊκές εταιρίες σε τομείς στρατηγικού ενδιαφέροντος για εξαγορά ή συνεργασία. Έχουν γίνει σημαντικές επενδύσεις για τον εκσυγχρονισμό των εγκαταστάσεων του και πλέον η μηχανολογική υποδομή αποτελεί κλειδί για την απόκτηση ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων. Η γεωγραφική θέση των εγκαταστάσεων του, κοντά στους παραγωγούς βαμβακιού, αποτελεί ακόμη ένα σημαντικό πλεονέκτημα, ενώ στόχος του Ομίλου είναι να αυξήσει το μερίδιό του στην Ευρωπαϊκή αγορά.

ΜΠΑΛΑΦΑΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Συμμετοχικές Εταιρίες
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1927
ΔΙΕΥΘ. ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Κωνσταντίνος Ιωά. Μπαλάφας
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 15.023.380
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 55.779.889
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 4.642.020
(01.07.2002 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 2
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Αρκετά καλή
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Υπό αναδιοργάνωση

Συμμετοχική εταιρία. Ιδρύθηκε το 1927 και κύρια δραστηριότητα της είναι η ανάπτυξη η εκμετάλλευση και η διαχείριση ακινήτων.

ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Συμμετοχικές Εταιρίες
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1976
ΑΡΧΙΚΗ ΙΔΡΥΣΗ : 1879
ΔΙΕΥΘ. ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Κωνσταντίνος Στυ. Μπουτάρης
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 16.420.800
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 45.263.041
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 462.000
(01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 9
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Αρκετά καλή
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Καθοδική

Η ιστορία του ομίλου Μπουτάρη ξεκινάει το 1879 με την ίδρυση της οινοποιίας Μπουτάρη στην Νάουσα. Σήμερα, 125 χρόνια αργότερα, η εταιρία εξελίχθηκε σε έναν όμιλο εταιριών που δραστηριοποιείται στην αγορά του κρασιού, της μπύρας & του εμφιαλωμένου νερού.

Μητρική εταιρία του Ομίλου είναι η εταιρία συμμετοχών και επενδύσεων "Ι. Μπουτάρης & Υιός Holding A.E." η οποία είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ). Ο Όμιλος Μπουτάρη ηγείται επί σειρά ετών του χώρου του εμφιαλωμένου κρασιού, ανταγωνίζεται δυναμικά στον χώρο της μπύρας και πρόσφατα εισήλθε στην αγορά του εμφιαλωμένου νερού.

Παράλληλα είναι ο αποκλειστικός αντιπρόσωπος των προϊόντων κάποιων από τους μεγαλύτερους οίκους κρασιών & μπύρας διεθνώς όπως: Scottish & Newcastle (Σκωτία, μπύρα), Carlsberg (Δανία, Μπύρα), η Guinness-UDV (Μεγάλη Βρετανία, μπύρα), Antinori (Ιταλία, κρασιά), Montes (Χιλή, κρασιά), Gallo (ΗΠΑ, κρασιά), Veuve Clicquot Ponsardin (Γαλλία, σαμπάνια), και Krug (Γαλλία, σαμπάνια).

Τα προϊόντα του Ομίλου Μπουτάρη εξάγονται σε 37 χώρες του κόσμου. Στόχος του Ομίλου Μπουτάρη και των θυγατρικών του, είναι η ηγετική θέση στις αγορές που δραστηριοποιείται, ικανοποιώντας τις ανάγκες του παγκόσμιου καταναλωτή και εδραιώνοντας μάρκες διεθνούς αναγνώρισης.

ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ	: Συμμετοχικές Εταιρίες
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ)	: 1957
ΑΡΧΙΚΗ ΙΔΡΥΣΗ	: 1945
ΔΙΕΥΘ. ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ	: Ιωάννης Παν. Μπήτρος
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ	: Euro 26.752.078
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	: Euro 37.557.718 (31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	: Euro 1.073.165 (01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ	: 18
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ	: Μέτρια
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	: Σταθερή

Η ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ Α.Ε. είναι η κορυφή της πυραμίδας των Εταιριών του Ομίλου ΜΠΗΤΡΟΣ, η Εταιρία, που διατηρεί στο χαρτοφυλάκιό της πλειοψηφικά και μη πακέτα μετοχών δέκα και πλέον επιχειρήσεων, με δραστηριότητα κυρίως στους κλάδους της μεταλλουργίας και της ανάπτυξης ακινήτων. Είναι μια "καθαρή" Εταιρία Συμμετοχών. Αυτό σημαίνει ότι δεν έχει άλλη δραστηριότητα πλην της συμμετοχής και της διοίκησης -ή της παροχής αντίστοιχων συμβουλευτικών υπηρεσιών- στις επιχειρήσεις που συμμετέχει.

Η ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ Α.Ε. αποτελεί τη μετεξέλιξη της ΜΠΗΤΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε., της "μητρικής" Εταιρίας του Ομίλου, σε Εταιρία Συμμετοχών.

Η μετεξέλιξη αυτή πραγματοποιήθηκε το 2000 με την απόσχιση του μεταλλουργικού κλάδου της ΜΠΗΤΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε. και την εισφορά του σε άλλο νομικό πρόσωπο, που ονομάστηκε ΜΠΗΤΡΟΣ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΙΚΗ Α.Ε.Β.Ε.

ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Συμμετοχικές Εταιρίες
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1978
ΑΡΧΙΚΗ ΙΔΡΥΣΗ : 1973
ΔΙΕΥΘ.ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Γεώργιος Νικ. Παπαγεωργίου
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 122.601.583
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 118.003.749
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 156.838
(01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 13
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Καλή
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Ανοδική

Η επωνυμία της εταιρίας είναι SANYO ΕΛΛΑΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΚΑΙ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ και ο διακριτικός της τίτλος SANYO ΕΛΛΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ ΑΕΒΕ.

Η εταιρία συμμετέχει με σημαντικά ποσοστά, σε εξαγωγικές βιομηχανίες, εταιρίες διατροφής, εταιρίες χρηματοοικονομικών υπηρεσιών και ασφάλειες, εταιρίες συμβούλων επιχειρήσεων, κέντρα επαγγελματικής κατάρτισης και διαγνωστικά κέντρα.

Η εταιρία παραδοσιακά δραστηριοποιείται στο εμπόριο των ηλεκτρικών συσκευών χονδρικής και λιανικής. Στο χονδρικό εμπόριο δραστηριοποιείται μέσω της SANYOCOM Α.Ε. Αυτό έχει σαν συνέπεια το μεγαλύτερο μέρος του ενοποιημένου καθαρού κύκλου εργασιών, ο οποίος προέρχεται από τον εμπορικό κλάδο να αναφέρεται σε αυτή την κατηγορία. Ο κλάδος των ηλεκτρικών συσκευών οικιακής χρήσεως έχει έντονα εισαγωγικό χαρακτήρα στην Ελλάδα και διαμορφώνεται σε περιβάλλον ολιγοπωλιακού ανταγωνισμού. Συγκεκριμένα, η πλειονότητα των προϊόντων που διατίθενται στην εγχώρια αγορά εισάγονται από το εξωτερικό, κυρίως από χώρες της Δυτικής Ευρώπης και της Άπω Ανατολής ενώ μόλις ένα μικρό ποσοστό κατασκευάζεται εξ' ολοκλήρου στην Ελλάδα.

Με κέρδη €5,83 εκ. έναντι €1,99 εκ. της προηγούμενης Χρήσης, έκλεισαν τα αποτελέσματα της Μητρικής Εταιρίας, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 193%. Παράλληλα η εταιρία μείωσε τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της από €40,78 εκ. σε €3,13 εκ. και το σύνολο των υποχρεώσεων της από €42,17 εκ. σε €22,27 εκ., επιτυγχάνοντας μείωση 47%. Επίσης αυξήθηκε σημαντικά η ρευστότητα της εταιρίας με γενικό δείκτη 1,8 και διαθέσιμα €9,46 εκ.

Από τον κλάδο της **υγείας** θα εξετάσουμε το Ιατρικό Αθηνών.

ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Ιατρικές Υπηρεσίες
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1983
ΔΙΕΥΘ. ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Βασίλειος Γεώ. Αποστολόπουλος
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 26.035.654
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 117.112.000
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 162.349.000
(01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 2.576
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Καλή
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Σταθερή

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Γενική Κλινική. Διαγνωστικό Κέντρο.

Η Γ. Αποστολόπουλος εταιρία συμμετοχών Α.Ε., που ιδρύθηκε το 1999, είναι ο επιχειρηματικός όμιλος εταιριών που συγχώνευσε τα επιχειρηματικά ενδιαφέροντα της οικογένειας του κ. Γ. Αποστολόπουλου στην Ελλάδα και το εξωτερικό και υπηρετεί ως το μέσον για την ανάπτυξη επιχειρηματικών ευκαιριών στην Ελλάδα και τη Νοτιοανατολική Ευρώπη. Ο τομέας της υγείας αποτελεί το κύριο πεδίο δραστηριότητας της εταιρίας. Μέσω της θυγατρικής της - της Ιατρικό Αθηνών - η Γ. Αποστολόπουλος Εταιρία Συμμετοχών Α.Ε. κατέχει πρωταγωνιστικό ρόλο στην αγορά της ιδιωτικής παροχής υγείας στην Ευρώπη.

Η Ιατρική Τεχνική Α.Ε.Β.Ε. ιδρύθηκε το 1987 και ανήκει στον Όμιλο του Ιατρικού Κέντρου Αθηνών. Είναι μία εμποροβιομηχανική εταιρία, η οποία ασκεί δραστηριότητα στον ευαίσθητο χώρο της υγείας με παραγωγή, σε μικρότερη έκταση και εμπορία διαφόρων αναλώσιμων υγειονομικών υλικών.

Από τον κλάδο των **βασικών μετάλλων** θα εξετάσουμε τη μετοχή Τζιρακιάν.

ΤΖΙΡΑΚΙΑΝ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Βιομηχανία (Μεταλλικά Προϊόντα & Κατασκευές)
Κατασκευές) : Κατασκευές)
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1967
ΑΡΧΙΚΗ ΙΔΡΥΣΗ : 1960
ΔΙΕΥΘ. ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ :
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 5.715.000
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 22.740.005
(31.12.2002)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 23.695.841
(01.01.2002 - 31.12.2002)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 106
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Καλή
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Σταθερή

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Κατασκευή σωλήνων χάλυβα και σιδήρου. Μορφοποίηση μεταλλικών φύλλων. Εισαγωγές και χονδρικό εμπόριο σιδήρου.

Η Εταιρία δραστηριοποιείται, από την ίδρυσή της, στην βιομηχανική παραγωγή παντός τύπου σωλήνων χάλυβα, σε διάφορες μορφές. Οι σωλήνες αυτοί διατίθενται σε διάφορες μορφές (π.χ. δοκούς σε διάφορα σχήματα) και σε διάφορες διαστάσεις. Ο κατάλογος των προϊόντων περιλαμβάνει πάνω από 250 διαφορετικά προϊόντα διαφόρων ποιοτήτων και διαστάσεων.

Η διατήρηση και ενδυνάμωση της ηγετικής θέσης στον κλάδο των προϊόντων χάλυβα, είναι στρατηγικός στόχος της Εταιρίας για τα επόμενα χρόνια. Βασικό εργαλείο της επίτευξης των στόχων της Εταιρίας είναι το ανθρώπινο δυναμικό της. Ιδιαίτερη έμφαση και προσοχή δίδεται στα στελέχη του τμήματος παραγωγής της Εταιρίας που αποτελείται από εξειδικευμένους τεχνικούς με δυναμισμό, αλλά και σημαντική εμπειρία, εξειδικευμένες γνώσεις και μεθοδικότητα.

Οι προβλέψεις της Εταιρίας για την επόμενη πενταετία διαγράφονται ευνοϊκές, ως αποτέλεσμα της ολοκλήρωσης του τριετούς επενδυτικού της προγράμματος, βάσει των οποίων θα αυξηθεί αφενός η παραγωγική της δυναμικότητα και αφετέρου θα διευρυνθεί η γκάμα των προϊόντων της με νέα προσαρμοσμένα στις απαιτήσεις της αγοράς.

Από τον κλάδο των **μεταλλικών προϊόντων** θα εξετάσουμε τις ακόλουθες 5 μετοχές:

ΔΑΡΙΓΚ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Βιομηχανία (Μεταλλικά Προϊόντα &

Κατασκευές) : Κατασκευές)

ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1928

ΔΙΕΥΘ.ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Κωνσταντίνος Ιωά. Κουταλίδης

ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 11.410.238

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 11.822.245
(31.12.2003)

ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 17.663.816
(01.01.2003 - 31.12.2003)

ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 195

ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : -

ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : -

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Παραγωγή και χονδρικό εμπόριο συρμάτων και συρματουργικών προϊόντων.

Ιδρύθηκε το 1928, σαν μια μικρή παραγωγική μονάδα καρφοβελόνων, κάτω από το εμπορικό όνομα "Βιομηχανική Εταιρία Α.Ε" Η Δάριγκ & Σια μετονομάστηκε το 1986 σαν "Δάριγκ & Σια, βιομηχανική και Ναυτιλιακή Εταιρία Α.Ε" η οποία αναπτύχθηκε τα τελευταία 3/4 του 20ου αιώνα σε μια μεγάλη κατασκευαστική εταιρία συρματουργικών προϊόντων και συναφών προϊόντων.

Αξίες υψηλής παραγωγής, πιστοποιημένα στο ISO 9002/TUV CERT DIN 488, DIN 8559, MPA NRW SG2/ABS-Lloyd's, έξυπνη διαχείριση και ξεκάθαρος οραματισμός για ανάπτυξη σημάδεψε τον τρόπο λειτουργίας της εταιρίας από τον πρώτο καιρό.

Η χρονιά 1991 ήταν σημαντική για την Δάριγκ λόγω της εισόδου της στο Χρηματιστήριο Αξιών. Μέχρι το 1999 η Eurogroup Investment απέκτησε την πλειοψηφία των μετοχών της εταιρίας, φέρνοντας στις τάξεις της ένα δυναμικό συνέταιρο. Η απόκτηση της πλειοψηφίας μετοχών από την Eurogroup Investment τον Απρίλιο του 1999 κίνησε τις λειτουργίες της εταιρίας σε υψηλή ταχύτητα. Το Φεβρουάριο του 2000, η Δάριγκ εξάπλωσε περαιτέρω τις λειτουργίες της σχηματίζοντας την εταιρία "Δάριγκ Μεταλλικές Κατασκευές Α.Ε".

CROWN HELLAS CAN (πρώην Hellas can)

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Βιομηχανία (Μεταλλικά Προϊόντα & Κατασκευές) : Κατασκευές)
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1965
ΔΙΕΥΘ.ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Ashok Kapoor
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 31.281.250
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 88.636.547
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 124.887.657
(01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 457
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Πολύ καλή
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Καθοδική

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Παραγωγή, εισαγωγές και χονδρικό εμπόριο μεταλλικών ειδών συσκευασίας.

Αλλαγή επωνυμίας της εταιρίας σε: CROWN HELLAS CAN ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΙΔΩΝ ΣΥΣΚΕΥΑΣΙΑΣ Α.Ε.

ΜΕΤΚΑ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Βιομηχανία (Μεταλλικά Προϊόντα & Κατασκευές) : Κατασκευές)
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1962
ΔΙΕΥΘ.ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Ιωάννης Γεώ. Μυτιληναίος
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 16.624.192
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 100.805.681
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 121.398.496
(01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 504
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Αριστη
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Ανοδική

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Μεταλλικές και μηχανολογικές κατασκευές. Δημόσια και ιδιωτικά τεχνικά έργα. Ανάπτυξη και εκμετάλλευση ακινήτων.

Η Εταιρία "ΜΕΤΑΛΛΙΚΑΙ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΙ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε." με διακριτικό τίτλο "ΜΕΤΚΑ Α.Ε." ανήκει στον κλάδο των Μεταλλουργικών Επιχειρήσεων, και συγκεκριμένα στον Κλάδο Βιομηχανικής Παραγωγής, Επεξεργασίας και Μεταποίησης Σιδηρούχων Μετάλλων, και λειτουργεί ως Ανώνυμος Εταιρία από το 1962.

Η εταιρία αποτελεί το σημαντικότερο μεταλλοκατασκευαστικό συγκρότημα στην Ελλάδα με σημαντική παρουσία δεκαετιών τόσο στην εγχώρια όσο και στη διεθνή αγορά. Η ΜΕΤΚΑ είναι ο βασικός συνεργάτης της ΔΕΗ, σε πληθώρα έργων παραγωγής ενέργειας, κατέχει δε εξειδικευμένη τεχνογνωσία σε θέματα εγκαταστάσεων και εξοπλισμού ορυχείων, εξελιγμένων βιομηχανικών κατασκευών, βαρέων μεταλλοκατασκευών και αμυντικών συστημάτων με σημερινό ανεκτέλεστο υπόλοιπο ύψους 360 εκατ.ευρώ. Η ΜΕΤΚΑ προγραμματίζει την ανάπτυξη και επέκταση της εταιρίας στον τομέα της ενέργειας (σε συνεργασία και με τη ΔΕΗ), στον τομέα των μεγάλων έργων υποδομής, στον τομέα των εξειδικευμένων βιομηχανικών κατασκευών, στον τομέα των αμυντικών συστημάτων και υλικού.

Ο κλάδος αποτελείται από 73 επιχειρήσεις οι πωλήσεις των οποίων, σύμφωνα με τους ισολογισμούς τους, ξεπερνάνε τα 300 εκατ. €.

Η ΜΕΤΚΑ βρίσκεται εδώ και 4 χρόνια υπό νέο ιδιοκτησιακό καθεστώς, με νέα Διοίκηση (Όμιλος Μυτιληναίου Α.Ε.), δίνοντας σημαντικές συνέργιες και οικονομίες κλίμακας στην Εταιρία, είτε υπό μορφή Διεθνούς Δικτύου Πωλήσεων και Επαφών, και σε μείωση κόστους, ιδιαίτερα στην προμήθεια των πρώτων υλών της Εταιρίας.

ΡΟΚΑΣ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Βιομηχανία (Μεταλλικά Προϊόντα & Κατασκευές)
Κατασκευές) : Κατασκευές)
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1977
ΑΡΧΙΚΗ ΙΔΡΥΣΗ : 1958
ΔΙΕΥΘ.ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Χρήστος Γεώ. Ρόκας
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 11.887.162
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 83.830.380
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 21.451.894
(01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 173
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Αριστη
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Σταθερή

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Μεταλλικές και μηχανολογικές κατασκευές. Αποκλειστικές εισαγωγές και εμπόριο ανυψωτικών μηχανημάτων. Βιομηχανικά ενεργειακά έργα (αιολικά πάρκα, υδροηλεκτρικά έργα).

ΡΟΚΑΣ ΑΒΕΕ ιδρύθηκε το 1958 και από τότε δραστηριοποιείται με ιδιαίτερη επιτυχία στον τομέα των μεταλλικών κατασκευών και ενέργειας, κατέχοντας σήμερα ηγετική θέση στους κλάδους αυτούς. Στον τομέα των μεταλλικών κατασκευών, η εταιρία έχει εξειδικευτεί στη μελέτη, κατασκευή και εγκατάσταση ανυψωτικών και μεταφορικών μηχανημάτων, έχοντας κατασκευάσει πλήθος γερανών παντός τύπου, για λιμένες, χαλυβουργεία, εργοστάσια τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό. Παράλληλα, με συνεχώς αυξανόμενη καθετοποίηση της παραγωγής, η εταιρία εκτελεί σύνθετες μηχανουργικές και μεταλλικές κατασκευές, όπως εξοπλισμό ορυχείων, βιομηχανικό εξοπλισμό, σύνθετα μεταλλικά κτίρια, ενώ παράλληλα έχει

εκτελέσει και μεγάλα ενεργειακά έργα, όπως αιολικά πάρκα, υδροηλεκτρικούς και θερμοηλεκτρικούς σταθμούς, κλπ.

Στον τομέα της ενέργειας η Χ.ΡΟΚΑΣ ΑΒΕΕ θεωρείται πρωτοπόρος και ιδιαίτερα στον κλάδο της αιολικής ενέργειας. Έχοντας κατασκευάσει σειρά Αιολικών Πάρκων συνολικής εγκατεστημένης ισχύος άνω των 150MW, τόσο για λογαριασμό της ΔΕΗ όσο και για ίδια εκμετάλλευση, η ΡΟΚΑΣ είναι σήμερα από τους μεγαλύτερους παραγωγούς αιολικής ενέργειας στην Ελλάδα. Η εταιρία λειτουργεί ήδη - μέσω των θυγατρικών της εταιρειών - 12 αιολικά πάρκα συνολικής εγκατεστημένης ισχύος 148,2 MW, που αντιστοιχεί περίπου στο 40% της ελληνικής αγοράς στην αιολική ενέργεια.

Από το 1990, οι μετοχές της εταιρίας διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, ενώ το 1993 ξεκίνησε η διαπραγμάτευση των μετοχών της στην κύρια αγορά.

Το 2000 εταιρία πιστοποιήθηκε κατά τα διεθνή πρότυπα ISO 9001/1994 και το 2003 έγινε νέα πιστοποίηση κατά το ISO 9001/2000, γεγονός που επιβεβαιώνει την έμφαση που η εταιρία δίδει στην ποιότητα.

Στη 40χρονη πορεία της, η Χ.ΡΟΚΑΣ ΑΒΕΕ έχει εκτελέσει άψογα πλήθος έργων για τις μεγαλύτερες ελληνικές επιχειρήσεις, όπως ΔΕΗ, ΟΛΠ, ΟΛΘ, ΟΣΕ, ΕΑΒ, ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΝΑΥΠΗΓΕΙΑ, ΝΑΥΠΗΓΕΙΑ ΕΛΕΥΣΙΝΟΣ, ΤΙΤΑΝ, ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΝ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ, ΒΙΟΧΑΛΚΟ, ΧΑΛΥΒΟΥΡΓΙΑ ΘΕΣΣΑΛΙΑΣ, HOCHTIEF AG, κλπ.

Επίσης η εξαγωγική της δραστηριότητα είναι αξιόλογη τόσο σε όγκο όσο και σε ποιότητα, έχοντας εκτελέσει σημαντικά έργα σε χώρες του εξωτερικού, όπως για παράδειγμα στην Ασία (π.χ. Σαουδική Αραβία, Ιορδανία, Συρία, Ινδία Κίνα κ.α.), καθώς επίσης και στην Ευρώπη (π.χ. Γερμανία, Ολλανδία κ.ά.).

ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΩΝ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Βιομηχανία (Μεταλλικά Προϊόντα &

Κατασκευές) : Κατασκευές)

ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1939

ΔΙΕΥΘ. ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Γεώργιος Ευά. Σωτηρίου

ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 10.563.216

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 22.040.107

(31.12.2003)

ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 8.242.114

(01.01.2003 - 31.12.2003)

ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 77

ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Καλή

ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Καθοδική

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Κατασκευή χαλύβδινων φύλλων, προφίλ αλουμινίου, προστατευτικών στηθαίων οδών, μεταλλικών βαρελιών και δοχείων. Μεταλλικές κατασκευές.

Η ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΩΝ Α.Ε. έχει ήδη μία επιτυχημένη πορεία 63 ετών στην βιομηχανία χάλυβος.

Η εταιρία ιδρύθηκε το 1939 και είναι μέλος του Χ.Α.Α. από το 1946. Το 1959 η εταιρία άλλαξε ονομασία και από "Ανώνυμος Εταιρεία Χάλυβδοφυλλων και Λευκοσιδήρου" απέκτησε την σημερινή της ονομασία "ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΩΝ Α.Ε."

Το 1961 ενσωμάτωσε την εταιρία ΒΙΜΕΤΑΛ Α.Ε., η οποία παρήγαγε προϊόντα μεταλλικής συσκευασίας.

Η εταιρία αντιπροσωπεύεται και έχει εξαγωγική δραστηριότητα σε Ευρωπαϊκές, Αφρικανικές χώρες καθώς και στη Μέση Ανατολή.

Η ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΩΝ συμμετέχει σε ποσοστό 100% στην ΑΕΠΑΛ Α.Ε., μία εταιρία βιομηχανικών κατασκευών & εμπορίας.

Στην ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΩΝ επίσης ανήκει το 100% της ΕΡΓΟΣΤΑΛ Α.Ε., που κατασκευάζει μεταλλικά συστήματα για τούνελ & αγωγούς, φλάντζες & σώματα οδοφωτισμού και τούνελ κλπ.

Η ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΩΝ συμμετέχει σε ποσοστό 10% στην εταιρεία ΒΙΟΠΡΟΦΑΛ Α.Ε., η οποία παράγει προφίλ αλουμινίου. Η ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΩΝ επίσης συμμετέχει με ποσοστό 22,5% στην Ρουμάνικη κατασκευαστική εταιρία GENERAL CONSTRUCT.

Από τον κλάδο των **καλωδίων** θα εξετάσουμε τη Nexans.

NEXANS

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Βιομηχανία (Ηλεκτρολογικός
Εξοπλισμός) : Εξοπλισμός)
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1973
ΔΙΕΥΘ. ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Δημήτριος Χρή. Καλογεράς
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 7.665.625
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 20.435.161
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 72.716.501
(01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 232
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Αρκετά καλή
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Ανοδική

Η NEXANS ΕΛΛΑΣ Α.Β.Ε. ιδρύθηκε το 1973. Η εταιρία ξεκίνησε την παραγωγική της διαδικασία ως "ΜΑΝΟΥΛΙ ΕΛΛΑΣ ΚΑΛΩΔΙΑ Α.Β.Ε." το 1974. Το 1988 η εταιρία γίνεται μέλος του διεθνούς ομίλου ALCATEL. Στις αρχές του 1990, οι μετοχές της εταιρίας εισάγονται στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Τον Μάιο του ίδιου έτους, η "Αλκατέλ Καλώδια Ελλάς" αποκτά την πλειοψηφία των μετοχών της "ΚΑΛΩΔΙΑ ΒΟΛΟΥ Α.Ε." Η συμμετοχή της αυτή, σταδιακά φθάνει το 100% και ολοκληρώνεται με τη συγχώνευση των δύο εταιριών στο τέλος του 1996. Τον Μάιο του 2000 ο όμιλος ALCATEL αποφάσισε την απόσχιση του μεγαλύτερου τμήματος των δραστηριοτήτων του ομίλου σε καλώδια και εξαρτήματα και τη δημιουργία αυτόνομου ομίλου. Η απόσχιση ολοκληρώθηκε τον Νοέμβριο 2000 και οι μετοχές της μητρικής εταιρίας NEXANS εισήχθησαν στο χρηματιστήριο του Παρισιού. Με την απόφαση της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων την 2.11.2000 η εταιρία μετονομάστηκε σε NEXANS ΕΛΛΑΣ Α.Β.Ε.

Το συνολικό ποσό των επενδύσεων υπερβαίνει τα 30 εκατ. δολάρια ΗΠΑ. Από την έναρξη των εργασιών της μέχρι και σήμερα, η εταιρία αυξάνει συνεχώς τον ετήσιο τζίρο και το τεχνολογικό της επίπεδο. Το 1993, η εταιρία απέκτησε το διεθνές πιστοποιητικό ποιότητας ISO 9002 και στη συνέχεια το ISO 9001.

Η "NEXANS ΕΛΛΑΣ" παράγει καλώδια ενέργειας, χαμηλής, μέσης και υψηλής τάσης, υπόγεια, εναέρια και υποβρύχια. Παράγει επίσης καλώδια τηλεπικοινωνιών, χάλκινα και οπτικών ινών, υπόγεια, εναέρια και υποβρύχια. Ακόμη διαθέτει ειδικά καλώδια όπως πυρίμαχα, χαμηλής εκπομπής καπνού και αερίων, σιδηροδρόμων, αεροδρομίων, ναυτικού τύπου και άλλα. Στο χώρο των εγκαταστάσεων "με το κλειδί στο χέρι", η εταιρεία διαθέτει τη συνολική εμπειρία του ομίλου NEXANS τόσο για συστήματα εδάφους όσο και για υποβρύχια καλώδια. Μεγάλο τμήμα των καλωδίων που συνδέουν τα Ελληνικά νησιά μεταξύ τους και με τη χερσαία Ελλάδα, είναι επίτευγμα της τεχνογνωσίας NEXANS.

Η "NEXANS ΕΛΛΑΣ" είναι πρωτοπόρος στην ελληνική αγορά καλωδίων και ένας από τους σημαντικότερους προμηθευτές της Δ.Ε.Η. και του Ο.Τ.Ε. Ένα σημαντικό κομμάτι της παραγωγής της απορροφά η εγχώρια αγορά βιομηχανικών και οικιακών εγκαταστάσεων. Η εξαγωγική της δραστηριότητα επεκτείνεται σε όλες τις μεγάλες Ευρωπαϊκές χώρες, στην Βόρειο Αφρική και στη Μέση Ανατολή.

Ο όμιλος NEXANS αξιολογείται σαν ένας από τους τρεις μεγαλύτερους κατασκευαστές καλωδίων παγκοσμίως. Επίσης καλύπτει μία ευρύτατη ποικιλία εφαρμογών, συνδυάζοντας προϊόντα υψηλής τεχνολογίας και προστιθέμενης αξίας, αξιοποιώντας την άρτια επιστημονική και τεχνική της υποδομή.

Στις 13 Ιουνίου 2001 η NEXANS εισήλθε με επιτυχία στο Χρηματιστήριο του Παρισιού μέσω δημόσιας προσφοράς. Η συνολική ζήτηση υπερκάλυψε κατά 6,5 φορές το αρχικώς διετεθέν κεφάλαιο και η τιμή της μετοχής καθορίστηκε στα 27 Ευρώ. Υπενθυμίζουμε ότι ο όμιλος Alcatel, που ήταν ο μοναδικός μέτοχος της Nexans μέχρι τις 12 Ιουνίου 2001, αποφάσισε να πουλήσει το μεγαλύτερο μέρος των μετοχών που κατείχε, μέσω δημόσιας προσφοράς (Initial Public Offering) που τελικά στέφθηκε με επιτυχία.

Στον κλάδο του **ηλεκτρονικού εξοπλισμού** έχουμε μόνο την Ιντρακόμ.

INTRAKOM

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Βιομηχανία (Ηλεκτρολογικός
Εξοπλισμός) : Εξοπλισμός)
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1977
ΑΡΧΙΚΗ ΙΔΡΥΣΗ : 1974
ΔΙΕΥΘ. ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Γεώργιος Κίμ. Δεληγιάννης
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 276.042.871
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 693.188.721
(31.12.2002)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 687.121.487
(01.01.2002 - 31.12.2002)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 3.811
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Καλή
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Καθοδική

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Παραγωγή τηλεπικοινωνιακού υλικού, ταμειακών μηχανών και ολοκληρωμένων υπηρεσιών

μελέτης, κατασκευής "με το κλειδί στο χέρι" και υποστήριξης πελατών στους ακόλουθους τομείς: Δημόσια Δίκτυα Τηλεπικοινωνιών - Συστήματα Κοινόχρηστης Τηλεφωνίας - Λογισμικό Τηλεπικοινωνιακών Συστημάτων - Ολοκληρωμένα Επιχειρησιακά Δίκτυα - Συστήματα Λειτουργικής Υποστήριξης - Ψηφιακή Δορυφορική Τεχνολογία - Τερματικά και Συστήματα Τηλεπληροφορικής - Αμυντικά Συστήματα - Έρευνα και Ανάπτυξη - Ευρωπαϊκά Ερευνητικά Προγράμματα. Ανάπτυξη και υποστήριξη λογισμικού. Εγκατάσταση μηχανογραφικών συστημάτων. Ολοκληρωμένες λύσεις πληροφορικής.

Η INTRACOM ιδρύθηκε το 1977 και αποτελεί τη μεγαλύτερη εταιρία παροχής τηλεπικοινωνιακών συστημάτων, συστημάτων πληροφορικής και αμυντικών ηλεκτρονικών συστημάτων στην Ελλάδα. Με την εισαγωγή της στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών το 1990, η INTRACOM καθιέρωσε την ηγετική της θέση στις αγορές της Νοτιοανατολικής Ευρώπης και της Μέσης Ανατολής. Με παρουσία σε πάνω από 50 χώρες ανά την υφήλιο, η INTRACOM αναδείχθηκε ως η παγκόσμια Ελληνική παρουσία.

Η INTRACOM σχεδιάζει προϊόντα, παράγει εξοπλισμό, αναπτύσσει προηγμένα συστήματα πληροφορικής, ολοκληρώνει αποτελεσματικές λύσεις, αναπτύσσει ειδικευμένους επαγγελματικούς πόρους και υπηρεσίες, προσφέρει υλοποίηση έργων "με το κλειδί στο χέρι" και παρέχει τεχνικές υπηρεσίες υποστήριξης στους τομείς Τηλεπικοινωνιών, Τραπεζικών και Ασφαλιστικών Συστημάτων, Άμυνας, Δημόσιας Διοίκησης, Ενέργειας, Κοινής Ωφέλειας και Τουρισμού και Φιλοξενίας.

Σε θέματα τεχνολογιών δικτύων κορμού, η εταιρία συνεργάζεται στενά με κορυφαίες εταιρίες κατασκευής συστημάτων τηλεπικοινωνιών, όπως οι Ericsson, Alcatel, Marconi και Cisco μέσω συμβάσεων και συμφωνιών για ανάπτυξη, κατασκευή και πώληση συστημάτων μεταγωγής, μικροκυματικών συστημάτων, συστημάτων οπτικών ινών και συστημάτων IP καθώς και για την ολοκλήρωση και κατασκευή τηλεπικοινωνιακών δικτύων μεγάλης κλίμακας. Στα επιχειρησιακά δίκτυα, η INTRACOM σχεδιάζει, υλοποιεί, βελτιστοποιεί και υποστηρίζει ολοκληρωμένα δίκτυα ευρείας και τοπικής περιοχής για επικοινωνία φωνής και δεδομένων, χρησιμοποιώντας όλες τις σύγχρονες τεχνολογίες (όπως ATM, FR, MPLS, IP και VoIP) και συνδέοντας αποτελεσματικά τα κατάλληλα συστήματα που ανταποκρίνονται στις απαιτήσεις των πελατών της εταιρίας.

Τα προϊόντα της INTRACOM έχουν σχεδιαστεί και υλοποιηθεί με τις πλέον σύγχρονες διαθέσιμες μεθόδους ανάπτυξης τεχνολογιών αιχμής, βασίζονται στη διαρκώς εξελισσόμενη τεχνογνωσία, επιχειρηματική γνώση και συσσωρευμένη εμπειρία της εταιρίας και απευθύνονται στη διεθνή αγορά για την κάλυψη των επιχειρησιακών αναγκών μεγάλων οργανισμών και εταιριών. Τα προϊόντα αυτά συνεχώς εξελίσσονται, εμπλουτίζονται, επεκτείνονται και διαμορφώνονται έτσι ώστε να ανταποκρίνονται τόσο στις εκάστοτε απαιτήσεις που υπαγορεύουν οι νέες τεχνολογικές εξελίξεις όσο και στις αυξανόμενες λειτουργικές και επιχειρηματικές ανάγκες της αγοράς και των πελατών της εταιρίας.

Από τον κλάδο των **μη μεταλλικών ορυκτών και τσιμέντων** θα εξετάσουμε τον Τίταν.

TITAN

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Βιομηχανία (Προϊόντα Μη Μεταλλικών
Ορυκτών) : Ορυκτών)
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1911
ΑΡΧΙΚΗ ΙΔΡΥΣΗ : 1902
ΔΙΕΥΘ.ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Δημήτριος Θεό. Παπαλεξόπουλος
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 100.719.389
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 490.293.731
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 429.685.372
(01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 1.159
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Πολύ καλή
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Σταθερή

Η ΤΙΤΑΝ Α.Ε. ιδρύθηκε το 1902 και εισήχθη στο Χ.Α.Α. δέκα χρόνια μετά, στις 22 Φεβρουαρίου 1912. Σήμερα η ΤΙΤΑΝ Α.Ε. έχει εδραιώσει την παρουσία της διεθνώς καθώς διαθέτει και εκμεταλλεύεται παραγωγικές μονάδες σε πολλές χώρες του κόσμου. Ο κυρίαρχος στόχος της εταιρίας είναι η καθιέρωσή της ως Πολυεθνική Εταιρία, η οποία υπολογίζεται ως ανεξάρτητη δύναμη στην παγκόσμια αγορά των δομικών υλικών και συνδυάζει την επιχειρηματική ικανότητα και ανταγωνιστικότητα με σεβασμό για τον άνθρωπο, την κοινωνία και το περιβάλλον.

Από την εποχή που αρχίζει η εκβιομηχάνιση της Ελλάδας και για έναν περίπου αιώνα, ο Όμιλος Εταιριών ΤΙΤΑΝ κατέχει εξέχουσα θέση ανάμεσα στις δέκα μεγαλύτερες ελληνικές ιδιωτικές βιομηχανίες. Με σταθερό πλαίσιο την ιστορία, την ανθρωποκεντρική παράδοση και τις αρχές του, ο ΤΙΤΑΝ παρακολουθεί με δημιουργικότητα, ευελιξία και τόλμη τις προκλήσεις των εποχών και προχωρεί έγκαιρα σε τεχνολογικές καινοτομίες και πρωτοποριακές δραστηριότητες που καταξιώνουν την παρουσία της Εταιρίας στο ελλαδικό και διεθνές περιβάλλον. Τα τελευταία χρόνια, ο ΟΜΙΛΟΣ αποφάσισε καθετοποίηση των δραστηριοτήτων του σε τομείς που άπτονται της παραγωγής τσιμέντου (μονάδες ετοιμού σκυροδέματος, λατομεία, δομικά υλικά, μεταφορικές και ναυτιλιακές εταιρίες κλπ.).

Η ετήσια δυναμικότητα παραγωγής τσιμέντου της εταιρίας στην Ελλάδα ανέρχεται σε 6 εκατ. τόνους κατέχοντας περίπου το 40% της αγοράς. Επιπλέον η ετήσια παραγωγική δυναμικότητα τσιμέντου του Ομίλου ΤΙΤΑΝ στο εξωτερικό ανέρχεται σε άλλους 8 εκατ. τόνους.

Ο κλάδος παραγωγής τσιμέντου παρουσιάζει μια έντονη τάση συγκέντρωσης τα τελευταία χρόνια. Έτσι, σήμερα, το 43% της παγκόσμιας παραγωγής (πλην Κίνας) βρίσκεται στην κατοχή των πέντε μεγαλύτερων ομίλων του κλάδου (Lafarge, Holcim, Cemex, Heidelberg, Italcementi). Ο Τίταν βρίσκεται στη 15η θέση και με τις εξαγορές του παίρνει μέρος κατά μικρότερο ποσοστό στην συγκέντρωση του κλάδου.

Όσον αφορά στους κινδύνους που ενδεχομένως να αντιμετωπίσει ο Όμιλος τα επόμενα χρόνια δεν διαφέρουν από αυτούς του παρελθόντος. Λόγω της φύσης του κύριου προϊόντος (commodity), οι τιμές πώλησης (και επομένως και η κερδοφορία) επηρεάζονται σημαντικά

από την κατεύθυνση της ζήτησης αλλά και της προσφοράς. Η ζήτηση επηρεάζεται άμεσα από την πορεία των οικονομιών αλλά και από τα προγράμματα Δημοσίων Έργων. Είναι γεγονός ότι, στην περίοδο ύφεσης που περνούν οι βασικές οικονομίες, η ενδεχόμενη πτώση της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας να αντισταθμιστεί από τις αυξημένες Δημόσιες επενδύσεις σε έργα υποδομής (κυρίως στην Ελλάδα και τις ΗΠΑ). Από την πλευρά της προσφοράς (παραγωγής) τσιμέντου τα δεδομένα δεν μεταβάλλονται σημαντικά καθώς χρειάζονται περίπου δύο χρόνια για να κτιστεί μια νέα γραμμή παραγωγής και υπάρχει αρκετός χρόνος για να προετοιμαστεί κανείς. Κίνδυνος όμως προκύπτει όταν επιδεινώνεται γρήγορα η ισορροπία προσφοράς και ζήτησης σε μια δεδομένη οικονομία ή περιοχή. Τότε "περισσεύουν" σημαντικές ποσότητες τσιμέντου στην τοπική αγορά που αναζητούν διέξοδο στις διεθνείς αγορές. Μια τέτοια συμπεριφορά μπορεί να έχει αλυσιδωτές αντιδράσεις σε πολύ μακρινές αγορές. Η κρίση της Ασίας αποτελεί παράδειγμα του κοντινού παρελθόντος και μια παρόμοια κατάσταση σε κάποιο άλλο μέρος του κόσμου δεν μπορεί να αποκλειστεί στο μέλλον.

Από τον κλάδο του **χονδρικού εμπορίου** θα εξετάσουμε τις ακόλουθες 8 μετοχές:

ΑΛΛΑΤΙΝΗ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Βιομηχανία (Είδη Διατροφής)

ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1926

ΑΡΧΙΚΗ ΙΔΡΥΣΗ : 1836

ΔΙΕΥΘ. ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ :

ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 30.456.222

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 38.716.620

(31.12.2003)

ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 33.838.856

(01.01.2003 - 31.12.2003)

ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 162

ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Αρίστη

ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Σταθερή

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Παραγωγή αλεύρων και υποπροϊόντων, κατεψυγμένων προϊόντων ζύμης, αρτοποιίας και ζαχαροπλαστικής, υγιεινών και διαιτητικών τροφών. Αποκλειστικές εισαγωγές και χονδρικό εμπόριο αλεύρων και σιμιγδαλιών, προϊόντων και υποπροϊόντων αμύλου, πρώτων υλών αρτοποιίας, ζαχαροπλαστικής και ζωοτροφών.

Η ΑΛΛΑΤΙΝΗ Α.Ε. είναι εταιρία εισηγμένη στο Χ.Α.Α. από το 1952, με 14.298.696 κοινές ανώνυμες μετοχές ονομαστικής αξίας 2,13 € (Ευρώ) εκάστης. Λόγω της σημερινής δραστηριότητάς της έχει ενταχθεί στην κατηγορία χονδρικού εμπορίου.

Η εταιρία ΑΛΛΑΤΙΝΗ Α.Ε. συστάθηκε το 1837 και λειτουργεί σήμερα ως ανώνυμη εταιρία με την επωνυμία "ΑΛΛΑΤΙΝΗ" Ανώνυμος Βιομηχανική και Εμπορική Εταιρία Ειδών Διατροφής, Αντιπροσωπειών, Τεχνικών, Τουριστικών και Ναυτιλιακών Επιχειρήσεων.

Η Εταιρία έχει πανελλήνιο δίκτυο διανομής που απευθύνεται σε επαγγελματίες αρτοποιούς, ζαχαροπλάστες, χονδρέμπορους, βιομηχανίες τροφίμων, ξενοδοχεία κ.α. Τα προϊόντα νοικοκυράς-καταναλωτού διανέμονται από την εταιρία PLIAS ΕΜΠΟΡΙΚΗ.

Η εταιρία έχει την δεύτερη θέση στην αγορά αλεύρων όσον αφορά τον όγκο των πωλήσεων με μερίδιο αγοράς περίπου 12%. Την πρώτη θέση κατέχει η εταιρία Μύλοι Λούλης. Ακολουθούν οι Μύλοι Θράκης, Μύλοι Κρήτης, Μύλοι Παπαφίλοι, Μύλοι Κεπενού κ.α.. Σημαντικό πάντως μερίδιο της εσωτερικής αγοράς, 35-40% εξακολουθούν να ελέγχουν μικροί μύλοι. Βέβαια η εταιρεία εξακολουθεί να έχει κυρίαρχη θέση στην αγορά των εξειδικευμένων προϊόντων πολυτελείας.

Η εταιρία δραστηριοποιείται στον κλάδο των υγιεινών και διαιτητικών προϊόντων καθώς και προϊόντα βιολογικής καλλιέργειας, εξαγοράζοντας την εταιρία ΦΥΤΡΟ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΟΦΙΜΩΝ Α.Ε. τον Δεκέμβριο του 2001.

Επίσης η ΑΛΛΑΤΙΝΗ συμμετέχει κατά 50% σε συνεργασία με την εταιρία ΥΙΟΙ Χ. ΚΑΤΣΕΛΗ, στην εταιρία CARNAC LIMITED της οποίας το μετοχικό κεφάλαιο είναι 2.841.800 Ευρώ, με σκοπό την εκτός Ελλάδος δραστηριότητα στον τομέα τροφίμων.

Η εταιρία ενδιαφέρεται να επεκταθεί στις Βαλκανικές χώρες σε όλους τους τομείς δραστηριότητάς της και στην διάρκεια του 2000 εξέτασε περιπτώσεις συμμετοχής της σε εταιρίες του κλάδου γειτονικών χωρών. Πιστεύουμε ότι οι επενδύσεις σε Βαλκανικές χώρες προς το παρόν έχουν σημαντικό επιχειρηματικό ρίσκο και επομένως για να αποφασισθούν πρέπει, εάν τα απαιτούμενα κεφάλαια είναι μεγάλα, το ποσοστό των αναμενόμενων κερδών επί των κεφαλαίων που επενδύουμε να είναι υψηλό. Επομένως με τις σημερινές συνθήκες η πιθανότητα επένδυσης στα Βαλκάνια πρέπει να θεωρείται μικρή.

ΑΛΥΣΙΔΑ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Εμπόριο (Ενδύματα - Υποδήματα -
Δερμάτινα Είδη) : Δερμάτινα Είδη)
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1980
ΑΡΧΙΚΗ ΙΔΡΥΣΗ : 1934
ΔΙΕΥΘ. ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Μαρία Δημ. Σπυράκη
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 4.379.130
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 6.221.633
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 4.397.480
(01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 22
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Πολύ καλή
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Σταθερή

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Αποκλειστικές εισαγωγές και εμπόριο υποδημάτων και αθλητικών ειδών.

ΒΙΟΣΩΛ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Βιομηχανία (Μεταλλικά Προϊόντα & Κατασκευές)
Κατασκευές) : Κατασκευές)
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1940
ΑΡΧΙΚΗ ΙΔΡΥΣΗ : 1932
ΔΙΕΥΘ.ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Διονύσιος Νικ. Σβορώνος
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 13.708.955
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 13.748.013
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 8.238.047
(01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 102
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Μέτρια
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Υπό αναδιοργάνωση

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Κατασκευή ανοξειδωτων νεροχυτών, εναλλακτών θερμότητας, ειδών κεντρικής θέρμανσης, κλιματιστικών και ψυκτικών μηχανημάτων, συσκευών καθαρισμού αέρα και μηχανημάτων ξηραντηρίων. Μεταλλικές κατασκευές. Αντιπροσωπείες, αποκλειστικές εισαγωγές και εμπόριο μηχανημάτων καθαρισμού αέρα και ειδών κεντρικής θέρμανσης.

Η ΒΙΟΣΩΛ Α.Β.Ε. έλαβε τη σημερινή νομική της μορφή στις 16 Φεβρουαρίου του 1940. Η κοινή μετοχή της ΒΙΟΣΩΛ εισήχθη για διαπραγμάτευση στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών στις 30 Αυγούστου 1972. Κατά την εισαγωγή υπήρχαν 219.240 μετοχές και η κεφαλαιοποίηση της εταιρίας με βάση την τιμή εισαγωγής ήταν 139 εκατομμύρια δραχμές.

Σημαντικοί σταθμοί στην ανάπτυξη της ΒΙΟΣΩΛ ήταν η συμμετοχή σε κοινές θυγατρικές εταιρίες με την εταιρία ΙΖΟΛΑ με τη συγχώνευση των αντίστοιχων βιομηχανικών κλάδων. Έτσι δημιουργήθηκαν οι εταιρίες ΙΒ Ηνωμένα Σωληνουργεία, Λαυρεωτική, και Ελινόξ, που προέκυψαν με συγχώνευση αντίστοιχα των κλάδων σωληνουργείας, χυτηρίου και λεβητοποιείου. Η ΙΒ συγχωνεύθηκε το 1973 με το σωληνουργικό κλάδο του ομίλου Βιοχάλκο για να δημιουργηθεί η ΙΒΣ Ηνωμένα Σωληνουργεία. Οι εταιρίες αυτές αυτονομήθηκαν πλήρως από τη ΒΙΟΣΩΛ και η κάθε μια διέγραψε τη δική της πορεία στο Ελληνικό οικονομικό χώρο. Το 1993 η Ελινόξ απορροφήθηκε ξανά από τη μητρική της εταιρία.

Στη δεκαετία του 1990 όμως δημιουργούνται νέες συνθήκες στα εργοτάξια των οικοδομικών έργων και καθίσταται εμφανής η ανάγκη να τροποποιηθούν οι μέθοδοι εργασίας της εταιρίας. Έτσι από το 1999 η ΒΙΟΣΩΛ διέκοψε τη δραστηριότητα αυτή που συνεχίζεται από την εταιρία ΒΙΟΣΩΛ ΔΟΜΙΚΑ ΕΡΓΑΛΕΙΑ ΑΕΒΕ στην οποία δεν συμμετέχει η ΒΙΟΣΩΛ η οποία επικεντρώνει πλέον τη δραστηριότητα της μόνο στο μηχανολογικό μέρος (θέρμανση - κλιματισμός) της υποστήριξης της οικοδομικής δραστηριότητας.

ELMEC SPORT

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Εμπόριο (Ενδύματα - Υποδήματα - Δερμάτινα Είδη)
Δερμάτινα Είδη) : Δερμάτινα Είδη)
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1981

ΔΙΕΥΘ.ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Σαμ Ιvo. Φάις
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 33.240.000
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 71.075.013
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 101.899.158
(01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 547
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Πολύ καλή
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Σταθερή

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Αντιπροσωπείες, αποκλειστικές εισαγωγές και χονδρικό εμπόριο αθλητικών, ανδρικών και γυναικείων υποδημάτων και ενδυμάτων, οργάνων γυμναστικής, μοτοσυκλετών, ανταλλακτικών και αξεσουάρ. Παραγωγή (φασόν) ενδυμάτων casual και καλτσών. Εκμετάλλευση γυμναστηρίου. Οργάνωση γυμναστηρίων.

Το 1981 η οικογένεια Φάις ίδρυσε την εταιρία Elmec Sport ABETE προκειμένου να αναλάβει την αντιπροσωπεία της Αμερικάνικης εταιρείας NIKE, την οποία εκπροσωπούσε από το 1978 μέσω της εταιρείας της Elmec Ιvo Φάις Α.Ε. Η πορεία της νέας εταιρείας υπήρξε αξιόλογη, με συνεχώς αυξανόμενο κύκλο εργασιών και κερδών, ενώ σύντομα η NIKE κατέκτησε τα σκήπτρα στις πωλήσεις αθλητικών ειδών στην Ελλάδα τα οποία κατέχει μέχρι σήμερα.

Σήμερα η Elmec Sport είναι ο αποκλειστικός αντιπρόσωπος ενδυμάτων και υποδημάτων της NIKE στην Ελλάδα, Κύπρο, Βουλγαρία και Ρουμανία. Παράλληλα η εταιρεία έχει αναπτύξει δραστηριότητα στον κλάδο εμπορίας μοτοσυκλετών αντιπροσωπεύοντας την θρυλική Αμερικάνικη εταιρεία Harley Davidson, καθώς και στον τομέα των οργάνων γυμναστικής, με την μεγαλύτερη εταιρία παραγωγής στο είδος της, την Ιταλική Technogym.

Οι πωλήσεις των προϊόντων NIKE γίνονται είτε μέσω δικτύου αθλητικών καταστημάτων σε όλη την Ελλάδα, ή μέσω αποκλειστικών καταστημάτων που έχει ιδρύσει η Elmec Sport. Αυτή την στιγμή λειτουργούν είκοσι αποκλειστικά καταστήματα στην Ελλάδα, τέσσερα στην Ρουμανία και ένα στην Βουλγαρία.

Τα προϊόντα Harley Davidson διατίθενται από τα αποκλειστικά καταστήματα που διαθέτει η εταιρεία στο Κολωνάκι, την Γλυφάδα, το Χαλάνδρι, την Καλλιρρόης και την Θεσσαλονίκη. Στα καταστήματα αυτά εκτός από μοτοσυκλέτες διατίθενται ανταλλακτικά και τα casual ρούχα της Harley Davidson. Ακόμα η εταιρία διαθέτει συνεργεία για το service και την συντήρηση των μηχανών.

Η Elmec Sport ανέλαβε πρόσφατα τα δικαιώματα παραγωγής και διάθεσης της συλλογής casual ενδυμάτων για την Ελλάδα και ολόκληρη την Ευρώπη. Η σειρά αυτή παράγεται εδώ και δύο χρόνια για την ελληνική αγορά και διατίθεται μέσω δικτύου καταστημάτων σε όλη την Ελλάδα. Η διάθεση της σειράς ενδυμάτων στις υπόλοιπες χώρες της Ευρώπης ξεκίνησε το 2001.

ΕΤΜΑ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Εμπόριο (Νήματα - Υφάσματα)
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1925
ΔΙΕΥΘ.ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Χαρίλαος Λεω. Λιάμπης

ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 22.583.672
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 53.724.917
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 9.714.110
(01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 51
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Αρκετά καλή
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Καθοδική

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Εισαγωγές και χονδρικό εμπόριο συνθετικών νημάτων και τεχνητών ινών. Παραγωγή συνθετικών νημάτων.

Η Εταιρία ΕΤΜΑ, ιδρύθηκε το 1925. Ο Όμιλος ΕΤΜΑ, αποτελείται από την μητρική ΕΤΜΑ, η οποία παράγει Πολυαμιδικά νήματα (Νάυλον) ενώ μέχρι πρόσφατα παρήγε και νήματα Τεχνητής Μετάξης με τη μέθοδο της βισκόζης και κατέχει το 53,56 % της Α.Ε. ΕΛΛΑΤΕΞ Συνθετικές Ίνες, (η οποία συγχωνεύθηκε με την Α.Ε. ΠΟΛΥΕΤΜΑ Πολυεστερικά Νήματα στις 12.12.2000) και εμμέσως, μέσω της ΕΛΛΑΤΕΞ, το 99,995 % της γαλλικής εμπορικής Ανώνυμης Εταιρείας RONALTEX. Επίσης η ΕΤΜΑ κατέχει το 51% των προσφάτως ιδρυθεισών στην Κίνα Εταιρειών HEILONGJIANG LONGMA Chemical Fibre Co. Ltd. και HEILONGJIANG ETMA Chemical Fibre Co. Ltd.

Το 1938 οι μετοχές της ΕΤΜΑ εισάγονται στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Ο όμιλος ιδρύει και εισάγει στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών την Εμπορική Εταιρεία ΝΗΜΑΤΕΜΠΟΡΙΚΗ και το 1967 η ΕΤΜΑ, εκδίδει και εισάγει για πρώτη φορά στα χρονικά του Ελληνικού χρηματιστηρίου προνομιούχες μετοχές άνευ ψήφου.

Ο Όμιλος ΕΤΜΑ παραμένει ο μόνος παραγωγός στην Ελλάδα στον τομέα των συνθετικών νημάτων. Οι πωλήσεις του Ομίλου ξεπερνούν τα 30 εκατομύρια ευρώ ετησίως και μάλιστα με υψηλές, (άνω του 50 %) εξαγωγές στα νήματα που προωθεί στην αγορά, δηλαδή τα ελαστικοποιημένα ή/και βαμμένα συνθετικά νήματα πολυεστέρα και νάυλον. Από τις εξαγωγές αυτές, το μεγαλύτερο ποσοστό αφορά πωλήσεις προς την Δυτική Ευρώπη.

CYCLON ΕΛΛΑΣ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Βιομηχανία (Προϊόντα Πετρελαίου & Ανθρακα)
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1974
ΔΙΕΥΘ. ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Δημήτριος Παν. Κονταξής
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 12.532.475
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 14.451.273
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 119.316.714
(01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 198
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Μέτρια
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Σταθερή

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Παραγωγή λιπαντικών. Χονδρικό εμπόριο παραφίνης, υγρών καυσίμων, λιπαντικών, αντιψυκτικών και υγρών φρένων.

Το 1974 ιδρύθηκε η Εταιρία με την αρχική επωνυμία ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ Α.Ε. με σκοπό την ίδρυση και λειτουργία εργοστασίων επεξεργασίας, παραγωγής και εμπορίας όλων των ειδών σωλήνων και εξαρτημάτων από PVC και PE.

Το 1990 η Εταιρία εισήγαγε τις μετοχές της στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών

Η CYCLON ΕΛΛΑΣ είναι βιομηχανική και εμπορική εταιρεία πρωτοπόρος στο είδος της δεδομένου ότι είναι η μοναδική εταιρία στην Ελλάδα που δραστηριοποιείται ταυτόχρονα στη βιομηχανική παραγωγή λιπαντικών, στην παραγωγή και εμπορία συσκευασμένων λιπαντικών προϊόντων καθώς και στη διάθεση υγρών καυσίμων.

Τα προϊόντα της εταιρίας είναι οι βενζίνες, τα πετρέλαια και τα λιπαντικά CYCLON.

Αποστολή της CYCLON ΕΛΛΑΣ είναι η ολοκληρωμένη εξυπηρέτηση του καταναλωτή λιπαντικών και καυσίμων μέσα από ένα φιλικό και δυναμικά αναπτυσσόμενο δίκτυο πωλήσεων ποιοτικών προϊόντων και υπηρεσιών. Η CYCLON ΕΛΛΑΣ πραγματοποιεί την αποστολή της με ιδιαίτερη έμφαση στην προστασία και φροντίδα του περιβάλλοντος.

ΜΠΕΝΡΟΥΜΠΗ Χ.

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Εμπόριο (Επιτραπέζια - Μαγειρικά - Διακοσμητικά) : Διακοσμητικά)
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1969
ΑΡΧΙΚΗ ΙΔΡΥΣΗ : 1880
ΔΙΕΥΘ. ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Αλίκη Σαμ. Μπενρουμπή
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 8.657.920
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 23.660.478
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 26.644.989
(01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 241
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Αριστη
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Σταθερή

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Αντιπροσωπείες, αποκλειστικές εισαγωγές και χονδρικό εμπόριο ηλεκτρικών συσκευών και μικροσυσκευών, οικιακού και ξενοδοχειακού εξοπλισμού και τηλεφώνων. Οργάνωση επιχειρήσεων με το σύστημα franchising.

Εταιρία εισαγωγής και διανομής ειδών οικιακής και επαγγελματικής χρήσης. Ιδρύθηκε το 1969 και έχει μία ιστορία 100 ετών στην ελληνική αγορά. Περισσότερα από 7.000 είδη από 200 και πλέον οίκους του εξωτερικού, παγκοσμίου φήμης, εισάγονται και διατίθενται στην ελληνική αγορά σε αποκλειστική βάση. Η εταιρία επιπρόσθετα παρέχει υπηρεσίες πωλήσεων και logistics σε άλλες θυγατρικές ή μη εταιρίες.

RIDENCO

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Εμπόριο (Ενδύματα - Υποδήματα -
Δερμάτινα Είδη) : Δερμάτινα Είδη)
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1982
ΔΙΕΥΘ.ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Μωρίς-Ρίτσι Πέπ. Φρανσές
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 13.374.619
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 32.474.499
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 30.490.404
(01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 230
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Πολύ καλή
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Ανοδική

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Αντιπροσωπείες, εισαγωγές και εμπόριο ενδυμάτων, υποδημάτων και βερνικιών, αξεσουάρ, μαγιό και ρολογιών.

Από τον κλάδο **είδη-λύσεις πληροφορικής** εξετάζουμε τη multirama.

MULTIRAMA

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Εμπόριο (Η/Υ - Μηχανές Γραφείου)
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1957
ΑΡΧΙΚΗ ΙΔΡΥΣΗ : 1947
ΔΙΕΥΘ.ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Σταύρος Ιωά. Παπαδόπουλος
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 9.420.512
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 2.024.315
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 35.215.202
(01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 164
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Μέτρια
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Ανοδική

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Εισαγωγές και εμπόριο Η/Υ, περιφερειακών, αναλώσιμων, λογισμικού, συστημάτων bar code, τηλεφωνικού εξοπλισμού, μηχανών και ειδών εξοπλισμού γραφείου. Συνδέσεις Internet. Εγγραφή συνδρομητών σταθερής τηλεφωνίας. Οργάνωση επιχειρήσεων με το σύστημα franchising.

Τα Multirama είναι η πύλη για το Internet. Με ολοκληρωμένες προτάσεις πληροφορικής και όλο τον απαραίτητο εξοπλισμό σας δίνουν τη δυνατότητα να αξιοποιήσετε πρώτοι εσείς όλα τα πλεονεκτήματα της νέας εποχής του Internet.

Στην κατηγορία του **λιανικού εμπορίου** θα δούμε τις ακόλουθες 2 μετοχές:

ΑΒ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Σουπερμάρκετ - Πολυκαταστήματα
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1969
ΔΙΕΥΘ.ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ :
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 19.099.080
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 62.715.217
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 789.040.793
(01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 4.597
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Αρκετά καλή
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Σταθερή

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Σουπερμάρκετ. Χονδρικό εμπόριο ειδών σουπερμάρκετ.

Η ΑΛΦΑ-ΒΗΤΑ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε. ιδρύθηκε το Δεκέμβριο 1969 από τους αδελφούς Γεράσιμο και Χαράλαμπο Βασιλόπουλο. Τον Οκτώβριο του 1990 εισάγεται στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών. Από τον Ιούλιο του 1992 η πλειοψηφία των μετοχών της ανήκει στον Όμιλο Delhaize.

Η διαφοροποίηση σε σχέση με τον ανταγωνισμό αλλά και η συνεχής αναζήτηση νέων τρόπων και μεθόδων βελτίωσης της παροχής υπηρεσιών προς τον καταναλωτή, αποτελούν τους κύριους άξονες της στρατηγικής ανάπτυξης της ΑΛΦΑ ΒΗΤΑ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ.

MICROMEDIA ΜΠΡΙΤΑΝΝΙΑ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Εμπόριο (Οικιακές - Επαγγελματικές
Συσκευές) : Συσκευές)
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1972
ΔΙΕΥΘ.ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Παντελεήμων Βασ. Ταρνατόρος
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 24.598.059
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 27.266.366
(31.12.2002)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 110.555.814
(01.01.2002 - 31.12.2002)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 695
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Αρκετά καλή
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Υπό αναδιοργάνωση

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Αντιπροσωπείες, αποκλειστικές εισαγωγές και εμπόριο οικιακών και επαγγελματικών συσκευών, Η/Υ, εκτυπωτών, μηχανών γραφείου, αναλώσιμων και εξαρτημάτων, κλιματιστικών, ηλιακών θερμοσιφώνων ηχοσυστημάτων, φωτογραφικών ειδών, τηλεφωνικού εξοπλισμού και μαγειρικών σκευών. Παραγωγή, εισαγωγές και χονδρικό εμπόριο νημάτων και υφασμάτων. Βαφή και φινίρισμα υφασμάτων.

Από τον κλάδο της **ποτοποιίας** θα εξετάσουμε την coca cola.

COCA COLA

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ	: Βιομηχανία (Ποτά)
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ)	: 1969
ΔΙΕΥΘ.ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ	: Δώρος Γιά. Κωνσταντίνου
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ	: Euro 118.462.639
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	: Euro 2.314.961.669 (31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	: Euro 629.046.114 (01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ	: 2.486
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ	: Αριστη
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	: Σταθερή

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Παραγωγή χυμών φρούτων, αναψυκτικών, έτοιμου τσαγιού και σόδας. Εμφιάλωση μεταλλικού νερού.

Η Coca-Cola Τρία Έψιλον (CCHBC) είναι μία από τις μεγαλύτερες εταιρίες εμφιάλωσης μη αλκοολούχων αναψυκτικών στην Ευρώπη, με δραστηριότητες που εκτείνονται σε 26 χώρες και με συνολικό πληθυσμό άνω των 500 εκατομμυρίων. Η εταιρία, στη σημερινή της μορφή, δημιουργήθηκε τον Αύγουστο του 2000 μετά τη συγχώνευση της Ελληνικής Εταιρίας Εμφιαλώσεως Α.Ε., με έδρα την Αθήνα, και της Coca-Cola Beverages plc (CCB).

Η σειρά των προϊόντων της Coca-Cola Τρία Έψιλον περιλαμβάνει ανθρακούχα (CSD) και μη-ανθρακούχα (non-CSD) αναψυκτικά, χυμούς, νερά, αναψυκτικά για αθλητές (sport drinks), αναψυκτικά υψηλής ενέργειας (energy drinks) και ροφήματα έτοιμα προς πόση, όπως τσάι και καφές.

Η Coca-Cola Τρία Έψιλον δραστηριοποιείται στην εμφιάλωση και διανομή μη αλκοολούχων προϊόντων. Η πλειονότητα των πωλήσεων (κατά προσέγγιση το 85%) προέρχεται από τα πιο δημοφιλή προϊόντα παγκοσμίως, τα ανθρακούχα αναψυκτικά (CSDs) της The Coca-Cola Company.

Η Coca-Cola Τρία Έψιλον διαθέτει ένα από τα πλέον αναπτυγμένα δίκτυα διανομής στην Ευρώπη. Αυτό το δίκτυο εκτός από τη διανομή προϊόντων σε 500 εκατομμύρια καταναλωτές, παρέχει στην εταιρία τη δυνατότητα να ανταποκρίνεται άμεσα στους πληθυσμούς που σε τοπικό επίπεδο υποφέρουν από φυσικές ή άλλες καταστροφές. Για παράδειγμα, μετά τις καταστροφικές πλημμύρες στην Κεντρική και Ανατολική Ευρώπη το καλοκαίρι του 2002, οι θυγατρικές της Coca-Cola Τρία Έψιλον που δραστηριοποιούνται στις χώρες αυτές δώρισαν είδη πρώτης ανάγκης συμπεριλαμβανομένων τροφίμων και ποτών για την ανακούφιση των πληγέντων.

Η φήμη της Coca-Cola Τρία Έψιλον ως εταιρίας που επενδύει στις τοπικές οικονομίες, μέσω των τοπικών εμφιαλωτών με τους οποίους συνεργάζεται, εισάγει πρωτοποριακές ιδέες στην αγορά, καθώς και πρωτοστατεί στην προστασία του περιβάλλοντος, είναι अपαραράμιλλη. Η Coca-Cola Τρία Έψιλον ενστερνίζεται και βασίζει την επιχειρηματική της δραστηριότητα στις κεντρικές αρχές της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης.

Από τον κλάδο των **τροφίμων** θα εξετάσουμε τις ακόλουθες 5 μετοχές:

ΕΛΛΙΣ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Βιομηχανία (Είδη Διατροφής)
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1932
ΑΡΧΙΚΗ ΙΔΡΥΣΗ : 1920
ΔΙΕΥΘ. ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Σπυρίδων Μιχ. Δεσύλλας
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 23.941.197
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 56.173.293
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 204.540.350
(01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 393
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Πολύ καλή
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Σταθερή

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Παραγωγή μαργαρίνης, μαγειρικού λίπους, ελαιόλαδου, τοματοειδών σε κονσέρβες, σπορέλαιων και σαπουνιών. Εισαγωγές, αποκλειστική διανομή και χονδρικό εμπόριο ειδών διατροφής, διαιτητικών τροφών και έτοιμου τσαγιού.

Η ΕΛΛΙΣ ιδρύθηκε το 1920. Το 1932 μετατράπηκε σε ανώνυμη εταιρία υπό την επωνυμία ΕΛΛΙΣ Α.Ε. με ταυτόχρονη αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου. Το 1962 ξεκινάει τη συνεργασία της με τη UNILEVER, η οποία συγκαταλέγεται μεταξύ των 20 μεγαλύτερων εταιριών του κόσμου. Το 1976, η UNILEVER, με συμφωνία των Ελλήνων μετόχων, αναλαμβάνει τη διοίκηση της ΕΛΛΙΣ συμμετέχοντας κατά 51% στο μετοχικό της κεφάλαιο. Ήδη την 9η Αυγούστου 2001, το ποσοστό της συμμετοχής του ομίλου UNILEVER ανήρχετο σε 63,32% ήτοι: Lipoma B.V. 45,65 % Unilever Hellas AEBE 17,67 %

Η ΕΛΛΙΣ είναι η μεγαλύτερη εταιρία στον τομέα των ελαιουργικών προϊόντων στην Ελλάδα, με κυρίαρχη παρουσία στον χώρο των τροφίμων. Ανήκει στον αγγλο-ολλανδικό όμιλο επιχειρήσεων της Unilever, που διαθέτει 700 καταναλωτικά προϊόντα σε ολό τον κόσμο.

Διαθέτει στην ελληνική αγορά τροφίμων μια ευρεία σειρά προϊόντων κορυφαίας ποιότητας όπως τα ελαιόλαδα και προϊόντα ελιάς ΑΛΤΙΣ, τις μαργαρίνες ΝΕΟ ΒΙΤΑΜ, ΑΛΤΙΣ SOFT και ΒΕCΕL, τα προϊόντα τομάτας και τις σάλτσες ΡUΜΜΑRΟ, καθώς και τα παγκοσμίου φήμης προϊόντα τσαγιού LΙΡΤΟΝ και LΙΡΤΟΝ ΙCΕ ΤΕΑ. Επίσης διαθέτει τα σπορέλαια SΟL και ΦΛΩΡΑ, τα φυτικά μαγειρικά προϊόντα ΝΕΑ ΦΥΤΙΝΗ και άλλα.

ΚΑΤΣΕΛΗΣ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Βιομηχανία (Είδη Διατροφής)
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1978
ΔΙΕΥΘ. ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Νικόλαος Χρή. Κατσέλης
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 25.200.000
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 39.433.164
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 44.785.468
(01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 546
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Πολύ καλή

ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Σταθερή

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Παραγωγή και εμπόριο προϊόντων αρτοποιίας, ζαχαροπλαστικής και ζύμης. Οργάνωση επιχειρήσεων με το σύστημα franchising.

Ο Όμιλος Κατσέλη ξεκίνησε τη λειτουργία του το 1978. Η εταιρεία δραστηριοποιήθηκε αρχικά στην παραγωγή άρτου και αρτοσκευασμάτων με την πλήρη επωνυμία "Ανώνυμη Βιομηχανική και Εμπορική Εταιρία Ειδών Αρτοποιίας, Ζαχαροπλαστικής Τροφίμων Α.Β.Ε.Ε." Η εταιρία από τα πρώτα κιόλας χρόνια της λειτουργίας της απέκτησε ηγετική θέση στον κλάδο της παραγωγής και διάθεσης βιομηχανικού άρτου και αρτοσκευασμάτων.

Η ραγδαία ανάπτυξη που γνώρισε η επιχείρηση μέσα στα χρόνια που ακολούθησαν, άνοιξε το 1990 τις πύλες του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών, όπου εισήγαγε τις μετοχές της και απέκτησε πολυμετοχική σύνθεση.

Η πορεία του ομίλου ΚΑΤΣΕΛΗ διαγράφεται επιτυχημένη καθώς διαθέτει γερές βάσεις στην ελληνική και ξένη αγορά με μια σειρά επενδύσεων.

ΜΠΑΡΜΠΑ ΣΤΑΘΗΣ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Βιομηχανία (Είδη Διατροφής)
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1990
ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΟ ΧΑΑ : 24/06/1991

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Βιομηχανία Κατεψυγμένων Τροφίμων -Ίδρυση, εκμετάλλευση βίο. μονάδων παραγωγής κατεψυγμένων προϊόντων, παραγωγή, επεξεργασία, διατήρηση και εμπορία διαφόρων αγροτικών προϊόντων & ζυμών : Συμμετοχές σε επιχειρήσεις με τον ίδιο σκοπό.

Η ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΟΦΙΜΩΝ Α.Ε. αποτελεί τον ισχυρότερο και σημαντικότερο παραγωγό και διανομέα κατεψυγμένων τροφίμων στην Ελλάδα.

ΝΙΚΑΣ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Βιομηχανία (Είδη Διατροφής)
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1971
ΑΡΧΙΚΗ ΙΔΡΥΣΗ : 1967
ΔΙΕΥΘ.ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Παναγιώτης Γεώ. Νίκας
Διονύσιος Πασ. Ρόρρης : Διονύσιος Πασ. Ρόρρης
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 60.693.984
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 68.615.882
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 56.562.860
(01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 239
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Άριστη
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Σταθερή

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Παραγωγή αλλαντικών και σάντουιτς. Εισαγωγές και χονδρικό εμπόριο τυριών, ελιών και ελαιόλαδου.

Οι πρώτες προσπάθειες παραγωγής αλλαντικών σε βιομηχανικό επίπεδο, στην Ελλάδα πραγματοποιήθηκαν στο τέλος της δεκαετίας του 1960. Πρωτοπόρος στον τομέα, ο Παναγιώτης Νίκας ίδρυσε την πρώτη του εταιρία το 1966. Το 1970 η εταιρία "ΝΙΚΑΣ" απέκτησε ιδιόκτητες εγκαταστάσεις και από το 1971 δραστηριοποιείται με την επωνυμία Π. Γ. ΝΙΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε. Η εταιρία ΝΙΚΑΣ κατέχει αδιαμφισβήτητη ηγετική θέση στο χώρο των αλλαντικών στην βαλκανική χερσόνησο και την Μέση Ανατολή, με συνεχείς επενδύσεις και καινοτομίες.

Το 1991 η εταιρία εισήλθε στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.

Με δυνατότητα παραγωγής 48.000 τόνων ετησίως και επτά κέντρα διανομής στην Ελλάδα, ο Όμιλος έχει παρουσία σε περισσότερα από 5.000 σημεία πώλησης και απολαμβάνει μερίδιο αγοράς 22% στον κλάδο των αλλαντικών.

Ο κλάδος μπορεί να χαρακτηριστεί σαν "έντασης πρώτων υλών", αφού αυτές συμμετέχουν στο τελικό κόστος 50% περίπου (συμπεριλαμβανομένων των αποσβέσεων και των λειτουργικών εξόδων) μαζί με τις βοηθητικές ύλες και τα υλικά συσκευασίας. Ένα πολύ μεγάλο ποσοστό των πρώτων υλών εισάγονται κυρίως από τις βόρειες χώρες της Κοινότητας. Βασικότερη αιτία είναι ο μικρός βαθμός αυτάρκειας της χώρας σε κρέατα. Η ΝΙΚΑΣ κατέχει περίπου το 22% της αγοράς (σε αξίες) και είναι ο αδιαμφισβήτητος ηγέτης του κλάδου. Το μερίδιο αγοράς του Ομίλου ΝΙΚΑΣ ανέρχεται στο 50% στις μεγάλες αλυσίδες Super Market, ενώ κατέχει ηγετική θέση στα επώνυμα Catering (αλυσίδες μαζικής εστίασης και ξενοδοχεία).

ΚΥΛ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Βιομηχανία (Είδη Διατροφής)
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1935
ΑΡΧΙΚΗ ΙΔΡΥΣΗ : 1912
ΔΙΕΥΘ. ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ :
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 2.090.725
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 2.120.814
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 5.865.255
(01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 35
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Βεβαρυσμένη
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Καθοδική

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Παραγωγή αλεύρων και υποπροϊόντων αλευροποιίας.

Στον κλάδο **παραγωγής και εμπορία καπνού** εξετάζουμε την Καρέλιας.

ΚΑΡΕΛΙΑΣ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Βιομηχανία (Προϊόντα Καπνού)
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1962
ΑΡΧΙΚΗ ΙΔΡΥΣΗ : 1888
ΔΙΕΥΘ.ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Ανδρέας Γεώ. Καρέλιας
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 15.511.200
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 93.019.635
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 140.210.994
(01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 457
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Πολύ καλή
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Ανοδική

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Παραγωγή τσιγάρων. Αντιπροσωπείες, αποκλειστικές εισαγωγές και εμπόριο πούρων.

Στον κλάδο των **ξενοδοχείων** θα ασχοληθούμε με τις ακόλουθες 2 μετοχές:

ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝ.

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Ξενοδοχειακές Επιχειρήσεις
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1957
ΔΙΕΥΘ.ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Μαρίνος Στα. Γιαννόπουλος
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 50.266.650
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 108.625.586
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 27.214.697
(01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 322
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Καλή
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Υπό αναδιοργάνωση

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Ιδιοκτησία και εκμετάλλευση ξενοδοχείων "HILTON ATHENS" και "HILTON RHODES RESORT"

Η εταιρία "ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε." ιδρύθηκε το 1957 και δραστηριοποιείται στην ανέγερση και λειτουργία τουριστικών ξενοδοχείων υπερπολυτελείας και κάθε άλλης ξενοδοχειακής επιχειρήσεως, είτε από την ίδια, είτε σε συνεργασία με άλλους ξενοδοχειακούς οργανισμούς ημεδαπούς ή αλλοδαπούς, η ενδεχόμενη παραχώρηση της εκμεταλλεύσεως ξενοδοχείων προς οποιοδήποτε τρίτο, η ενέργεια κάθε πιστωτικής εργασίας με κερδοσκοπικό σκοπό στο ξενοδοχειακό κλάδο, η ίδρυση τουριστικών και διαφημιστικών γραφείων, γραφείων ταξιδίων και γραφείων προσελκύσεως και εξυπηρέτησεως τουριστών και γενικά κάθε άλλη κερδοσκοπική επιχείρηση ξενοδοχείου, τουριστικών περιπτέρων που συνδέεται άμεσα ή έμμεσα με την ξενοδοχειακή κερδοφόρα εργασία.

Το μετοχικό κεφάλαιο ανέρχεται σε 50.266.650 **ΕΥΡΩ** και διαιρείται σε **13.404.440** Μετοχές ονομαστικής αξίας 3,75 **ΕΥΡΩ** εκάστη. Η Ιονική Ξενοδοχειακά Επιχειρήσεις Α.Ε. ανήκει στον

ομίλο της ALPHA BANK η οποία βάσει στοιχείων της Γενικής Συνελεύσεως της 27/6/02 συμμετέχει στο μετοχικό της κεφάλαιο κατά ποσοστό 87,57%. Είναι η Εταιρία του ομίλου που δραστηριοποιείται στον ξενοδοχειακό τομέα. Τα νομικά πρόσωπα που βρίσκονται κάτω από κοινή ιδιοκτησία με την ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε., είναι οι εταιρίες που ανήκουν στον Όμιλο ALPHA BANK.

ΛΑΜΨΑ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Ξενοδοχειακές Επιχειρήσεις
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1919
ΔΙΕΥΘ.ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Νικόλαος Δημ. Δάνδολος
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 24.995.880
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 15.050.500
(31.12.2002)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : -
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 450
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : -
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Υπό αναδιοργάνωση

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Εκμετάλλευση ξενοδοχείων.

Στον κλάδων των **βοηθητικών προς τις μεταφορές δραστηριότητες** θα εξετάσουμε την Εθνική Ακινήτων.

ΕΘΝΙΚΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Αποθηκεύσεις
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1908
ΔΙΕΥΘ.ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Νικόλαος Θεμ. Πολύζος
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 98.172.000
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 322.440.727
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 13.752.164
(01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 151
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Αριστη
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Ανοδική

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Αποθηκεύσεις εμπορευμάτων.

Στον κλάδο της **κλωστοϋφαντουργίας** θα εξετάσουμε τις ακόλουθες 6 μετοχές:

ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Βιομηχανία (Κλωστοϋφαντουργικά
Προϊόντα) : Προϊόντα)
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1975
ΑΡΧΙΚΗ ΙΔΡΥΣΗ : 1927
ΔΙΕΥΘ.ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Χριστίνα Μην. Εφραίμογλου
Δημήτριος Μην. Εφραίμογλου : Δημήτριος Μην. Εφραίμογλου
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 1.726.300

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 3.538.657
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 4.124.771
(01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 80
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Αρκετά καλή
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Καθοδική

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Παραγωγή υφασμάτων ένδυσης. Κατασκευή (φασόν) στρατιωτικών στολών και ενδυμάτων εργασίας.

ΕΛΦΙΚΟ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Βιομηχανία (Κλωστοϋφαντουργικά
Προϊόντα) : Προϊόντα)
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1973
ΑΡΧΙΚΗ ΙΔΡΥΣΗ : 1954
ΔΙΕΥΘ. ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Ιωάννης Γεώ. Κουλουλίας
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 3.503.908
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 10.913.498
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 10.092.846
(01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 138
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Καλή
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Καθοδική

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Παραγωγή, βαφή, λεύκανση, τύπωμα και φινίρισμα υφασμάτων. Κατασκευή (φασόν) στρατιωτικών ενδυμάτων (φασόν για τρίτους)

ΕΠΙΛΕΚΤΟΣ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Βιομηχανία (Κλωστοϋφαντουργικά
Προϊόντα) : Προϊόντα)
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1970
ΔΙΕΥΘ. ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Ευριπίδης Χαρ. Δοντάς
Απόστολος Ηλί. Δοντάς : Απόστολος Ηλί. Δοντάς
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 13.335.125
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 50.716.128
(30.06.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 47.522.769
(01.07.2002 - 30.06.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 667
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Καλή
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Καθοδική

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Εκκόκκιση βάμβακος. Παραγωγή νημάτων. Επεξεργασία υποπροϊόντων κλωστοϋφαντουργίας και εκκοκκιστηρίων.

Η εταιρία ιδρύθηκε το 1970. Μέσα σε μια 30ετία η δυναμικότητα της ξεπέρασε κάθε προσδοκία οδηγώντας την επιχείρηση σε επίπεδα που την κατατάσσουν μεταξύ των μεγαλύτερων και πλέον κερδοφόρων Ελληνικών κλωστοϋφαντουργικών επιχειρήσεων.

Κατά την περίοδο που μεσολάβησε μέχρι σήμερα η Εταιρία έχει επιδείξει ταχείς ρυθμούς ανάπτυξης, οι οποίοι έχουν ισχυροποιήσει ολοένα και περισσότερο την παρουσία της στην αγορά και της έχουν προσδώσει τη θέση του μεγαλύτερου εγχώριου επενδυτή στον κλάδο της κλωστοϋφαντουργίας.

Το αντικείμενο εργασιών της εταιρίας περιλαμβάνει ένα ευρύ φάσμα δραστηριοτήτων, από την εκκόκκιση έως την τελική επεξεργασία και πώληση παντός είδους νημάτων. Στα προϊόντα της εταιρείας περιλαμβάνονται εκκοκκισμένο βαμβάκι, νήματα βαμβακερά εκρού, πεννιέ-καρντέ, χρωματιστά, γκαζέ-μερσεριζέ, υποπροϊόντα εκκοκκίσεως και νηματοποιήσεως βάμβακος κ.α. Η ΕΠΙΛΕΚΤΟΣ διακρίνεται για την πλήρως καθετοποιημένη παραγωγή της διαθέτοντας παράλληλα μια από τις πιο σύγχρονες μονάδες, με μηχανήματα νέας τεχνολογίας. Οι πωλήσεις της εταιρίας απευθύνονται κυρίως στην αγορά του εξωτερικού, καθώς το 70% περίπου της παραγωγής της εξάγεται.

ΚΟΡ ΦΙΑ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Βιομηχανία (Κλωστοϋφαντουργικά
Προϊόντα) : Προϊόντα)
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1974
ΑΡΧΙΚΗ ΙΔΡΥΣΗ : 1966
ΔΙΕΥΘ. ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Χρήστος Κων. Κόλλιας
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 1.874.880
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 5.791.000
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 5.869.000
(01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 25
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Μέτρια
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Καθοδική

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Παραγωγή νημάτων πλεκτικής. Εισαγωγές και εμπόριο νημάτων.

ΜΟΥΖΑΚΗΣ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Βιομηχανία (Κλωστοϋφαντουργικά
Προϊόντα) : Προϊόντα)
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1968
ΔΙΕΥΘ. ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Ελευθέριος Διο. Μουζάκης
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 33.475.572
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 48.823.077
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 54.989.010
(01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 974
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Καλή
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Σταθερή

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Παραγωγή, αντιπροσωπείες, αποκλειστικές εισαγωγές και εμπόριο νημάτων, κλωστών και υφασμάτων κεντήματος. Εκκόκκιση βάμβακος.

Το 1968 ιδρύεται η εταιρία "ΕΛ. Δ. ΜΟΥΖΑΚΗΣ Α.Ε.", η οποία αρχίζει την λειτουργία του πρώτου κλωστηρίου της το 1970. Η "ΕΛ. Δ. ΜΟΥΖΑΚΗΣ" Α.Ε.Β.Ε.Μ.Ε, θεωρείται η μητρική εταιρία του Ομίλου "ΜΟΥΖΑΚΗΣ" και όλες οι μετέπειτα πράξεις υλοποιούνται από αυτήν. Το 1991 Η εταιρία εισάγεται στο Χ.Α.Α.

ΦΙΝΤΕΞΠΟΡΤ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ	: Βιομηχανία (Κλωστοϋφαντουργικά
Προϊόντα)	: Προϊόντα)
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ)	: 1973
ΑΡΧΙΚΗ ΙΔΡΥΣΗ	: 1968
ΔΙΕΥΘ.ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ	: Αγγελος Νικ. Βόγκλης
Αγγελος Κων. Βρυώνης	: Αγγελος Κων. Βρυώνης
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ	: Euro 7.326.648
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	: Euro 6.910.624
	(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	: Euro 12.872.700
	(01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ	: 193
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ	: Μέτρια
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	: Σταθερή

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Κατασκευή, εισαγωγές και εμπόριο μοκετών

Η Fintexport ιδρύθηκε το 1968 και εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών το 1976. Μέσα από μια διαρκή αναπτυξιακή πορεία η εταιρία έχει αναδειχθεί σε μια από τις κορυφαίες στον κόσμο παραγωγούς ποιοτικής μάλλινης μοκέτας.

Ο προσανατολισμός της εταιρείας είναι καθαρά εξαγωγικός, με δίκτυο πελατών σε πάνω από 20 χώρες σε 4 ηπείρους. Το 2002, το ποσοστό των εξαγωγών ανήλθε στο 96% της παραγωγής, με κύριους αποδέκτες τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης και της Βόρειας Αμερικής.

Η εταιρία δραστηριοποιείται στο χώρο της μάλλινης μοκέτας tufted. Είναι η μοναδική Ελληνική εταιρία με αυτό το παραγωγικό αντικείμενο και ουσιαστικά μονοπωλεί την συγκεκριμένη αγορά που είναι πάντως περιορισμένη σε μέγεθος. Λόγω του μικρού μεγέθους της εγχώριας αγοράς, η Fintexport έχει βασίσει την ανάπτυξή της στο άνοιγμα αγορών στο εξωτερικό.

Στις ανεπτυγμένες χώρες το ποσοστό της μάλλινης μοκέτας κυμαίνεται μεταξύ 5%-7%, με την εξαίρεση της Βρετανίας όπου το ποσοστό είναι γύρω στο 15%. Οι βασικές αγορές της μάλλινης μοκέτας είναι η Δυτική Ευρώπη και η Βόρειος Αμερική. Οι βασικές χώρες όπου παράγεται μάλλινη μοκέτα είναι το Βέλγιο, η Ολλανδία, η Βρετανία, η Ιρλανδία και η Αυστραλία. Στις ΗΠΑ και τον Καναδά το σύνολο σχεδόν της μάλλινης μοκέτας εισάγεται από την Ευρώπη.

Η Fintexport είναι προσανατολισμένη εμπορικά προς δύο κυρίως μεγάλες αγορές: της Μ. Βρετανίας και των ΗΠΑ. Η πρώτη είναι σημαντική λόγω της υψηλής ανά κεφαλή κατανάλωσης μοκέτας και της παραδοσιακής προτίμησης προς το μαλλί. Η δεύτερη, επειδή το μέγεθος της επιτρέπει την ανάπτυξη δικτύων διανομής σε εθνικό επίπεδο με εξειδίκευση στο μαλλί.

Δεδομένου του τεράστιου μεγέθους των αγορών αυτών η εταιρία δεν παρακολουθεί ποσοτικά το μερίδιο αγοράς που κατέχει, αλλά αξιολογεί την θέση της με ποιοτικά κριτήρια, όπως το εύρος και η ποιότητα της πελατειακής της βάσης, η δημιουργία σταθερών και μακροχρόνιων σχέσεων με τους σημαντικότερους distributors κάθε χώρας και η δυνατότητα δημιουργίας πρωτοτύπων προϊόντων που να παρακολουθούν ή και να δημιουργούν σύγχρονες αισθητικές τάσεις.

Από τον κλάδο **διαχείριση ακίνητης περιουσίας** θα εξετάσουμε την Stabilton.

STABILTON

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Ακίνητη Περιουσία
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1948
ΔΙΕΥΘ.ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Μιχαήλ Ευά. Ανδρουλιδάκης
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 34.020.000
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 22.758.970
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : -
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 2
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : -
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : -

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Ανάπτυξη και εκμετάλλευση ακινήτων.

Από τον κλάδο των **κατασκευαστικών** εταιριών θα εξετάσουμε τις ακόλουθες 2 μετοχές:

ΒΙΟΤΕΡ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Τεχνικές - Οικοδομικές
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1962
ΑΡΧΙΚΗ ΙΔΡΥΣΗ : 1950
ΔΙΕΥΘ.ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Γεώργιος Ανδ. Μαυροσκότης
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 51.146.270
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 92.953.845
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 86.823.999
(01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 550
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Πολύ καλή
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Ανοδική

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Δημόσια και ιδιωτικά τεχνικά έργα. Ανάπτυξη και εκμίσθωση ακινήτων.

Η ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε. ιδρύθηκε το 1961 και εξελίχθηκε σε μία από τις μεγαλύτερες τεχνικές - κατασκευαστικές εταιρίες στην Ελλάδα.

Η εταιρία από την ίδρυσή της μέχρι και σήμερα, ασχολήθηκε με την εκτέλεση διαφόρων κατηγοριών έργων, όπως Οδοποιία, Λιμενικά, Βιομηχανικά - Ενεργειακά, Ηλεκτρομηχανολογικά - Επικοινωνιών, αεροδρόμια, Εργοστάσια Πολεμικών Βιομηχανιών κ.λ.π. καθώς και με ιδιωτικά έργα όπως Μέγαρα γραφείων, Τραπεζών, Σταθμούς Αυτοκινήτων κ.α.

Η ΒΙΟΤΕΡ είναι μία από τις παλαιότερες Τεχνικές - Κατασκευαστικές εταιρίες, που ασχολείται κυρίως με την εκτέλεση μεγάλων δημοσίων και ιδιωτικών έργων (Βιομηχανικά - Κτιριακά - Έργα υποδομής), τόσο στην Ελλάδα όσο και σε άλλες χώρες του Εξωτερικού.

Είναι η πρώτη Ελληνική Τεχνική - Κατασκευαστική εταιρία που εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ) το 1974, και η μετοχή της είναι από τις πλέον αξιόπιστες στην Ελληνική αγορά, με γρήγορες αυξητικές τάσεις το τελευταίο διάστημα.

ΜΗΧΑΝΙΚΗ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Τεχνικές - Οικοδομικές
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1974
ΔΙΕΥΘ.ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Μελπομένη Πρό. Εμφιετζόγλου
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 137.501.639
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 270.411.840
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 63.416.620
(01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 704
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Αρίστη
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Ανοδική

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Δημόσια και ιδιωτικά τεχνικά έργα. Συμμετοχική εταιρεία. Διαχείριση και εκμίσθωση ακινήτων. Υδροηλεκτρικός σταθμός. Μεταλλικές και μηχανολογικές κατασκευές.

Ο όμιλος ΜΗΧΑΝΙΚΗ ΑΕ είναι από τους μεγαλύτερους στην ελληνική αγορά με δραστηριότητες που καλύπτουν ένα ευρύ φάσμα κατασκευών δημόσιων και ιδιωτικών έργων και διαθέτουν σημαντική παρουσία στους κλάδους της ενέργειας, των ακινήτων, της μεταλλουργίας, της σωληνουργίας, της ξυλείας και του μαρμάρου.

Η μητρική εταιρεία ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε. ιδρύθηκε το 1974 από τον Πρόδρομο Εμφιετζόγλου και κατά την πολύχρονη λειτουργία της έχει να επιδείξει μια σειρά έργων υποδομής που διακρίνονται τόσο για την εισαγωγή σημαντικών καινοτομιών, όσο και για την ενίσχυση της βαρύτητας του ελληνικού κατασκευαστικού κλάδου διεθνώς. Από το 1990 οι μετοχές της εταιρίας διαπραγματεύονται στο χρηματιστήριο (Reuters: MICr.AT) με διασπορά που σήμερα ξεπερνά το 60% σε άνω των 60.000 μετόχων. Στρατηγική του ομίλου είναι η καθετοποίηση σε όμορους με τις κατασκευές κλάδους επιτυγχάνοντας οικονομίες κλίμακος, μείωση λειτουργικού κόστους και σημαντικές συνέργιες.

Σημαντική άνοδο της κερδοφορίας και του κύκλου εργασιών σημείωσαν το 2003 τόσο η ΜΗΧΑΝΙΚΗ ΑΕ όσο και ο Όμιλος Εταιρειών ΜΗΧΑΝΙΚΗ, σύμφωνα με τη Λογιστική Κατάσταση της 31ης Δεκεμβρίου 2003.

Συγκεκριμένα, τα προ φόρων κέρδη της ΜΗΧΑΝΙΚΗ ΑΕ σημείωσαν άνοδο 62,71% και ανήλθαν σε 12,31 εκατ. ευρώ την περίοδο Ιανουαρίου-Δεκεμβρίου 2003, έναντι 7,56 εκατ. ευρώ κατά την ίδια περίοδο του 2002. Ο κύκλος εργασιών της ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε. σημείωσε το 2003 αύξηση σε ποσοστό 53,79% και ανήλθε στα 109,53 εκατ. ευρώ, έναντι 71,21 εκατ. ευρώ το αντίστοιχο διάστημα του 2002. Σε επίπεδο Ομίλου, τα ενοποιημένα προ φόρων και μετά την αφαίρεση δικαιωμάτων μειοψηφίας κέρδη ενισχύθηκαν το 2003 κατά 23,61% και ανήλθαν σε 16,76 εκατ. ευρώ, από 13,56 εκατ. ευρώ το 2002. Ο ενοποιημένος κύκλος εργασιών αυξήθηκε με ρυθμό της τάξης του 26,98% και ανήλθε στα 152,12 εκατ. Ευρώ έναντι 119,79 εκατ. ευρώ το 2002. Σε επίπεδο Ομίλου, τα ενοποιημένα προ φόρων και μετά την αφαίρεση δικαιωμάτων μειοψηφίας κέρδη ενισχύθηκαν το 2003 κατά 23,61% και ανήλθαν σε 16,76 εκατ. ευρώ, από 13,56 εκατ. ευρώ το 2002. Ο ενοποιημένος κύκλος εργασιών αυξήθηκε με ρυθμό της τάξης του 26,98% και ανήλθε στα 152,12 εκατ. Ευρώ έναντι 119,79 εκατ. ευρώ το 2002.

Σε επίπεδο Ομίλου, τα ενοποιημένα προ φόρων και μετά την αφαίρεση δικαιωμάτων μειοψηφίας κέρδη ενισχύθηκαν το 2003 κατά 23,61% και ανήλθαν σε 16,76 εκατ. ευρώ, από 13,56 εκατ. ευρώ το 2002. Ο ενοποιημένος κύκλος εργασιών αυξήθηκε με ρυθμό της τάξης του 26,98% και ανήλθε στα 152,12 εκατ. Ευρώ έναντι 119,79 εκατ. ευρώ το 2002.

Από τον κλάδο των **Χημικών** θα εξετάσουμε τις μετοχές Plias και Rilken.

PLIAS

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Βιομηχανία (Φάρμακα - Καλλυντικά - Απορρυπαντικά)
Απορρυπαντικά : Απορρυπαντικά
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1960
ΑΡΧΙΚΗ ΙΔΡΥΣΗ : 1870
ΔΙΕΥΘ. ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Αδαμάντιος Αθα. Λέντσιος
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 20.181.476
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 43.975.680
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 8.981.870
(01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 114
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Αρκετά καλή
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Σταθερή

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Παραγωγή (και για τρίτους) σαπουνιών και αφρόλουτρων. Παραγωγή γλυκερίνης, λιπών και (φασόν) πυρηνέλαιου και έτοιμου στιγμιαίου καφέ. Αποκλειστικές εισαγωγές και εμπόριο σαπουνιών.

Στροφή στην επιχειρηματική στρατηγική παρουσιάζει το τελευταίο διάστημα ο Όμιλος εταιριών Plias . Μέσα από μια σειρά κινήσεων, που πραγματοποιήσαμε απομακρυνθήκαμε από τον τομέα της χημικής βιομηχανίας και από μία εταιρία παραγωγής (την Π.Δ.

Παπουτσάνης) μετατραπήκαμε σε έναν Όμιλο εταιριών, που δραστηριοποιείται στην παραγωγή και εμπορεία καταναλωτικών προϊόντων (Παπουτσάνης και Olympus Foods), στην παραγωγή εξοπλισμού ξενοδοχειακών μονάδων (Gageo) και στη διανομή προϊόντων της Plias και τρίτων (Plias Εμπορική και Plias Hungary).

RILKEN

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Βιομηχανία (Φάρμακα - Καλλυντικά - Απορρυπαντικά)
Απορρυπαντικά : Απορρυπαντικά
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1976
ΑΡΧΙΚΗ ΙΔΡΥΣΗ : 1975
ΔΙΕΥΘ. ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Ulrich Geo. Fend
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 6.720.100
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 17.334.877
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 29.198.785
(01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 294
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Καλή
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Ανοδική

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Παραγωγή, αποκλειστικές εισαγωγές και εμπόριο καλλυντικών.

Η Rilken A.E., είναι εταιρία παραγωγής και εμπορίας Καλλυντικών προϊόντων που ειδικεύεται στα προϊόντα περιποίησης μαλλιών και εδρεύει στην Αθήνα. Η Εταιρία είναι μέλος του ομίλου της Henkel που είναι και ο κύριος μέτοχος της Rilken A.E. μέσω της θυγατρικής του εταιρίας Henkel Ελλάς.

Από τον κλάδο των **Ελαστικών και Πλαστικών** θα εξετάσουμε την Πετζετάκις.

ΠΕΤΖΕΤΑΚΙΣ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Βιομηχανία (Ελαστικά – Πλαστικά)
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1960

Η Α.Γ. Πετζετάκις Α.Ε., μητρική εταιρία του Ομίλου, ιδρύθηκε στην Ελλάδα το 1960 από τον Αριστόβουλο Πετζετάκι. Το 1961, ο ιδρυτής καθιέρωσε την Α.Γ. Πετζετάκις Α.Ε. ως μια παγκοσμίου φήμης καινοτόμο εταιρία στην βιομηχανία πλαστικών, κατοχυρώνοντας την πρωτοποριακή για τα χρονικά μέθοδο παραγωγής πλαστικών εύκαμπτων σωλήνων ενισχυμένων από σκληρό σπειροειδές PVC. Τα προϊόντα της εταιρίας έγιναν γνωστά παγκοσμίως με το εμπορικό σήμα HELIFLEX ενώ από τότε η τεχνολογία αγοράστηκε και χρησιμοποιείται από μεγάλες πολυεθνικές εταιρίες όπως οι Goodyear, Pirelli, Dunlop & Toyo Rubbers.

Ο Όμιλος Πετζετάκις είναι ένας από τους ταχύτατα αναπτυσσόμενους παραγωγούς συστημάτων σκληρών και εύκαμπτων σωλήνων παγκοσμίως, ο οποίος απασχολεί σήμερα περισσότερα από 1.500 άτομα. Η παγκόσμια παρουσία μας υποστηρίζεται από έντεκα

παραγωγικές μονάδες σε έξι χώρες και ένα εκτεταμένο δίκτυο θυγατρικών εταιριών και αποκλειστικών αντιπροσώπων το οποίο εκτείνεται σε Ευρώπη, Β. Αμερική και στη Μέση Ανατολή.

Η Α.Γ. Πετζετάκης, εκμεταλλεόμενη τη σημαντική διεθνή παρουσία και την άκρως ανταγωνιστική δομή της, διευρύνει τα μερίδια αγοράς της σε όλες τις αγορές που δραστηριοποιείται επιταχύνοντας την ενίσχυση των μεγεθών της.

Από τον κλάδο των **προϊόντων Χάρτου** θα εξετάσουμε την ΒΙΣ.

ΒΙΣ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Βιομηχανία (Χαρτί και προϊόντα)
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1969
ΑΡΧΙΚΗ ΙΔΡΥΣΗ : 1936
ΔΙΕΥΘ. ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Αθανάσιος Ιωά. Φιλίππου
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 14.309.568
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 17.382.073
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 26.850.678
(01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 251
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Καλή
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Σταθερή

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Παραγωγή χαρτοκιβωτίων και χαρτιού συσκευασίας.

Η ΒΙΣ είναι η πλέον παραδοσιακή εταιρία στον ευρύτερο χώρο της συσκευασίας και σήμερα αποτελεί την πιο σύγχρονη βιομηχανία του κλάδου στην Ελλάδα, ενώ συγκαταλέγεται μεταξύ των 10 πλέον σύγχρονων και αποδοτικών μονάδων στην Ευρώπη.

Πριν από τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο, το 1936, μια ομάδα πρωτοπόρων Ελλήνων επιχειρηματιών, ίδρυσαν τη ΒΙΣ Α.Ε., την πρώτη Βιομηχανική εταιρεία με αντικείμενο τη συσκευασία, αξιοποιώντας το πιο έξυπνο και διαχρονικό παγκοσμίως υλικό, το κυματοειδές χαρτόνι.

Το 1971 εισάγεται στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών αξιοποιώντας την καθολική αποδοχή και συμπαραράσταση -συμμετοχή- όλου του Επιχειρηματικού κόσμου που αναγνωρίζει τη συμβολή της στην ανάπτυξη της Ελληνικής Βιομηχανίας.

Οι μεγαλύτερες Ελληνικές και Πολυεθνικές εταιρίες εμπιστεύονται την ΒΙΣ για την συσκευασία των προϊόντων τους. Μέσα στα 66 χρόνια παρουσίας της στο χώρο των συσκευασιών η ΒΙΣ έχει κατασκευάσει περισσότερα από 2 δισεκατομμύρια χαρτοκιβώτια.

Από τον κλάδο των **προϊόντων Ξύλου** θα εξετάσουμε τη Σέλμαν.

ΣΕΛΜΑΝ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Βιομηχανία (Ξύλο - Φελλός & Προϊόντα)
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1962
ΔΙΕΥΘ.ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Σωτήριος Χ. Κυριακού
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 59.344.771
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 129.485.562
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 149.310.542
(01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 1.165
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Καλή
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Ανοδική

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Επεξεργασία, εισαγωγές και εμπόριο ξυλείας. Κατασκευή παρκέτων και στοιχείων για πάγκους και πορτάκια κουζίνας. Κτηριακά έργα.

Στον όμιλο SHELMAN ανήκουν η ΧΑΤΖΗΛΟΥΚΑΣ ΑΒΕΤΕ , με 85% συμμετοχή της Shelman και η ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΚΗ ΠΑΤΡΩΝ ΑΕ με 50% συμμετοχή της Shelman. Η SHELMAN συμμετέχει στο μετοχικό κεφάλαιο της ΧΑΤΖΗΛΟΥΚΑΣ ΑΒΕΤΕ με ποσοστό 85%. Η εξαγορά του 85% της ΧΑΤΖΗΛΟΥΚΑΣ ΑΒΕΤΕ έγινε τον Απρίλιο του 1999.

Η Σέλμαν ιδρύθηκε το 1962 και έγινε μέλος του ΧΑΑ το 1988. Είναι μία από τις μεγαλύτερες εταιρίες στον κλάδο προϊόντων Ξύλου στην Ελλάδα και μια απο τις μεγαλύτερες στην Ευρώπη.

Από τον κλάδο της **Βιομηχανίας Επίπλου** θα εξετάσουμε τη Sato.

SATO

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Βιομηχανία (Επιπλα)
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1974
ΑΡΧΙΚΗ ΙΔΡΥΣΗ : 1964
ΔΙΕΥΘ.ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Γεώργιος Σωτ. Θεοδωρίδης
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 20.520.524
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 34.573.406
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 37.148.189
(01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 321
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Καλή
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Σταθερή

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Κατασκευή επίπλων και καθισμάτων οικιακής και επαγγελματικής χρήσης και διαχωριστικών. Αντιπροσωπείες, αποκλειστικές εισαγωγές και εμπόριο επίπλων γραφείου και συνεδριακών χώρων.

Η SATO ΑΕ αποτελεί τη συνέχεια της εταιρίας "ΜΕΤΑΛΛΟΝ ΕΛΛΑΣ ΟΕ" η οποία ιδρύθηκε το 1964. Το 1974 η "ΜΕΤΑΛΛΟΝ ΕΛΛΑΣ ΟΕ" μετονομάστηκε σε "SATO ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΠΙΠΛΩΝ ΓΡΑΦΕΙΟΥ ΑΕ".

Η βασική δραστηριότητα της SATO είναι η οργάνωση επαγγελματικών χώρων και η κάλυψη των αναγκών τους με έπιπλα γραφείου. Κατασκευάζει καθίσματα και γραφεία, τραπέζια συνεδρίων, έπιπλα αρχειοθέτησης και φύλαξης, διαχωριστικά χώρου, εξοπλισμό συνεδριακών χώρων, αμφιθεάτρων και χώρων εκπαίδευσης, σε ευρύ φάσμα τιμών, που καλύπτουν όλες τις απαιτήσεις των πελατών της. Η εταιρεία SATO είναι σήμερα η μεγαλύτερη εταιρία παραγωγής και εμπορίας επίπλων γραφείου στην Ελλάδα. Οι δραστηριότητες της SATO καλύπτουν όλη την Ελλάδα και επεκτείνονται σε μεγάλο μέρος της Ευρώπης και της Μέσης Ανατολής.

Σταθερά σε κερδοφόρο και διαρκή ανοδική τροχιά βρίσκεται η SATO σύμφωνα και με τα αποτελέσματα του Α' τριμήνου 2004.

Στην κερδοφορία επανήλθαν και τα ενοποιημένα αποτελέσματα της SATO στο Α' τρίμηνο 2004. Το ικανοποιητικό αυτό γεγονός οφείλεται στην κερδοφορία της μητρικής καθώς και στην βελτίωση των οικονομικών μεγεθών των θυγατρικών στην Ελλάδα αλλά και στο εξωτερικό, τα οποία πέρυσι επιβάρυναν τα οικονομικά αποτελέσματα.

Από τον κλάδο της **Γεωργίας και Κτηνοτροφίας** θα εξετάσουμε την Ιπποτούρ.

ΙΠΠΟΤΟΥΡ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Αγροτικά Προϊόντα
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1923
ΔΙΕΥΘ. ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Αλεξάνδρα Θεο. Τερζή - Χανδρή
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 8.770.394
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 14.757.381
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 2.756.139
(01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 87
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Καλή
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Καθοδική

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Ιπποφορβείο. Εκμετάλλευση δρομώνων ίππων. Καλλιέργεια μανιταριών.

Η Εταιρία ΙΠΠΟΤΟΥΡ Α.Ε. δραστηριοποιείται στο χώρο της ιπποπαραγωγής και της εκμετάλλευσης δρομώνων ίππων από το 1923, αρχικά με την επωνυμία "Προνομιούχος Ελληνική Εταιρία".

Σταθμός στην επιτυχή πορεία της εταιρίας είναι η εισαγωγή της, το 1939, στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, όπου συνεχίζει να είναι μέλος μέχρι και σήμερα. Πρέπει να σημειωθεί ότι είναι η μοναδική του κλάδου της εταιρία που είναι εισηγμένη στο χρηματιστήριο.

Οι δραστηριότητες της ΙΠΠΟΤΟΥΡ Α.Ε. όμως δεν περιορίστηκαν στην παραγωγή και εκμετάλλευση δρομώνων ίππων, αλλά επεκτάθηκαν και στον τομέα παραγωγής μανιταριών. Με την αξιοποίηση των υποπροϊόντων πρώτων υλών που έμμεσα παράγονται στο

ιπποφορβείο της ΙΠΠΟΤΟΥΡ Α.Ε., στο Αγρόκτημα Λαζαρίνα, αλλά και με μια επένδυση διεθνών προδιαγραφών, γίνεται η καλλιέργεια των μανιταριών, χωρίς κανενός είδους χημική επεξεργασία.

Το 2002 η εταιρία έκανε ένα πρωτοποριακό βήμα, καθώς οι δραστηριότητές της επεκτάθηκαν στον τομέα τροφίμων και ειδών εμπορίου, με την εξαγορά της ΜΠΟΝΟ ΙΝΤΕΡΝΑΣΙΟΝΑΛ Α.Ε.Β.Ε.. Η εταιρεία ΒUONO έχει την αποκλειστική αντιπροσώπευση γνωστών προϊόντων, αλλά και μια γκάμα προϊόντων κάτω από τη δική της επωνυμία.

Συνεχίζοντας την ανοδική της πορεία με αισθημα ευθύνης απέναντι στην παράδοσή της και με σεβασμό απέναντι στον άνθρωπο και στο άλογο, η ΙΠΠΟΤΟΥΡ Α.Ε. συνεχίζει την ποιοτική αναβάθμιση της ελληνικής ιπποπαραγωγής.

Από τον κλάδο των **Σημαντικών Αλλαγών Δραστηριότητας** θα εξετάσουμε τις ακόλουθες 2 μετοχές:

ΙΝΤΕΡΣΑΤ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Τηλεπικοινωνίες
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1906
ΔΙΕΥΘ.ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Γεώργιος Κων. Μπατατούδης
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 18.406.080
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 33.007.708
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : -
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : -
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : -
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : -

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Υπηρεσίες τηλεπικοινωνιακές, Internet και δορυφορικών συνδέσεων.

Η INTERSAT Α.Ε. είναι μια δυναμική ελληνική εταιρία υψηλής τεχνολογίας με πεδία δραστηριότητας τις τηλεπικοινωνίες, το διαδίκτυο, τις υπηρεσίες δικτύων και τη ψηφιακή μετάδοση ήχου, εικόνας και τηλεοπτικών προγραμμάτων.

ΚΕΡ. ΑΛΛΑΤΙΝΗ

ΠΡΟΦΙΛ

ΚΛΑΔΟΣ : Βιομηχανία (Προϊόντα Μη Μεταλλικών Ορυκτών)
ΙΔΡΥΣΗ (ΕΤΟΣ) : 1964
ΑΡΧΙΚΗ ΙΔΡΥΣΗ : 1858
ΔΙΕΥΘ.ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ : Κωνσταντίνος Αχι. Κώτσιας
ΜΕΤΟΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟ : Euro 11.430.493
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ : Euro 21.527.913
(31.12.2003)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ : Euro 3.339.003
(01.01.2003 - 31.12.2003)
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ : 64
ΟΙΚΟΝ. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ : Μέτρια
ΠΟΡΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ : Ανοδική

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Κατασκευή κεραμικών πλακιδίων.

5. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΩΝ ΚΡΙΤΗΡΙΩΝ ΤΟΥ BEN GRAHAM ΣΤΙΣ ΜΕΤΟΧΕΣ

5.1 Αποτελέσματα – Διαγράμματα

Στο σημείο αυτό θα δούμε κατά πόσο βρίσκουν ανταπόκριση και εφαρμογή τα κριτήρια του Ben Graham στην πορεία των εξεταζόμενων μετοχών για το διάστημα από 31/10/1991 έως 30/09/2003. Έτσι θα συμπεράνουμε κατά πόσο η εφαρμογή των κριτηρίων αυτών μπορεί να μας δώσει αποτελέσματα τα οποία να είναι αντιπροσωπευτικά και να αντανακλούν την πορεία των εξεταζόμενων μετοχών. Με αυτό τον τρόπο θα ξέρουμε αν μπορούμε να τα εμπιστευτούμε προκειμένου να κάνουμε σωστές προβλέψεις για τη μελλοντική πορεία των μετοχών του ενδιαφέροντος μας.

Τα πέντε κριτήρια του Ben Graham που αναλύονται είναι τα εξής:

1. Η αξία της μετοχής να είναι μικρότερη από τα 2/3 της λογιστικής αξίας του πάγιου ενεργητικού δια τον αριθμό των μετοχών.

$$\text{Χρηματιστηριακή Αξία } \mu\chi < \frac{2}{3} \cdot \frac{\text{Λογιστική Αξία Πάγιου Ενεργητικού}}{\text{Αριθμό Μετοχών}}$$

2. Η τιμή της μετοχής να είναι μικρότερη από τα 2/3 της αξίας του καθαρού κυκλοφορούντος ενεργητικού.

$$\text{Χρηματιστηριακή Αξία } \mu\chi < \frac{2}{3} \cdot \text{Αξία του Καθαρού Κυκλοφορούντος Ενεργητικού}$$

$$\text{Αξία Καθαρού Κυκλοφορούντος Ενεργητικού} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}{\text{Αριθμό Μετοχών}}$$

3. Το συνολικό χρέος να είναι μικρότερο από την καθαρή θέση.

$$\text{Συνολικό χρέος} < \text{Καθαρή θέση}$$

$$\text{Συνολικό χρέος} = \text{Βραχυπρόθεσμος και Μακροπρόθεσμος δανεισμός από Τράπεζες}$$

4. Το κυκλοφορούν ενεργητικό προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις να είναι μεγαλύτερο από το 2.

$$\frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}} > 2$$

5. Το συνολικό χρέος να είναι μικρότερο από δύο φορές το καθαρό κυκλοφορούν ενεργητικό.

$$\text{Συνολικό χρέος} < 2 \cdot \text{Καθαρό Κυκλοφορούν Ενεργητικό}$$

$$\text{Καθαρό Κυκλοφορούν Ενεργητικό} = \text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}$$

Ο υπολογισμός των κριτηρίων του Graham για κάθε μία μετοχή χωριστά και για όλο το διάστημα των παρατηρήσεων μας, βρίσκεται στο **παράρτημα Β**.

Ξεκινάμε από την κατηγορία των εταιριών **χρηματοδοτικών μισθώσεων**. Σε αυτή την κατηγορία εξετάσαμε την Alpha Leasing και την Ετβά Λήζινγκ.

Όπως φαίνεται από το ακόλουθο διάγραμμα και οι δύο εταιρίες ακολούθησαν την ίδια πορεία η οποία ενώ μέχρι το Μάρτιο του 1998 είναι σταθερή από τον Απρίλιο του 1998 αρχίζει να παρουσιάζει μία μεγάλη άνοδο. Η μεγαλύτερη τιμή αυτής της ανόδου και για τις δύο μετοχές σημειώθηκε στις 30/11/1999. Από κει και έπειτα και μέχρι το Μάρτιο του 2002 αρχίζει η αντίστροφη μέτρηση, και για τις δύο μετοχές, σημειώνοντας πτώση ανάλογη της προηγούμενης ανόδου, για να επανέλθουν στις αρχικές τους τιμές ή και λίγο χαμηλότερες, από αυτές της αρχικής εξεταζόμενης περιόδου.

Για την **ALPHA LEASING** τα κριτήρια του Graham που ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 1^ο, και 3^ο. Το 1^ο κριτήριο δεν είναι αντιπροσωπευτικό κάποιου διαστήματος της εξεταζόμενης περιόδου. Το 3^ο κριτήριο ικανοποιείται για τη μισή περίπου περίοδο της ανόδου. Για την **ΕΤΒΑ ΛΗΖΙΝΓΚ** όλα τα κριτήρια του Graham ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό.

Πιο συγκεκριμένα το 1ο κριτήριο ικανοποιείται για το διάστημα μετά τη μεγάλη πτώση μέχρι να σταθεροποιηθεί η τιμή της μετοχής. Το 2^ο κριτήριο δεν ικανοποιείται για κάποιο διάστημα της εξεταζόμενης περιόδου. Το 3^ο κριτήριο ικανοποιείται για όλη την εξεταζόμενη περίοδο. Το 4^ο κριτήριο είναι πιο αντιπροσωπευτικό αφού ικανοποιείται για το διάστημα πριν τη μεγάλη άνοδο και διαρκεί σε όλη την πορεία της ανόδου. Το 5^ο κριτήριο ικανοποιείται για όλο σχεδόν το διάστημα από την αρχή της εξεταζόμενης περιόδου μέχρι τις αρχές του 2001 που ξεκινάει η μεγάλη πτώση της μετοχής.

Συνεπώς για την Alpha Leasing κανένα από τα δύο κριτήρια δεν είναι αντιπροσωπευτικό της πορείας της, ενώ για την Ετβά Λήζινγκ το πιο αντιπροσωπευτικό κριτήριο είναι το 4^ο.

Από τον κλάδο **εταιρίες συμμετοχών** εξετάσαμε εννέα μετοχές, οι οποίες όπως φαίνεται από το παρακάτω διάγραμμα ακολουθούν γενικά την ίδια πορεία. Όλες οι μετοχές σημείωσαν μεγάλη άνοδο κατά το διάστημα Ιανουαρίου 1999 μέχρι και το τέλος του. Με την είσοδο του 2000 αρχίζει και η κατακόρυφη πτώση. Οι μετοχές με τη μεγαλύτερη διακύμανση για αυτή την περίοδο είναι κατά σειρά: Κλωνατέξ, Σάνυο Ελλάς, Δέλτα Συμμετοχών, Albio Συμμετοχών και ακολουθούν Μπήτρος, Alfa Alfa Συμμετοχών, Μπουτάρης, Μπαλάφας κατασκευές, και Κεράνης. Πιο συγκεκριμένα:

Η **ΚΛΩΝΑΤΕΞ** είναι αυτή που παρουσίασε τη μεγαλύτερη διακύμανση στις τιμές της κάνοντας μία τρομακτική άνοδο το 1999 την οποία όμως ακολούθησε μία εξίσου τρομερή πτώση. Για την Κλωνατέξ τα κριτήρια του Graham που ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 1^ο, 3^ο, 4^ο, και 5^ο, εκ των οποίων το 4^ο και 5^ο είναι αυτά που ικανοποιούνται σε όλη τη διάρκεια της ανόδου το 1999. Το 3^ο κριτήριο ικανοποιείται για όλη την εξεταζόμενη περίοδο.

Η **ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ** σημειώνει μία πολύ μεγάλη άνοδο μέσα στο 1999, η οποία όμως συνοδεύεται με μία πτώση αντίστοιχου μεγέθους. Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 1^ο, 3^ο, και 5^ο τα οποία όμως δεν είναι αντιπροσωπευτικά κάποιου διαστήματος της εξεταζόμενης περιόδου.

Η **ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ** ακολούθησε την ίδια πορεία με τις υπόλοιπες μετοχές του κλάδου της, σημειώνοντας μεγάλη άνοδο μέσα στο 1999 και μία συγκριτικά ομαλότερη πτώση από το 2000 και μετά. Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 1^ο, 3^ο, 4^ο, 5^ο. Το 1^ο κριτήριο ικανοποιείται μετά τη μεγάλη πτώση του 2000. Το 3^ο κριτήριο ικανοποιείται για όλη την εξεταζόμενη περίοδο. Το 4^ο κριτήριο δεν είναι αντιπροσωπευτικό κάποιου διαστήματος ανόδου ή καθόδου. Το 5^ο κριτήριο ικανοποιείται για όλο το διάστημα από την αρχή της εξεταζόμενης περιόδου μέχρι την αρχή της μεγάλης ανόδου, δηλ. την περίοδο που η μετοχή παρουσιάζει μία ομαλή κίνηση.

Η **ALBIO ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ** με τη σειρά της παρουσίασε μία μεγάλη άνοδο το 1999 και μέσα στο 2000 άρχισε η μεγάλη πτώση για να επανέλθουν οι τιμές της στα αρχικά τους επίπεδα. Για την Albio Συμμετοχών τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 1^ο, 3^ο, 4^ο, και 5^ο. Το 1^ο κριτήριο δεν είναι αντιπροσωπευτικό κάποιου διαστήματος ανόδου ή καθόδου. Το 3^ο κριτήριο ικανοποιείται για όλη την εξεταζόμενη περίοδο. Το 4^ο κριτήριο ικανοποιείται 12 μήνες πριν από τη μεγάλη άνοδο, ενώ το 5^ο κριτήριο ικανοποιείται σε όλη τη διάρκεια από την αρχή της εξεταζόμενης περιόδου μέχρι και το τέλος της ανόδου.

Η **ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ** ακολουθεί μία σταθερή πορεία μέχρι το τέλος του 1998. Με την αρχή του 1999 η μετοχή εκτοξεύεται στα ύψη και σε όλη τη διάρκεια του 1999. Αυτό όμως δε θα διαρκέσει πάνω από ένα χρόνο αφού μέσα στο 2000 αρχίζει η κατακόρυφη πτώση.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 1^ο, 3^ο, 5^ο. Το 1^ο και 3^ο κριτήριο δεν είναι αντιπροσωπευτικά κάποιου διαστήματος της εξεταζόμενης περιόδου. Το 5^ο κριτήριο ικανοποιείται ένα χρόνο πριν την άνοδο και σε όλη τη διάρκεια της ανόδου.

Η **ALFA ALFA ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ** αρχίζει να παρουσιάζει μία σταδιακή αύξηση της τιμής της από το 1998 η οποία συνεχίζεται και κορυφώνεται μέσα στο 1999 και 2000. Από το 2001 και μετά αρχίζει η πτώση.

Όλα τα κριτήρια του Graham φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό. Το 1^ο, 2^ο και 3^ο κριτήριο δεν είναι αντιπροσωπευτικά ενώ το 4^ο και 5^ο είναι αυτά που ικανοποιούνται την περίοδο της ανόδου.

Η **ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ** ενώ κυμαινόταν σε ένα καλό επίπεδο το 1991, άρχισε να μειώνεται σταδιακά μέχρι τις αρχές του 1999, όπου εκεί άρχισε μία υψηλή άνοδος η οποία διήρκεσε μέχρι τις αρχές του 2000. Από εκεί και μετά ακολουθεί πτώση της μετοχής.

Για τη Μπουτάρης Συμμετοχών τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται είναι το 1^ο, 3^ο και 5^ο όπου όμως κανένα από αυτά δεν είναι αντιπροσωπευτικό κάποιου διαστήματος ανόδου ή καθόδου.

Η **ΜΠΑΛΑΦΑΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΗ** σημείωσε μία σημαντική άνοδο μέσα στο 1999 με υψηλότερη τιμή αυτή του Δεκεμβρίου του 1999. Μέσα στο 2000 αρχίζει η σταδιακή πτώση της τιμής της μετοχής.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται είναι: 3^ο, 4^ο, 5^ο. Το 3^ο κριτήριο ικανοποιείται δύο χρόνια πριν τη μεγάλη άνοδο όπου η τιμή παρουσίαζε μία σταδιακή άνοδο. Το 4^ο και 5^ο κριτήριο ικανοποιούνται από την περίοδο της μεγάλης ανόδου και μέχρι τη λήξη της εξεταζόμενης περιόδου.

Η **ΚΕΡΑΝΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ** με τη σειρά της ακολούθησε την πορεία του κλάδου της σημειώνοντας άνοδο το 1999 η οποία συνοδεύτηκε από πτώση μέσα στο 2000.

Για την Κεράνης Συμμετοχών όλα τα κριτήρια του Graham φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό. Πιο συγκεκριμένα: Το 3^ο και 2^ο κριτήριο δεν είναι αντιπροσωπευτικό κάποιου διαστήματος της εξεταζόμενης περιόδου. Το 4^ο και 5^ο ικανοποιούνται από το 1998 όπου άρχισε να διαφαίνεται μία αύξηση της μετοχής μέχρι και το τέλος της εξεταζόμενης περιόδου. Το 1^ο κριτήριο ικανοποιείται για κάποια από τα διαστήματα της μεγάλης ανόδου.

Από τον κλάδο της **Υγείας** εξετάσαμε το Ιατρικό Αθηνών.

Το **ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ** όπως φαίνεται από το ακόλουθο διάγραμμα ακολούθησε μία χαμηλή σταθερή πορεία μέχρι το Μάρτιο του 1997. Από το Απρίλιο του 1997 η μετοχή άρχισε να σημειώνει ολοένα και μεγαλύτερη αύξηση με κορύφωση το έτος 1999. Από το 2000 μέχρι τις αρχές του 2002 σημειώθηκε κάθετη πτώση στην τιμή της μετοχής μέχρι τα μέσα του 2003 όπου η μετοχή κυμάνθηκε πάλι στις αρχικές της τιμές.

Από τα κριτήρια του Graham ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό το 3^ο, 5^ο τα οποία όμως δεν είναι αντιπροσωπευτικά κάποιου διαστήματος ανόδου ή καθόδου.

Από τον κλάδο των **βασικών μετάλλων** εξετάσαμε τη Τζιρακιάν.

TZIPAKIAN. Η πορεία της μετοχής όπως φαίνεται άλλωστε και από το διάγραμμα που ακολουθεί είναι σταθερή μέχρι τις αρχές του 1999. Από κει και μετά σημειώνει μία μεγάλη άνοδο μέχρι το τέλος του 1999 και μετά αρχίζει η μεγάλη πτώση για να επανέλθει η μετοχή στις αρχικές της τιμές από το 2002 και μετά.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 3^ο, 4^ο, 5^ο. Το 3^ο κριτήριο ικανοποιείται για όλη την εξεταζόμενη περίοδο με εξαίρεση το 1998. Το 4^ο και 5^ο κριτήριο ικανοποιούνται από το διάστημα της μεγάλης ανόδου (1999), μέχρι το τέλος της εξεταζόμενης περιόδου.

Από τον κλάδο των **μεταλλικών προϊόντων** εξετάσαμε πέντε μετοχές.

Η **ΔΑΡΙΓΚ** όπως φαίνεται από το διάγραμμα που ακολουθεί, μέχρι τις αρχές του 1999 διατηρούσε μία σταθερή πορεία. Το 1999 σημείωσε μία μεγάλη άνοδο και το 2000 άρχισε η πτώση της. Μέσα στο 2001 και στις αρχές του 2002 παρουσιάζει μικρές αυξομειώσεις για να καταλήξει τελικά σε πτώση παίρνοντας τις αρχικές της τιμές.

Για τη Δάριγκ τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 1^ο, 3^ο, 5^ο. Το 1^ο κριτήριο ικανοποιείται από την αρχή της εξεταζόμενης περιόδου μέχρι το Μάρτιο του 1999. Το 3^ο κριτήριο ικανοποιείται από το 1991 μέχρι το τέλος του 1994. Το 5^ο κριτήριο ικανοποιείται από τις αρχές του 2000 μέχρι το τέλος του 2002, την περίοδο δηλ. που παρουσιάζει διακυμάνσεις η μετοχή μετά την πτώση και μέχρι να σταθεροποιηθεί.

Η **CROWN HELLAS (πρώην Hellas Can)** συγκριτικά με τις υπόλοιπες μετοχές του κλάδου της παρουσιάζει τη μικρότερη διακύμανση αφού μέχρι τις αρχές του 1999 σημειώνει μία καλή σχεδόν σταθερή πορεία. Το 1999 παρουσιάζει μία μεγάλη αύξηση η οποία αρχίζει να φθίνει μέσα στο 2000 για να καταλήξει στις αρχικές της τιμές το 2001.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 3^ο, 4^ο, 5^ο. Τα κριτήρια αυτά δεν είναι αντιπροσωπευτικά για την Crown Hellas αφού φαίνεται να ικανοποιούν ταυτόχρονα διαστήματα ανόδου και καθόδου.

Η **METKA** με τη σειρά της ξεκινώντας με μία σταθερή πορεία σημείωσε μία μικρή άνοδο το 1998 και ακολούθησε η κατακόρυφη άνοδος του 1999. Από το 2000 άρχισε η μεγάλη πτώση η οποία σταθεροποιήθηκε στα μέσα του 2002 σε τιμή όμως υψηλότερη από αυτή της αρχικής περιόδου.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 1^ο, 3^ο, 4^ο, 5^ο. Το 1^ο και 3^ο κριτήριο δεν είναι αντιπροσωπευτικά κάποιου διαστήματος της εξεταζόμενης περιόδου καθώς επίσης και το 5^ο κριτήριο αφού φαίνεται να ικανοποιείται για όλη σχεδόν την πορεία της μετοχής. Το 4^ο κριτήριο ικανοποιείται από το 1997 που ξεκινάει σιγά σιγά μία μικρή άνοδος μέχρι το τέλος του 2000 και συνεχίζει το 2003 όπου σταθεροποιείται η μετοχή.

Η **POKAS** διατήρησε μία σταθερή πορεία από τις αρχές του 1991 μέχρι τα μέσα του 1993. Στα μέσα του 1993 σημείωσε μία άνοδο για ένα περίπου χρόνο, ακολούθησε μικρή πτώση και το 1999 αρχίζει η μεγάλη άνοδος η οποία παρουσίασε κάποιες αυξομειώσεις μέσα στο 2000 για να αρχίσει το 2001 η πτώση η οποία μέχρι και το 2003 παρουσιάζει διακυμάνσεις.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 3^ο, 4^ο, 5^ο. Το 3^ο κριτήριο φαίνεται να ικανοποιείται όλη την εξεταζόμενη περίοδο. Το 4^ο κριτήριο ικανοποιείται από τις αρχές του 1999 μέχρι το τέλος της εξεταζόμενης περιόδου, ενώ το 5^ο κριτήριο καλύπτει όλη σχεδόν την παρατηρούμενη περίοδο.

Η **ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΩΝ** διατηρεί μία σταθερή πορεία μέχρι τα μέσα του 1999 από κει κάνει μία μεγάλη αύξηση μέχρι το πρώτο μισό του 2000 και μετά αρχίζει να πέφτει για να σταθεροποιηθεί στα μέσα του 2002.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 1^ο, 3^ο, 5^ο. Το 1^ο κριτήριο είναι αντιπροσωπευτικό του διαστήματος πριν την άνοδο του 1999, όταν είχαμε περιόδους πτώσης της τιμής της μετοχής. Το 3^ο κριτήριο ικανοποιείται για όλη την

εξεταζόμενη περίοδο. Το 5^ο κριτήριο ικανοποιείται από τις αρχές της ανόδου το 1999 μέχρι το τέλος της παρατηρούμενης περιόδου.

Από την κατηγορία των **καλωδίων** εξετάσαμε τη Nexans.

Η **NEXANS** παρουσιάζει συνεχείς αυξομειώσεις στην τιμή της με μεγαλύτερες αυτή που ξεκίνησε στα μέσα του 1993 και διήρκησε ένα χρόνο καθώς επίσης και αυτή που ξεκίνησε το 1999 μέχρι τις αρχές του 2000, που είναι και η μεγαλύτερη. Η υπόλοιπη πορεία της μετοχής εξακολουθεί να παρουσιάζει αυξομειώσεις.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 3^ο, 4^ο, 5^ο. Το 4^ο κριτήριο είναι αντιπροσωπευτικό της ανόδου το 1999 ενώ το 3^ο και 5^ο κριτήριο καλύπτουν όλη την εξεταζόμενη περίοδο.

Από τον κλάδο του **ηλεκτρονικού εξοπλισμού** εξετάσαμε την Ιντρακόμ.

Η **ΙΝΤΡΑΚΟΜ** ξεκίνησε με μία σταθερή σχετικά πορεία η οποία όμως σημείωσε μία αυξομείωση το 1994. Ύστερα από αυτό επανήλθε στις αρχικές της τιμές και από το 1997 αρχίζει να παρουσιάζει μία ανοδική πορεία η οποία κορυφώθηκε και διήρκησε από το 1999 έως και το 2000. Από το 2001 άρχισε η πτώση η οποία σταθεροποιήθηκε το 2003.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 3^ο, 5^ο. Το 5^ο κριτήριο ικανοποιείται την περίοδο της μεγάλης ανόδου από το 1997 μέχρι τις αρχές του 2000 και από τις αρχές του 2003 μέχρι το τέλος της εξεταζόμενης περιόδου. Το 3^ο κριτήριο ικανοποιείται από τις αρχές της εξεταζόμενης περιόδου μέχρι το τέλος του 1999 και από τις αρχές του 2001 μέχρι το τέλος της παρατηρουμένης περιόδου.

Από τον κλάδο των **τσιμέντων** εξετάσαμε την Τιάν.

TITAN. Μέχρι το τέλος του 1995 η μετοχή διατηρεί μία σταθερή πορεία, από το 1996 παρατηρείται μία ανοδική τάση με σταδιακές αυξομειώσεις φτάνοντας στο υψηλότερο σημείο το τέλος του 1999. Από κει και μετά η μετοχή παρουσίασε μία μικρή πτώση με αυξομειώσεις μέχρι το τέλος της εξεταζόμενης περιόδου.

Από τα κριτήρια του Graham ικανοποιούνται το 3^ο και 5^ο. Το 3^ο κριτήριο ικανοποιείται για όλη την εξεταζόμενη περίοδο. Το 5^ο κριτήριο ξεκινάει από την αρχή της εξεταζόμενης περιόδου μέχρι το τέλος του 2000.

Από τον κλάδο του **χονδρικού εμπορίου** εξετάσαμε οκτώ μετοχές.

Η **ΑΛΛΑΤΙΝΗ** παρουσιάζει μία σχετικά σταθερή πορεία. Στις αρχές του 1998 αρχίζει μία σταδιακή άνοδος η οποία κορυφώνεται μέσα στο 1999. Από τα μέσα του 2000 αρχίζει η πτώση της μετοχής.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 1^ο, 3^ο, 4^ο, 5^ο. Το 1^ο και 4^ο κριτήριο δεν είναι αντιπροσωπευτικά κάποιου διαστήματος της εξεταζόμενης περιόδου. Το 3^ο κριτήριο ικανοποιείται για όλη την εξεταζόμενη περίοδο. Το 5^ο κριτήριο ικανοποιείται από το 1993 μέχρι το τέλος της παρατηρούμενης περιόδου.

Η **ΑΛΥΣΙΔΑ** παρουσιάζει τη μεγαλύτερη διακύμανση από τις εξεταζόμενες μετοχές του κλάδου της. Διατηρεί μία σχετικά σταθερή πορεία μέχρι το 1999 που γίνεται μία μεγάλη άνοδος. Το 2000 συνοδεύεται από μία μεγάλη πτώση η οποία ολοκληρώνεται το 2001 και συνοδεύεται από αυξομειώσεις μέχρι το τέλος της εξεταζόμενης περιόδου.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 2^ο, 3^ο, 4^ο, 5^ο. Το 3^ο, 4^ο και 5^ο κριτήριο δεν είναι αντιπροσωπευτικά της πορείας της μετοχής αφού ικανοποιούνται για όλο το εξεταζόμενο διάστημα. Το 2^ο κριτήριο είναι αντιπροσωπευτικό των περιόδων που έχουν χαμηλή τιμή, μέχρι δηλ. τις αρχές του 1999.

Η **ΒΙΟΣΩΛ** έχει μία σταθερή πορεία μέχρι το 1999 όπου σημειώνει μεγάλη άνοδο και από το 2000 παρουσιάζει πτώση για να φτάσει το αρχικό σταθερό επίπεδο τιμών.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 1^ο, 3^ο, 4^ο, 5^ο. Το 1^ο κριτήριο είναι αντιπροσωπευτικό της περιόδου πτώσης των τιμών μέχρι το 1999. Το 3^ο κριτήριο ικανοποιείται για όλη την εξεταζόμενη περίοδο. Το 4^ο κριτήριο ικανοποιείται μόνο για το 2000, ενώ το 5^ο ικανοποιείται από την αρχή της ανόδου του 1999 μέχρι το τέλος του 2002.

Η **ELMEC SPORT** διατηρεί μία σταθερή πορεία μέχρι το τέλος του 1998. Από τις αρχές του 1999 σημειώνεται μία μεγάλη άνοδος η οποία όμως αρχίζει να φθίνει από το 2000 για να διατηρήσει ένα σταθερό επίπεδο από τα μέσα του 2001.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 2^ο, 3^ο, 4^ο, 5^ο. Κανένα από τα κριτήρια αυτά δεν είναι αντιπροσωπευτικά της πορείας της μετοχής κατά την εξεταζόμενη περίοδο.

Η **ETMA** σημειώνει μικρές αυξομειώσεις μέχρι το 1999 όπου σημειώνει μία μεγάλη άνοδο η οποία ολοκληρώνεται το 2000. Μέσα στο 2000 αρχίζει η αντίστοιχη πτώση της μετοχής για να φτάσει στο αρχικό της επίπεδο τιμών.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 1^ο, 3^ο, 5^ο. Το 1^ο κριτήριο ικανοποιείται από την αρχή της παρατηρούμενης περιόδου μέχρι τις αρχές του 1999 που αρχίζει η μεγάλη άνοδος και συνεχίζει από τον Οκτώβριο του 2000 μέχρι το τέλος του 2002 που ολοκληρώνεται η πτώση. Το 3^ο κριτήριο ικανοποιείται για όλη την εξεταζόμενη περίοδο. Το 5^ο κριτήριο ικανοποιείται για το 1999, την περίοδο ανόδου της μετοχής. Το 1^ο κριτήριο είναι αντιπροσωπευτικό της περιόδου όπου υπάρχει σταθερότητα στην τιμή της μετοχής και το 5^ο κριτήριο είναι αντιπροσωπευτικό της περιόδου ανόδου.

Η **CYCLON ΕΛΛΑΣ** παρουσιάζει μικρές αυξομειώσεις μέχρι το 1999 όπου και αρχίζει η μεγάλη άνοδος που κορυφώνεται στις αρχές του 2000. Αμέσως μετά ακολουθεί πτώση της μετοχής η οποία σταθεροποιείται το 2002.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό για τη Cyclon Ελλάς είναι: 1^ο, 3^ο, 5^ο. Το 1^ο κριτήριο είναι αντιπροσωπευτικό περιόδων πτώσεων της τιμής της μετοχής, πριν τη μεγάλη άνοδο του 1999. Το 3^ο κριτήριο ικανοποιείται για τα έτη από Ιανουάριο 1991 έως Δεκέμβριο 1993, όλο το 1996, το 1998, 1999 και όλο το 2001. Το κριτήριο αυτό περιλαμβάνει κάποια διαστήματα ανόδου δεν είναι αντιπροσωπευτικό της ανόδου της μετοχής. Το 5^ο κριτήριο ικανοποιείται για όλο το 1999 που σημειώθηκε η μεγάλη άνοδος και από τις αρχές του 2001 μέχρι το τέλος της εξεταζόμενης περιόδου.

ΜΠΕΝΡΟΥΜΠΗ. Η μετοχή διατήρησε μία σταθερή πορεία μέχρι τα μέσα του 1995 έπειτα σημείωσε μικρές αυξομειώσεις για να αρχίσει το 1999 η μεγάλη άνοδος που ακολουθήθηκε από πτώση το 2000. Ακολούθησαν κάποιες αυξομειώσεις οι οποίες όμως διατήρησαν τη μετοχή σε υψηλότερο επίπεδο από αυτό της αρχικής εξεταζόμενης περιόδου.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 3^ο, 4^ο, 5^ο. Κανένα από τα κριτήρια δεν είναι αντιπροσωπευτικό της πορείας της μετοχής αφού το 3^ο και 5^ο κριτήριο καλύπτουν όλη την εξεταζόμενη περίοδο και το 4^ο κριτήριο το 92% αυτής.

Η **RIDENCO** διατήρησε μία πολύ σταθερή πορεία η οποία άρχισε να αυξάνει στα μέσα του 1999 για να κορυφωθεί στο τέλος του έτους. Στα μέσα του 2000 αρχίζει η πτώση της μετοχής η οποία όμως διατηρήθηκε σε υψηλότερα επίπεδα από αυτά της αρχικής εξεταζόμενης περιόδου.

Για τη Ridenco ικανοποιούνται όλα τα κριτήρια του Graham σε κάποιο βαθμό. Το 1^ο κριτήριο ικανοποιείται για τα διαστήματα που έχουμε μεγάλη σταθερότητα. Το 2^ο κριτήριο περιλαμβάνει επίσης διαστήματα σταθερότητας μέχρι το Σεπτέμβριο του 1998 όπου αρχίζουν να διαφαίνονται κάποια σημάδια ανόδου. Το 3^ο κριτήριο ικανοποιείται το 1992 και από τις αρχές του 2000 μέχρι το τέλος της εξεταζόμενης περιόδου. Το 4^ο κριτήριο ξεκινάει από το 2000 μέχρι το τέλος της εξεταζόμενης περιόδου ενώ το 5^ο κριτήριο ικανοποιεί όλη την εξεταζόμενη περίοδο πλην των ετών 1993-1994.

MULTIRAMA. Η μετοχή της κινήθηκε σε ένα καλό επίπεδο το πρώτο μισό του 1991, αμέσως μετά όμως η τιμή της έπεσε σταδιακά στο μισό της αρχικής με συνεχώς μικρές πτώσεις. Από τα μέσα του 1998 αρχίζει να διαφαίνεται μία μικρή αύξηση η οποία θα οδηγήσει σε τρομακτική άνοδο της μετοχής μέσα στο 1999 με υψηλότερη τιμή αυτή του Ιανουαρίου 2000. Αυτή όμως η παράλογη άνοδος δεν μπορούσε να κρατήσει πολύ και από τα μέσα του 2000 αρχίζει μία αντίστοιχη πώση της προηγούμενης ανόδου η οποία ολοκληρώνεται μέσα στο 2002.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 1ο, 3ο, 4ο, 5ο. Το 1ο κριτήριο δεν είναι αντιπροσωπευτικό της πορείας της μετοχής την εξεταζόμενη περίοδο. Το 3ο κριτήριο ικανοποιείται από τις αρχές της εξεταζόμενης περιόδου μέχρι το τέλος του 1998, την περίοδο πριν τη μεγάλη άνοδο της μετοχής. Το 4ο κριτήριο ικανοποιείται από τις αρχές του 1991 έως τα τέλη του 1993, ούτε αυτό το κριτήριο δεν είναι αντιπροσωπευτικό κάποιου διαστήματος της εξεταζόμενης περιόδου. Το 5ο κριτήριο ξεκινάει από την αρχή της εξεταζόμενης περιόδου μέχρι τις αρχές του 1998.

Από τον κλάδο του **Λιανικού Εμπορίου** εξετάσαμε την AB Βασιλόπουλος και τη Micromedia Μπριτάννια.

Η **ΑΒ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ** παρουσιάζει μία ανοδική πορεία με μικρές αυξομειώσεις μέχρι τα μέσα του 1998 από κει και μετά ξεκινάει η μεγάλη άνοδος που κορυφώνεται στα τέλη του 1999. Μέσα στο 2000 αρχίζει η σταδιακή πτώση της η οποία όμως θα διατηρηθεί σε υψηλότερο επίπεδο από αυτό της αρχικής εξεταζόμενης περιόδου.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 1ο, 3ο. Το 1ο κριτήριο δεν είναι αντιπροσωπευτικό κάποιου διαστήματος της πορείας της εξεταζόμενης περιόδου. Το 3ο κριτήριο ικανοποιείται από τις αρχές της εξεταζόμενης περιόδου μέχρι το τέλος του 2000.

Η **MICROMEDIA ΜΠΡΙΤΑΝΝΙΑ** παρουσιάζει μικρές αυξομειώσεις μέχρι τις αρχές του 1999 που αρχίζει η μεγάλη άνοδος. Μέσα στο 2000 η τιμή της μετοχής αρχίζει να πέφτει για να φτάσει στο επίπεδο της αρχικής εξεταζόμενης περιόδου.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 1ο, 3ο, 5ο. Το 1ο και 5ο κριτήριο δεν είναι αντιπροσωπευτικά κάποιου διαστήματος της πορείας της εξεταζόμενης περιόδου. Το 3ο κριτήριο ικανοποιείται από τις αρχές της εξεταζόμενης περιόδου μέχρι το τέλος του 1998 και όλο το 2001.

Από τον κλάδο της **ποτοποιίας** εξετάσαμε την coca cola.

Η **COCA COLA** παρουσιάζει μία σταθερά ανοδική πορεία κάνοντας μία μεγάλη άνοδο το Μάρτιο του 1998 την οποία διαδέχτηκε μία προσωρινή πτώση τον Αύγουστο το 1998 και στις αρχές του 1999 σημειώνει πάλι μία σημαντική άνοδο η οποία είναι και η τελευταία αφού ακολουθεί μία γρήγορη πτώση μέσα στο 2000. Το 2001 έχουμε μια ανάκαμψη στην τιμή της μετοχής η οποία μέχρι το τέλος της εξεταζόμενης περιόδου παρουσιάζει μικρές σχετικά αυξομειώσεις.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό για την coca cola είναι: 1ο, 3ο, 4ο, 5ο. Το 1ο κριτήριο δεν είναι αντιπροσωπευτικά κάποιου διαστήματος της πορείας της εξεταζόμενης περιόδου. Το 3ο κριτήριο ικανοποιείται για όλη την παρατηρούμενη περίοδο. Το 4ο κριτήριο ικανοποιεί μικρά διαστήματα ανόδου της μετοχής. Το 5ο κριτήριο ικανοποιείται από την αρχή της εξεταζόμενης περιόδου μέχρι το τέλος του 1995, περιλαμβάνει όλο το 1997 και από το 2001 μέχρι το τέλος της εξεταζόμενης περιόδου.

Από τον κλάδο των **τροφίμων** εξετάσαμε 5 μετοχές.

Η **ΕΛΛΙΣ** παρουσιάζει μία ανοδική πορεία με μικρές αυξομειώσεις μέχρι τον Απρίλιο του 1999. Από κει σημειώνεται μία μεγάλη άνοδος η οποία δε θα διαρκέσει και πολύ αφού από το 2000 αρχίζει η πτώση, η οποία όμως θα διατηρηθεί σε αρκετά υψηλότερο επίπεδο τιμών από αυτό της αρχικής εξεταζόμενης περιόδου.

Από τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό έχουμε το 3ο και 5ο. Το 3ο κριτήριο ικανοποιείται για όλη την παρατηρούμενη περίοδο. Το 5ο κριτήριο περιλαμβάνει όλη την εξεταζόμενη περίοδο εκτός από το 1999 που σημειώθηκε η απρόσμενη άνοδος. Συνεπώς το 5ο κριτήριο θα μπορούσε να θεωρηθεί αντιπροσωπευτικό της πορείας της μετοχής για την εξεταζόμενη περίοδο.

ΚΑΤΣΕΛΗΣ. Η μετοχή παρουσιάζει μία σταθερά καθοδική πορεία από τις αρχές της εξεταζόμενης περιόδου μέχρι το 1998. Από κει φαίνεται να παρουσιάζει μία ανάκαμψη η οποία θα οδηγήσει στην παράλογη αύξηση του 1999. Μία τέτοια άνοδος δεν κρατάει πολύ αφού μέσα στο 2000 αρχίζει η αντίστροφη κίνηση της πτώσης που ολοκληρώνεται στις αρχές του 2001.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 4ο, 5ο. Το 4ο κριτήριο ικανοποιείται για το 2000, την περίοδο της πτώσης της μετοχής ενώ το 5ο κριτήριο ικανοποιείται από την αρχή της εξεταζόμενης περιόδου μέχρι τις αρχές του 1994 και από τις αρχές του 2000 μέχρι το τέλος του 2001.

ΜΠΑΡΜΠΑ ΣΤΑΘΗΣ. Η μετοχή διατηρεί μία σταθερή πορεία μέχρι το 1999 όπου σημειώνει μία μεγάλη άνοδο. Η άνοδος αυτή είναι συγκριτικά μικρότερη από την αντίστοιχη των υπολοίπων μετοχών του κλάδου της. Το 2000 αρχίζει η πτώση για να σταθεροποιηθεί το 2001.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 1ο, 3ο, 4ο, 5ο. Το 1ο και 4ο κριτήριο δεν είναι αντιπροσωπευτικά κάποιου διαστήματος της εξεταζόμενης περιόδου. Το 3ο κριτήριο ικανοποιείται για όλη την παρατηρούμενη περίοδο. Το 5ο κριτήριο ικανοποιεί περιόδους που παρουσιάζουν σταδιακή πτώση της τιμής της μετοχής.

ΝΙΚΑΣ. Η μετοχή διατηρεί μία σταθερή πορεία μέχρι το 1999 όπου σημειώνεται μία μεγάλη άνοδος που κορυφώνεται στο τέλος του 1999. Στα μέσα του 2000 αρχίζει η μεγάλη πτώση της μετοχής για να επανέλθει αργότερα σε φυσιολογικά επίπεδα.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 3ο, 4ο, 5ο. Το 3ο κριτήριο ικανοποιείται για όλη την παρατηρούμενη περίοδο. Το 4ο κριτήριο δεν είναι αντιπροσωπευτικό κάποιου διαστήματος της πορείας της εξεταζόμενης περιόδου. Το 5ο κριτήριο ικανοποιείται σε περιόδους σταθερότητας της μετοχής καθώς επίσης και κατά το διάστημα του 2000 όπου παρατηρείται η πτώση της μετοχής μετά τη μεγάλη άνοδο.

ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ. Η μετοχή παρουσιάζει μία σταθερή πορεία μέχρι το τέλος του 1992, ακολουθεί μία μικρή άνοδος η οποία διατηρείται σταθερή μέχρι το 1999 που θα ξεκινήσει μία τρομακτική άνοδος, η μεγαλύτερη ίσως άνοδος από τις υπόλοιπες μετοχές του κλάδου της. Μέσα στο 2000 ξεκινάει η κατακόρυφη πτώση. Από το 2001 με μικρές αυξομειώσεις σταθεροποιείται η τιμή της μετοχής.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 1ο, 2ο, 3ο, 5ο. Το 1ο, 2ο και 5ο κριτήριο δεν είναι αντιπροσωπευτικά κάποιου διαστήματος της πορείας της εξεταζόμενης περιόδου. Το 3ο κριτήριο ικανοποιείται από τις αρχές της εξεταζόμενης περιόδου μέχρι το τέλος του 1999.

Από τον κλάδο της **εμπορίας καπνού** εξετάσαμε την Καρέλιας.

ΚΑΡΕΛΙΑΣ. Όπως φαίνεται από το ακόλουθο διάγραμμα η μετοχή παρουσιάζει μία σχετικά σταθερή πορεία με μικρές αυξομειώσεις μέχρι το 1999 όπου η τιμή της μετοχής φτάνει στα ύψη για να ακολουθήσει η πτώση του 2000 η οποία όμως θα διατηρήσει την τιμή της μετοχής σε πολύ υψηλότερο επίπεδο από αυτό της αρχικής εξεταζόμενης περιόδου.

Για τον Καρέλια ικανοποιείται το 3ο και 5ο κριτήριο του Graham, τα οποία όμως δεν είναι αντιπροσωπευτικά κάποιου διαστήματος της εξεταζόμενης περιόδου.

Από τον κλάδο των **ξενοδοχείων** εξετάσαμε την Ιονική Ξενοδοχεία και τη Λάμψα.

ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ. Η μετοχή παρουσιάζει μικρές αυξομειώσεις μέχρι το 1998 όπου αρχίζει να διαφαίνεται μία ανοδική πορεία. Μέσα στο 1999 η μετοχή κάνει μία πολύ μεγάλη άνοδο η οποία αρχίζει να φθίνει μέσα στο 2000 για να πέσει η τιμή της σημαντικά, διατηρώντας όμως υψηλότερο επίπεδο τιμών από αυτό της αρχικά παρατηρούμενης περιόδου.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 1ο, 3ο, 4ο. Το 1ο κριτήριο ικανοποιείται για περιόδους όπου σημειώνεται μικρή πτώση της μετοχής πριν τη μεγάλη άνοδο. Το 3ο κριτήριο ικανοποιείται από τις αρχές του 1992 μέχρι το τέλος του 1993 και από τις αρχές του 1996 μέχρι το τέλος του 2001. Το 5ο κριτήριο ικανοποιείται για τις μεγάλες περιόδους αύξησης της μετοχής.

Η **ΛΑΜΨΑ** διατηρεί μία σταθερή πορεία μέχρι το πρώτο μισό του 1998 από κει και μετά εμφανίζεται μία ανοδική τάση η οποία κορυφώνεται μέσα στο 1999 και θα ακολουθηθεί από πτώση μέσα στο 2000. Το 2001 συνεχίζεται η πτώση της μετοχής με πιο ήπιους ρυθμούς. Μέχρι το τέλος της εξεταζόμενης περιόδου η μετοχή παρουσιάζει μικρές αυξομειώσεις.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 3ο, 5ο. Το 3ο κριτήριο ικανοποιείται από τις αρχές της εξεταζόμενης περιόδου μέχρι το τέλος του 2001. Το 5ο κριτήριο ικανοποιείται από το 2000 μέχρι το τέλος του 2002.

Από τον κλάδο των **βοηθητικών προς τις μεταφορές δραστηριότητες** εξετάσαμε την Εθνική Ακινήτων.

Η **ΕΘΝΙΚΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ** διατηρεί μία σταθερή πορεία μέχρι το τέλος του 1998. Το 1999 σημειώνεται μία κατακόρυφη άνοδος η οποία θα σημειώσει πτώση μέσα στο 2000. Από το 2001 και μετά η μετοχή παρουσιάζει έντονες διακυμάνσεις με αυξομειώσεις στην τιμή της.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 1ο, 2ο, 3ο, 4ο, 5ο. Το 1ο κριτήριο ικανοποιείται από την αρχή της εξεταζόμενης περιόδου μέχρι τα μέσα του 1998 και είναι αντιπροσωπευτικό της σταθερής πορείας της μετοχής. Το 2ο κριτήριο δεν είναι αντιπροσωπευτικό κάποιου διαστήματος της εξεταζόμενης περιόδου. Το 3ο κριτήριο ικανοποιείται για όλη την εξεταζόμενη περίοδο. Το 4ο κριτήριο ικανοποιείται από το 1998, που διαφαίνονται τα πρώτα σημάδια ανόδου, μέχρι το τέλος της εξεταζόμενης περιόδου. Το 5ο κριτήριο ικανοποιείται από το 1999 μέχρι το τέλος της εξεταζόμενης περιόδου.

Από τον κλάδο της **κλωστουφαντουργίας** εξετάσαμε 6 μετοχές.

ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ. Όπως φαίνεται από το διάγραμμα που ακολουθεί η τρία άλφα είναι η μόνη μετοχή του κλάδου της που παρουσιάζει τόσο έντονες διακυμάνσεις μετά το 1999. Πιο συγκεκριμένα η μετοχή από την αρχή της παρατηρούμενης περιόδου παρουσιάζει μία ανοδική τάση που κορυφώνεται το 1999 όπου η μετοχή έλαβε απίθανες τιμές. Ακολουθεί μία μεγάλη πτώση που γίνεται σε δύο φάσεις . Η πρώτη τον Απρίλιο του 2000 και η επόμενη τον Ιανουάριο του 2001. Η μετοχή συνέχισε την πτώση της μέχρι τις αρχές του 2003 που αρχίζει να εξομαλύνεται κάπως.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 1^ο, 2^ο, 3^ο, 4^ο, 5^ο. Το 1^ο και 2^ο κριτήριο είναι αντιπροσωπευτικά του διαστήματος σταθερότητας της μετοχής. Το διάστημα αυτό περιλαμβάνει όλο το 1991. Το 3^ο, 4^ο και 5^ο κριτήριο δεν είναι δεν είναι αντιπροσωπευτικό κάποιου διαστήματος της παρατηρούμενης περιόδου.

Η **ΕΛΦΙΚΟ** μέχρι τα μέσα του 1998 διατηρεί μία σχετικά σταθερή πορεία. Από το Μάιο του 1998 η μετοχή δείχνει μία ανοδική τάση οδηγώντας τη μετοχή στα ύψη στο τέλος του 1999. Μέσα στο 2000 αρχίζει η πτώση της μετοχής. Από το 2002 και μετά η μετοχή παρουσιάζει μικρές αυξομειώσεις.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 1ο, 3^ο, 4ο, 5ο. Κανένα από τα κριτήρια αυτά δεν ανταποκρίνεται ικανοποιητικά ως προς την πορεία κάποιου διαστήματος της εξεταζόμενης περιόδου.

ΕΠΙΛΕΚΤΟΣ. Η μετοχή διατηρεί μία σχετικά σταθερή πορεία μέχρι τις αρχές του 1999 όπου η τιμή της μετοχής αρχίζει να αυξάνει με υψηλούς ρυθμούς. Μέσα στο 2000 θα διακοπεί αυτή η πορεία και θα ξεκινήσει η πτώση η οποία θα ολοκληρωθεί μέσα στο 2001.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 3^ο, 4ο, 5ο. Το 3ο κριτήριο ικανοποιείται για όλη την εξεταζόμενη περίοδο. Το 4ο κριτήριο είναι αντιπροσωπευτικό της σταθερής πορείας της μετοχής αφού ικανοποιείται από την αρχή της εξεταζόμενης περιόδου μέχρι το τέλος του 1998 και από το 2003 μέχρι το τέλος της εξεταζόμενης περιόδου. Το 5ο κριτήριο δεν είναι αντιπροσωπευτικό κάποιου διαστήματος της παρατηρούμενης περιόδου.

Η **ΚΟΡ ΦΙΛ** σημειώνει σταθερή πορεία μέχρι τις αρχές του 1999 όπου η μετοχή αυξάνει υπερβολικά. Μία τέτοια όμως υπερβολή δε μπορούσε να συνεχιστεί για πολύ και μέσα στο 2000 αρχίζει η πτώση της μετοχής η οποία όμως διατηρείται σε υψηλότερο επίπεδο από αυτό της αρχικής εξεταζόμενης περιόδου.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 1^ο, 3^ο, 5^ο. Το 1^ο κριτήριο δεν είναι αντιπροσωπευτικό κάποιου διαστήματος της εξεταζόμενης περιόδου. Το 3^ο κριτήριο ικανοποιείται από το 1999, την περίοδο ανόδου της μετοχής, μέχρι το τέλος της εξεταζόμενης περιόδου. Το 5^ο κριτήριο είναι αντιπροσωπευτικό της περιόδου ανόδου αφού ικανοποιείται για όλο το 1999.

ΜΟΥΖΑΚΗΣ. Η πορεία της μετοχής παρουσιάζει μικρές αυξομειώσεις μέχρι τις αρχές του 1999, όπου και θα σημειώσει μία ανοδική πορεία, η οποία κορυφώνεται τα τέλη του 1999.

Μέσα στο 2000 ακολουθεί η πτώση της μετοχής η οποία σταθεροποιείται στις αρχές του 2003.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 1^ο, 2^ο, 3^ο, 4^ο, 5^ο. Κανένα από τα κριτήρια αυτά δεν είναι αντιπροσωπευτικό κάποιου διαστήματος της παρατηρούμενης περιόδου.

Η **ΦΙΝΤΕΞΠΟΡΤ** διατηρεί μία σταθερή πορεία μέχρι το 1998. Μέσα στο 1998 εμφανίζονται ανοδικές τάσεις και το 1999 έχουμε μία μεγάλη αύξηση της τιμής της μετοχής. Στα μέσα του 2000 θα ξεκινήσει η πτώση της μετοχής, η οποία θα διατηρηθεί σε υψηλότερα επίπεδα από αυτά της αρχικής εξεταζόμενης περιόδου.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 1^ο, 3^ο, 5^ο. Το 1^ο κριτήριο δεν είναι αντιπροσωπευτικό κάποιου διαστήματος της παρατηρούμενης περιόδου. Το 3^ο κριτήριο ικανοποιείται από το 1999, περίοδο ανόδου της μετοχής, μέχρι το τέλος του 2001. Το 5^ο κριτήριο είναι αντιπροσωπευτικό της περιόδου ανόδου της μετοχής αφού ικανοποιείται για το 1999 και 2000.

Από τον κλάδο της **διαχείρισης ακίνητης περιουσίας** εξετάσαμε τη Stabilton.

Η **STABILTON** ακολουθεί μία σταθερή πορεία μέχρι το 1999. Μέσα στο 1999 σημειώνεται μία τρομακτική άνοδος της μετοχής η οποία όμως δε θα διαρκέσει πολύ αφού μέσα στο 2000 αρχίζει η κάθετη πτώση. Μέσα στο 2001 η τιμή της μετοχής σταθεροποιείται.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 1^ο, 3^ο, 4^ο, 5^ο. Το 1^ο κριτήριο δεν είναι αντιπροσωπευτικό κάποιου διαστήματος της παρατηρούμενης περιόδου. Το 3^ο κριτήριο ικανοποιείται από τις αρχές του 2000 μέχρι το τέλος της εξεταζόμενης περιόδου. Το 4^ο κριτήριο ικανοποιείται για το 2000 που έγινε η μεγάλη πτώση ενώ το 5^ο κριτήριο ικανοποιείται από την αρχή του 2000 μέχρι το τέλος της εξεταζόμενης περιόδου.

Από τον κλάδο των **κατασκευαστικών** εξετάσαμε τη Βιοτέρ και Μηχανική.

Η **ΒΙΟΤΕΡ** παρουσιάζει μία σχετικά σταθερή πορεία μέχρι το 1999 όπου έχουμε μία σημαντική άνοδο της μετοχής η οποία όμως θα αρχίσει να φθίνει μέσα στο 2000 για να σταθεροποιηθεί στο δεύτερο μισό του 2002, σε επίπεδο υψηλότερο από αυτό της αρχικής εξεταζόμενης περιόδου.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 1ο, 2ο, 3ο, 4ο, 5ο. Το 1ο και 2ο κριτήριο δεν είναι αντιπροσωπευτικά κάποιου διαστήματος της παρατηρούμενης περιόδου. Το 3ο κριτήριο ικανοποιείται για όλη την εξεταζόμενη περίοδο. Το 4ο ικανοποιείται από την αρχή της εξεταζόμενης περιόδου μέχρι το τέλος του 1997, τη σταθερή δηλ. περίοδο της μετοχής, και όλο το 1999 την περίοδο αύξησης της τιμής της μετοχής. Το 5ο κριτήριο ικανοποιείται από την αρχή της εξεταζόμενης περιόδου μέχρι το τέλος του 2000.

Η **ΜΗΧΑΝΙΚΗ** διατηρεί μία σχετικά σταθερή πορεία μέχρι τις αρχές του 1993. Από το 1993 και μετά παρουσιάζει συνεχείς αυξομειώσεις για να καταλήξει στη μεγάλη αύξηση της τιμής της μέσα στο 1999 η οποία δε θα διαρκέσει πολύ και θα αρχίσει να πέφτει μέσα στο 2000. Από το 2000 και μετά η πορεία της μετοχής χαρακτηρίζεται από μικρές αυξομειώσεις.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 1ο, 2ο, 3ο, 4ο, 5ο. Το 1ο, 2ο, 3ο, 5ο κριτήριο δεν είναι αντιπροσωπευτικά κάποιου διαστήματος της εξεταζόμενης περιόδου. Το 4ο κριτήριο ικανοποιείται για το έτος 1994 όπου υπάρχει αύξηση της τιμής της μετοχής, και από το 1997 μέχρι το τέλος της εξεταζόμενης περιόδου.

Από τον κλάδο των **χημικών** εξετάσαμε την Plias και Rilken.

Η **PLIAS** παρουσιάζει μία σχετικά σταθερή πορεία με μικρές αυξομειώσεις μέχρι το 1998. Από το 1998 αρχίζει να διαφαίνεται μία ανοδική πορεία για τη μετοχή και μέσα στο 1999 η μετοχή παίρνει υψηλές τιμές, οι οποίες όμως μέσα στο 2000 θα αρχίσουν να πέφτουν. Από το 2002 η τιμή της μετοχής σταθεροποιείται σε πολύ χαμηλό επίπεδο.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 1ο, 3ο, 5ο. Κανένα από τα κριτήρια αυτά δεν είναι αντιπροσωπευτικά κάποιου διαστήματος της εξεταζόμενης περιόδου.

Η **RILKEN** παρουσιάζει μία σταθερή πορεία μέχρι το Νοέμβριο του 1993 από κει σημειώνει μία ανοδική πορεία με μικρές διακυμάνσεις για να ξεκινήσει από το 1998 η μεγάλη άνοδος που θα ολοκληρωθεί στο τέλος του 1999. Μέσα στο 2000 η τιμή της μετοχής αρχίζει να πέφτει. Από το 2001 η μετοχή διατηρεί πτωτική πορεία με διάφορες διακυμάνσεις.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 3ο, 4ο, 5ο. Το 3ο κριτήριο ικανοποιείται για όλη την εξεταζόμενη περίοδο. Το 4ο κριτήριο ικανοποιείται για το 1991 και από το 1999 που ξεκινάει η άνοδος μέχρι το τέλος της εξεταζόμενης περιόδου. Το 5ο κριτήριο δεν είναι αντιπροσωπευτικά κάποιου διαστήματος της εξεταζόμενης περιόδου.

Από τον κλάδο των **ελαστικών και πλαστικών** εξετάσαμε την Πετζετάκις.

Η **ΠΕΤΖΕΤΑΚΙΣ** διατηρεί μία σχετικά σταθερή πορεία με μικρές αυξομειώσεις μέχρι το 1999. Το 1999 σημειώνει μία μεγάλη άνοδο. Το 2002 η μετοχή σημειώνει πτώση παρουσιάζοντας μία μικρή ανάκαμψη τον Ιούλιο του 1993.

Για την Πετζετάκις φαίνεται να ικανοποιούνται όλα τα κριτήρια του Graham σε κάποιο βαθμό. Το 1ο κριτήριο φαίνεται να ικανοποιείται σε περιόδους που η μετοχή παρουσιάζει πτώση. Το 2ο κριτήριο δεν είναι αντιπροσωπευτικά κάποιου διαστήματος της εξεταζόμενης περιόδου. Το 3ο κριτήριο ικανοποιείται από τις αρχές της εξεταζόμενης περιόδου μέχρι το τέλος του 2000. Το 4ο κριτήριο ικανοποιείται για το 1999, περίοδο της μεγάλης ανόδου. Το 5ο κριτήριο ικανοποιείται από τις αρχές της εξεταζόμενης περιόδου μέχρι το τέλος του 1993 και από το 1999 μέχρι το τέλος του 2000.

Από την κατηγορία των **προϊόντων χάρτου** εξετάσαμε τη Βις.

Η **ΒΙΣ** παρουσιάζει μία σχετικά σταθερή πορεία με μικρές αυξομειώσεις μέχρι το 1999. Το 1999 σημειώνεται μία μεγάλη άνοδος που συνοδεύεται από κάθετη πτώση μέσα στο 2000. Από το 2001 και μετά η μετοχή διατηρείται σε χαμηλό επίπεδο με μικρές διακυμάνσεις.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 1ο, 3ο, 4ο, 5ο. Το 1ο κριτήριο είναι αντιπροσωπευτικό της σταθερής περιόδου, πριν την άνοδο του 1999. Το 3ο κριτήριο ικανοποιείται για την περίοδο από το 1991 μέχρι το τέλος του 1992 και από το 1995 έως το τέλος του 1997. Το 4ο και 5ο κριτήριο ικανοποιούνται από το 2003 μέχρι το τέλος της εξεταζόμενης περιόδου.

Από την κατηγορία των **προϊόντων ξύλου** εξετάσαμε τη Σέλμαν.

Η **ΣΕΛΜΑΝ** από τις αρχές του 1191 παρουσιάζει μία μικρή σταδιακή πτώση της τιμής της μέχρι τα μέσα του 1998 όπου διαφαίνεται μία ανοδική πορεία. Το 1999 έχουμε μία μεγάλη άνοδο και μέσα στο 2000 επέρχεται πτώση που συνεχίζεται και μέσα στο 2001-2002.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 1ο, 3ο, 4ο, 5ο. Το 1ο κριτήριο δεν είναι αντιπροσωπευτικά κάποιου διαστήματος της εξεταζόμενης περιόδου. Το 3ο κριτήριο ικανοποιείται για όλη την εξεταζόμενη περίοδο. Το 4ο κριτήριο ικανοποιείται από την αρχή της εξεταζόμενης περιόδου μέχρι το 1995 και μετά το 1998. Το 5ο κριτήριο ικανοποιείται από την αρχή της εξεταζόμενης περιόδου μέχρι το τέλος της, με εξαίρεση το διάστημα ανόδου του 1999. Συνεπώς το 5ο κριτήριο μπορεί να θεωρηθεί αντιπροσωπευτικό της πορείας της μετοχής.

Από τον κλάδο της **βιομηχανίας επίπλου** εξετάσαμε τη Sato.

Η **SATO** όπως φαίνεται από το ακόλουθο διάγραμμα ακολουθεί μία σταθερή πορεία μέχρι το 1999 που σημειώνει μία απρόβλεπτη άνοδο, η οποία θα έχει μία εξίσου γρήγορη πτώση μέσα στο 2000. Η πτώση αυτή θα ολοκληρωθεί το 2001 και 2002 για να σταθεροποιηθεί η τιμή της μετοχής.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 1ο, 3ο, 4ο, 5ο. Το 1ο, 3ο, 4ο κριτήριο δεν είναι αντιπροσωπευτικά κάποιου διαστήματος της εξεταζόμενης περιόδου. Το 5ο κριτήριο ικανοποιείται από τις αρχές της εξεταζόμενης περιόδου μέχρι το τέλος του 1996, και όλο το 1998.

Από τον κλάδο της **γεωργίας-κτηνοτροφίας** εξετάσαμε την Ιπποτούρ.

Η **ΙΠΠΟΤΟΥΡ** διατηρεί μία σταθερή πορεία μέχρι τις αρχές του 1998, όπου αρχίζει να διαφαίνεται μία ανοδική πορεία. Το 1999 η άνοδος αυτή κορυφώνεται και μέσα στο 2000 ξεκινάει η πτώση. Μετά το 2001 η μετοχή εξακολουθεί να σημειώνει μία πτωτική πορεία με συνεχείς διακυμάνσεις.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 1ο, 3ο, 4ο, 5ο. Το 1ο κριτήριο δεν είναι αντιπροσωπευτικά κάποιου διαστήματος της εξεταζόμενης περιόδου. Το 3ο κριτήριο ικανοποιείται για όλη την εξεταζόμενη περίοδο. Το 4ο κριτήριο ικανοποιείται από την αρχή της παρατηρούμενης περιόδου μέχρι το τέλος του 1992 όλο το 1995 και από τις αρχές του 2000 μέχρι το τέλος του 2002. Το 5ο κριτήριο ικανοποιείται από τις αρχές της εξεταζόμενης περιόδου μέχρι το τέλος του 1993, όλο το 1995 και από το 2000 έως το τέλος της παρατηρούμενης περιόδου.

Από τον κλάδο των **σημαντικών αλλαγών δραστηριότητας** εξετάσαμε την Ιντερσάτ και Κεραμεία Αλλατίνη.

Η **INTEPΣAT** διατηρεί μία σταθερή πορεία μέχρι το τέλος του 1993. Από το 1994 μέχρι τις αρχές του 1999 σημειώνεται μία μικρή άνοδος με μικρές αυξομειώσεις. Το 1999 έχουμε ένα μεγάλο ανοδικό άλμα στην τιμή της μετοχής το οποίο όμως συνοδεύεται από πτώση μέσα στο 2000. Η τιμή σταθεροποιείται το 2003.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 1ο, 3ο, 4ο, 5ο. Το 1ο κριτήριο δεν είναι αντιπροσωπευτικά κάποιου διαστήματος της εξεταζόμενης περιόδου. Το 3ο κριτήριο ικανοποιείται για όλη την εξεταζόμενη περίοδο. Το 4ο κριτήριο ικανοποιείται από το 1993 έως και το 1999. Το 5ο κριτήριο ικανοποιείται από το 1993 έως το τέλος του 2000.

Η **ΚΕΡΑΜΕΙΑ ΑΛΛΑΤΙΝΗ** μέχρι το 1994 διατηρεί μία σταθερή πορεία. Από το 1994 μέχρι τα τέλη του 1998 η μετοχή διαγράφει μία μικρή σχετικά σταθερή άνοδο και από το 1999 σημειώνει μία τρομακτική άνοδο. Μέσα στο 2000 ξεκινάει η πτώση της τιμής της με μία μικρή παροδική ανάκαμψη το Μάιο του 2000. Η πτώση όμως εξακολουθεί με συνεχείς αυξομειώσεις μέχρι το τέλος της εξεταζόμενης περιόδου.

Τα κριτήρια του Graham που φαίνεται να ικανοποιούνται σε κάποιο βαθμό είναι: 1ο, 3ο, 4ο, 5ο. Το 1ο κριτήριο δεν είναι αντιπροσωπευτικά κάποιου διαστήματος της παρατηρούμενης περιόδου. Το 3ο κριτήριο ικανοποιείται για όλη την εξεταζόμενη περίοδο. Το 4ο κριτήριο ικανοποιείται από το 1994 έως και το 1996 και από το 2001 έως το τέλος της εξεταζόμενης περιόδου. Το 5ο κριτήριο ικανοποιείται από το 1994 έως και το 1996 και από το 2000 έως τη λήξη της εξεταζόμενης περιόδου.

6. ΕΠΙΛΟΓΗ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ – ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ ΤΟ Γ.Δ ΤΟΥ ΧΑΑ

6.1 Επιλογή χαρτοφυλακίου κατά Ben Graham

Οι 60 μετοχών που εξετάστηκαν, βαθμολογήθηκαν χωριστά για κάθε ένα από τα πέντε κριτήρια του Graham με κλίμακα από 1-60 και επιλέχθηκαν οι 30 καλύτερες μετοχές, προκειμένου να δημιουργήσουμε ένα χαρτοφυλάκιο του οποίου οι αποδόσεις θα συγκριθούν με αυτές του Γενικού Δείκτη του ΧΑΑ. Η αξιολόγηση και επιλογή των μετοχών αυτών παρουσιάζεται αναλυτικά στο **ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Α**.

Οι 30 καλύτερες μετοχές με αύξουσα σειρά είναι:

ΧΟΝΔΡΙΚΟ ΕΜΠΟΡΙΟ	RIDENCO
ΕΤ. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	ΚΕΡΑΝΗΣ ΣΥΜ.
ΒΟΗΘΗΤΙΚΕΣ ΠΡΟΣ ΜΕΤΑΦΟΡΕΣ ΔΡΑΣΤ.	ΕΘΝΙΚΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ
ΧΟΝΔΡΙΚΟ ΕΜΠΟΡΙΟ	ΑΛΛΑΤΙΝΗ
ΧΗΜΙΚΑ	ΡΛΙΑΣ
ΜΕΤΑΛΛΙΚΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ	ΔΑΡΙΓΚ
ΕΛΑΣΤΙΚΑ & ΠΛΑΣΤΙΚΑ	ΠΕΤΖΕΤΑΚΗΣ
ΕΤ. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΩΝ ΜΙΣΘΩΣΕΩΝ	ΕΤΒΑ ΛΗΖΙΝΓΚ
ΧΟΝΔΡΙΚΟ ΕΜΠΟΡΙΟ	ΑΛΥΣΙΔΑ
ΚΛΩΣΤΟΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ	ΦΙΝΤΕΞΠΟΡΤ
ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΕΣ	ΜΗΧΑΝΙΚΗ
ΠΡΟΙΟΝΤΑ ΧΑΡΤΟΥ	ΒΙΣ
ΚΛΩΣΤΟΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ	ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ
ΧΟΝΔΡΙΚΟ ΕΜΠΟΡΙΟ	ΕΤΜΑ
ΧΟΝΔΡΙΚΟ ΕΜΠΟΡΙΟ	ΒΙΟΣΩΛ
	ΑΛΦΑ ΑΛΦΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ
ΕΤ. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ
ΕΤ. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝ.
ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ	
ΜΕΤΑΛΛΙΚΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ	ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΩΝ
	MICROMEDIA
ΛΙΑΝΙΚΟ ΕΜΠΟΡΙΟ	ΜΠΡΙΤΑΝΝΙΑ
ΔΙΑΧ.ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ	STABILTON
ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΕΣ	ΒΙΟΤΕΡ
ΕΤ. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	ΔΕΛΤΑ ΣΥΜ.
ΜΕΤΑΛΛΙΚΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ	ΜΕΤΚΑ
ΚΛΩΣΤΟΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ	ΜΟΥΖΑΚΗΣ
ΕΤ. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜ.
ΧΟΝΔΡΙΚΟ ΕΜΠΟΡΙΟ	CYCLON ΕΛΛΑΣ
ΜΕΤΑΛΛΙΚΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ	HELLAS CAN
ΧΟΝΔΡΙΚΟ ΕΜΠΟΡΙΟ	ΜΠΕΝΡΟΥΜΠΗ Χ.
ΚΛΩΣΤΟΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ	ΕΛΦΙΚΟ

6.2 Σύγκριση χαρτοφυλακίου 30 μετοχών με το Γ.Δ του ΧΑΑ

Στο **ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Α** παρουσιάζεται αναλυτικά ο υπολογισμός του μέσου, διακύμανσης, τυπικής απόκλισης, συνδιακύμανσης, συντελεστή συσχέτισης και βήτα του χαρτοφυλακίου των 30 μετοχών και του Γ.Δ. Το αποτέλεσμα είναι το εξής:

	ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ 30 MTX ΚΑΤΑ GRAHAM	ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ ΧΑΑ
ΜΕΣΟΣ	0,01063572	0,009344816
ΔΙΑΚΥΜΑΝΣΗ	0,015970357	0,009700504
ΤΥΠΙΚΗ ΑΠΟΚΛΙΣΗ	0,126373877	0,098491138
COV(ΧΑΡΤ., Γ.Δ)	0,002087575	
ΣΥΝΤ.ΣΥΣΧ. ρ	0,167721091	
β (ΧΑΡΤ., Γ.Δ)	1,283098956	

Από τον υπολογισμό του μέσου, διακύμανσης και τυπικής απόκλισης του χαρτοφυλακίου των 30 μετοχών και τον αντίστοιχο υπολογισμό για τα στοιχεία του Γενικού Δείκτη του ΧΑΑ προκύπτει ότι το χαρτοφυλάκιο κατά Graham μας δίνει μόνον καλύτερες αποδόσεις σε σχέση με το Γενικό Δείκτη, εμπεριέχει όμως μεγαλύτερο κίνδυνο.

Από το συντελεστή συσχέτισης εξάγεται το αποτέλεσμα ότι οι δύο αποδόσεις δεν είναι υψηλά συσχετιζόμενες.

Επίσης από τον υπολογισμό του βήτα συμπεραίνουμε ότι το χαρτοφυλάκιο των 30 μετοχών έχει μεγαλύτερο κίνδυνο από το Γ.Δ.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ

Κοινό χαρακτηριστικό των μετοχών που μελετήσαμε είναι ότι όλες παρουσίασαν μεγάλη άνοδο το 1999, την οποία όμως διαδέχτηκε μία εξίσου μεγάλη πτώση μέσα στον επόμενο χρόνο. Λίγες είναι οι μετοχές που διατήρησαν τις υψηλές αποδόσεις του 1999 για μεγαλύτερο διάστημα του έτος, καθώς επίσης λίγες είναι και οι μετοχές που σημείωσαν μία πιο ομαλή πτώση μετά την άνοδο. Οι περισσότερες επανήλθαν σχεδόν αμέσως στο αρχικό επίπεδο τιμών τους με εξαίρεση κάποιες οι οποίες διατήρησαν υψηλότερη τιμή από αυτή που είχαν πριν την περίοδο της ανόδου (1999). Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι η μετοχή του Τιτάν, η οποία μετά την άνοδο του 1999 σημείωσε μικρή σχετικά πτώση, συγκριτικά πάντα με την πορεία των υπόλοιπων εξεταζόμενων μετοχών.

Από την ανάλυση των κριτηρίων του Ben Graham, και από σύνολο 60 μετοχών μόνο δέκα μετοχές (Ridenco, Εθνική Ακινήτων, Τρία Αλφα, Ετβά Λήζινγκ, Alfa Alfa Συμμετοχών, Κεράνης, Μουζάκης, Βιοτέρ, Μηχανική, Πετζετάκις) ικανοποιούν και τα πέντε κριτήρια, χωρίς όμως να είναι αντιπροσωπευτικά της πορείας των μετοχών.

Για τις υπόλοιπες μετοχές τα κριτήρια που φαίνεται να ικανοποιούνται σε μεγαλύτερο βαθμό είναι: **1ο, 3ο, 4ο, 5ο**.

Πιο συγκεκριμένα το 1ο κριτήριο ικανοποιείται κυρίως σε περιόδου σταθερότητας της μετοχής. Το 4ο και 5ο ικανοποιούνται σε περιόδους σταθερότητας καθώς επίσης και σε περιόδους ανόδου. Το 3ο κριτήριο ικανοποιείται σε κάποιο ποσοστό για όλες τις μετ. Για το 2ο κριτήριο έχουμε μικρή παρουσία. Το κριτήριο αυτό πάντως όταν ικανοποιείται υποδηλώνει σταθερότητα της τιμής της μετοχής χωρίς όμως αυτό να αποτελεί κανόνα για όλες τις εξεταζόμενες μετοχές

Η ανάλυση των πέντε κριτηρίων μας έδειξε ότι δεν υπάρχει κάποιο κριτήριο αντιπροσωπευτικό της πορείας όλων των μετοχών.

Ο Graham με την περιγραφή των δέκα κριτηρίων, τα οποία θεωρεί ότι μπορεί να βοηθήσουν έναν επενδυτή να επιλέξει μετοχές, δεν μας λέει ότι με αυτό τον τρόπο θα κερδίσουμε στην αγορά. Αυτό κανένας δεν μπορεί να το πει. Στόχος του είναι να μας βοηθήσει να ελαττώσουμε τις πιθανότητες να υποστούμε μη αναστρέψιμες ζημιές, να μεγιστοποιήσουμε τις πιθανότητες μας να επιτύχουμε σταθερά κέρδη και να ελέγξουμε τη συμπεριφορά μας γιατί αυτή είναι που εμποδίζει τους περισσότερους επενδυτές να μεγιστοποιήσουν τις ικανότητες τους.

Όμως όσο προσεκτικοί και να είμαστε οι επενδύσεις θα πέσουν από χρόνο σε χρόνο, όπως αναφέρει ο Graham στο βιβλίο του "The Intelligent Investor". Σύμφωνα με το Graham κανένας δε μπορεί να εξαλείψει αυτό τον κίνδυνο, το μόνο που μπορεί να κάνει κάποιος είναι να γίνει "έξυπνος επενδυτής". Έξυπνος επενδυτής δεν είναι κάποιος με υψηλό IQ αλλά αυτός που είναι υπομονετικός, πειθαρχημένος, πρόθυμος να μάθει, ελέγχει τα συναισθήματα του και σκέφτεται για εκείνον. Αυτό το θεωρεί ο Graham ως περισσότερο άσκηση χαρακτήρα παρά μυαλού.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Edwin J. Elton, Martin J. Gruber, Stephen J. Brown, William N. Goetzmann, “Modern Portfolio Theory and Investment Analysis”.
2. Benjamin Graham, Warren E. Buffett, “The Intelligent Investor”.
3. Ξανθάκης Μανώλης, “Δομή και Μικροδομή της Ελληνικής Κεφαλαιαγοράς”
4. [www. ase.gr](http://www.ase.gr)
5. www. naftemporiki.gr
6. www. presspoint.gr
7. www. allmedia.gr
8. Πληροφοριακά στοιχεία αντληθέντα από τη βάση δεδομένων (finance) του εργαστηρίου του Τμήματος Χρηματοοικονομικής και Τραπεζικής Διοικητικής.