

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ



ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΗ
ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ

ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΣΤΟΝ ΚΛΑΔΟ ΤΩΝ
ΤΡΟΦΙΜΩΝ

Χαράλαμπος Ρήγας

Διπλωματική Εργασία υποβληθείσα στο Τμήμα Οικονομικών Επιστημών του Πανεπιστημίου
Πειραιώς ως μέρος των απαιτήσεων για την απόκτηση Μεταπτυχιακού Διπλώματος Ειδίκευσης στην
Οικονομική και Επιχειρησιακή Στρατηγική

Πειραιάς, Οκτώβριος 2015

UNIVERSITY OF PIRAEUS
DEPARTMENT OF ECONOMICS



MASTER PROGRAM IN
ECONOMIC AND BUSINESS STRATEGY

PERFORMANCE OF EUROPEAN COMPANIES
IN THE FOOD SECTOR

By

Charalabos Rigas

Master Thesis submitted to the Department of Economics of the University of Piraeus in partial fulfillment of the requirements for the degree of Master of Arts in Economic and Business Strategy

Piraeus, Greece, October 2015

Ευχαριστίες

Ευχαριστώ όλους τους δικούς μου ανθρώπους που έχουν σταθεί δίπλα μου όλα αυτά τα χρόνια, καθώς και τον καθηγητή μου, κύριο Σωτήρη Καρκαλάκο, που με βοήθησε να εκπονήσω τη συγκεκριμένη εργασία.

Αποδόσεις Ευρωπαϊκών Επιχειρήσεων στον Κλάδο των Τροφίμων

Σημαντικοί Όροι: Μετοχή, απόδοση αγοράς, ανεργία, πληθυσμός, Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν, φορολόγηση επιχειρήσεων, μέθοδος panel data, υπόδειγμα CAPM, συντελεστής βήτα

Περίληψη

Η παρακάτω εργασία μελετά την απόδοση των μετοχών είκοσι ευρωπαϊκών επιχειρήσεων, οι οποίες προέρχονται από τη Γαλλία, τη Γερμανία, την Ελλάδα και την Ολλανδία μέσα σε μία περίοδο δέκα χρόνων. Αρχικά γίνεται μία πιο λεπτομερής περιγραφή του θέματος που πραγματεύεται η εργασία, καθώς και η δομή την οποία ακολουθεί. Έπειτα γίνεται μία σύντομη περιγραφή των παραγόντων που προκαλούν κίνδυνο στις επενδύσεις, αλλά και στις μεθόδους με τις οποίες αποτιμάται η απόδοση μίας μετοχής. Στη συνέχεια, αναλύεται η οικονομική κατάσταση των υπό εξέταση χωρών και μία πιο ειδική ανάλυση του κλάδου των τροφίμων σε αυτές. Ακολουθεί μία συνοπτική παρουσίαση των είκοσι εταιρειών που θα μας απασχολήσουν και των μεταβλητών οι οποίες θα χρησιμοποιηθούν. Ύστερα, πραγματοποιείται μία πιο αναλυτική περιγραφή της μεθοδολογίας που θα ακολουθηθεί για την επεξεργασία των δεδομένων, ενώ τέλος παρουσιάζονται τα αποτελέσματα που βρέθηκαν και γίνεται μία προσπάθεια εξαγωγής συμπερασμάτων από αυτά.

Performance of European Companies in the Food Sector

Keywords: Stock, market yield, unemployment, population, Gross Domestic Product, business tax rate, panel data analysis, CAPM model, beta coefficient

Abstract

The following project investigates the share performance of twenty European companies which come from France, Germany, Greece and the Netherlands within a period of ten years. Initially, there is a more detailed description of the subject which the study deals and the structure of the project. Furthermore, there is a brief description of the factors that cause risk investment, but also of the methods by which the performance of one share is measured. Then, the economic situation of the countries concerned is analyzed as well as their food sector. A small presentation of the twenty companies that will concern us and of the variables that will be used follows. In addition, there is a more detailed description of the methodology that was used for processing the data, and finally the results and the conclusions of the study are presented.

Περιεχόμενα

Περίληψη

vii

Abstract

ix

Κατάλογος

xv

Πινάκων

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: Εισαγωγή

1.1 Αντικείμενο

1

Εργασίας

1.2 Δομή Εργασίας

1

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: Ανασκόπηση Βιβλιογραφίας

2.1

3

Εισαγωγή

2.2

3

Παράγοντες

Κινδύνου

2.3 Μέτρηση Απόδοσης

4

2.4 Ανακεφαλαίωση

7

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: Ανάλυση Αγορών και Κλάδου Τροφίμων

3.1

9

Εισαγωγή

3.2

11

Βασικά

Μακροοικονομικά

Μεγέθη

3.3

12

Ανάλυση

Γερμανικής

Οικονομίας

3.3.1

12

Γενικά

3.3.2

14

Μακροοικονομικά

Μεγέθη

Γερμανίας

3.3.3

17

Ο

Κλάδος

των

Τροφίμων

στη

Γερμανία

3.4

19

Ανάλυση

Γαλλικής

Οικονομίας

3.4.1

19

Γενικά

| | | | | |
|-------|---|-----------------|------------|---------------|
| 3.4.2 | | Μακροοικονομικά | Μεγέθη | Γαλλίας |
| 22 | | | | |
| 3.4.3 | Ο | Κλάδος των | Τροφίμων | στη Γαλλία |
| 24 | | | | |
| 3.5 | | Ανάλυση | Ελληνικής | Οικονομίας |
| 25 | | | | |
| 3.5.1 | | | | Γενικά |
| 25 | | | | |
| 3.5.2 | | Μακροοικονομικά | Μεγέθη | Ελλάδας |
| 28 | | | | |
| 3.5.3 | Ο | Κλάδος των | Τροφίμων | στην Ελλάδα |
| 31 | | | | |
| 3.6 | | Ανάλυση | Ολλανδικής | Οικονομία |
| 31 | | | | |
| 3.6.1 | | | | Γενικά |
| 31 | | | | |
| 3.6.2 | | Μακροοικονομικά | Μεγέθη | Ολλανδίας |
| 34 | | | | |
| 3.6.3 | Ο | Κλάδος των | Τροφίμων | στην Ολλανδία |
| 37 | | | | |
| 3.7 | | | | Ανακεφαλαίωση |
| 37 | | | | |

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: Παρουσίαση Δεδομένων

| | | | |
|-------|--|-------------|--------------------|
| 4.1 | | | Εισαγωγή |
| 39 | | | |
| 4.2 | | Γαλλικές | Επιχειρήσεις |
| 40 | | | |
| 4.2.1 | | | Bonduelle |
| 40 | | | |
| 4.2.2 | | Carrefour | SA |
| 42 | | | |
| 4.2.3 | | Casino | Guichard-Perrachon |
| 44 | | | |
| 4.2.4 | | | Danone |
| 46 | | | |
| 4.2.5 | | Fromageries | Bel |
| 48 | | | |

| | | |
|-------|------------------------|----------------|
| 4.3 | Γερμανικές | Επιχειρήσεις |
| 50 | | |
| 4.3.1 | McDonald's | Corp |
| 50 | | |
| 4.3.2 | Mondelez | International |
| 51 | | |
| 4.3.3 | Procter & | Gamble |
| 53 | | |
| 4.3.4 | Suedzucker | Mannheim |
| 54 | | |
| 4.3.5 | | Wasgau |
| 54 | | |
| 4.4 | Ελληνικές Επιχειρήσεις | 55 |
| 4.4.1 | Creta | Farm |
| 55 | | |
| 4.4.2 | | Ελγέκα |
| 57 | | |
| 4.4.3 | | Καραμολέγκος |
| 59 | | |
| 4.4.4 | | Κρι-Κρι |
| 60 | | |
| 4.4.5 | | Νίκας |
| 62 | | |
| 4.5 | Ολλανδικές | Επιχειρήσεις |
| 63 | | |
| 4.5.1 | Corbion | NV |
| 63 | | |
| 4.5.2 | | Heineken |
| 64 | | |
| 4.5.3 | Kon. | Ahold |
| 66 | | |
| 4.5.4 | Sligro | Food Group |
| 68 | | |
| 4.5.5 | | Unilever |
| 69 | | |
| 4.6 | Παρουσίαση | των Μεταβλητών |
| 70 | | |
| 4.7 | | Ανακεφαλαίωση |
| 72 | | |

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: Μεθοδολογία

| | |
|-----|----------|
| 5.1 | Εισαγωγή |
| 73 | |

| | | |
|-----|----------|---------------|
| 5.2 | Σύλλογή | Δεδομένων |
| 73 | | |
| 5.3 | Το | Υπόδειγμα |
| 79 | | CAPM |
| 5.4 | Εφαρμογή | του |
| 82 | | CAPM |
| 5.5 | | Ανακεφαλαίωση |
| 83 | | |

xii

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: Αποτελέσματα

| | | |
|-------|--------------|--------------------|
| 6.1 | | Εισαγωγή |
| 85 | | |
| 6.2 | Αποτελέσματα | Γαλλικών |
| 85 | | Επιχειρήσεων |
| 6.2.1 | Αποτελέσματα | Bonduelle |
| 85 | | |
| 6.2.2 | Αποτελέσματα | Carrefour |
| 87 | | SA |
| 6.2.3 | Αποτελέσματα | Casino |
| 89 | | Guichard-Perrachon |
| 6.2.4 | Αποτελέσματα | Danone |
| 90 | | |
| 6.2.5 | Αποτελέσματα | Fromageries |
| 92 | | Bel |
| 6.3 | Αποτελέσματα | Γερμανικών |
| 93 | | Επιχειρήσεων |
| 6.3.1 | Αποτελέσματα | McDonald's |
| 93 | | Corp |
| 6.3.2 | Αποτελέσματα | Mondelez |
| 95 | | International |
| 6.3.3 | Αποτελέσματα | Procter & |
| 97 | | Gamble |
| 6.3.4 | Αποτελέσματα | Suedzucker |
| 99 | | Mannheim |
| 6.3.5 | Αποτελέσματα | Wasgau |
| 101 | | |

| | | | |
|---------------------|--------------------------|---------------------|----------------------|
| 6.4 | Αποτελέσματα | Ελληνικών | Επιχειρήσεων |
| 103 | | | |
| 6.4.1 | Αποτελέσματα | Creta | Farm |
| 103 | | | |
| 6.4.2 | Αποτελέσματα | | Ελγέκα |
| 105 | | | |
| 6.4.3 | Αποτελέσματα | | Καραμολέγκου |
| 107 | | | |
| 6.4.4 | Αποτελέσματα | | Κρι-Κρι |
| 109 | | | |
| 6.4.5 | Αποτελέσματα Νίκα | | 111 |
| 6.5 | Αποτελέσματα | Ολλανδικών | Επιχειρήσεων |
| 113 | | | |
| 6.5.1 | Αποτελέσματα | Corbion | NV |
| 113 | | | |
| 6.5.2 | Αποτελέσματα | | Heineken |
| 115 | | | |
| 6.5.3 | Αποτελέσματα | Kon. | Ahold |
| 117 | | | |
| 6.5.4 | Αποτελέσματα | Sligro | Food Group |
| 119 | | | |
| 6.5.5 | Αποτελέσματα | | Unilever |
| 121 | | | |
| 6.6 | | | Ανακεφαλαίωση |
| 122 | | | |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ | 7: | Συμπεράσματα | |
| 123 | | | |
| ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ | | | |
| 125 | | | |

Κατάλογος Πινάκων

| | | | | | |
|------|-------------|-----|----------------------------|------|-----------|
| 3.1 | Εξέλιξη | του | Πληθωρισμού | στη | Γερμανία |
| 14 | | | | | |
| 3.2 | Εξέλιξη | του | Α.Ε.Π. | στη | Γερμανία |
| 15 | | | | | |
| 3.3 | Εξέλιξη | της | Ανεργίας | στη | Γερμανία |
| 15 | | | | | |
| 3.4 | Εξέλιξη | του | Ελλείμματος και του Χρέους | στη | Γερμανία |
| 16 | | | | | |
| 3.5 | Εξέλιξη | του | Εμπορικού Ισοζυγίου | της | Γερμανίας |
| 16 | | | | | |
| 3.6 | Εξέλιξη | του | Πληθωρισμού | στη | Γαλλία |
| 22 | | | | | |
| 3.7 | Εξέλιξη | του | Α.Ε.Π. | στη | Γαλλία |
| 22 | | | | | |
| 3.8 | Εξέλιξη | της | Ανεργίας | στη | Γαλλία |
| 23 | | | | | |
| 3.9 | Εξέλιξη | του | Ελλείματος και του Χρέους | στη | Γαλλία |
| 23 | | | | | |
| 3.10 | Εξέλιξη | του | Εμπορικού Ισοζυγίου | της | Γαλλίας |
| 24 | | | | | |
| 3.11 | Εξέλιξη | του | Πληθωρισμού | στην | Ελλάδα |
| 28 | | | | | |
| 3.12 | Εξέλιξη | του | Α.Ε.Π. | στην | Ελλάδα |
| 29 | | | | | |
| 3.13 | Εξέλιξη | της | Ανεργίας | στην | Ελλάδα |
| 29 | | | | | |
| 3.14 | Εξέλιξη | του | Ελλείματος και του Χρέους | στην | Ελλάδα |
| 30 | | | | | |
| 3.15 | Εξέλιξη | του | Εμπορικού Ισοζυγίου | της | Ελλάδας |
| 30 | | | | | |
| 3.16 | Εξέλιξη | του | Πληθωρισμού | στην | Ολλανδία |
| 34 | | | | | |
| 3.17 | Εξέλιξη | του | Α.Ε.Π. | στην | Ολλανδία |
| 35 | | | | | |
| 3.18 | Εξέλιξη | της | Ανεργίας | στην | Ολλανδία |
| 35 | | | | | |
| 3.19 | Εξέλιξη | του | Ελλείματος και του Χρέους | στην | Ολλανδία |
| 36 | | | | | |
| 3.20 | Εξέλιξη | του | Εμπορικού Ισοζυγίου | της | Ολλανδίας |
| 36 | | | | | |
| 4.1 | Καταστήματα | | Carrefour | στην | Ευρώπη |
| 43 | | | | | |
| 4.2 | Καταστήματα | | Carrefour | στην | Ασία |
| 43 | | | | | |
| 4.3 | Καταστήματα | | Carrefour | στην | Αμερική |
| 44 | | | | | |

| | | | | |
|------|-------------|-----------|------|------------|
| 4.4 | Καταστήματα | Carrefour | στην | Αφρική |
| 44 | | | | |
| 4.5 | Τα | Προϊόντα | της | Danone |
| 47 | | | | |
| 6.1 | Επισκόπηση | Μοντέλου | της | Bonduelle |
| 85 | | | | |
| 6.2 | ANOVA | | της | Bonduelle |
| 86 | | | | |
| 6.3 | Συντελεστές | | της | Bonduelle |
| 86 | | | | |
| 6.4 | Επισκόπηση | Μοντέλου | της | Carrefour |
| 87 | | | | |
| 6.5 | ANOVA | | της | Carrefour |
| 87 | | | | |
| 6.6 | Συντελεστές | | της | Carrefour |
| 88 | | | | |
| 6.7 | Επισκόπηση | Μοντέλου | της | Casino |
| 89 | | | | |
| 6.8 | ANOVA | | της | Casino |
| 89 | | | | |
| 6.9 | Συντελεστές | | της | Casino |
| 90 | | | | |
| 6.10 | Επισκόπηση | Μοντέλου | της | Danone |
| 90 | | | | |
| 6.11 | ANOVA | | της | Danone |
| 91 | | | | |
| 6.12 | Συντελεστές | | της | Danone |
| 91 | | | | |
| 6.13 | Επισκόπηση | Μοντέλου | της | Bel |
| 92 | | | | |
| 6.14 | ANOVA | | της | Bel |
| 92 | | | | |
| 6.15 | Συντελεστές | | της | Bel |
| 93 | | | | |
| 6.16 | Επισκόπηση | Μοντέλου | της | McDonald's |
| 93 | | | | |
| 6.17 | ANOVA | | της | McDonald's |
| 94 | | | | |
| 6.18 | Συντελεστές | | της | McDonald's |
| 94 | | | | |
| 6.19 | Επισκόπηση | Μοντέλου | της | Mondelez |
| 95 | | | | |
| 6.20 | ANOVA | | της | Mondelez |
| 95 | | | | |
| | | xv | | |
| 6.21 | Συντελεστές | | της | Mondelez |
| 96 | | | | |
| 6.22 | Επισκόπηση | Μοντέλου | της | P&G |
| 97 | | | | |

| | | | | | |
|-------------|-------------|----------|-----|-------|--------------|
| 6.23 97 | ANOVA | | της | | P&G |
| 6.24 98 | Συντελεστές | | της | | P&G |
| 6.25 99 | Επισκόπηση | Μοντέλου | της | | Suedzucker |
| 6.26 99 | ANOVA | | της | | Suedzucker |
| 6.27 100 | Συντελεστές | | της | | Suedzucker |
| 6.28 101 | Επισκόπηση | Μοντέλου | της | | Wasgau |
| 6.29 101 | ANOVA | | της | | Wasgau |
| 6.30 102 | Συντελεστές | | της | | Wasgau |
| 6.31 103 | Επισκόπηση | Μοντέλου | της | Creta | Farm |
| 6.32 103 | ANOVA | | της | Creta | Farm |
| 6.33 104 | Συντελεστές | | της | Creta | Farm |
| 6.34 105 | Επισκόπηση | Μοντέλου | της | | Ελγέκα |
| 6.35 105 | ANOVA | | της | | Ελγέκα |
| 6.36 106 | Συντελεστές | | της | | Ελγέκα |
| 6.37 107 | Επισκόπηση | Μοντέλου | του | | Καραμολέγκου |
| 6.38 107 | ANOVA | | του | | Καραμολέγκου |
| 6.39 108 | Συντελεστές | | του | | Καραμολέγκου |
| 6.40 109 | Επισκόπηση | Μοντέλου | της | | Κρι-Κρι |
| 6.41 109 | ANOVA | | της | | Κρι-Κρι |
| 6.42 110 | Συντελεστές | | της | | Κρι-Κρι |
| 6.43 111 | Επισκόπηση | Μοντέλου | του | | Νίκα |
| 6.44 111 | ANOVA | | του | | Νίκα |
| 6.45 112 | Συντελεστές | | του | | Νίκα |
| 6.46 113 | Επισκόπηση | Μοντέλου | της | | Corbion |
| 6.47 113 | ANOVA | | της | | Corbion |

| | | | | |
|------|-------------|----------|-----|----------|
| 6.48 | Συντελεστές | | της | Corbion |
| 114 | | | | |
| 6.49 | Επισκόπηση | Μοντέλου | της | Heineken |
| 115 | | | | |
| 6.50 | ANOVA | | της | Heineken |
| 115 | | | | |
| 6.51 | Συντελεστές | | της | Heineken |
| 116 | | | | |
| 6.52 | Επισκόπηση | Μοντέλου | της | Ahold |
| 117 | | | | |
| 6.53 | ANOVA | | της | Ahold |
| 117 | | | | |
| 6.54 | Συντελεστές | | της | Ahold |
| 118 | | | | |
| 6.55 | Επισκόπηση | Μοντέλου | της | Sligro |
| 119 | | | | |
| 6.56 | ANOVA | | της | Sligro |
| 119 | | | | |
| 6.57 | Συντελεστές | | της | Sligro |
| 120 | | | | |
| 6.58 | Επισκόπηση | Μοντέλου | της | Unilever |
| 121 | | | | |
| 6.59 | ANOVA | | της | Unilever |
| 121 | | | | |
| 6.60 | Συντελεστές | | της | Unilever |
| 122 | | | | |