

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

**ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΤΗ
ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ-ΟΛΙΚΗ ΠΟΙΟΤΗΤΑ**

**«ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ
ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α. ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΤΟΥ
ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ ΤΩΝ ΕΙΔΩΝ ΕΝΔΥΜΑΣΙΑΣ»**

ΣΚΡΙΒΑΝΟΣ ΣΩΤΗΡΙΟΣ

ΠΕΙΡΑΙΑΣ 2007

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ & ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΤΗ
ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ-ΟΛΙΚΗ ΠΟΙΟΤΗΤΑ (ΜΒΑ-ΤΩΜ)



ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΘΕΜΑ:

**«ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ
ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α. ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΤΟΥ
ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ ΤΩΝ ΕΙΔΩΝ ΕΝΔΥΜΑΣΙΑΣ»**

ΣΚΡΙΒΑΝΟΣ ΣΩΤΗΡΙΟΣ / ΜΔΕ - ΟΠ 0563

ΠΕΙΡΑΙΑΣ 2007

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α. ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΤΟΥ ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ ΤΩΝ ΕΙΔΩΝ ΕΝΔΥΜΑΣΙΑΣ

Η επιλογή του δείγματος των επιχειρήσεων έγινε με κριτήριο την ένταξη και τη συμμετοχή αυτών στον αντίστοιχο κλάδο του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών. Εξετάζονται συνεπώς επιχειρήσεις οι οποίες θεωρούνται μεγάλες από πλευράς συνόλου ενεργητικού. Η εργασία αναφέρεται στην πενταετία 2000 - 2004, ενώ τα στοιχεία και οι σχετικές πληροφορίες προέρχονται από οδηγούς της I.C.A.P., του I.O.B.E., του Εθνικού Τυπογραφείου, τις εκθέσεις του διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος, τα ετήσια ενημερωτικά δελτία των επιχειρήσεων και τις σελίδες τους στο διαδίκτυο. Τα εργαλεία που θα χρησιμοποιηθούν για τη μελέτη των βασικών μεταβλητών των επιχειρήσεων θα είναι: α) οι δείκτες και β) οι πίνακες κίνησης κεφαλαίων.

ΣΚΡΙΒΑΝΟΣ ΣΩΤΗΡΙΟΣ

**Πτυχίο: Οργάνωσης & Διοίκησης Επιχειρήσεων Οικονομικού
Πανεπιστημίου Αθηνών**

**Υποβληθείσα για το Μεταπτυχιακό Δίπλωμα στη Διοίκηση Επιχειρήσεων -
Διοίκηση Ολικής Ποιότητας**

**Τμήμα Οργάνωσης & Διοίκησης Επιχειρήσεων
Πανεπιστήμιο Πειραιώς**

2007

Αφιερώνεται στους γονείς μου Στέλιο και Φρόσω

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΡΑΙΑ

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α. ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΤΟΥ ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ ΤΩΝ ΕΙΔΩΝ ΕΝΔΥΜΑΣΙΑΣ

Σκριβάνος Σωτήριος

Σημαντικοί όροι: Χρηματοοικονομική ανάλυση, στατιστική ανάλυση, κριτική διερεύνηση αριθμοδεικτών, κριτική διερεύνηση πινάκων κίνησης κεφαλαίων, ισολογισμοί με βάση την ανάλυση κοινού μεγέθους, ισολογισμοί με βάση την ανάλυση δεικτών, ανάλυση οικονομίας και κλάδου.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Μέσω της παρούσας διπλωματικής εργασίας επιδιώκεται η χρηματοοικονομική ανάλυση των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών ελληνικών επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στον υποκλάδο των ειδών ενδυμασίας. Στόχος της παρούσας χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι να προσδιοριστούν κάποια χρήσιμα συμπεράσματα για την πορεία του υποκλάδου των ειδών ενδυμασίας. Τα συμπεράσματα αυτά σχετίζονται άμεσα με τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα των επιχειρήσεων που απαρτίζουν τον υποκλάδο καθώς και το κατά πόσο βελτιώνονται, ή επιδεινώνονται διαχρονικά οι χρηματοοικονομικές τους θέσεις.

Η μεθοδολογία της ανάλυσης είναι επαγωγικού χαρακτήρα, top - down analysis. Αρχικώς, εξετάζεται το γενικό οικονομικό περιβάλλον και αναλύονται η διεθνής και η ελληνική οικονομία. Ακολουθεί η μελέτη του υποκλάδου στον οποίο δραστηριοποιούνται οι επιχειρήσεις και τέλος, αναλύεται η θέση της κάθε επιχείρησης. Τα εργαλεία που θα χρησιμοποιηθούν για τη μελέτη των βασικών μεταβλητών των επιχειρήσεων είναι: α) οι δείκτες και β) οι πίνακες κίνησης κεφαλαίων.

Τα αποτελέσματα της παρούσας μελέτης είναι ότι οι εν λόγω εξεταζόμενες εταιρίες δεν παρουσιάζουν ιδιαίτερος παρόμοια συμπεριφορά, με χαρακτηριστικότερα σημεία την πορεία των πωλήσεων τους, τους αριθμοδείκτες καθώς και τους τρόπους άντληση και κατανάλωσης των οικονομικών τους πόρων.

<i>Περιεχόμενα:</i>	Σελ.
ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ	i
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ	ii
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ	vi
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο: ΕΙΣΑΓΩΓΗ	1
1.1 ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΙΚΟΣ ΣΚΟΠΟΣ	1
1.2 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ	1
1.3 ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ	2
1.4 ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΕΡΓΑΣΙΑΣ	2
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο: ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ	4
2.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ	4
2.1.1 Γενικά	4
2.1.2 Ακαθάριστο εθνικό προϊόν	4
2.1.3 Απασχόληση και ανεργία	5
2.1.4 Πληθωρισμός	6
2.1.5 Δημοσιονομικές εξελίξεις	6
2.1.6 Νομισματικές εξελίξεις και ισοζύγιο πληρωμών	7
2.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ	9

2.2.1 Γενικά	9
2.2.2 Οικονομική δραστηριότητα	10
2.2.3 Απασχόληση και ανεργία	13
2.2.4 Πληθωρισμός	14
2.2.5 Δημοσιονομικές εξελίξεις	15
2.2.6 Νομισματικές εξελίξεις και ισοζύγιο πληρωμών	17
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	20
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο: ΑΝΑΛΥΣΗ ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ ΕΝΔΥΣΗΣ	21
3.1 ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	21
3.1.1 Γενικά στοιχεία κλάδου	21
3.1.2 Γενικά στοιχεία υποκλάδων	22
3.1.2.1 Υποκλάδος εσωρούχων - μαγιό	22
3.1.2.2 Υποκλάδος ανδρικού ενδύματος	23
3.1.2.3 Υποκλάδος γυναικείου ενδύματος	24
3.2 ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ - ΣΥΜΦΩΝΙΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΝΔΥΣΗ	25
3.3 Η ΖΗΤΗΣΗ	26
3.3.1 Προσδιοριστικοί παράγοντες ζήτησης	26
3.3 Η ΠΡΟΣΦΟΡΑ	29

3.3.1	Δομή και διάρθρωση υποκλάδων ένδυσης	29
3.3.1.1	Υποκλάδος εσωρούχων - μαγιό	30
3.3.1.2	Υποκλάδος ανδρικού ενδύματος	30
3.3.1.3	Υποκλάδος γυναικείου ενδύματος	31
3.4	ΔΙΑΦΗΜΙΣΤΙΚΗ ΔΑΠΑΝΗ ΥΠΟΚΛΑΔΩΝ	32
3.4.1	Υποκλάδος εσωρούχων - μαγιό	32
3.4.2	Υποκλάδος ανδρικής ένδυσης	34
3.4.3	Υποκλάδος γυναικείας ένδυσης	35
3.5	ΠΑΡΑΓΩΓΙΚΗ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ	36
3.5.1	Παραγωγική διαδικασία εσωρούχων - μαγιό	36
3.5.2	Παραγωγική διαδικασία ανδρικού ενδύματος	36
3.5.3	Παραγωγική διαδικασία γυναικείου ενδύματος	37
3.6	ΠΩΛΗΣΕΙΣ - ΜΕΡΙΔΙΑ ΑΓΟΡΑΣ	37
3.7	ΔΙΕΘΝΗΣ ΑΓΟΡΑ	39
3.8	ΤΟ ΜΕΛΛΟΝ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΕΝΔΥΣΗΣ - ΚΛΩΣΤΟΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑΣ	42
3.9	ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ	43
	ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	45
	ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο: ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	46

4.1 ΓΕΝΙΚΑ	46
4.2 ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ	47
4.3 ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ	48
4.3.1 Συνολική αποδοτικότητα	49
4.3.2 Περιθώριο κέρδους	50
4.3.3 Κυκλοφοριακή ταχύτητα	50
4.3.4 Αποτελεσματικότητα	52
4.3.5 Ρευστότητα	53
4.3.6 Δανειακή επιβάρυνση	54
4.3.7 Κάλυψη τόκων και μερισμάτων	54
4.3.8 Παγιοποίηση περιουσίας	55
4.3.9 Χρηματοδότηση ενεργητικού	55
4.3.10 Δείκτες σε τρέχουσες αξίες	56
4.4 ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	57
4.5 ΕΞΑΓΩΓΗ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΩΝ	58
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	60

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο: ΓΕΝΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ	61
5.1 SEX-FORM Α.Ε.	61
5.2 MINERVA Α.Ε.	61
5.3 ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε.	63
5.4 ΕΛΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ Α.Ε.	64
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	67
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο: ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ	68
6.1 ΓΕΝΙΚΑ	68
6.2 SEX-FORM Α.Ε.	68
6.3 MINERVA Α.Ε.	70
6.4 ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε.	71
6.5 ΕΛΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ Α.Ε.	72
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	75
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7^ο: ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	76
7.1 ΓΕΝΙΚΑ	76
7.2 SEX-FOM Α.Ε.	77
7.3 MINERVA Α.Ε.	80
7.4 ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε.	83

7.5 ΕΛΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ Α.Ε.	86
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	88
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8^ο: ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	89
8.1 ΓΕΝΙΚΑ	89
8.2 SEX-FORM Α.Ε.	90
8.3 MINERVA Α.Ε.	91
8.4 ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε.	93
8.5 ΕΛΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ Α.Ε.	94
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	96
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9^ο: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΚΑΤΕΥΘΥΝΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΕΡΑΙΤΕΡΩ ΕΡΕΥΝΑ	97
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ	103
Α. ΠΙΝΑΚΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	104
Β. ΠΙΝΑΚΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	133
Γ. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	139
Δ. ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	152

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Θα ήθελα, πρωτίστως, να εκφράσω το σεβασμό μου και να ευχαριστήσω ιδιαίτερα τον επιβλέποντα καθηγητή μου, κ. Αρτίκη Γεώργιο, που μου έδωσε την δυνατότητα να εργασθώ σε ένα άκρως ενδιαφέρον για μένα θέμα και με βοήθησε, μέσω σωστών υποδείξεων και κατευθύνσεων, να αντιμετωπίσω τις δυσκολίες που παρουσιάστηκαν κατά τη διάρκεια αυτής μου της προσπάθειας. Τον ευχαριστώ πολύ για τη στήριξη, τον χρόνο που μου αφιέρωσε και για την πολύτιμη καθοδήγησή του.

Στη συνέχεια, θα ήθελα να ευχαριστήσω τους γονείς μου για τη συνεχή υποστήριξη που μου παρείχαν καθ' όλη τη διάρκεια των σπουδών μου.

Τους ευχαριστώ θερμά.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ:	Σελ.
Α. ΠΙΝΑΚΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	104
ΠΙΝΑΚΑΣ 1: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ SEX-FORM Α.Ε.	104
ΠΙΝΑΚΑΣ 2: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ SEX-FORM Α.Ε.	105
ΠΙΝΑΚΑΣ 3: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ SEX-FORM Α.Ε.	106
ΠΙΝΑΚΑΣ 4: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ SEX-FORM Α.Ε.	107
ΠΙΝΑΚΑΣ 5: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ SEX-FORM Α.Ε.	108
ΠΙΝΑΚΑΣ 6: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ SEX-FORM Α.Ε.	109
ΠΙΝΑΚΑΣ 7: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ MINERVA Α.Ε.	110
ΠΙΝΑΚΑΣ 8: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ MINERVA Α.Ε.	111
ΠΙΝΑΚΑΣ 9: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ MINERVA Α.Ε.	112
ΠΙΝΑΚΑΣ 10: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ MINERVA Α.Ε.	113
ΠΙΝΑΚΑΣ 11: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ MINERVA Α.Ε.	114
ΠΙΝΑΚΑΣ 12: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ MINERVA Α.Ε.	115
ΠΙΝΑΚΑΣ 13: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε.	116
ΠΙΝΑΚΑΣ 14: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε.	117
ΠΙΝΑΚΑΣ 15: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε.	118
ΠΙΝΑΚΑΣ 16: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε.	119

ΠΙΝΑΚΑΣ 17: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε.	120
ΠΙΝΑΚΑΣ 18: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε.	121
ΠΙΝΑΚΑΣ 19: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΕΛΒΕ Α.Ε.	122
ΠΙΝΑΚΑΣ 20: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΕΛΒΕ Α.Ε.	123
ΠΙΝΑΚΑΣ 21: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΕΛΒΕ Α.Ε.	124
ΠΙΝΑΚΑΣ 22: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΕΛΒΕ Α.Ε.	125
ΠΙΝΑΚΑΣ 23: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΕΛΒΕ Α.Ε.	126
ΠΙΝΑΚΑΣ 24: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΕΛΒΕ Α.Ε.	127
ΠΙΝΑΚΑΣ 25: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΚΛΑΔΟΥ	128
ΠΙΝΑΚΑΣ 26: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΚΛΑΔΟΥ	129
ΠΙΝΑΚΑΣ 27: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΚΛΑΔΟΥ	130
ΠΙΝΑΚΑΣ 28: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΚΛΑΔΟΥ	131
ΠΙΝΑΚΑΣ 29: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΚΛΑΔΟΥ	131
ΠΙΝΑΚΑΣ 30: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΚΛΑΔΟΥ	132
Β. ΠΙΝΑΚΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	133
ΠΙΝΑΚΑΣ 1: ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ	133
ΠΙΝΑΚΑΣ 2: ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	133
ΠΙΝΑΚΑΣ 3: ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	133

ΠΙΝΑΚΑΣ 4: ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ	133
ΠΙΝΑΚΑΣ 5: ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	134
ΠΙΝΑΚΑΣ 6: ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	134
ΠΙΝΑΚΑΣ 7: ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	134
ΠΙΝΑΚΑΣ 8: ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	134
ΠΙΝΑΚΑΣ 9: ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	134
ΠΙΝΑΚΑΣ 10: ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	135
ΠΙΝΑΚΑΣ 11: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	135
ΠΙΝΑΚΑΣ 12: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	135
ΠΙΝΑΚΑΣ 13: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ	136
ΠΙΝΑΚΑΣ 14: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ *	136
ΠΙΝΑΚΑΣ 15: ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	136
ΠΙΝΑΚΑΣ 16: ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	136
ΠΙΝΑΚΑΣ 17: DEBT - TO - EQUITY RATIO	137
ΠΙΝΑΚΑΣ 18: LONG TERM CAPITALIZATION RATIO	137
ΠΙΝΑΚΑΣ 19: ΚΑΛΥΨΗ ΤΟΚΩΝ	137
ΠΙΝΑΚΑΣ 20: ΚΑΛΥΨΗ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ	137
ΠΙΝΑΚΑΣ 21: ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ / ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	138

ΠΙΝΑΚΑΣ 22: ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ / ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	138
ΠΙΝΑΚΑΣ 23: ΧΡΗΜ/ΣΗ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓ. ΜΕ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΜΕΓΑΛΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ	138
ΠΙΝΑΚΑΣ 24: ΧΡΗΜ/ΣΗ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓ. ΜΕ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	138
ΠΙΝΑΚΑΣ 25: ΧΡΗΜ/ΣΗ ΚΥΚΛΟΦ. ΕΝ. ΜΕ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΜΕΓΑΛΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ	139
Δ. ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	152
ΠΙΝΑΚΑΣ 1: ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ SEX-FORM Α.Ε.	152
ΠΙΝΑΚΑΣ 2: ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε.	153
ΠΙΝΑΚΑΣ 3: ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΕΛΒΕ Α.Ε.	154
ΠΙΝΑΚΑΣ 4: ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΜΙΝΕΡΒΑ Α.Ε.	155

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ:	Σελ.
Γ. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	139
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1: ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ	139
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2: ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	140
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3: ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	140
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4: ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ	141
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5: ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	141
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6: ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	142
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 7: ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	142
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8: ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	143
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 9: ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	143
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 10: ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	144
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 11: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	144
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 12: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	145
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 13: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ	145
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 14: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ *	146
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 15: ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	146
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 16: ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	147

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 17: DEBT - TO - EQUITY RATIO	147
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 18: LONG TERM CAPITALIZATION RATIO	148
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 19: ΚΑΛΥΨΗ ΤΟΚΩΝ	148
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 20: ΚΑΛΥΨΗ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ	149
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 21: ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ / ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	149
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 22: ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ / ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	150
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 23: ΧΡΗΜ/ΣΗ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓ. ΜΕ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΜΕΓΑΛΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ	150
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 24: ΧΡΗΜ/ΣΗ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓ. ΜΕ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	151
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 25: ΧΡΗΜ/ΣΗ ΚΥΚΛΟΦ. ΕΝ. ΜΕ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΜΕΓΑΛΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ	151

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο: ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1 ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΙΚΟΣ ΣΚΟΠΟΣ

Μέσω της παρούσας διπλωματικής εργασίας επιδιώκεται η χρηματοοικονομική ανάλυση των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών ελληνικών επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στον υποκλάδο των ειδών ενδυμασίας. Οι επιχειρήσεις αυτές είναι οι εξής:

- SEX FORM A.E.
- MINERVA ΑΦΟΙ Ι. & Β. ΛΑΔΕΝΗΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΠΛΕΚΤΙΚΗΣ Α.Ε.
- ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε.
- ΕΛΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ Α.Ε.

Στόχος της παρούσας χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι να προσδιοριστούν κάποια χρήσιμα συμπεράσματα για την πορεία του υποκλάδου των ειδών ενδυμασίας. Τα συμπεράσματα αυτά σχετίζονται άμεσα με τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα των επιχειρήσεων που απαρτίζουν τον υποκλάδο καθώς και το κατά πόσο βελτιώνονται, ή επιδεινώνονται διαχρονικά οι χρηματοοικονομικές τους θέσεις.

1.2 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ

Η μεθοδολογία της ανάλυσης είναι επαγωγικού χαρακτήρα, top - down analysis. Αρχικώς, εξετάζεται το γενικό οικονομικό περιβάλλον και αναλύονται η διεθνής και η ελληνική οικονομία. Ακολουθεί η μελέτη του υποκλάδου στον οποίο δραστηριοποιούνται οι επιχειρήσεις και τέλος, αναλύεται η θέση της κάθε επιχείρησης.

Η εργασία αναφέρεται στην πενταετία 2000 - 2004, ενώ τα στοιχεία και οι σχετικές πληροφορίες προέρχονται από οδηγούς της I.C.A.P., του I.O.B.E., του Εθνικού Τυπογραφείου, τις εκθέσεις του διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος, τα ετήσια ενημερωτικά δελτία των επιχειρήσεων και τις σελίδες τους στο διαδίκτυο.

Η διεξαγωγή της ανάλυσης θα ακολουθήσει τα παρακάτω βήματα:

1. Στατιστική ανάλυση
2. Κριτική διερεύνηση αριθμοδεικτών
3. Κριτική διερεύνηση πινάκων κίνησης κεφαλαίων
4. Συμπεράσματα

Τα εργαλεία που θα χρησιμοποιηθούν για τη μελέτη των βασικών μεταβλητών των επιχειρήσεων είναι:

- α) οι δείκτες και
- β) οι πίνακες κίνησης κεφαλαίων.

1.3 ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ

Οι επιχειρήσεις που συντελούν το δείγμα επιλέχθηκαν με κριτήριο την ένταξη και τη συμμετοχή τους στον αντίστοιχο κλάδο του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών. Εξετάζονται συνεπώς επιχειρήσεις οι οποίες θεωρούνται μεγάλες από πλευράς συνόλου ενεργητικού.

Ο υποκλάδος των ειδών ενδυμασίας παράγει μια πλειάδα προϊόντων ενώ οι συμμετέχοντες σε αυτόν εκσυγχρονίζονται συνεχώς ώστε να αντιμετωπίσουν τον έντονο ανταγωνισμό που επικρατεί σε εθνικό και διεθνές επίπεδο. Ο ανταγωνισμός είναι έντονος κυρίως λόγω του μεγάλου αριθμού των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στο χώρο των ειδών ενδυμασίας με αποτέλεσμα να διατίθενται συνεχώς νέα προϊόντα στην αγορά καθώς και να βελτιώνεται διαρκώς η ποιότητά τους.

1.4 ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Η διπλωματική εργασία περιλαμβάνει τα εξής κεφάλαια:

Κεφάλαιο 1^ο: Εισαγωγή

Στην εισαγωγή παρουσιάζεται ο αντικειμενικός σκοπός της εργασίας, καθώς και η μεθοδολογία η οποία χρησιμοποιήθηκε, προκειμένου να επιτευχθεί το προσδοκώμενο αποτέλεσμα. Ακολουθεί η χρησιμότητα της παρούσης ανάλυσης, καθώς και η διάρθρωση των κεφαλαίων προκειμένου να διευκολυνθεί ο αναγνώστης.

Κεφάλαιο 2^ο: Ανάλυση Οικονομίας

Η ανάλυση της οικονομίας περιλαμβάνει την ανάλυση και της διεθνούς, αλλά και της ελληνικής οικονομίας.

Κεφάλαιο 3^ο: Ανάλυση υποκλάδου ειδών ενδομασίας

Κεφάλαιο 4^ο: Ανάλυση λογιστικών καταστάσεων

Μέσω της ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων θα αποτυπωθούν οι χρηματοοικονομικοί παράμετροι των υπό μελέτη επιχειρήσεων. Τα εργαλεία που θα χρησιμοποιηθούν για τη μελέτη των βασικών μεταβλητών των επιχειρήσεων είναι οι δείκτες και οι πίνακες κίνησης κεφαλαίων.

Κεφάλαιο 5^ο: Γενική επισκόπηση επιχειρήσεων υποκλάδου

Κεφάλαιο 6^ο: Οικονομικά στοιχεία

Κεφάλαιο 7^ο: Κριτική διερεύνηση αριθμοδεικτών

Κεφάλαιο 8^ο: Κριτική διερεύνηση πινάκων κίνησης κεφαλαίων

Μετά την ανάλυση του υποκλάδου, ακολουθεί η παρουσίαση της κάθε επιχείρησης και η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεών της. Με τη δημιουργία συγκριτικών λογιστικών καταστάσεων και καταστάσεων κοινών μεγεθών των λογαριασμών του ισολογισμού, μπορούμε να έχουμε μια συγκριτική εικόνα μεταξύ των επιχειρήσεων. Η ανάλυση συνεχίζεται με τον υπολογισμό των σημαντικότερων δεικτών και τη γραφική απεικόνιση της εξέλιξής τους, και ακολουθεί η διερεύνηση των πινάκων κίνησης κεφαλαίων.

Κεφάλαιο 9^ο: Συμπεράσματα και κατευθύνσεις για περαιτέρω έρευνα

Τέλος, η εργασία ολοκληρώνεται με την εξαγωγή συμπερασμάτων, τα οποία θα βασίζονται στις πληροφορίες που παρέχει η μεθοδολογία και τα εργαλεία της ανάλυσης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο: ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ¹

2.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

2.1.1 Γενικά

Η παγκόσμια οικονομία σημείωσε ισχυρή ανάκαμψη το 2004, εξέλιξη η οποία αντανάκλα την άνοδο της οικονομικής δραστηριότητας στις κυριότερες οικονομίες και οικονομικές περιοχές. Ο ρυθμός ανόδου του παγκοσμίου ΑΕΠ ανήλθε σε 5,1% το προηγούμενο έτος - ο υψηλότερος από το 1976 - και συνοδεύτηκε από αύξηση του όγκου του παγκοσμίου εμπορίου αγαθών και υπηρεσιών με ρυθμό κοντά στο 10%, ενώ ολοένα και μεγαλύτερο μερίδιο στις παγκόσμιες εξαγωγές κατακτούν οι αναπτυσσόμενες οικονομίες της Ασίας. Είναι χαρακτηριστικό ότι η Κίνα, μαζί με τις ΗΠΑ, έχουν τη μεγαλύτερη συμβολή στην άνοδο του παγκοσμίου ΑΕΠ. Ο πληθωρισμός παρέμεινε γενικά χαμηλός, παρά την υψηλή οικονομική δραστηριότητα και την έντονη άνοδο της τιμής του πετρελαίου και άλλων πρώτων υλών. Οι προοπτικές για την παγκόσμια οικονομία παραμένουν θετικές, αλλά υπόκεινται σε σημαντικές αβεβαιότητες, οι οποίες σχετίζονται κυρίως με τις υψηλές τιμές του πετρελαίου και τις παγκόσμιες μακροοικονομικές ανισορροπίες.

2.1.2 Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν

Μεταξύ των μεγαλύτερων οικονομιών, την εντονότερη αύξηση του ΑΕΠ σημείωσαν το 2004 η Κίνα (9,5%) και η Ινδία (7,3%) από τις αναπτυσσόμενες οικονομίες, καθώς και οι ΗΠΑ (4,4%), το Ηνωμένο Βασίλειο (3,1%) και η Ιαπωνία (2,6%) από τις προηγμένες οικονομίες. Η ζώνη του ευρώ εισήλθε στη φάση της ανάκαμψης από το δεύτερο εξάμηνο του 2003, η οποία συνεχίστηκε το 2004, διαμορφώνοντας το ρυθμό ανόδου του ΑΕΠ στο 2,1%, το υψηλότερο από το 2000.

¹ Έκθεση του Διοικητή έτους 2004/ Τράπεζα της Ελλάδος

Η ζώνη του ευρώ εισήλθε σε φάση ανάκαμψης από το δεύτερο εξάμηνο του 2003, η οποία συνεχίστηκε το 2004 διαμορφώνοντας το ρυθμό ανόδου του ΑΕΠ στο 2,1%, σε σταθερές τιμές, τον υψηλότερο από το 2000.

Στις ΗΠΑ ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ επιταχύνθηκε στο 4,4% το 2004, από 3% το προηγούμενο έτος, αντανakλώντας κυρίως την έντονη άνοδο της ιδιωτικής κατανάλωσης (3,8% έναντι 3,3% το 2003) και των ακαθάριστων ιδιωτικών επενδύσεων (13,2% έναντι 4,4% το 2003), κυρίως σε βιομηχανικό εξοπλισμό και λογισμικό.

Το πραγματικό κατά κεφαλήν εισόδημα (ΑΕΠ) των ΗΠΑ αυξήθηκε κατά 3,4% το 2004, έναντι αύξησης κατά 1,7% στη ζώνη του ευρώ και 2,6% στην Ιαπωνία. Μεταξύ των τριών μεγάλων προηγμένων οικονομικών περιοχών, το επίπεδο ευημερίας βελτιώνεται τα τελευταία χρόνια ταχύτερα στις ΗΠΑ. Ο μέσος ρυθμός ανόδου του κατά κεφαλήν ΑΕΠ την περίοδο 1997-2004 ήταν 2,3% για τις ΗΠΑ, έναντι 1,8% στη ζώνη του ευρώ και 0,7% στην Ιαπωνία.

2.1.3 Απασχόληση και Ανεργία

Κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2004 σημειώθηκε επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας στις περισσότερες οικονομίες, μετά από τους υψηλούς ρυθμούς αύξησης του παγκόσμιου ΑΕΠ κατά το πρώτο εξάμηνο, εξέλιξη η οποία συνδέεται με τις επιπτώσεις της ανόδου της τιμής του πετρελαίου στην παγκόσμια ζήτηση αλλά και με την επίδραση μιας λιγότερο επεκτατικής μακροοικονομικής πολιτικής. Ιδιαίτερα έντονη ήταν η επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας στην Ιαπωνία στη διάρκεια του 2004, μετά από ισχυρή ανάκαμψη κατά το πρώτο τρίμηνο του έτους. Λιγότερο έντονη, αν και αισθητή, υπήρξε η επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου του ΑΕΠ το δεύτερο εξάμηνο του 2004 στη ζώνη του ευρώ, ενώ, αντίθετα, στις ΗΠΑ η υποχώρηση ήταν σαφώς μικρότερη.

Οι εξελίξεις στην αγορά εργασίας στη ζώνη του ευρώ χαρακτηρίστηκαν από βραδεία αύξηση της απασχόλησης, η οποία φαίνεται να είναι συνέπεια της περιορισμένης αρνητικής επίδρασης που είχε στην αγορά εργασίας η παρατεταμένη οικονομική επιβράδυνση κατά τα τελευταία έτη. Το ποσοστό

ανεργίας εκτιμάται ότι αυξήθηκε ελαφρά το 2004, σε σχέση με το προηγούμενο έτος, στο 8,8% έναντι 8,7% του εργατικού δυναμικού.

2.1.4 Πληθωρισμός

Ο πληθωρισμός στη ζώνη του ευρώ, κινήθηκε άνω του 2% στο μεγαλύτερο διάστημα του 2004, κυρίως λόγω της ανόδου των τιμών του πετρελαίου, αλλά συγκρατήθηκε τελικά στο 2,1%, όσο το προηγούμενο έτος.

Ο πληθωρισμός στις ΗΠΑ επιταχύνθηκε στο 2,7% το 2004, έναντι 2,3% το προηγούμενο έτος, αντανακλώντας την ταχύτερη αύξηση της οικονομικής δραστηριότητας σε σύγκριση με το ρυθμό ανόδου του δυνητικού προϊόντος, την άνοδο των τιμών των βασικών εμπορευμάτων και του πετρελαίου και την υποτίμηση του δολαρίου.

2.1.5 Δημοσιονομικές Εξελίξεις

Η δημοσιονομική πολιτική στις κυριότερες προηγμένες οικονομίες έλαβε περισσότερο ουδέτερο χαρακτήρα το 2004, μετά από την έντονα επεκτατική κατεύθυνσή της τα τρία προηγούμενα έτη. Το κυκλικά διορθωμένο έλλειμμα του τομέα της γενικής κυβέρνησης στις επτά μεγαλύτερες προηγμένες οικονομίες εκτιμάται σε 3,7% του ΑΕΠ το 2004, έναντι 3,8% το 2003 και 1,3% το 2000. Ανάλογη πορεία είχε και το ονομαστικό έλλειμμα, το οποίο εκτιμάται σε 4,2% του ΑΕΠ το 2004 έναντι 4,6% το 2003 και μόλις 0,2% το 2000.

Το 2004 υπήρξε σταθεροποίηση της δημοσιονομικής θέσης στο σύνολο της ζώνης του ευρώ, καθώς το έλλειμμα του τομέα της γενικής κυβέρνησης εκτιμάται σε 2,7% του ΑΕΠ έναντι 2,8% το 2003 και το κυκλικά διορθωμένο έλλειμμα σε 2,4% του ΑΕΠ, παραμένοντας αμετάβλητο έναντι του 2003. Το 2004 το Συμβούλιο ECOFIN, μετά από πρόταση της Επιτροπής, διαπίστωσε την ύπαρξη υπερβολικού ελλείμματος στην Ελλάδα και την Ολλανδία και απηύθυνε σύσταση στις δύο αυτές χώρες - μέλη για την εξάλειψη των υπερβολικών ελλειμμάτων. Στο καθεστώς της Διαδικασίας Υπερβολικού Ελλείμματος υπόκεινται ήδη από το 2003 η Γαλλία και η Γερμανία.

Τα ετήσια δημοσιονομικά ελλείμματα των ΗΠΑ υπερβαίνουν το 4% του ΑΕΠ συνεχώς από το 2002, γεγονός που σχετίζεται τόσο με φορολογικές ελαφρύνσεις όσο και με αυξημένες δαπάνες, οι οποίες συνδέονται εν μέρει με την αντίδραση στις τρομοκρατικές επιθέσεις της 11^{ης} Σεπτεμβρίου 2001 και με τον πόλεμο στο Αφγανιστάν και το Ιράκ. Το ακαθάριστο δημόσιο χρέος αυξήθηκε περαιτέρω το 2004 στο 61% του ΑΕΠ, από 60,5% το 2003.

2.1.6 Νομισματικές Εξελίξεις και Ισοζύγιο Πληρωμών

Θετικά επέδρασε στην παγκόσμια οικονομία η διατήρηση ευνοϊκών μακροοικονομικών και χρηματοπιστωτικών συνθηκών. Τα βασικά επιτόκια των κεντρικών τραπεζών, τόσο όπου αυξήθηκαν (ΗΠΑ, Ηνωμένο Βασίλειο, και αλλού) όσο και όπου διατηρήθηκαν αμετάβλητα (στην Ιαπωνία και τη ζώνη του ευρώ), συνέχισαν να βρίσκονται γενικά σε πολύ χαμηλά επίπεδα. Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια παρέμειναν πολύ χαμηλά το 2004 και το πρώτο τρίμηνο του τρέχοντος έτους, ενώ τα βραχυπρόθεσμα πραγματικά επιτόκια στις ΗΠΑ και σε πολλές χώρες της ζώνης του ευρώ ήταν αρνητικά.

Στη διάρκεια του 2004, η τιμή του αργού πετρελαίου έφτασε σε ιστορικώς υψηλά επίπεδα (46,9 δολάρια ανά βαρέλι σε μέσα επίπεδα μηνός) τον Οκτώβριο, ωστόσο σε πραγματικούς όρους υπολειπόταν αρκετά από τα επίπεδα στα οποία είχε φτάσει κατά τις δύο πετρελαϊκές κρίσεις της δεκαετίας του 1970. Το γεγονός αυτό, σε συνδυασμό με τη μικρότερη εξάρτηση από το πετρέλαιο και τη μεγαλύτερη ευκαμψία των προηγμένων οικονομιών σήμερα σε σχέση με τις προηγούμενες δεκαετίες, περιορίσε την έκταση των δυσμενών επιπτώσεων στην παγκόσμια οικονομία. Μολονότι η άνοδος της τιμής του πετρελαίου το 2004 επέδρασε ανασχετικά στο ρυθμό αύξησης του παγκοσμίου ΑΕΠ και συνέβαλε στη μικρή άνοδο του πληθωρισμού στις προηγμένες οικονομίες, οι επιδράσεις αυτές υπήρξαν περιορισμένες, καθώς γενικά δεν υπήρξαν δευτερογενείς επιδράσεις μέσω αυξήσεων των ονομαστικών μισθών.

Ο όγκος του παγκοσμίου εμπορίου αγαθών και υπηρεσιών αυξήθηκε το 2004 με τον υψηλότερο ρυθμό που έχει σημειωθεί από το 2000 και μετά (9,9%, έναντι αύξησης κατά 4,9% το 2003). Τους εντονότερους ρυθμούς ανόδου

εισαγωγών και εξαγωγών σημείωσαν οι αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες (14,7%), ενώ ο αντίστοιχος ρυθμός για τις προηγμένες οικονομίες κινήθηκε στο 8,3% το 2004.

Οι τιμές των βασικών εμπορευμάτων αυξήθηκαν σημαντικά το 2004 για δεύτερο συνεχές έτος. Συγκεκριμένα, οι τιμές σε δολάρια των βασικών εμπορευμάτων πλην καυσίμων αυξήθηκαν ταχύτερα το 2004 (18,8% έναντι αύξησης κατά 7,1% το 2003). Η άνοδος των διεθνών τιμών των βασικών εμπορευμάτων συνδέεται εν μέρει και με τη διολίθωση της συναλλαγματικής ισοτιμίας του δολαρίου ΗΠΑ.

Τις εξελίξεις στις διεθνείς αγορές συναλλάγματος χαρακτήρισε η περαιτέρω υποχώρηση του δολαρίου έναντι των κυριότερων διεθνών νομισμάτων. Η συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ ενισχύθηκε για τέταρτο κατά σειρά έτος το 2004, αν και σε μικρότερη έκταση απ' ότι το 2003. Ως προς τη διμερή ισοτιμία δολαρίου / ευρώ το πρώτο δίμηνο του έτους, το αμερικάνικο νόμισμα ανέκτησε μέρος των απωλειών του κατά το 2004 και η ισοτιμία του διαμορφώθηκε σε 1,30 το Φεβρουάριο του 2005, έναντι 1,34 τον Δεκέμβριο και 1,24 κατά μέσον όρο το 2004.

2.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

2.2.1 Γενικά

Η ελληνική οικονομία συνέχισε να αναπτύσσεται με ταχύ ρυθμό το 2004, αν και σημειώθηκε κάποια επιβράδυνση σε σύγκριση με το 2003. Σύμφωνα με προσωρινές εκτιμήσεις της Εθνικής Στατιστικής Υπηρεσίας Ελλάδος, το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (ΑΕΠ) αυξήθηκε κατά 4,2% το 2004, υπερβαίνοντας το μέσο όρο της Ευρωπαϊκής Ένωσης κατά ένατο κατά σειρά έτος.

Η αύξηση της απασχόλησης εκτιμάται ότι ήταν υποτονική, παρά τον υψηλό ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης, και το ποσοστό ανεργίας (10,5% κατά μέσον όρο το 2004) παρέμεινε σημαντικά υψηλότερο από το μέσο όρο της ζώνης του ευρώ. Ωστόσο, είναι δύσκολο να γίνουν ασφαλείς εκτιμήσεις για τις εξελίξεις στην αγορά εργασίας, επειδή, λόγω στατιστικών αναθεωρήσεων, τα στοιχεία της έρευνας εργατικού δυναμικού για το 2004 είναι πλήρως συγκρίσιμα με τα στοιχεία για τα προηγούμενα έτη.

Ο πληθωρισμός, όπως μετρείται βάσει του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ), υποχώρησε σε 3% το 2004, από 3,4% το 2003. Αν και η πορεία του πληθωρισμού ήταν πτωτική κατά το μεγαλύτερο μέρος του έτους, ο ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού επιταχύνθηκε εκ νέου το τελευταίο τρίμηνο του 2004 και διαμορφώθηκε στο ίδιο επίπεδο με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2003. Ο πυρήνας όμως του πληθωρισμού (όπως μετρείται με τον ετήσιο ρυθμό μεταβολής του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή χωρίς τις τιμές της ενέργειας και των μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής) διαμορφώθηκε σε υψηλότερο επίπεδο απ' ό,τι το 2003 και η διαφορά του από το αντίστοιχο μέγεθος στη ζώνη του ευρώ διευρύνθηκε.

Παρά την ανατίμηση του ευρώ και την περαιτέρω διάβρωση της ανταγωνιστικότητας, η μεγάλη αύξηση του όγκου του παγκόσμιου εμπορίου το 2004 έδωσε νέα ώθηση στις ελληνικές εξαγωγές, κυρίως υπηρεσιών. Έτσι, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών υποχώρησε στο 3,9% του ΑΕΠ το 2004, από 5,6% το 2003.

Όσον αφορά τις δημοσιονομικές εξελίξεις, το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης διευρύνθηκε σε 6,1% του ΑΕΠ το 2004. Η υπέρβαση (σε σχέση με την αρχική πρόβλεψη) οφείλεται στις αισιόδοξες προβλέψεις του προϋπολογισμού του 2004, ο οποίος είχε καταρτιστεί με βάση την επίσης αισιόδοξη αρχική εκτίμηση του ελλείμματος για το 2003, στην αναθεώρηση προς τα άνω του ελλείμματος του 2003, η οποία επηρέασε και τα μεγέθη του 2004, στην υστέρηση των εσόδων του προϋπολογισμού, καθώς και στη μεγάλη υπέρβαση των πρωτογενών δαπανών, η οποία εν μέρει συνδεόταν με τη διεξαγωγή των Ολυμπιακών Αγώνων. Το χρέος της γενικής κυβέρνησης ανήλθε σε 110,05% του ΑΕΠ το 2004, από 109,3% το 2003.

Η ελληνική οικονομία βρίσκεται σε κρίσιμη καμπή. Μετά από ταχεία ανάπτυξη επί σειρά ετών, η οποία συνεχίστηκε το 2004, ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης υποχώρησε το δεύτερο εξάμηνο του 2004 και τους πρώτους μήνες του 2005. Το γεγονός αυτό αντανακλά αφενός την επάνοδο της εγχώριας ζήτησης σε διατηρήσιμους ρυθμούς αύξησης, μετά την εξάλειψη της ευεργετικής επίδρασης την οποία ασκούσαν οι δαπάνες που συνδέονταν με τους Ολυμπιακούς Αγώνες, και αφετέρου την αρνητική επίδραση από την άνοδο των τιμών του πετρελαίου.

2.2.2 Οικονομική Δραστηριότητα

Μετά τον ικανοποιητικό ρυθμό ανάπτυξης που σημείωσε η ελληνική οικονομία το 2003 (4,7%), η οικονομική δραστηριότητα άρχισε να επιβραδύνεται από το δεύτερο εξάμηνο του 2004 και, σύμφωνα με τις πλέον πρόσφατες εκτιμήσεις της ΕΣΥΕ, ο μέσος ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ το 2004 διαμορφώθηκε στο 4,2%. Με βάση τις εκτιμήσεις αυτές η ελληνική οικονομία μαζί με την Ιρλανδία και το Λουξεμβούργο, εξακολουθούν να είναι από τις ταχύτερα αναπτυσσόμενες οικονομίες της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Στην άνοδο του ΑΕΠ το 2004 συνέβαλαν, από πλευράς ζήτησης, οι ευνοϊκές νομισματικές συνθήκες, οι δημοσιονομικές εξελίξεις και το ευνοϊκό διεθνές περιβάλλον. Τα πραγματικά επιτόκια παρέμειναν το 2004 σε πολύ χαμηλά επίπεδα, ενισχύοντας έτσι την ιδιωτική κατανάλωση και τις ιδιωτικές

επενδύσεις. Επιπλέον, κυρίως λόγω της επίδρασης των Ολυμπιακών Αγώνων, οι δημοσιονομικές εξελίξεις, αν και δεν ήταν επιθυμητές (οδήγησαν σε αύξηση του ελλείμματος), συνέτειναν στη συντήρηση του υψηλού ρυθμού ανόδου του ΑΕΠ, τόσο με τη στήριξη της δημόσιας κατανάλωσης και των δημοσίων επενδύσεων, όσο και με την ενίσχυση ορισμένων κατηγοριών εισοδημάτων.

Όπως προκύπτει από τα στοιχεία της ΕΣΥΕ, η ισχυρή, αν και με επιβραδυνόμενο ρυθμό, άνοδος της εγχώριας ζήτησης ήταν το 2004, όπως τα προηγούμενα έτη, ο καθοριστικός παράγοντας ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας από την πλευρά της ζήτησης, συμβάλλοντας κατά 4,6 εκατοστιαίες μονάδες στην αύξηση του ΑΕΠ. Αντίθετα, η συμβολή του εξωτερικού τομέα στην άνοδο του ΑΕΠ ήταν αρνητική επί τρίτο κατά σειρά έτος, αλλά σε μικρότερη έκταση απ' ό,τι το 2003 (-0,5% της εκατοστιαίας μονάδας το 2004, - 1,3% της εκατοστιαίας μονάδας το 2003).

Η ιδιωτική κατανάλωση εκτιμάται ότι αυξήθηκε με ταχύ, αν και επιβραδυνόμενο, ρυθμό το 2004 (3,3% έναντι 4% το 2003), αντιστακώνοντας τη συνεχιζόμενη επέκταση της καταναλωτικής πίστης, τη σωρευτική άνοδο της αξίας των περιουσιακών στοιχείων των νοικοκυριών τα τελευταία χρόνια και την αύξηση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών, η οποία όμως ήταν κάπως βραδύτερη από ό,τι το 2003 λόγω του σημαντικά χαμηλότερου ρυθμού ανόδου των εισοδημάτων που δημιουργούνται εκτός εξαρτημένης εργασίας. Ωστόσο, το διαθέσιμο εισόδημα αυξήθηκε ταχύτερα από ό,τι η ιδιωτική κατανάλωση, με αποτέλεσμα την περαιτέρω άνοδο της μέσης ροπής προς αποταμίευση των νοικοκυριών. Αντίθετα, η δημόσια κατανάλωση αυξήθηκε ραγδαία το 2004 (6,5% έναντι μείωσης κατά 2,3% το 2003), αντιστακώνοντας τη δημοσιονομική χαλάρωση.

Ο ρυθμός ανόδου των ακαθάριστων επενδύσεων παγίου κεφαλαίου επιβραδύνθηκε στο 4,9% το 2004, έναντι του ιδιαίτερα υψηλού ρυθμού αύξησης (13,7%) το 2003. Η εξέλιξη αυτή αντανάκλα κυρίως την επιβράδυνση της ανόδου των επενδύσεων των ιδιωτικών και των δημόσιων επιχειρήσεων,

αλλά και τη στασιμότητα των επενδύσεων σε κατοικίες. Εάν ληφθούν υπόψη η σχετικά υγιής χρηματοοικονομική κατάσταση των ελληνικών επιχειρήσεων και οι συνθήκες επαρκούς ρευστότητας που επικρατούν στην αγορά, η επενδυτική διστακτικότητα του επιχειρηματικού τομέα ενδεχομένως υποδηλώνει προβλέψεις για περιορισμό της ζήτησης σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα εν μέρει εξαιτίας και του εντεινόμενου διεθνούς ανταγωνισμού σε συνδυασμό με τη χειροτέρευση της ανταγωνιστικής θέσης της χώρας.

Παρά την αύξηση της διεθνούς ζήτησης, οι εξαγωγές αγαθών, μειώθηκαν κατά 1,3% λόγω της σωρευτικής απώλειας ανταγωνιστικότητας των τελευταίων χρόνων. Αντίθετα, οι εξαγωγές υπηρεσιών ανέκαμψαν, σημειώνοντας άνοδο κατά 18,4%. Ειδικότερα, τα έσοδα από τις μεταφορές παρουσίασαν εντυπωσιακή αύξηση, σχεδόν κατά 40% σε τρέχουσες τιμές, σύμφωνα με τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδας, η οποία αποδίδεται στην ανάκαμψη του διεθνούς εμπορίου αλλά και των ναύλων.

Ο ρυθμός ανόδου των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών επιταχύνθηκε (στο 8,2% από 4,8% το 2003) και υπερέβη σημαντικά το ρυθμό ανόδου της τελικής εγχώριας ζήτησης (4,2%). Η ανάκαμψη των εισαγωγών ήταν εν μέρει αναμενόμενη, αν ληφθεί υπόψη η υποτονική συμπεριφορά τους τα τρία τελευταία χρόνια παρά την ταχεία οικονομική ανάπτυξη.

Ο μέσος ρυθμός ανόδου της παραγωγικής ικανότητας της ελληνικής οικονομίας κατά τα τελευταία χρόνια υπολείπεται του μέσου ρυθμού ανόδου της ζήτησης, παρά τη μεγάλη αύξηση των ακαθάριστων επενδύσεων παγίου κεφαλαίου και την ικανοποιητική αύξηση του εργατικού δυναμικού (λόγω της εισροής μεταναστών). Το γεγονός αυτό εκτιμάται ότι αντανακλά τη βραδύτητα με την οποία προωθούνται αφενός οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις και αφετέρου η αναβάθμιση του ανθρώπινου δυναμικού, η οποία είναι απαραίτητη ώστε αυτό να είναι σε θέση να ανταποκριθεί στην πολυπλοκότητα και στις ραγδαίες μεταβολές της σύγχρονης τεχνολογίας. Για τους λόγους αυτούς δεν καθίσταται δυνατή η πλήρης και αποτελεσματική

αξιοποίηση των παραγωγικών πόρων και η ενσωμάτωση των αναμενόμενων ευεργετικών επιδράσεων των επενδύσεων στην παραγωγικότητα.

2.2.3 Απασχόληση και Ανεργία

Η σημαντική άνοδος του ΑΕΠ το 2004 και η διεξαγωγή των Ολυμπιακών Αγώνων ήταν φυσικό να συμβάλλουν σε αύξηση της απασχόλησης. Ακριβείς εκτιμήσεις για το μέγεθος της μεταβολής και τους κλάδους που επηρεάστηκαν δεν είναι δυνατόν να γίνουν, επειδή τα νέα στοιχεία της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού (ΕΕΔ) δεν είναι διαχρονικώς συγκρίσιμα. Υπολογίζεται όμως ότι η άνοδος σημειώθηκε κυρίως κατά το πρώτο εξάμηνο, όταν η απασχόληση αυξήθηκε στους περισσότερους τομείς οικονομικής δραστηριότητας. Αντίθετα το δεύτερο εξάμηνο του 2004, ενώ συνεχίστηκε η αύξηση της απασχόλησης στο εμπόριο και στις υπηρεσίες, υπήρξε υποχώρηση στις κατασκευές. Το 2004 δημιουργήθηκαν λιγότερες θέσεις εργασίας από το 2003.

Το ποσοστό απασχόλησης στην Ελλάδα έχει αυξηθεί τα τελευταία χρόνια, παραμένει όμως από τα χαμηλότερα μεταξύ των 15 πιο ανεπτυγμένων οικονομιών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Το 2004, το ποσοστό απασχόλησης (δηλαδή οι απασχολούμενοι ως ποσοστό του πληθυσμού 15 - 64 ετών) ήταν κατά μέσο όρο 59,4% στην Ελλάδα, ενώ στην ΕΕ των 15 64,7%. Η υστέρηση οφείλεται στο πολύ χαμηλότερο ποσοστό απασχόλησης των γυναικών στην Ελλάδα (45,2%) σε σύγκριση με την ΕΕ των 15 (56,8%) και στο χαμηλότερο ποσοστό απασχόλησης των νέων 15 - 24 στην Ελλάδα (26,8% έναντι 40% στην ΕΕ). Οι διαφορές ως προς το ποσοστό απασχόλησης εξηγούν εν μέρει την απόκλιση του κατά κεφαλήν ΑΕΠ στην Ελλάδα από εκείνο στην ΕΕ των 15.

Παρά την αύξηση της απασχόλησης, η ανεργία παρέμεινε σε υψηλό επίπεδο το 2004. Το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο στο 10,5% το 2004 και εξακολουθεί να είναι πολύ υψηλότερο στη χώρα μας απ' ό τι στην ΕΕ των 15 (8%). Ιδιαίτερα υψηλό είναι το ποσοστό ανεργίας των γυναικών (16,2%) και των νέων ηλικίας 15 - 24 ετών (26,9%), ενώ ένα πολύ σημαντικό ποσοστό των ανέργων (55%) είναι μακροχρόνια άνεργοι. Ανησυχητικό είναι επίσης το γεγονός ότι το 41,5% του συνολικού αριθμού

των ανέργων είναι άτομα χωρίς προηγούμενη εργασιακή εμπειρία (νεοεισερχόμενα στην αγορά εργασίας). Ταυτόχρονα με την ύπαρξη υπερβάλλουσας προσφοράς εργασίας, υπάρχουν ενδείξεις για κενές θέσεις εργασίας και στενότητα σε ορισμένες ειδικότητες αιχμής. Η μη ικανοποιητική αντιστοίχιση προσφοράς και ζήτησης εργασίας υποδηλώνει την ανάγκη για προσαρμογή των συστημάτων εκπαίδευσης και κατάρτισης, αλλά και για αύξηση της αποτελεσματικότητας τόσο του Ο.Α.Ε.Δ. όσο και των ιδιωτικών φορέων που έχουν συναφές αντικείμενο.

2.2.4 Πληθωρισμός

Ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή διαμορφώθηκε το τέταρτο τρίμηνο του 2004 στο ίδιο επίπεδο (3,2%) όπως και το τελευταίο τρίμηνο του 2003, αλλά κατά μέσο όρο το 2004 υποχώρησε στο 3% (από 3,4% το 2003), κυρίως επειδή η μείωση των τιμών των νωπών οπωροκηπευτικών υπεραντιστάθμησε την ταχύτερη - σε σύγκριση με το 2003 - άνοδο των τιμών των καυσίμων και την αύξηση του πυρήνα του πληθωρισμού.

Πράγματι, ο πυρήνας του πληθωρισμού, όπως μετρείται με τον ετήσιο ρυθμό μεταβολής του ΕνΔΤΚ χωρίς τις τιμές της ενέργειας και των μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής, διαμορφώθηκε σε υψηλότερο επίπεδο από ό,τι το 2003. Η δυσμενής εξέλιξη του πυρήνα του πληθωρισμού αντανακλά κυρίως την ταχύτερη από ό,τι το 2003 άνοδο του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας, σε συνδυασμό με τις πιέσεις που εξακολούθησαν να παρατηρούνται από την πλευρά της ζήτησης, καθώς και τις έμμεσες επιδράσεις της ανόδου της τιμής του πετρελαίου στις τιμές των άλλων αγαθών και υπηρεσιών. Σε κάποιο βαθμό, οι πληθωριστικές αυτές επιδράσεις αμβλύθηκαν λόγω της ανατίμησης του ευρώ, η οποία συγκράτησε τον εισαγόμενο πληθωρισμό.

Η αυξητική τάση του πυρήνα του πληθωρισμού, η σημαντική επιτάχυνση της ανόδου των τιμών χονδρικής πώλησης των εγχώριων βιομηχανικών προϊόντων που προορίζονται για εσωτερική κατανάλωση και, τέλος, η

επιτάχυνση της ανόδου των τιμών στις οποίες οι εξαγωγείς προσφέρουν τα προϊόντα τους υποδηλώνουν ότι οι εγχώριες πληθωριστικές πιέσεις, σε συνδυασμό με το χαμηλότερο πληθωρισμό των εμπορικών μας εταιρών και την ανατίμηση του ευρώ, επηρεάζουν αρνητικά την ανταγωνιστικότητα των ελληνικών προϊόντων ως προς τις τιμές, τόσο στην εσωτερική όσο και στις ξένες αγορές.

Είναι χαρακτηριστικό ότι κατά την τετραετία 2001 - 2004 η διαφορά μεταξύ της σωρευτικής ανόδου των τιμών των αγαθών και των υπηρεσιών στην Ελλάδα (15%) και της ανόδου των αντίστοιχων τιμών στη ζώνη του ευρώ (8,8%) υπερβαίνει τις 6 εκατοστιαίες μονάδες. Η εξέλιξη αυτή υπογραμμίζει την αισθητή απώλεια ανταγωνιστικότητας ως προς τις τιμές έναντι των άλλων χωρών της ζώνης του ευρώ. Επιπλέον, η ανταγωνιστικότητα ως προς τις τιμές έναντι τρίτων χωρών επηρεάζεται και από τη συνεχιζόμενη ανατίμηση του ευρώ. Όπως είναι αυτονόητο, αυτές οι απώλειες ανταγωνιστικότητας δεν είναι δυνατόν - μετά την υιοθέτηση του ενιαίου νομίσματος - να αντιμετωπιστούν με προσαρμογή της συναλλαγματικής ισοτιμίας σε εθνικό επίπεδο, αλλά απαιτούνται άλλα μέσα πολιτικής.

2.2.5 Δημοσιονομικές Εξελίξεις

Παρά τον ιδιαίτερα υψηλό ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης, το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης διευρύνθηκε περαιτέρω το 2004, με αποτέλεσμα οι δημοσιονομικές ανισορροπίες να έχουν προσλάβει και πάλι πολύ μεγάλες διαστάσεις. Παράλληλα, από το Μάιο του 2004 ενεργοποιήθηκε η Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος για την Ελλάδα.

Με βάση την τελευταία αναθεώρηση των δημοσιονομικών στοιχείων (Μάρτιος 2005), το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης (σε εθνικολογιστική βάση) διευρύνθηκε κατά 0,9 της εκατοστιαίας μονάδας το 2004 έναντι του προηγούμενου έτους και διαμορφώθηκε στο 6,1% του ΑΕΠ, το οποίο ήταν το υψηλότερο έλλειμμα στη ζώνη του ευρώ. Η διεύρυνση του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης οφείλεται εξολοκλήρου στην αύξηση του ελλείμματος της κεντρικής κυβέρνησης κατά 1,3 εκατοστιαία μονάδα, η οποία

αντισταθμίστηκε εν μέρει από εξελίξεις στους λοιπούς τομείς της γενικής κυβέρνησης (κυρίως τα ασφαλιστικά ταμεία και την τοπική αυτοδιοίκηση) και στις συναλλαγές της κεντρικής κυβέρνησης που δεν καταγράφονται σε δημοσιονομική βάση. Ειδικότερα, όσον αφορά την κεντρική κυβέρνηση, οι συνολικές δαπάνες αυξήθηκαν κατά 12,1%, κυρίως λόγω της αύξησης των πρωτογενών δαπανών του τακτικού προϋπολογισμού, ιδίως στις κατηγορίες των δαπανών για αποδοχές και συντάξεις προσωπικού, για επιχορηγήσεις, για αποδόσεις εσόδων τρίτων και για επιστροφές φόρων (αύξηση κατά 15,1% στις πρωτογενείς δαπάνες του τακτικού προϋπολογισμού, έναντι αύξησης κατά 12,8% στις δαπάνες του προϋπολογισμού επενδύσεων και μόλις 0,5% στις δαπάνες για πληρωμή τόκων). Τα έσοδα της κεντρικής κυβέρνησης αυξήθηκαν κατά 8,2% και παρέμειναν περίπου σταθερά ως ποσοστό του ΑΕΠ. Συγκεκριμένα, τα έσοδα του Προϋπολογισμού Δημοσίων Επενδύσεων αυξήθηκαν κατά 69,1% και τα έσοδα του τακτικού προϋπολογισμού κατά 5,4%. Συνέπεια των εξελίξεων αυτών ήταν ότι το πρωτογενές αποτέλεσμα της γενικής κυβέρνησης μεταφράστηκε από πλεόνασμα ύψους 0,6% του ΑΕΠ το 2003 σε έλλειμμα - για πρώτη φορά από το 1993 - ίσο με 0,4% του ΑΕΠ το 2004.

Με βάση τα αναθεωρημένα στοιχεία, το ενοποιημένο χρέος της γενικής κυβέρνησης διαμορφώθηκε σε 110,5% του ΑΕΠ στο τέλος του 2004, έναντι 109,3% στο τέλος του 2003. Το δημόσιο χρέος της Ελλάδας είναι το υψηλότερο ανάμεσα στις 25 χώρες της ΕΕ και είναι σχεδόν διπλάσιο από την τιμή αναφοράς (60% του ΑΕΠ) της συνθήκης του Μάαστριχτ. Το μεγάλο ύψος του χρέους σε συνδυασμό με τα υψηλά ελλείμματα, καθιστά την παρούσα δημοσιονομική θέση μη διατηρήσιμη και εγκυμονεί σημαντικούς κινδύνους σε περίπτωση αύξησης των επιτοκίων δανεισμού του Δημοσίου ή αισθητής μείωσης του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης.

Μετά την αναθεώρηση των στοιχείων ελλείμματος και χρέους, το μέγεθος της «προσαρμογής ελλείμματος - χρέους» για την περίοδο 1998 - 2003 περιορίστηκε κατά μέσο όρο στο 3,7% του ΑΕΠ (από 5,2% του ΑΕΠ σύμφωνα

με τις παλαιότερες εκτιμήσεις), ενώ ειδικά τη διετία 2002 – 2003 διαμορφώθηκε σε χαμηλά επίπεδα (1,8% και 0,7% του ΑΕΠ αντίστοιχα). Η μείωση του μεγέθους της «προσαρμογής ελλείμματος – χρέους» οφείλεται στο γεγονός ότι στα αναθεωρημένα στοιχεία του ελλείμματος περιλαμβάνονται και δαπάνες οι οποίες στο παρελθόν δεν συμπεριλαμβάνονταν στο έλλειμμα, ενώ επηρεάζουν το ύψος του χρέους (επειδή είχαν καλυφθεί με δανεισμό). Όμως το 2004 η «προσαρμογή ελλείμματος – χρέους» αυξήθηκε στο 3,1% του ΑΕΠ.

2.2.6 Νομισματικές Εξελίξεις και Ισοζύγιο Πληρωμών

Ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του μεγέθους που αποτελεί την ελληνική συμβολή στο Μ3 της ζώνης του ευρώ (εκτός του νομίσματος σε κυκλοφορία) ενισχύθηκε σημαντικά κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2004. Επιτάχυνση, αν και μικρότερη, σημείωσε την ίδια περίοδο και ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του αντίστοιχου μεγέθους στη ζώνη του ευρώ, ο οποίος πάντως σε όλη τη διάρκεια του προηγούμενου έτους κυμάνθηκε σε χαμηλότερο επίπεδο από ό,τι στην Ελλάδα. Αν και το σχετικά μικρό κόστος ευκαιρίας της διακράτησης χρήματος συνέβαλε στη διαφοροποίηση των ρυθμών μεταβολής των επιμέρους κατηγοριών καταθέσεων, ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του συνόλου των καταθέσεων που περιλαμβάνονται στο Μ3 δεν παρουσίασε αξιόλογη μεταβολή το 2004 (4^ο τρίμηνο 2004: 12,6%, 4^ο τρίμηνο 2003: 12,2%). Συγκεκριμένα, ενισχύθηκε πολύ ο ετήσιος ρυθμός ανόδου των βραχυπρόθεσμων καταθέσεων (διάρκειας μιας μέρας), ενώ αντίθετα ο ρυθμός ανόδου των καταθέσεων προθεσμίας έως δύο ετών επιβραδύνθηκε σημαντικά. Οι τοποθετήσεις σε repos μειώθηκαν και το 2004, ωστόσο ο ρυθμός μείωσης τους περιορίστηκε κατά πολύ.

Τα επιτόκια των τραπεζικών καταθέσεων κατά το 2004 δεν μεταβλήθηκαν πολύ, καθώς τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ έχουν παραμείνει αμετάβλητα από τον Ιούνιο του 2003. Ειδικότερα, τα επιτόκια των νέων καταθέσεων των νοικοκυριών διάρκειας μιας ημέρας και με συμφωνημένη διάρκεια έως ένα έτος παρουσίασαν μικρή αύξηση κατά το 2004, εξακολουθώντας να είναι υψηλότερα από τα αντίστοιχα στη ζώνη του ευρώ (κατά 23 και 35 μονάδες

βάσης αντίστοιχα). Όσον αφορά το επιτόκιο των νέων repos, αυτό παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητο, χωρίς να διαφέρει από το μέσο όρο ζωής στη ζώνη του ευρώ.

Μεγαλύτερες μεταβολές σημειώθηκαν το 2004 στα επιτόκια των νέων τραπεζικών δανείων, ιδίως στα επιτόκια δανείων προς τα νοικοκυριά, στα οποία παρατηρήθηκαν σημαντικές μειώσεις, ενώ οριακές ήταν οι μεταβολές των επιτοκίων των επιχειρηματικών δανείων. Ειδικότερα, σχετικά μεγάλη μείωση σημείωσαν τα επιτόκια των καταναλωτικών δανείων (102 μονάδες βάσης για δάνεια με επιτόκιο κυμαινόμενο ή επιτόκιο σταθερό έως ένα έτος και 50 μονάδες βάσης για το σύνολο των νέων καταναλωτικών δανείων με καθορισμένη διάρκεια), ενώ διακυμάνσεις και μικρότερη μείωση κατά τη διάρκεια του έτους (16 μονάδες βάσης για το σύνολο των νέων δανείων) παρατηρήθηκαν στα επιτόκια των στεγαστικών δανείων. Αν και μειώθηκαν, τα επιτόκια των δανείων στην Ελλάδα παραμένουν (όπως άλλωστε και τα περισσότερα επιτόκια καταθέσεων) σε υψηλότερο επίπεδο σε σχέση με το μέσο όρο στη ζώνη του ευρώ.

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης της συνολικής χρηματοδότησης της οικονομίας από τα Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα (τράπεζες και αμοιβαία κεφάλαια διαθεσίμων) παρουσίασε αξιόλογη επιτάχυνση κατά τη διάρκεια του 2004, καθώς διαμορφώθηκε σε 8,6% το τελευταίο τρίμηνο του έτους, από 3,2% το αντίστοιχο τρίμηνο του 2003. Συγκεκριμένα, ο ετήσιος ρυθμός μείωσης του υπολοίπου της χρηματοδότησης της γενικής κυβέρνησης περιορίστηκε σε -5,6% το τελευταίο τρίμηνο του 2004, από -15,9% το τέταρτο τρίμηνο του 2003, αντανακλώντας τη συνεχιζόμενη μείωση, με βραδύτερο όμως ρυθμό, του ποσού των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου που διακρατούν στα χαρτοφυλάκιά τους τα NXI.

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης της χρηματοδότησης των επιχειρήσεων επιβραδύνθηκε σε 8,6% το τελευταίο τρίμηνο του 2004, από 11% το αντίστοιχο τρίμηνο του 2003. Κατά τη διάρκεια του 2004 εντάθηκε περαιτέρω η άντληση κεφαλαίων εκ μέρους των επιχειρήσεων μέσω της έκδοσης ομολογιακών

δανείων, τα οποία όμως γενικά διακρατούνται από τις τράπεζες. Σε κάθε περίπτωση, η πιστωτική επέκταση προς τις επιχειρήσεις εξακολουθεί να υποδηλώνει ότι οι συνθήκες χρηματοδότησής τους παραμένουν σχετικά άνετες, καθώς ο ρυθμός πιστωτικής επέκτασης είναι υψηλότερος τόσο από το ρυθμό αύξησης του ονομαστικού ΑΕΠ το 2004 (7,7%) όσο και από το ρυθμό πιστωτικής επέκτασης στη ζώνη του ευρώ (4^ο τρίμηνο 2004: 4,1%).

Τέλος, οι αγορές κεφαλαίων το 2004 χαρακτηρίστηκαν από τις ευνοϊκές συνθήκες που διαμορφώθηκαν στις αγορές τίτλων του Δημοσίου και από την αισθητή ανάκαμψη των τιμών των μετοχών στη χρηματιστηριακή αγορά. Αναλυτικότερα, η απόδοση του 10ετούς ομολόγου του Ελληνικού Δημοσίου υποχώρησε σε 3,8% στο τέλος Δεκεμβρίου του 2004, μειωμένη κατά 62 μονάδες βάσης σε σχέση με το τέλος Δεκεμβρίου του 2003, ενώ στο τέλος Μαρτίου του 2005 διαμορφώθηκε σε 3,86%. Οι τιμές των μετοχών του ΧΑ αντανakλώντας παρόμοιες εξελίξεις στις χρηματιστηριακές αγορές κυρίως της ζώνης του ευρώ, ακολούθησαν το 2004 γενικά ανοδική πορεία, η οποία ήταν ιδιαίτερα έντονη το τελευταίο τρίμηνο του έτους. Μεταξύ τέλους Δεκεμβρίου του 2003 και τέλους Δεκεμβρίου του 2004 ο γενικός δείκτης τιμών μετοχών του ΧΑ αυξήθηκε κατά 23,1%.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2004, Ίδρυμα Εκτόπωσης Τραπεζογραμμάτων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος, 2^η εκτύπωση, Αθήνα 2005.

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΡΑΙΑΣ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο: ΑΝΑΛΥΣΗ ΥΠΟΚΛΑΔΩΝ ΕΝΔΥΣΗΣ

3.1 ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

3.1.1 Γενικά Στοιχεία Κλάδου

Ο κλάδος της ένδυσης υποδιαιρείται σε υποκλάδους ανάλογα με το είδος ενδυμασίας, με το οποίο δραστηριοποιείται κάθε εταιρία του κλάδου. Επομένως υποκλάδοι όπως εκείνος των εσωρούχων, των μαγιό, του ανδρικού και του γυναικείου ενδύματος, εντάσσονται στον ευρύτερο κλάδο της ένδυσης. Υπάρχουν σαφώς και άλλοι υποκλάδοι ειδών ενδυμασίας, αλλά οι εταιρίες που τους αποτελούν δεν είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών και επομένως δεν παρουσιάζουν κάποιο ενδιαφέρον για την ανάλυσή μας. Από τις εξεταζόμενες εταιρίες, η εταιρία SEX FORM A.E. και η εταιρία MINERVA A.E. ανήκουν στον υποκλάδο των εσωρούχων - μαγιό, η εταιρία ΔΟΥΡΟΣ A.E. ανήκει στον υποκλάδο του ανδρικού ενδύματος, ενώ η εταιρία ΕΛΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ A.E. ανήκει στον υποκλάδο του γυναικείου ενδύματος. Η ανάλυση των υποκλάδων αυτών θα αποτελέσει και το αντικείμενο της μελέτης μας για το συγκεκριμένο κεφάλαιο.

Ο εγχώριος κλάδος της ένδυσης, όπως είναι φυσικό, συνδέεται άμεσα με τις εξελίξεις που συντελούνται σε διεθνές επίπεδο, λόγω της απελευθέρωσης των αγορών (όπως έχει ορισθεί από τον Παγκόσμιο Οργανισμό Εμπορίου) και της ραγδαίας εξαπλώσης των κινέζικων κλωστοϋφαντουργικών προϊόντων. Οι εν λόγω παράγοντες επηρεάζουν άμεσα την ανταγωνιστικότητα των εγχωρίως παραγομένων προϊόντων. Η αυξανόμενη εισαγωγική διείσδυση που παρατηρείται από χώρες χαμηλού κόστους έχει οδηγήσει σε κρίση την εγχώρια βιομηχανία, η οποία προσπαθεί να αντιδράσει εστιάζοντας στην υψηλή ποιότητα και προστιθέμενη αξία των προϊόντων της. Καταργούνται μετά από σχεδόν τέσσερις δεκαετίες οι ποσοτώσεις επί των εισαγωγών από τις τρίτες χώρες. Η ευρωπαϊκή βιομηχανία προϊόντων κλωστοϋφαντουργίας και ένδυσης δέχεται έντονο

ανταγωνισμό από ενδύματα που παράγονται στην Κίνα ή σε βαλκανικές χώρες, γεγονός που έχει επηρεάσει την ανταγωνιστικότητα των παραγόμενων προϊόντων.

3.1.2 Γενικά Στοιχεία Υποκλάδων

3.1.2.1 Υποκλάδος Εσωρούχων – Μαγιό

Το γεγονός ότι ο κλάδος των εσωρούχων – μαγιό χαρακτηρίζεται ως εντάσεως εργασίας, καθιστά το εργατικό κόστος σημαντικό παράγοντα στη διαμόρφωση του συνολικού κόστους παραγωγής και κατά συνέπεια στην τελική τιμή του προϊόντος. Προκειμένου να πετύχουν ελαχιστοποίηση του κόστους, αρκετές είναι οι επιχειρήσεις που έχουν οδηγηθεί στη διάσπαση της παραγωγικής διαδικασίας και στην ανάθεση μέρους ή του συνόλου αυτής σε τρίτες επιχειρήσεις, που εδρεύουν κυρίως σε βαλκανικές χώρες με χαμηλό εργατικό κόστος. Η τάση αυτή έχει ενισχυθεί ακόμα περισσότερο την τελευταία διετία, καθώς οξύνεται ο ανταγωνισμός που δέχονται οι ελληνικές επιχειρήσεις από τα φθηνά εισαγόμενα προϊόντα που προέρχονται από τις ασιατικές αγορές.

Στον κλάδο εσωρούχων και μαγιό και ιδιαίτερα στον παραγωγικό τομέα, παρατηρείται ανακατάταξη των δραστηριοτήτων των επιχειρήσεων, καθώς αρκετές είναι εκείνες που στρέφονται στις εισαγωγές από τρίτες χώρες. Οι πρώτες ύλες που χρησιμοποιούνται στην κατασκευή των εσωρούχων και των μαγιό ποικίλουν, ανάλογα με την ποιότητα και το είδος του τελικού προϊόντος. Σημειώνεται ότι, οι φθηνές εισαγωγές από τρίτες χώρες έχουν επηρεάσει τόσο τα τελικά προϊόντα, όσο και την προέλευση των πρώτων υλών, καθώς οι περισσότερες παραγωγικές επιχειρήσεις πλέον προμηθεύονται τα υλικά κατασκευής από το εξωτερικό.

Τα σχέδια και το είδος των εσωρούχων και μαγιό έχουν διευρυνθεί, ακολουθώντας τις εκάστοτε τάσεις της μόδας, όπως αυτές διαμορφώνονται από τους σχεδιαστές κάθε σεζόν. Η παραγωγή των εσωρούχων έχει επεκταθεί από τα κλασικά βαμβακερά σε συλλογές μόδας (fashion collections), με

αποτέλεσμα η προστιθέμενη αξία να αυξάνεται. Τα ανδρικά και παιδικά εσώρουχα εξακολουθούν κατά κύριο λόγο να παράγονται από βαμβακερό ύφασμα στρογγυλών πλεκτομηχανών, ενώ τα γυναικεία εσώρουχα και κυρίως οι στηθόδεσμοι, παράγονται και από συνθετικό ύφασμα. Οι τάσεις της μόδας φαίνεται να αποτυπώνονται κυρίως στα γυναικεία εσώρουχα, παρά στις δύο άλλες κατηγορίες εσωρούχων.

Τα εσώρουχα και μαγιό διατίθενται στην ελληνική αγορά κυρίως μέσω εξειδικευμένων καταστημάτων, αν και το μερίδιο των τελευταίων βαίνει μειούμενο τα τελευταία χρόνια. Ολοένα μεγαλύτερο μέρος των συνολικών πωλήσεων πραγματοποιείται από αλυσίδες καταστημάτων λιανικής πώλησης ετοιμών ενδυμάτων και από πολυκαταστήματα, μέσω της δημιουργίας σημείων πώλησης (corners) που διαθέτουν επώνυμα εσώρουχα και μαγιό. Ειδικά τμήματα πώλησης εσωρούχων έχουν δημιουργήσει και μεγάλα σούπερ μάρκετ.

3.1.2.2 Υποκλάδος ανδρικού ενδύματος

Ο υποκλάδος του ανδρικού ενδύματος χαρακτηρίζεται ως εντάσεως εργασίας, με αποτέλεσμα το εργατικό κόστος να έχει σημαντική συμβολή στη διαμόρφωση του συνολικού κόστους παραγωγής. Το γεγονός αυτό έχει οδηγήσει ορισμένες μεγάλες επιχειρήσεις στη μεταφορά της παραγωγικής τους διαδικασίας σε χώρες με χαμηλό εργατικό κόστος. Η μείωση του κόστους παραγωγής αποτελεί πλέον επιτακτική ανάγκη, καθώς οξύνεται ο ανταγωνισμός που δέχονται οι ελληνικές επιχειρήσεις από φθηνά εισαγόμενα προϊόντα που προέρχονται από τρίτες χώρες.

Βασικό χαρακτηριστικό του εξεταζόμενου υποκλάδου αποτελεί η παραγωγή φασόν ή υπεργολαβία για λογαριασμό επιχειρήσεων της εγχώριας αγοράς ή του εξωτερικού. Συγκεκριμένα, ο θεσμός του φασόν εμφανίζεται με τις εξής δύο μορφές: α) ελληνικές εταιρίες που αναθέτουν μέρος ή το σύνολο της παραγωγικής τους διαδικασίας σε επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στην εγχώρια αγορά ή στο εξωτερικό (π.χ ΠΓΔΜ, Βουλγαρία) και β)

επιχειρήσεις που εδρεύουν στις χώρες της Ε.Ε., κυρίως της Γερμανίας και αναθέτουν την παραγωγή ενδυμάτων σε επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στην εγχώρια αγορά. Η δεύτερη μορφή του φασόν περιορίζεται σταδιακά με την πάροδο των χρόνων, καθώς η Ελλάδα παύει να θεωρείται πλέον ως χώρα χαμηλού κόστους.

3.1.2.3 Υποκλάδος γυναικείου ενδύματος

Ο υποκλάδος χαρακτηρίζεται ως εντάσεως εργασίας, με αποτέλεσμα το εργατικό κόστος να έχει σημαντική συμβολή στη διαμόρφωση του συνολικού κόστους παραγωγής. Το γεγονός αυτό έχει οδηγήσει ορισμένες μεγάλης κλίμακας επιχειρήσεις στη μεταφορά της παραγωγικής τους διαδικασίας σε χώρες με χαμηλό εργατικό κόστος. Η μείωση του κόστους παραγωγής αποτελεί πλέον επιτακτική ανάγκη, καθώς οξύνεται ο ανταγωνισμός που δέχονται οι ελληνικές επιχειρήσεις από φθηνά εισαγόμενα προϊόντα που προέρχονται από τρίτες χώρες.

Η διάθεση γυναικείων υφασμάτων ενδυμάτων στην εγχώρια αγορά πραγματοποιείται κυρίως από αλυσίδες καταστημάτων λιανικής πώλησης ετοιμών ενδυμάτων, καθώς και από εξειδικευμένα καταστήματα και από πολυκαταστήματα. Επιπλέον, τα εξεταζόμενα προϊόντα διατίθενται και από μεγάλα σουπερ μάρκετ, τα οποία έχουν δημιουργήσει ειδικά τμήματα πώλησης γυναικείων υφασμάτων ενδυμάτων στις εγκαταστάσεις τους.

Αναφορικά με τις μεγάλες αλυσίδες καταστημάτων σημειώνεται ότι, διαθέτουν ποικιλία ειδών ένδυσης και ένα καλά οργανωμένο δίκτυο διανομής. Η ανάπτυξή τους στην αγορά του έτοιμου ενδύματος, κυρίως μέσω του θεσμού του franchising, υπήρξε ραγδαία τα τελευταία χρόνια. Η επιτυχία τους έγκειται στην εκμετάλλευση οικονομικών κλίμακας από τη διάθεση μεγάλων ποσοτήτων ενδυμάτων, στη γεωγραφική κάλυψη μεγάλου μέρους της αγοράς και στην ευρεία αναγνωρισιμότητά τους.

Χαρακτηριστικό του εξεταζόμενου κλάδου αποτελεί η παραγωγή φασόν ή υπερβολαβία για λογαριασμό επιχειρήσεων της εγχώριας αγοράς ή του

εξωτερικού. Συγκεκριμένα, ο θεσμός του φασόν εμφανίζεται με τις εξής μορφές:

- Ελληνικές εταιρίες που αναθέτουν μέρος ή το σύνολο της παραγωγικής τους διαδικασίας σε επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στην εγχώρια αγορά ή στο εξωτερικό.
- Επιχειρήσεις που εδρεύουν στις χώρες της Ε.Ε., κυρίως της Γερμανίας και αναθέτουν την παραγωγή ενδυμάτων σε επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στην εγχώρια αγορά.

3.2 ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ – ΣΥΜΦΩΝΙΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΝΔΥΣΗ

Σε παγκόσμιο επίπεδο τις τελευταίες πέντε δεκαετίες οι διεθνείς εμπορικές συναλλαγές στον τομέα των κλωστοϋφαντουργικών προϊόντων και ενδυμάτων αποτέλεσαν αντικείμενο περιορισμών, μέσω ενός συνδυασμού συστήματος ποσοτώσεων και δασμολογικών φραγμών. Στα πλαίσια αυτά υπήρξαν διάφορες συμφωνίες, όπως η Συμφωνία Πολυϊνών (MFA), βάσει της οποίας είχαν επιβληθεί ποσοτώσεις στο εμπόριο των προϊόντων του κλάδου. Όμως οι διαπραγματεύσεις του «Γύρου της Ουρουγουάης» οδήγησαν στην κατεύθυνση της εξάλειψης των ποσοτώσεων, με την έκδοση της Συμφωνίας για τα Κλωστοϋφαντουργικά Προϊόντα και Είδη Ένδυσης (ATC). Βάσει αυτής της συμφωνίας, τον Ιανουάριο του 2005 πραγματοποιήθηκε η τελική και πλήρης κατάργηση των ποσοτώσεων που εξακολουθούσαν να υφίστανται μετά τη δεκαετή σταδιακή εξάλειψή τους.

Με την κατάργηση των ποσοτώσεων επί των εισαγωγών από την 1η Ιανουαρίου του 2005 (σύμφωνα πάντα με τους κανόνες του Παγκόσμιου Οργανισμού Εμπορίου), ο κλάδος των κλωστοϋφαντουργικών ειδών και ειδών ένδυσης της Ε.Ε. υπόκειται πλέον στους ίδιους κανόνες εμπορίου και εισαγωγών με οποιοδήποτε άλλο βιομηχανικό κλάδο. Η εξέλιξη αυτή καθίσταται ιδιαίτερα σημαντική εάν ληφθεί υπόψη και το γεγονός ότι συντελέστηκε μερικούς μόνον μήνες μετά την αύξηση του εργατικού δυναμικού στον τομέα, ως αποτέλεσμα της διεύρυνσης της Ε.Ε. Η κίνηση που

άρχισε με την οριστική κατάργηση των ποσοτώσεων, συνέπεσε με άλλες διαρθρωτικές αλλαγές στη βιομηχανία λόγω κυρίως της κατάστασης που επικρατούσε στην αγορά και στην οικονομία γενικότερα και λόγω των τεχνολογικών μεταβολών.

Ειδικότερα, μέχρι το τέλος του «Γύρου της Ουρουγουάης», στο διεθνές εμπόριο εφαρμόζονταν (όπως προαναφέρθηκε) οι όροι από την Πολυϊνική Συμφωνία, ένα πλαίσιο για διμερείς συμφωνίες ή ενιαίες δράσεις που καθιέρωναν ποσοτώσεις για τον περιορισμό των εισαγωγών στις χώρες, των οποίων η εγχώρια βιομηχανία αντιμετώπιζε σοβαρά προβλήματα λόγω της σημαντικής αύξησης των εισαγωγών. Οι ποσοτώσεις αυτές ήταν σε αντίθεση με τους κανόνες της GATT που έδιναν προτεραιότητα στους τελωνιακούς δασμούς. Το 1995 υιοθετήθηκε από τον Παγκόσμιο Οργανισμό Εμπορίου η «Συμφωνία για την Κλωστοϋφαντουργία και την Ένδυση», η οποία διαδέχθηκε την Πολυϊνική Συμφωνία και δέσμευε τα κράτη να έχουν εφαρμόσει πλήρως τους σχετικούς κανόνες μέχρι το 2005. Στόχος της εν λόγω συμφωνίας ήταν η απελευθέρωση του διεθνούς εμπορίου. Ο χρόνος προσαρμογής στις νέες συνθήκες ορίστηκε στα 10 έτη και εξελίχθηκε σε 4 στάδια. Το πλάνο για την απελευθέρωση αφορούσε στις ποσοτώσεις που ίσχυαν μέχρι τότε στις εισαγωγές και στην ταχύτητα που οι υπολειπόμενες ποσοτώσεις θα έπρεπε να εξαλειφθούν. Το παράδειγμα βασίζεται στον κοινά χρησιμοποιούμενο ετήσιο ρυθμό εξάλειψης (6%) από την Πολυϊνική Συμφωνία. Εντούτοις, οι πραγματικοί ρυθμοί που ακολουθήθηκαν διαφέρουν από προϊόν σε προϊόν.

3.3 Η ΖΗΤΗΣΗ

3.3.1 Προσδιοριστικοί Παράγοντες Ζήτησης

Οι κύριοι προσδιοριστικοί παράγοντες της ζήτησης του κλάδου των ειδών ενδυμασίας είναι η τιμή του προϊόντος, το διαθέσιμο εισόδημα, το μέγεθος και η διάρθρωση του πληθυσμού καθώς και οι προτιμήσεις και οι τάσεις της

μόδας. Στη συνέχεια αναλύουμε πως κάθε ένας από τους παραπάνω παράγοντες επηρεάζει τους τρεις υποκλάδους που αποτελούν αντικείμενο της μελέτης μας.

Η τιμή των εσωρούχων και μαγιό επηρεάζει τη ζήτηση και σε συνδυασμό με το διαθέσιμο εισόδημα προσδιορίζει την ποιότητα και το είδος των προϊόντων (επώνυμα ή ανώνυμα) που επιλέγουν οι καταναλωτές. Η ζήτηση των μαγιό χαρακτηρίζεται από μεγαλύτερη ελαστικότητα ως προς την τιμή σε σχέση με των εσωρούχων, καθώς ο καταναλωτής μπορεί να αναβάλει την αγορά των μαγιό για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα.

Σημαντικός προσδιοριστικός παράγοντας της ζήτησης των εν λόγω προϊόντων είναι το μέγεθος και η διάρθρωση του πληθυσμού. Επιπλέον, οι προτιμήσεις και οι τάσεις της μόδας επηρεάζουν τη ζήτηση εσωρούχων - μαγιό, κατευθύνοντάς την σε ορισμένα σχέδια, υλικά και χρώματα. Οι αλλαγές στις τάσεις της μόδας συμβάλλουν και στη συχνότερη ανανέωση των προϊόντων και κυρίως των μαγιό. Οι καταναλωτές ενημερώνονται για τις εκάστοτε τάσεις και τα εμπορικά σήματα των επιχειρήσεων, κυρίως μέσω της διαφήμισης. Χαρακτηριστικό της ζήτησης των μαγιό είναι η εποχικότητα που παρουσιάζει, καθώς η κατανάλωσή τους πραγματοποιείται κυρίως την άνοιξη και τη θερινή περίοδο. Ένδειξη της ζήτησης των εσωρούχων και μαγιό αποτελεί η μέση μηνιαία δαπάνη των νοικοκυριών για τα σχετικά προϊόντα. Όπως προέκυψε από την Έρευνα Οικογενειακών Προϋπολογισμών της ΕΣΥΕ που διεξήχθη την περίοδο 1998/99, τα ελληνικά νοικοκυριά u948 δαπανούν για έτοιμα ενδύματα €91,55 μηνιαίως, εκ των οποίων €3,25 (ποσοστό 3,5%) διατίθενται για την αγορά ανδρικών εσωρούχων και καλτσών, €6,53 (ποσοστό 7,1%) προορίζονται για την αγορά γυναικείων εσωρούχων και καλτσών και €0,96 (ποσοστό 1%) για την αγορά παιδικών εσωρούχων.

Σύμφωνα με στοιχεία της ίδιας έρευνας, οι υψηλότερες δαπάνες για παιδικά εσώρουχα πραγματοποιούνται από νοικοκυριά στις ημιαστικές περιοχές και ακολουθούν οι αστικές και οι αγροτικές περιοχές της χώρας. Οι σημαντικότερες δαπάνες για ανδρικά εσώρουχα πραγματοποιούνται στην

περιφέρεια πρωτεύουσας και ακολουθούν οι αγροτικές περιοχές, ενώ οι δαπάνες για γυναικεία εσώρουχα είναι υψηλότερες στην περιφέρεια πρωτεύουσας και στο πολεοδομικό συγκρότημα της Θεσσαλονίκης.

Οι τιμές, το διαθέσιμο εισόδημα, η διαφήμιση, ο πληθυσμός και οι τάσεις της μόδας είναι ορισμένοι από τους κυριότερους παράγοντες που επιδρούν στη ζήτηση του ανδρικού κλασικού ενδύματος. Οι τιμές πώλησης των ενδυμάτων, σε συνδυασμό με το διαθέσιμο εισόδημα των καταναλωτών, καθορίζουν την ποσότητα και το είδος των ενδυμάτων που επιλέγουν οι καταναλωτές. Τα ενδύματα που παράγονται σε χώρες χαμηλού κόστους διατίθενται σε χαμηλότερες τιμές και προσελκύουν το ενδιαφέρον αρκετών καταναλωτών. Από την άλλη πλευρά, τα επώνυμα προϊόντα τα οποία είναι υψηλότερης τιμής, συγκεντρώνουν τις προτιμήσεις μέρους του ανδρικού πληθυσμού, καθώς τα εξεταζόμενα ενδύματα χρησιμοποιούνται συχνά για επίσημες εμφανίσεις. Άλλωστε, ένας από τους προσδιοριστικούς παράγοντες της ζήτησης είναι και ο αριθμός των γάμων που τελούνται κάθε χρόνο. Ένδειξη της ζήτησης των εξεταζόμενων προϊόντων, αποτελεί η μέση μηνιαία δαπάνη των νοικοκυριών για έτοιμα ανδρικά ενδύματα, όπως προκύπτει από την τελευταία Έρευνα Οικογενειακού Προϋπολογισμού της ΕΣΥΕ. Σύμφωνα με την εν λόγω έρευνα, η οποία πραγματοποιήθηκε την περίοδο 1998/99, ο μέσος όρος των μηνιαίων δαπανών των νοικοκυριών για έτοιμα ανδρικά ενδύματα ανέρχεται σε €29,22 και διαφοροποιείται ανάλογα με τη γεωγραφική περιοχή και το εισόδημα αυτών. Οι καταναλωτικές συνήθειες και προτιμήσεις, σε συνδυασμό με τις τάσεις της μόδας επηρεάζουν τη ζήτηση, κατευθύνοντάς την σε συγκεκριμένα σχέδια, υλικά, χρώματα και εμπορικά σήματα. Σε αυτό συμβάλλει και η διαφήμιση, η οποία ενημερώνει τους καταναλωτές για τις αλλαγές στις τάσεις της μόδας και συμβάλλει στη γνωστοποίηση των εμπορικών σημάτων των επιχειρήσεων. Οι τάσεις της μόδας δεν κατευθύνουν μόνο τη ζήτηση μεταξύ διαφορετικών εμπορικών σημάτων ή σχεδίων, αλλά δημιουργούν και ζήτηση στο βαθμό που επιβάλλουν τη συχνότερη ανανέωση του ρουχισμού, ώστε να συμφωνεί με τις

ισχύουσες τάσεις. Σε γενικές γραμμές, οι συνθήκες που κυριάρχησαν στην αγορά ανδρικού κλασικού ενδύματος τα προηγούμενα χρόνια χαρακτηρίστηκαν από τη στροφή των καταναλωτών στην αναζήτηση επώνυμου ενδύματος στην ικανοποιητικότερη δυνατή σχέση μεταξύ ποιότητας και τιμής.

Το διαθέσιμο εισόδημα, η τιμή, η διαφήμιση, οι τάσεις της μόδας, καθώς και το μέγεθος του γυναικείου πληθυσμού είναι ορισμένοι από τους παράγοντες που επιδρούν στη ζήτηση των εξεταζόμενων προϊόντων. Οι καταναλωτικές συνήθειες και προτιμήσεις, σε συνδυασμό με τις τάσεις της μόδας επηρεάζουν τη ζήτηση των γυναικείων ενδυμάτων, κατευθύνοντάς την σε συγκεκριμένα σχέδια, υλικά, χρώματα και εμπορικά σήματα. Σε αυτό συμβάλλει και η διαφήμιση, η οποία ενημερώνει τους καταναλωτές για τις αλλαγές στις τάσεις της μόδας και συμβάλλει στη γνωστοποίηση των εμπορικών σημάτων των επιχειρήσεων. Η τιμή, σε συνδυασμό με το διαθέσιμο εισόδημα, επηρεάζει τη ζήτηση των εξεταζόμενων προϊόντων κυρίως ως προς το είδος και την ποιότητα και σε μικρότερο βαθμό ως προς την ποσότητα των γυναικείων υφασμάτων ενδυμάτων που αγοράζονται. Σε γενικές γραμμές πάντως, οι περισσότεροι καταναλωτές αναζητούν προϊόντα με ικανοποιητική σχέση ποιότητας-τιμής.

Ένδειξη της ζήτησης των εξεταζόμενων προϊόντων, αποτελεί η μέση μηνιαία δαπάνη των νοικοκυριών για γυναικεία ενδύματα, όπως προκύπτει από την Έρευνα Οικογενειακών Προϋπολογισμών της ΕΣΥΕ. Σύμφωνα με την εν λόγω έρευνα η οποία πραγματοποιήθηκε την περίοδο 1998/99, τα ελληνικά νοικοκυριά δαπανούν για έτοιμα ενδύματα €83,38 μηνιαίως, από τα οποία €34,48 (ποσοστό 41,4%) προορίζονται για την αγορά γυναικείων ενδυμάτων.

3.3 Η ΠΡΟΣΦΟΡΑ

3.3.1 Δομή και Διάρθρωση Υποκλάδων Ένδυσης

3.3.1.1 Υποκλάδος Εσωρούχων – Μαγιό

Ο υποκλάδος των εσωρούχων και μαγιό αποτελείται από σημαντικό αριθμό επιχειρήσεων. Ωστόσο, το μεγαλύτερο μέρος της εγχώριας παραγωγής καλύπτεται από λίγες μεγάλες επιχειρήσεις, οι οποίες συνήθως αναπτύσσουν έντονη εξαγωγική δραστηριότητα. Προκειμένου να πετύχουν μείωση του κόστους παραγωγής των προϊόντων τους, αρκετές παραγωγικές επιχειρήσεις έχουν μεταφέρει μέρος ή το σύνολο της παραγωγικής τους διαδικασίας σε εγκαταστάσεις τρίτων επιχειρήσεων, που εδρεύουν σε χώρες με χαμηλό κόστος εργασίας, κυρίως στα Βαλκάνια.

Λόγω της κατάργησης των ποσοτώσεων στα κλωστοϋφαντουργικά είδη, ο ανταγωνισμός που δέχονται τα ελληνικά προϊόντα από τα αντίστοιχα εισαγόμενα από ασιατικές χώρες είναι έντονος. Το γεγονός αυτό έχει οδηγήσει σε ανακατάταξη των δραστηριοτήτων των επιχειρήσεων (κυρίως των παραγωγικών) και σε στροφή στον εισαγωγικό τομέα. Κατά συνέπεια, παρατηρείται διεύρυνση του εισαγωγικού τομέα εσωρούχων – μαγιό, η οποία αναμένεται να συνεχιστεί την προσεχή διετία.

Τα εξειδικευμένα καταστήματα αποτελούν το κύριο κανάλι διάθεσης των εν λόγω προϊόντων, αν και το μερίδιό τους σημείωσε μείωση τα τελευταία χρόνια. Μέρος των πωλήσεων των εσωρούχων – μαγιό πραγματοποιείται πλέον από τις αλυσίδες καταστημάτων λιανικής πώλησης ετοιμών ενδυμάτων, καθώς και από τα πολυκαταστήματα. Μερίδιο αγοράς αποσπών και τα μεγάλα σούπερ μάρκετ, τα οποία έχουν επίσης δημιουργήσει στις εγκαταστάσεις τους ειδικά τμήματα πώλησης εσωρούχων και μαγιό. Σημαντικό κανάλι διάθεσης των εξεταζόμενων προϊόντων αποτελούν και οι λαϊκές αγορές, το ποσοστό συμμετοχής των οποίων έχει παρουσιάσει αύξηση τα τελευταία χρόνια.

3.3.1.2 Υποκλάδος ανδρικού ενδύματος

Ο κλάδος του ανδρικού κλασικού ενδύματος χαρακτηρίζεται ως κατακερματισμένος. Η πλειοψηφία των επιχειρήσεων είναι παραγωγικές,

κυρίως μικρού μεγέθους, οι οποίες στερούνται σύγχρονου μηχανολογικού εξοπλισμού, καθώς δε διαθέτουν τα απαιτούμενα κεφάλαια για την πραγματοποίηση επενδύσεων. Παράλληλα, στον κλάδο δραστηριοποιούνται ορισμένες μεγάλης μεγέθους εταιρίες. Ορισμένες από τις μεγάλης μεγέθους επιχειρήσεις, προκειμένου να παραμείνουν ανταγωνιστικές μεταφέρουν την παραγωγική τους διαδικασία σε χώρες χαμηλότερου κόστους και κυρίως στις γειτονικές βαλκανικές χώρες.

Ο εισαγωγικός τομέας είναι περισσότερο συγκεντρωμένος, καθώς περιλαμβάνει μικρότερο αριθμό εταιριών, ο οποίος όμως σταδιακά διευρύνεται. Τα τελευταία έτη αρκετές εταιρίες που μέχρι πρότινος δραστηριοποιούνταν στην παραγωγή και εμπορία ανδρικού κλασικού ενδύματος σταμάτησαν την εν λόγω δραστηριότητα κρίνοντας ότι είναι ασύμφορη, με αποτέλεσμα να ασχολούνται πλέον μόνο με την εισαγωγή και εμπορία ανδρικών ενδυμάτων.

Το ανδρικό κλασικό ένδυμα διατίθεται στην αγορά κυρίως μέσω εξειδικευμένων καταστημάτων και πολυκαταστημάτων. Αρκετές από τις παραγωγικές και εισαγωγικές επιχειρήσεις έχουν αναπτύξει δικά τους δίκτυα διανομής, διατηρώντας καταστήματα εταιρικά και franchising.

3.3.1.3 Υποκλάδος γυναικείου ενδύματος

Ο κλάδος των γυναικείων υφασμάτινων ενδυμάτων αποτελείται από πλήθος παραγωγικών επιχειρήσεων, η πλειοψηφία των οποίων είναι μικρομεσαίου μεγέθους. Η μέθοδος του φασόν χρησιμοποιείται ευρέως στον κλάδο, είτε με τη μορφή ανάληψης της παραγωγής για λογαριασμό εταιριών ή με τη μορφή της ανάθεσης ορισμένων σταδίων ή του συνόλου της παραγωγικής διαδικασίας σε άλλες επιχειρήσεις στην εγχώρια αγορά ή στο εξωτερικό. Ωστόσο, η προσφορά φθηνού εργατικού δυναμικού σε γειτονικές χώρες των Βαλκανίων πλήττει τις εταιρίες που αναλαμβάνουν την παραγωγή ενδυμάτων για λογαριασμό επιχειρήσεων του εξωτερικού, οι οποίες αναθέτουν σταδιακά την εν λόγω δραστηριότητα σε άλλες χώρες.

Ο εισαγωγικός τομέας αποτελείται αφενός από εισαγωγικές επιχειρήσεις και αφετέρου από παραγωγικές εταιρίες του κλάδου. Αρκετές εξ αυτών εισάγουν «επώνυμα» προϊόντα από χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, ενώ αύξηση παρουσιάζουν και οι εισαγωγές φθηνών προϊόντων από τρίτες χώρες. Η προσφορά των γυναικείων υφασμάτων ενδυμάτων είναι κατακερματισμένη, με αποτέλεσμα τα μερίδια των εταιριών να κυμαίνονται σε χαμηλά επίπεδα. Ωστόσο, σταδιακά παρατηρείται τάση συγκέντρωσης στις μεγαλύτερες επιχειρήσεις, οι οποίες διαθέτουν γνωστά εμπορικά σήματα και οργανωμένο δίκτυο διανομής.

Σημαντικό μέρος των γυναικείων υφασμάτων ενδυμάτων διατίθεται στην εγχώρια αγορά μέσω των αλυσίδων λιανικής πώλησης ετοιμών ενδυμάτων. Εντούτοις, παρατηρείται αυξανόμενη διείσδυση στην αγορά και άλλων καναλιών διανομής, όπως των πολυκαταστημάτων και των αλυσίδων σούπερ μάρκετ που διατηρούν αντίστοιχα τμήματα στις εγκαταστάσεις τους. Αρκετές εταιρίες του κλάδου διατηρούν αλυσίδες λιανικής πώλησης γυναικείων υφασμάτων ενδυμάτων, οι οποίες αναπτύσσονται είτε με εταιρικά καταστήματα ή / και με τη μέθοδο της δικαιόχρησης (franchising). Σε ορισμένες περιπτώσεις, διαθέτουν σημεία πώλησης με μορφή «shop in shop» και εντός πολυκαταστημάτων.

3.4 ΔΙΑΦΗΜΙΣΤΙΚΗ ΔΑΠΑΝΗ ΥΠΟΚΛΑΔΩΝ

3.4.1 Υποκλάδος Εσωρούχων - Μαγιό

Ο κλάδος των εσωρούχων - μαγιό χαρακτηρίζεται από υψηλές διαφημιστικές δαπάνες στα ΜΜΕ. Η συνολική διαφημιστική δαπάνη των εσωρούχων και μαγιό ακολούθησε ανοδική πορεία την περίοδο 2000-2003 με μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης 17%, ενώ το 2004 διαμορφώθηκε σε €11,7 εκ. περίπου, σημειώνοντας μείωση κατά 2,4% σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Το διαφημιστικό μέσο που απορρόφησε το μεγαλύτερο ποσοστό της συνολικής δαπάνης καθ' όλη την εξεταζόμενη περίοδο είναι τα περιοδικά, με

μερίδιο συμμετοχής μεταξύ του 79%-93%. Το ποσοστό συμμετοχής της τηλεόρασης κυμάνθηκε μεταξύ του 6%-17%, παρουσιάζοντας διαχρονική μείωση κατά τη διάρκεια της περιόδου, ενώ τα μερίδια των εφημερίδων και του ραδιοφώνου κυμάνθηκαν σε χαμηλά επίπεδα.

Η διαφημιστική δαπάνη των γυναικείων εσωρούχων εμφάνισε ανοδική τάση την περίοδο 2000-2003 με μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης 24,4%, ενώ το 2004 διαμορφώθηκε σε €7,1 εκ. περίπου, σημειώνοντας μείωση κατά 7,2% έναντι του 2003. Τα κονδύλια που διατέθηκαν για τα γυναικεία εσώρουχα κυμάνθηκαν μεταξύ του 53%-64% επί της συνολικής διαφημιστικής δαπάνης. Τα εμπορικά σήματα με τη μεγαλύτερη διαφημιστική δαπάνη σε αυτή την κατηγορία το 2004 ήταν το Venus Victoria (€623,4 χιλ.) και το Dim (€488,4 χιλ.).

Η δαπάνη για την προβολή των ανδρικών εσωρούχων ακολούθησε πτωτική πορεία την περίοδο 2000-2003, ενώ το 2004 εμφάνισε μικρή αύξηση (0,7%), ανερχόμενη σε €493,9 χιλ. Τα ανδρικά εσώρουχα κάλυψαν το 4%-12% του συνόλου της διαφημιστικής δαπάνης την εξεταζόμενη περίοδο. Τα εμπορικά σήματα με τη μεγαλύτερη διαφημιστική δαπάνη το 2004 ήταν το Μινέρβα (€165,6 χιλ.) και το Apple Boxer (€113,6 χιλ.).

Η διαφημιστική δαπάνη των παιδικών εσωρούχων κινήθηκε σε χαμηλά επίπεδα καθ' όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου, παρουσιάζοντας αυξομειώσεις. Το 2004 ανήλθε σε €90,8 χιλ., σημειώνοντας αύξηση κατά 36,9% έναντι του προηγούμενου έτους. Το εμπορικό σήμα με τη μεγαλύτερη διαφημιστική δαπάνη το 2004 ήταν το Μινέρβα με δαπάνη ύψους €47,3 χιλ., ενώ σημαντική ήταν και η συμμετοχή του σήματος Verdini την ίδια χρονιά (δαπάνη ύψους €36,6 χιλ.).

Η δαπάνη για την προβολή εσωρούχων, τα οποία δεν διαχωρίζονται αποκλειστικά σε ανδρικά - γυναικεία - παιδικά, παρουσίασε διακυμάνσεις. Το 2004 διαμορφώθηκε σε €1,4 εκ., μειωμένη κατά 18,4% σε σχέση με το 2003 (€1,7 εκ.). Τη μεγαλύτερη διαφημιστική δαπάνη σε αυτή την κατηγορία το 2004 εμφάνισαν τα εμπορικά σήματα Apple (€800,9 χιλ.) και Belinda (€403,7 χιλ.).

Τα μαγιό καταλαμβάνουν τη δεύτερη θέση στη συνολική δαπάνη για διαφήμιση εσωρούχων-μαγιό, με μερίδιο μεταξύ του 16,5%-23,5% την περίοδο 2000-2004. Τα κονδύλια που δαπανήθηκαν για την προβολή τους το 2004 διαμορφώθηκαν σε €2,4 εκ., εμφανίζοντας αύξηση κατά 19,4% σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Τα εμπορικά σήματα με τη μεγαλύτερη διαφημιστική δαπάνη το 2004 ήταν το Gottex (€423,3 χιλ.) και Erka (€304,3 χιλ.)

Τα κονδύλια που διέθεσαν οι εταιρίες για την προβολή τους διαμορφώθηκαν σε €212 χιλ. περίπου το 2004, εμφανίζοντας μεγάλη αύξηση έναντι της προηγούμενης χρονιάς, οπότε είχαν διαμορφωθεί σε €50,5 χιλ. Η αύξηση αυτή προήλθε κυρίως από την εταιρία Triumph International, η οποία δαπάνησε για την προβολή της €141,1 χιλ. περίπου το 2004.

3.4.2 Υποκλάδος Ανδρικής Ένδυσης

Η διαχρονική εξέλιξη των διαφημιστικών δαπανών για ανδρικό ένδυμα στα μέσα μαζικής επικοινωνίας, καθώς και η ποσοστιαία κατανομή τους μεταξύ τηλεόρασης, περιοδικών, εφημερίδων και ραδιοφώνου, σύμφωνα με τα στοιχεία της Media Services A.E. Τονίζεται ότι, τα παρουσιαζόμενα κονδύλια για διαφημιστική προβολή διαφέρουν συνήθως από τα πραγματικά, καθώς παρέχονται εκπτώσεις στις εταιρίες από τα μέσα μαζικής επικοινωνίας.

Η συνολική διαφημιστική δαπάνη των ανδρικών ενδυμάτων παρουσίασε αυξομειώσεις τη χρονική περίοδο 2000-2004 και το 2004 διαμορφώθηκε σε €736.200 από €421.852 το 2000. Η μεγαλύτερη διαφημιστική δαπάνη πραγματοποιήθηκε μέσω των περιοδικών. Συγκεκριμένα, το 2004 τα περιοδικά κάλυψαν το 97,1% της συνολικής διαφημιστικής δαπάνης, οι εφημερίδες το 1,7% και η τηλεόραση το υπόλοιπο 1,2%, ενώ δεν πραγματοποιήθηκε διαφήμιση μέσω του ραδιοφώνου.

Το μεγαλύτερο μέρος της διαφημιστικής δαπάνης ανδρικών ενδυμάτων το 2004 απορρόφησαν τα ενδύματα «Reporter», το μερίδιο των οποίων

διαμορφώθηκε σε 25,65%. Ακολουθούν τα ενδύματα «Joor» με ποσοστό συμμετοχής 18,23% και τα ενδύματα «Palzileri» με μερίδιο 14,74% αντίστοιχα.

Το 2003, το μεγαλύτερο μερίδιο της συνολικής διαφημιστικής δαπάνης κατέλαβαν τα ανδρικά ενδύματα «Joor» (25,25%). Ακολούθησαν τα «Rocanas Bros» με μερίδιο 21,68% και τα ανδρικά ενδύματα με το εμπορικό σήμα «Streilson» με ποσοστό συμμετοχής 17,29%.

3.4.3 Υποκλάδος Γυναικείας Ένδυσης

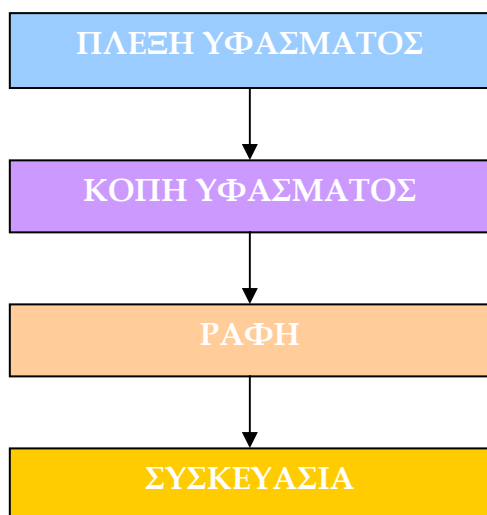
Ο κλάδος των γυναικείων ενδυμάτων χαρακτηρίζεται από υψηλές διαφημιστικές δαπάνες στα ΜΜΕ. Επισημαίνεται ότι σε ορισμένες περιπτώσεις τα παρουσιαζόμενα κονδύλια για διαφημιστική προβολή είναι υψηλότερα από τα πραγματικά, καθώς παρέχονται εκπτώσεις στις εταιρίες από τα μέσα μαζικής επικοινωνίας.

Η συνολική διαφημιστική δαπάνη των γυναικείων υφασμάτων ενδυμάτων ακολούθησε ανοδική πορεία κατά την περίοδο 1999-2003 με μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης 29,9%, ανερχόμενη σε €11,9 εκ. το 2003 από €4,2 εκ. το 1999. Το διαφημιστικό μέσο το οποίο απορρόφησε το μεγαλύτερο μέρος στο σύνολο της διαφημιστικής δαπάνης, καθ' όλη την εξεταζόμενη περίοδο, είναι τα περιοδικά. Συγκεκριμένα, το 2003 τα περιοδικά κάλυψαν το 88,9% της συνολικής διαφημιστικής δαπάνης, η τηλεόραση το 9%, οι εφημερίδες το 1,2% και το ραδιόφωνο το 0,9%.

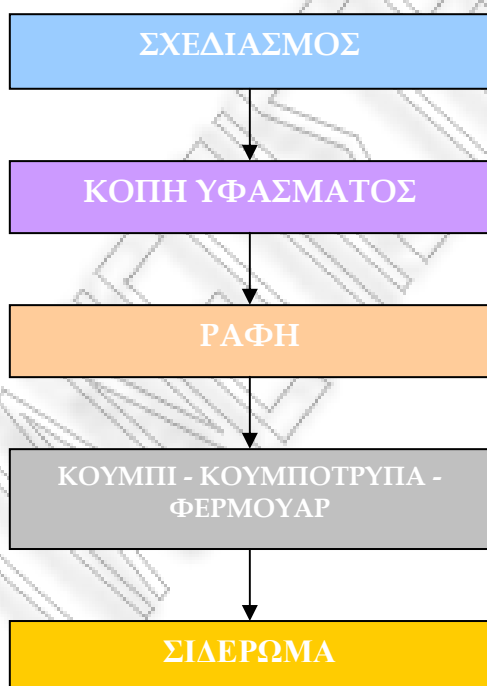
Το μεγαλύτερο ποσοστό στη διαφημιστική δαπάνη γυναικείων ενδυμάτων το 2003 κατέλαβαν τα ενδύματα «Bsb Trends», με μερίδιο 10,28%. Ακολουθούν τα ενδύματα «Rebecca Blu» με ποσοστό συμμετοχής 7,81% και τα ενδύματα «Τοί & Μοί» με μερίδιο 6,26% αντίστοιχα. Το 2002, το μεγαλύτερο μερίδιο της συνολικής διαφημιστικής δαπάνης κατέλαβαν επίσης τα γυναικεία ενδύματα «Bsb Trends» (13,69%). Ακολουθεί το εμπορικό σήμα «Ganas» με ποσοστό συμμετοχής 7,54% και το «Τοί & Μοί» με μερίδιο 7,35%.

3.5. ΠΑΡΑΓΩΓΙΚΗ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ

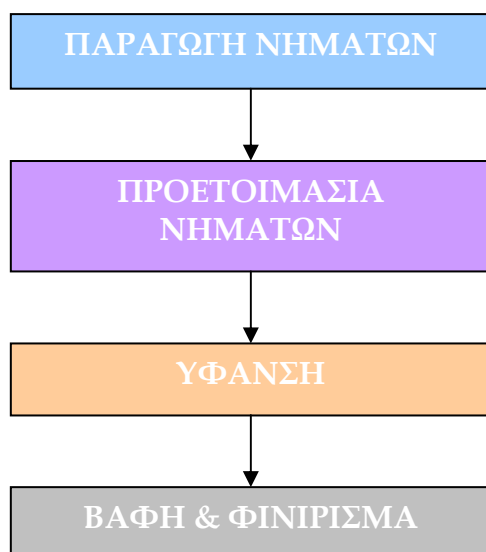
3.5.1 Παραγωγική Διαδικασία Εσωρούχων – Μαγιό



3.5.2 Παραγωγική Διαδικασία Ανδρικού Ενδύματος



3.5.3 Παραγωγική Διαδικασία Γυναικείου Ενδύματος



3.6 ΠΩΛΗΣΕΙΣ - ΜΕΡΙΔΙΑ ΑΓΟΡΑΣ

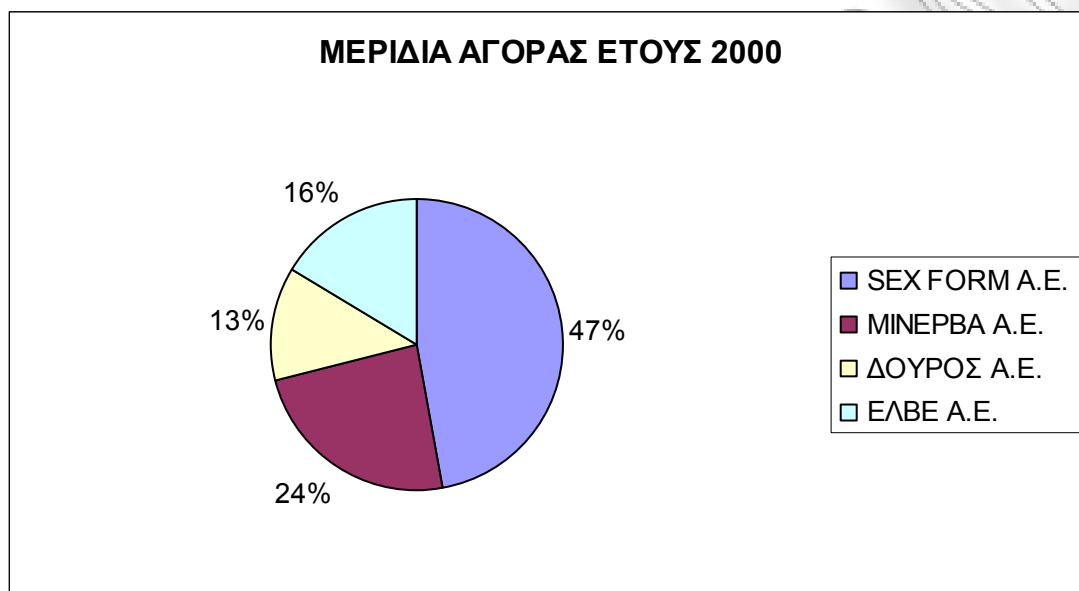
Στην παρούσα εργασία, εξετάζουμε τις εισηγμένες στο Χ.Α.Α. επιχειρήσεις ειδών ενδυμασίας. Θεωρούμε ότι οι τέσσερις αυτές επιχειρήσεις συνθέτουν ένα αντιπροσωπευτικό δείγμα του κλάδου και στα επόμενα κεφάλαια παραθέτουμε γενικά στοιχεία γι' αυτές, τα οικονομικά τους στοιχεία και την χρηματοοικονομική τους ανάλυση. Οι εξεταζόμενες επιχειρήσεις είναι οι εξής:

- SEX FORM A.E.
- MINERVA ΑΦΟΙ Ι. & Β. ΛΑΔΕΝΗΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΠΛΕΚΤΙΚΗΣ Α.Ε.
- ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε.
- ΕΛΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ Α.Ε.

Παραθέτουμε εν συνέχεια τα μερίδια αγοράς (με βάση τις πωλήσεις σε χιλιάδες ευρώ) των εν λόγω επιχειρήσεων για την πενταετία της μελέτης (2000 - 2004):

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο: ΑΝΑΛΥΣΗ ΥΠΟΚΛΑΔΩΝ ΕΝΔΥΣΗΣ

<u>ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΕΤΟΥΣ 2000</u>	
SEX FORM A.E.	33.191,49 €
ΜΙΝΕΡΒΑ Α.Ε.	16.751,84 €
ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε.	8.814,29 €
ΕΛΒΕ Α.Ε.	11.466,29 €

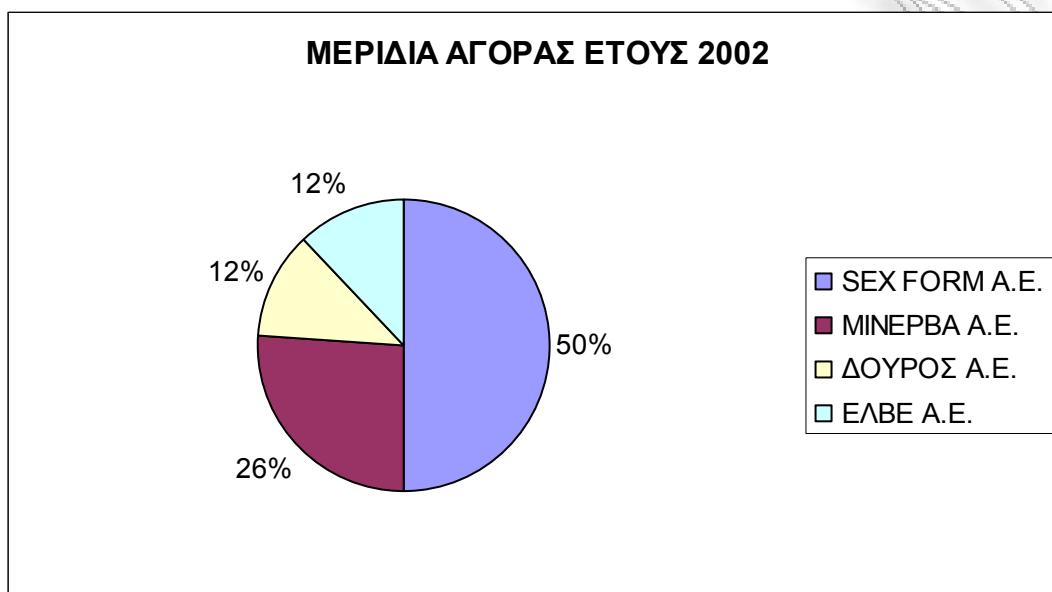


<u>ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΕΤΟΥΣ 2001</u>	
SEX FORM A.E.	34.178,22 €
ΜΙΝΕΡΒΑ Α.Ε.	18.237,60 €
ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε.	8.920,69 €
ΕΛΒΕ Α.Ε.	16.391,01 €

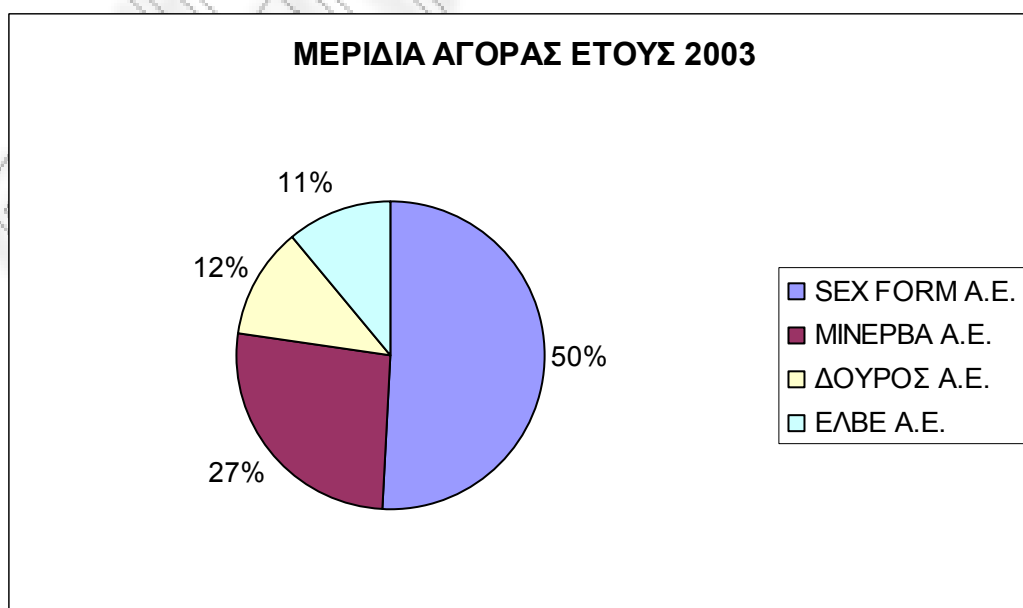


ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο: ΑΝΑΛΥΣΗ ΥΠΟΚΛΑΔΩΝ ΕΝΔΥΣΗΣ

<u>ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΕΤΟΥΣ 2002</u>	
SEX FORM A.E.	37.692,02 €
ΜΙΝΕΡΒΑ Α.Ε.	19.830,59 €
ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε.	8.925,57 €
ΕΛΒΕ Α.Ε.	9.037,09 €

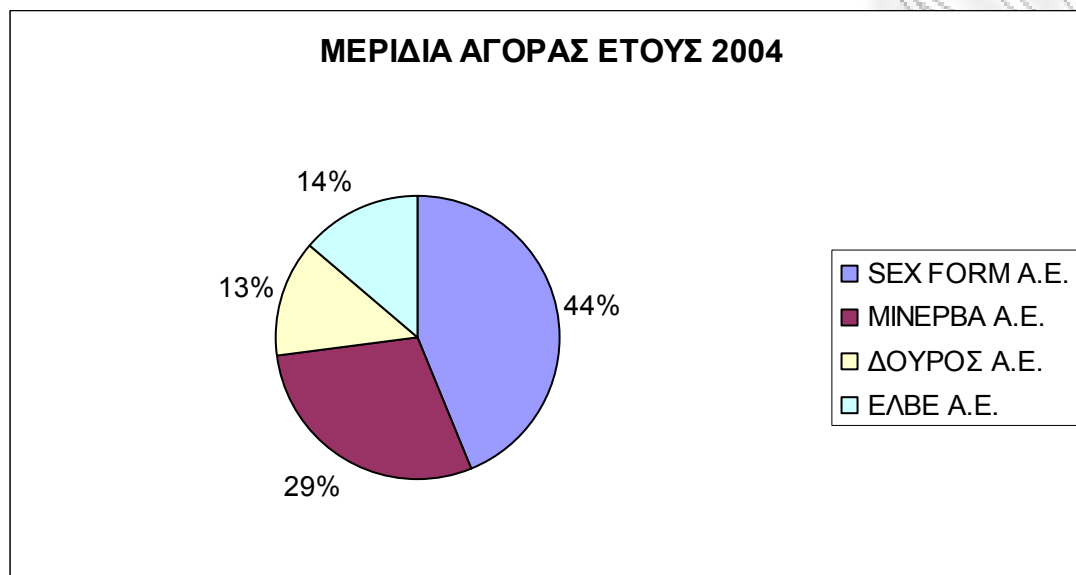


<u>ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΕΤΟΥΣ 2003</u>	
SEX FORM A.E.	38.416,13 €
ΜΙΝΕΡΒΑ Α.Ε.	20.064,04 €
ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε.	8.913,68 €
ΕΛΒΕ Α.Ε.	8.313,69 €



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο: ΑΝΑΛΥΣΗ ΥΠΟΚΛΑΔΩΝ ΕΝΔΥΣΗΣ

<u>ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΕΤΟΥΣ 2004</u>	
SEX FORM A.E.	31.104,94 €
ΜΙΝΕΡΒΑ Α.Ε.	20.885,90 €
ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε.	9.245,74 €
ΕΛΒΕ Α.Ε.	9.803,11 €



Από τα στοιχεία που έχουμε και με βάση τα διαγράμματα, παρατηρούμε ότι η SEX FORM A.E., καθ' όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου, κατέχει το υψηλότερο μερίδιο της αγοράς που συνθέτουν οι τέσσερις εξεταζόμενες εταιρίες. Είναι η επιχείρηση με τις περισσότερες πωλήσεις, ακολουθούμενη από την ΜΙΝΕΡΒΑ Α.Ε., μάλιστα τα έτη 2002 και 2003 κατέχει το 50% της συνολικής αγοράς, ενώ τα υπόλοιπα έτη κυμαίνεται σε ποσοστό πολύ κοντινό στο 50% της αγοράς. Παρατηρούμε επομένως ότι οι εταιρίες εσφορούχων - μαγιό επιτυγχάνουν πολύ μεγαλύτερες πωλήσεις απ' ότι οι εταιρίες ανδρικής και γυναικείας ενδυμασίας.

3.7 ΔΙΕΘΝΗΣ ΑΓΟΡΑ

Ο κλάδος της ένδυσης,, αποτελεί σημαντικό τμήμα της κλωστοϋφαντουργίας. Ιδιαίτερη εξέλιξη για τον κλάδο αποτελεί η κατάργηση των ποσοτώσεων στις εισαγωγές από τον Ιανουάριο του 2005, γεγονός που δημιουργεί συνθήκες έντονου ανταγωνισμού. Σε ειδική έρευνα που

πραγματοποιεί κάθε χρόνο ο Ευρωπαϊκός Σύνδεσμος Ένδυσης-Κλωστοϋφαντουργίας (EURATEX), καταγράφηκαν οι μεγαλύτερες επιχειρήσεις στους κλάδους ένδυσης - κλωστοϋφαντουργίας με βάση τα οικονομικά στοιχεία του 2002. Η εν λόγω έρευνα κάλυψε 47 αναπτυγμένες και ορισμένες αναπτυσσόμενες χώρες του κόσμου. Μεταξύ των χωρών περιλαμβάνονται όλες οι χώρες της ΕΕ, οι ΗΠΑ, η Ιαπωνία, χώρες της Απω Ανατολής, της πρώην Ανατολικής Ευρώπης, της Μεσογείου κ.ά. Η έρευνα πραγματοποιήθηκε σε 611 επιχειρήσεις του κλάδου της ένδυσης και σε 852 επιχειρήσεις από τον κλάδο της κλωστοϋφαντουργίας (συνολικά 1.463 εταιρίες). Από τις προαναφερθέντες, 20 επιχειρήσεις στον τομέα της ένδυσης και 16 στον τομέα της κλωστοϋφαντουργίας ήταν ελληνικές.

Ο κύκλος εργασιών των 1.463 συνολικά επιχειρήσεων ένδυσης και κλωστοϋφαντουργίας διαμορφώθηκε το 2002 σε €338,6 δισ. Ειδικότερα, ο συνολικός κύκλος εργασιών των 611 εταιριών ένδυσης ανήλθε σε €155 δισ., ενώ οι πωλήσεις των επιχειρήσεων κλωστοϋφαντουργίας ανήλθαν σε €183,6 δισ. Οι 33 από τις 611 μεγαλύτερες επιχειρήσεις ένδυσης παγκοσμίως, πραγματοποίησαν το 2002 κύκλο εργασιών μεγαλύτερο του €1 δισ., αντιπροσωπεύοντας το 49,4% του κύκλου εργασιών των 661 εταιριών του κλάδου. Το ίδιο έτος, 36 επιχειρήσεις πραγματοποίησαν κύκλο εργασιών μεταξύ €500 εκ. και €999 εκ., ενώ οι υπόλοιπες 542 επιχειρήσεις πραγματοποίησαν κύκλο εργασιών μικρότερο των €500 εκ.

Αναφορικά με τη γεωγραφική κατανομή, οι 306 από τις 611 μεγαλύτερες επιχειρήσεις στην ένδυση είναι εγκαταστημένες στην Ε.Ε. Τα πρωτεία κατέχει η Ιταλία με 91 επιχειρήσεις, ακολουθούμενη από την Γερμανία 63 και τη Γαλλία με 39 επιχειρήσεις. Στη λίστα εκτός Ε.Ε., τα πρωτεία κατέχουν οι ΗΠΑ με 42 εταιρίες και ακολουθεί η Ιαπωνία με 25, η Νότια Κορέα με 22 και η Τουρκία με 18 επιχειρήσεις. Στη λίστα των 20 μεγαλύτερων εταιριών ενδυμάτων στον κόσμο κυριαρχούν οι ΗΠΑ με 9 εταιρίες. Τις τρεις πρώτες θέσεις κατέχουν οι εταιρίες Sara Lee App., VF Corporation και Jones Apparel Group. Όσον αφορά τις ευρωπαϊκές εταιρίες, την υψηλότερη θέση κατέχει το

γαλλικό γκρουπ LVMH-Gruppe Clothing (5η θέση παγκοσμίως) και ακολουθεί στην 6η θέση η ισπανική Zara και στη 12η θέση η γερμανική Adidas.

Σύμφωνα με έρευνα της Werner International Management Consultants σχετικά με τη σύγκριση του κόστους εργασίας στη βιομηχανία της ένδυσης διεθνώς το 2004, η Ελλάδα κατέχει τη 14η θέση, με εργατικό κόστος \$11,67 ανά ώρα και συμπεριλαμβάνεται ακόμα στις χώρες με το χαμηλότερο κόστος εργασίας στην ΕΕ, μαζί με την Ισπανία, τη Μάλτα και την Πορτογαλία. Οι ασιατικές χώρες παρουσιάζουν το χαμηλότερο εργατικό κόστος μεταξύ των 49 εξεταζόμενων χωρών. Ειδικότερα, το κόστος της παράκτιας Κίνας διαμορφώνεται στα \$0,76 ανά ώρα, ενώ της ηπειρωτικής κυμαίνεται σε ακόμα χαμηλότερα επίπεδα (\$0,48 ανά ώρα). Την τελευταία θέση κατέχουν το Βιετνάμ και το Μπαγκλαντές, με κόστος εργασίας \$0,28 ανά ώρα.

3.8 ΤΟ ΜΕΛΛΟΝ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΕΝΔΥΣΗΣ - ΚΛΩΣΤΟΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑΣ

Η κατάργηση των ποσοτώσεων επί των εισαγωγών από την 1η Ιανουαρίου 2005, σε συνδυασμό με την διεύρυνση της ΕΕ, έχουν οδηγήσει σε έντονες διεργασίες τον κλάδο της κλωστοϋφαντουργίας και τη βιομηχανία της ένδυσης. Η οικονομική κατάσταση του τομέα των κλωστοϋφαντουργικών ειδών και των ειδών ένδυσης της Ε.Ε. χαρακτηρίζεται από την ίδια την Ευρωπαϊκή Επιτροπή ως δυσχερής. Η σημαντική πτώση της παραγωγής αλλά και της απασχόλησης κατά την τελευταία τριετία, οφείλεται στον συνδυασμό των εξής τριών παραγόντων: α) του γεγονότος ότι στον τομέα έχει γίνει αισθητός ο πλήρης αντίκτυπος της οικονομικής επιβράδυνσης στην Ε.Ε και στις σημαντικότερες εξαγωγικές αγορές της, β) στην εξέλιξη των συναλλαγματικών ισοτιμιών του αμερικάνικου δολαρίου έναντι του ευρώ, που εξακολουθεί να έχει αρνητικό αντίκτυπο στην ανταγωνιστικότητα αρκετών προϊόντων και γ) στην ανάπτυξη της ευρωμεσογειακής ζώνης και στις προετοιμασίες για τη νέα οικονομική πραγματικότητα μετά το 2005, οι οποίες είχαν ως αποτέλεσμα την περαιτέρω μετατόπιση της παραγωγής εντός και εκτός της ΕΕ των 25 κρατών - μελών.

3.9 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

Σε γενικές γραμμές, ο κλάδος της κλωστοϋφαντουργίας και ένδυσης βρίσκεται σε φάση αναδιάρθρωσης. Η σταδιακή μείωση την τελευταία δεκαετία και η τελική κατάργηση (από 01.01.2005) των ποσοτώσεων που ίσχυαν στις εισαγωγές από τρίτες χώρες, σε συνδυασμό με την προσχώρηση της Κίνας στον Παγκόσμιο Οργανισμό Εμπορίου από το 2002, συνδέονται με τα κυριότερα προβλήματα που αντιμετωπίζει ο κλάδος.

Η σταδιακή απελευθέρωση του παγκόσμιου εμπορίου κλωστοϋφαντουργικών ειδών έχει οδηγήσει σε ραγδαία αύξηση των εισαγωγών από τρίτες χώρες και ιδιαίτερα από την Κίνα, σε μείωση της εγχώριας παραγωγής και σε όξυνση του ανταγωνισμού μεταξύ των επιχειρήσεων. Η Κίνα καλύπτει πλέον περίπου το 1/3 της παγκόσμιας παραγωγής και διαθέτει τα προϊόντα της σε τιμές πολύ χαμηλότερες από αυτές των εγχώριων προϊόντων, γεγονός που έχει ανησυχήσει τόσο τις εταιρίες του κλάδου, όσο και κρατικούς και κοινοτικούς φορείς. Σύμφωνα με εκπροσώπους του κλάδου, το συγκριτικό πλεονέκτημα της Κίνας έγκειται στο πολυάριθμο εργατικό δυναμικό της, το χαμηλό εργατικό κόστος, τις σημαντικές ποσότητες πρώτων υλών που παράγει (βαμβάκι, μαλλί, μετάξι), ενώ από ορισμένους εκπροσώπους του κλάδου αναφέρεται ότι εφαρμόζει και μη συμβατικές πρακτικές στο εμπόριό της, οι οποίες προκαλούν αθέμιτο ανταγωνισμό στην αγορά.

Επιπλέον, σημαντικό πρόβλημα αποτελεί το αυξημένο παραεμπόριο και ο παράνομος τρόπος εισαγωγής και διάθεσης που παρατηρείται ορισμένες φορές σε προϊόντα ένδυσης γενικότερα. Παράγοντες του κλάδου τονίζουν ότι, μη σύννομες εισαγωγές πραγματοποιούνται ενίοτε μέσω «ενδιάμεσων» ευρωπαϊκών προορισμών (όπως π.χ. της Ιταλίας). Τα προϊόντα αυτά διατίθενται σε ιδιαίτερα χαμηλές τιμές και έχουν αποσπάσει κομμάτι της εγχώριας αγοράς.

Η συνεχής όξυνση του ανταγωνισμού έχει οδηγήσει σε συρρίκνωση του παραγωγικού τομέα. Ήδη ορισμένες βιομηχανικές εταιρίες έχουν στρέψει το

ενδιαφέρον τους προς εμπορικές δραστηριότητες, ενώ έντονο είναι το φαινόμενο της μεταφοράς μέρους ή του συνόλου της παραγωγικής διαδικασίας σε βαλκανικές κυρίως χώρες, προκειμένου να μειώσουν το κόστος παραγωγής τους.

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΡΑΙΑΣ

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ: Α. ΠΙΝΑΚΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ
- ICAP, ΚΛΑΔΙΚΗ ΜΕΛΕΤΗ ΑΝΔΡΙΚΟΥ ΕΝΔΥΜΑΤΟΣ, ΜΑΙΟΣ 2005
- ICAP, ΚΛΑΔΙΚΗ ΜΕΛΕΤΗ ΓΥΝΑΙΚΕΙΟΥ ΕΝΔΥΜΑΤΟΣ, ΜΑΙΟΣ 2005
- ICAP, ΚΛΑΔΙΚΗ ΜΕΛΕΤΗ ΕΣΩΡΟΥΧΩΝ - ΜΑΓΙΟ, ΜΑΙΟΣ 2005

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΡΑΧΩΝ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο: ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ²

4.1 ΓΕΝΙΚΑ

Οι λογιστικές καταστάσεις αποτελούν μια σημαντική πηγή πληροφοριών και κατά συνέπεια βοηθούν τους ενδιαφερόμενους, για τις επιχειρηματικές μονάδες να λάβουν ορθές αποφάσεις. Οι αποφάσεις αυτές επηρεάζουν τα οικονομικά συμφέροντα όλων των ενδιαφερομένων μερών της επιχείρησης (stakeholders).

Πρωταρχικός σκοπός μιας χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι η αξιολόγηση της απόδοσης ενός οργανισμού και η εξέταση της δυνατότητας διατήρησης ή βελτίωσης ενός δεδομένου επιπέδου απόδοσης. Ειδικότερα, με την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων επιδιώκεται, κυρίως, η μελέτη μιας πλειάδας συντελεστών όπως: η αποδοτικότητα, το περιθώριο κέρδους, η κυκλοφοριακή ταχύτητα, το περιθώριο ασφαλείας, η πολιτική των αποθεμάτων και πιστώσεων, η ρευστότητα, η δανειακή επιβάρυνση, η σύνθεση των ενεργητικών στοιχείων και η χρηματοδοτική διάρθρωση.

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων αποτελείται από τα εξής τέσσερα μέρη:

1. Στατιστική Ανάλυση
2. Κριτική διερεύνηση αριθμοδεικτών
3. Κριτική διερεύνηση πινάκων κίνησης κεφαλαίων
4. Εξαγωγή συμπερασμάτων

Η μέθοδος αυτή θεωρεί την ανάλυση λογιστικών καταστάσεων ως ένα σύστημα αποτελούμενο από τέσσερις διαδοχικές φάσεις, όπου το προϊόν της προηγούμενης φάσης αποτελεί πρώτη ύλη της επόμενης. Στη συνέχεια, θα παραθέσουμε αναλυτική επεξήγηση των παραπάνω συστατικών μερών της μεθόδου ανάλυσης.

² Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Ανάλυση και Προγραμματισμός, Γεώργιος Π. Αρτίκης, Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα 2002

4.2 ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Η ανάλυση λογιστικών καταστάσεων ξεκινά με τη στατιστική ανάλυση των οικονομικών μεγεθών, η οποία αποτελεί τη βάση για την προετοιμασία των υπολοίπων τριών τμημάτων της μεθόδου. Η στατιστική ανάλυση περιλαμβάνει τα παρακάτω βήματα:

- Τον καθορισμό του αριθμού των χρήσεων που θα συμπεριληφθούν στην ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων (στην παρούσα εργασία είναι μια πενταετία).
- Την εξέταση των λογαριασμών του ισολογισμού προκειμένου να κατανοηθεί πλήρως το ουσιαστικό περιεχόμενό τους και τη λογιστική τοποποίησή τους.
- Η ίδια διαδικασία ακολουθείται και για τους λογαριασμούς αποτελεσμάτων χρήσης.
- Την εμφάνιση του ισολογισμού με την κάθετη μορφή και στη συνέχεια την παράθεση του ενός ισολογισμού δίπλα στον άλλο με πρώτο από αριστερά τον ισολογισμό της παλαιότερης χρήσεως, ώστε να διευκολύνεται η σύγκριση των ισολογισμών διαδοχικών χρήσεων.
- Την δημιουργία καταστάσεων κοινών μεγεθών των λογαριασμών του ισολογισμού (common size analysis).
- Την δημιουργία καταστάσεων ανάλυσης δεικτών των λογαριασμών του ισολογισμού (index analysis).
- Η ίδια διαδικασία ακολουθείται και για τους λογαριασμούς αποτελεσμάτων χρήσης.
- Τον υπολογισμό των δεικτών (ratios) της εξεταζόμενης επιχείρησης.
- Τη σύνταξη πινάκων κίνησης κεφαλαίων (funds flow statements) της εξεταζόμενης επιχείρησης. Ο πίνακας αυτός είναι το δεύτερο εργαλείο της ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων της επιχείρησης.
- Τον υπολογισμό, για την αντίστοιχη χρονική περίοδο, των δεικτών και των πινάκων κίνησης κεφαλαίων των κυριότερων ανταγωνιστών, οι

οποίοι πρέπει να ομοιάζουν όσο το δυνατόν περισσότερο με την εξεταζόμενη επιχείρηση.

- Την ανεύρεση, για την ίδια περίοδο, των μέσων δεικτών και των πινάκων κίνησης κεφαλαίων του κλάδου στον οποίο ανήκει η εξεταζόμενη επιχείρηση.
- Τη γραφική απεικόνιση της εξέλιξης των δεικτών της επιχείρησης, των ανταγωνιστών και του κλάδου. Οι γραφικές απεικονίσεις διευκολύνουν την κριτική διερεύνηση των δεικτών και την εξαγωγή συμπερασμάτων.

4.3 ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ

Αριθμοδείκτης είναι η σχέση ενός κονδυλίου του ισολογισμού ή της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης προς ένα άλλο και εκφράζεται με απλή μαθηματική μορφή. Οι δείκτες έχουν χρησιμότητα μόνο ως μέσα σύγκρισης και όχι ως απόλυτοι αριθμοί. Επειδή όμως στη χρηματοοικονομική λειτουργία δεν υπάρχουν σταθερά πρότυπα σύγκρισης, οι δείκτες πρέπει να συγκριθούν με όσο το δυνατόν περισσότερα πρότυπα για να περιορισθεί η πιθανότητα εξαγωγής λανθασμένων συμπερασμάτων.

Παρατίθενται, λοιπόν τα παρακάτω πρότυπα, τα οποία θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη κατά την ανάλυση των δεικτών (ratio analysis):

- Προγενέστεροι δείκτες της ίδιας της επιχείρησης. Πρόκειται για διαχρονική εξέταση των διαφόρων δεικτών της επιχείρησης (trend analysis). Η εξέταση αυτή δίνει τη δυνατότητα στον αναλυτή να διαπιστώσει αν η χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχείρησης βελτιώνεται ή χειροτερεύει διαχρονικά.
- Αντίστοιχοι δείκτες για την ίδια χρονική περίοδο των ανταγωνιστριών επιχειρήσεων.
- Μέσοι δείκτες για την ίδια χρονική περίοδο του κλάδου στον οποίο λειτουργεί η επιχείρηση.

Η διαμόρφωση των δεικτών επηρεάζεται τόσο από τους αντικειμενικούς σκοπούς που επιδιώκει η επιχείρηση, όσο και από τις γενικές οικονομικές,

συναλλακτικές και λοιπές συνθήκες που επικρατούσαν κατά την περίοδο της ανάλυσης. Κατά συνέπεια, πέρα από τις παραπάνω συγκρίσεις, ο αναλυτής, πριν καταλήξει σε κάποιο συμπέρασμα, πρέπει να μελετήσει και τους παράγοντες αυτούς.

Ο συσχετισμός των δεικτών μεταξύ τους υποβοηθά την εξαγωγή σωστών συμπερασμάτων. Για παράδειγμα, μια χαμηλή αποδοτικότητα μπορεί να οφείλεται είτε σε χαμηλό περιθώριο κέρδους, είτε σε χαμηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα, ή και στα δύο. Εδώ, κρίνεται απαραίτητο να τονιστεί ότι οι αριθμοδείκτες είναι μεγέθη που μπορούν να μεταβληθούν είτε από χρηματοοικονομικές και επενδυτικές αποφάσεις της διοίκησης μιας επιχείρησης, είτε από τις λογιστικές μεθόδους που έχουν επιλεγεί και επομένως να δείχνουν μια επιθυμητή εικόνα της επιχείρησης, χωρίς να ισχύει κάτι τέτοιο. Χρειάζεται, επομένως, προσοχή η διερεύνηση και η μελέτη τους.

Οι κυριότεροι δείκτες μπορούν να καταταχθούν στις ακόλουθες βασικές κατηγορίες: συνολική αποδοτικότητα, περιθώριο κέρδους, ιδιοφελή αποδοτικότητα, κυκλοφοριακή ταχύτητα, αποτελεσματικότητα διαχείρισης αποθεμάτων, απαιτήσεων και υποχρεώσεων, ρευστότητα, δανειακή επιβάρυνση, κάλυψη, παγιοποίηση περιουσίας, χρηματοδότηση ενεργητικού και δείκτες σε τρέχουσες αξίες. Συγκεκριμένα:

4.3.1 Συνολική Αποδοτικότητα

Αποδοτικότητα είναι η ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί κέρδη. Η συνολική αποδοτικότητα της επιχείρησης (overall rate of return) μπορεί να υπολογισθεί με τον ακόλουθο δείκτη:

$$\text{Συνολική αποδοτικότητα} = \frac{\text{Συνολικά κέρδη}}{\text{Σύνολο καθαρού ενεργητικού}}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει την απόδοση του συνόλου των κεφαλαίων μιας επιχείρησης. Τα συνολικά κέρδη ορίζονται ως το άθροισμα των οργανικών κερδών των τόκων χρεωστικών και των λοιπών εξόδων ξένης χρηματοδότησης, ενώ το σύνολο του καθαρού ενεργητικού είναι ο μέσος όρος του καθαρού ενεργητικού κατά την έναρξη και τη λήξη της χρήσεως.

Η συνολική αποδοτικότητα μπορεί να αναλυθεί σε περιθώριο κέρδους και συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα. Με άλλα λόγια, η συνολική αποδοτικότητα μπορεί επίσης να υπολογισθεί ως το γινόμενο του δείκτη του περιθωρίου κέρδους και του δείκτη της συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας.

Η **ιδιοφελής αποδοτικότητα**, η οποία ονομάζεται επίσης αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης (return on equity), υπολογίζεται από το δείκτη:

$$\text{Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$$

Ενδιαφέρει ιδιαίτερα τους μετόχους.

4.3.2 Περιθώριο Κέρδους

Είναι ένδειξη για το πόσο καλά λειτουργεί μια επιχείρηση. Ο δείκτης του μικτού περιθωρίου κέρδους (gross profit margin ratio) εκφράζει τα συνολικά κέρδη που πραγματοποιεί μια επιχείρηση ως ποσοστό των καθαρών πωλήσεων της. Δηλαδή:

$$\text{Μικτό περιθώριο κέρδους} = \frac{\text{Συνολικά κέρδη}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Το περιθώριο κέρδους μπορεί να βελτιωθεί με την αύξηση των τιμών πώλησης των προϊόντων ή υπηρεσιών της επιχείρησης, την αύξηση του αριθμού των πωλούμενων ή παρεχομένων υπηρεσιών, τη μείωση του κόστους ή με συνδυασμό των τριών αυτών παραγόντων.

Από την άλλη πλευρά, ο δείκτης του καθαρού περιθωρίου κέρδους (net profit margin ratio) εκφράζει το καθαρό κέρδος που πραγματοποιεί μια επιχείρηση ως ποσοστό των καθαρών πωλήσεων της. Δηλαδή:

$$\text{Καθαρό περιθώριο κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

4.3.3 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα διακρίνεται σε συνολική, παγίου ενεργητικού, κυκλοφορούντος ενεργητικού, αποθεμάτων, απαιτήσεων και διαθεσίμων.

Συνολική Κυκλοφοριακή Ταχύτητα

Ο δείκτης της συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας (net asset turnover ratio) προσδιορίζει τον αριθμό των κύκλων περιστροφής που πραγματοποιούν τα κεφάλαια που επενδύθηκαν σε ενεργητικά στοιχεία μέσα σε ένα έτος. Υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Σύνολο καθαρού ενεργητικού}}$$

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίου Ενεργητικού

Εκφράζει το βαθμό χρησιμοποίησης των πάγιων περιουσιακών στοιχείων σε σχέση με τις πωλήσεις μιας επιχείρησης:

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα παγίου ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Πάγιο ενεργητικό}}$$

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Κυκλοφορούντος Ενεργητικού

Εκφράζει το βαθμό χρησιμοποίησης του κυκλοφορούντος ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις μιας επιχείρησης:

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα κυκλοφ/ντος ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}$$

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων

Εκφράζει τη συχνότητα ανανέωσης των αποθεμάτων μέσα σε ένα έτος και υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Αποθέματα}}$$

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων (accounts receivable turnover ratio) εκφράζει τη συχνότητα ανανέωσης των απαιτήσεων μέσα σε ένα έτος και υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις με πίστωση}}{\text{Πελάτες}}$$

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Διαθεσίμων

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των διαθεσίμων (cash turnover ratio) εκφράζει τη συχνότητα ανανέωσης των διαθεσίμων μέσα στο έτος και υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα διαθεσίμων} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Διαθέσιμα}}$$

4.3.4 Αποτελεσματικότητα

Η αποτελεσματικότητα που πραγματοποιεί μία επιχείρηση στη διαχείριση των αποθεμάτων, των χορηγούμενων πιστώσεων και των λαμβανόμενων πιστώσεων μπορεί να εκτιμηθεί με τον υπολογισμό των δεικτών της μέσης διάρκειας της επένδυσης σε αποθέματα, της μέσης διάρκειας είσπραξης των απαιτήσεων και της μέσης διάρκειας πληρώμης των υποχρεώσεων. Οι εν λόγω δείκτες εκφράζουν το βαθμό μετατροπής των συγκεκριμένων περιουσιακών στοιχείων σε ρευστά.

Μέση Διάρκεια Επένδυσης σε Αποθέματα

Εκφράζει το χρόνο που απαιτείται για την πώληση και αντικατάσταση των αποθεμάτων και υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα} = \frac{\text{Αποθέματα} \times 365 \text{ μέρες}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Ο παραπάνω δείκτης είναι αντίστροφος του δείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων και γενικότερα μπορεί να θεωρηθεί ότι, όσο βραχύτερη είναι η μέση διάρκεια της επένδυσης σε αποθέματα, τόσο αποτελεσματικότερη είναι η διαχείριση αποθεμάτων.

Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων

Ο συγκεκριμένος δείκτης εκφράζει τη μέση διάρκεια που χρειάζεται η επιχείρηση για να εισπράξει τις απαιτήσεις της από πωλήσεις (average collection period), είναι αντίστροφος του δείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων και υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων} = \frac{\text{Πελάτες} \times 365 \text{ μέρες}}{\text{Καθαρές πωλήσεις με πίστωση}}$$

Μέση Διάρκεια Πληρωμής Υποχρεώσεων

Η μέση χρονική διάρκεια που χρειάζεται η επιχείρηση να εξοφλήσει τους προμηθευτές της (average payment period) και ο αντίστοιχος δείκτης υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Μέση διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων} = \frac{\text{Προμηθευτές} \times 365 \text{ μέρες}}{\text{Αγορές με πίστωση}}$$

4.3.5 Ρευστότητα

Η ρευστότητα υποδεικνύει την ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της και οι δύο βασικοί δείκτες είναι η τρέχουσα και η άμεση ρευστότητα.

Τρέχουσα Ρευστότητα

Εκφράζει το κατά πόσο το κυκλοφορούν ενεργητικό μπορεί να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Τρέχουσα ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Άμεση Ρευστότητα

Είναι παραλλαγή του παραπάνω δείκτη, στον οποίο δεν συνυπολογίζονται τα αποθέματα, ως λιγότερο ευχερώς ρευστοποιήσιμο στοιχείο:

$$\text{Άμεση ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

4.3.6 Δανειακή Επιβάρυνση

Ο βαθμός δανειακής επιβάρυνσης μιας επιχείρησης μπορεί να ορισθεί ως η σχέση μεταξύ των ξένων κεφαλαίων προς τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης (debt - to - equity ratio):

$$\text{Δανειακή ή επιβάρυνση} = \frac{\text{Ξένα κεφάλαια}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$$

Εναλλακτικός τρόπος υπολογισμού του βαθμού δανειακής επιβάρυνσης είναι να εκφράσουμε τα ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια ως ποσοστό των απασχοληθέντων της επιχείρησης (long term capitalization ratio):

$$\text{Δανειακή ή επιβάρυνση} = \frac{\text{Ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια}}{\text{Απασχοληθέντα κεφάλαια}}$$

Το ανεκτό όριο δανειακής επιβάρυνσης διαφέρει ανάλογα με τη φύση, τη σταθερότητα του κύκλου εργασιών, την αποδοτικότητα της επιχείρησης και τις γενικές οικονομικές συνθήκες. Από την μεριά των δανειστών, όσο μικρότεροι είναι οι παραπάνω δείκτες, τόσο καλύτερα. Βέβαια, ένας χαμηλός δείκτης δανειακής επιβάρυνσης μπορεί να υποδηλώνει ότι η επιχείρηση δεν επωφελήθηκε επαρκώς τις δυνατότητες χρησιμοποίησης φθηνού ξένου κεφαλαίου.

4.3.7 Κάλυψη Τόκων και Μερισμάτων

Οι δείκτες κάλυψης μετρούν τις φορές που μπορεί να πραγματοποιηθεί μία πληρωμή με τη χρήση των διαθεσίμων μιας επιχείρησης. Όσο περισσότερες φορές μπορεί να καλυφθεί μια πληρωμή από τα διαθέσιμα, τόσο πιθανότερο είναι να συνεχίσει η επιχείρηση τις πληρωμές στο μέλλον.

Κάλυψη Τόκων

Ο δείκτης κάλυψης τόκων δίνει το μέγεθος μέχρι του οποίου τα συνολικά κέρδη μπορούν να μειωθούν χωρίς η επιχείρηση να χάσει την ικανότητά της να εξυπηρετεί τα ετήσια χρηματοπιστωτικά της έξοδα και υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Κάλυψη τόκων} = \frac{\text{Συνολικά κέρδη}}{\text{Χρηματοπιστωτικά έξοδα}}$$

Κάλυψη Μερισμάτων

Ο δείκτης κάλυψης μερισμάτων δίνει τον αριθμό των φορών κατά τον οποίο τα καθαρά κέρδη μιας επιχείρησης υπερβαίνουν τα μερίσματα. Όσο μεγαλύτερος ο αριθμός των φορών τόσο μεγαλύτερη η ικανότητα της επιχείρησης να πληρώνει μερίσματα. Υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Δείκτης κάλυψης μερισμάτων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Μερίσματα}}$$

4.3.8 Παγιοποίηση Περιουσίας

Ο βαθμός παγιοποίησης της περιουσίας μιας επιχείρησης μπορεί να υπολογιστεί με ένα δείκτη ο οποίος δίνει το μέγεθος κατά το οποίο το πάγιο ενεργητικό διαφέρει από το κυκλοφορούν:

$$\text{Παγιοποίηση περιουσίας} = \frac{\text{Πάγιο ενεργητικό}}{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}$$

Ένας εναλλακτικός τρόπος υπολογισμού του βαθμού παγιοποίησης περιουσίας είναι να εκφράσουμε το πάγιο ενεργητικό ως ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού της επιχείρησης:

$$\text{Παγιοποίηση περιουσίας} = \frac{\text{Πάγιο ενεργητικό}}{\text{Σύνολο ενεργητικό}}$$

Ανάλογα με την τιμή του δείκτη, οι επιχειρήσεις διακρίνονται σε εντάσεως παγίων περιουσιακών στοιχείων και σε επιχειρήσεις εντάσεως κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων.

4.3.9 Χρηματοδότηση Ενεργητικού

Με βάση τις αρχές χρηματοδότησης, το πάγιο ενεργητικό και οι μακροχρόνιες τοποθετήσεις εκτός της επιχείρησης πρέπει να χρηματοδοτούνται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας. Ο ακόλουθος δείκτης δρα ελεγκτικά ως προς την παραπάνω αρχή:

$$\text{Χρηματοδότηση παγίου ενεργητικού} = \frac{\text{Απασχοληθέντα κεφάλαια}}{\text{Πάγιο ενεργητικό}}$$

με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας

Επιπλέον, πάγιο ενεργητικό και μακροχρόνιες τοποθετήσεις εκτός της επιχείρησης πρέπει να χρηματοδοτούνται με ίδια κεφάλαια. Υπολογίζεται ο ακόλουθος δείκτης:

$$\text{Χρηματοδότηση παγίου ενεργητικού} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Πάγιο ενεργητικό}}$$

με ίδια κεφάλαια

Ολοκληρώνοντας, αξίζει να αναφερθεί ότι καθώς μέρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού συμπεριφέρεται από χρηματοοικονομική άποψη σαν πάγιο ενεργητικό, πρέπει να χρηματοδοτείται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας. Παρατίθεται ο ακόλουθος δείκτης:

$$\text{Χρηματοδότηση κυκλοφορούντος ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρό κεφάλαιο κίνησης}}{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}$$

με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας

4.3.10 Δείκτες σε Τρέχουσες Αξίες

Οι δείκτες αυτοί σχετίζουν την τρέχουσα αξία του μετοχικού κεφαλαίου μιας επιχείρησης με τα κέρδη, τα μερίσματα και τη λογιστική αξία των μετοχών.

Δείκτης τιμής προς κέρδη

Ο δείκτης αυτός (price/earnings ratio) εξετάζει την τρέχουσα τιμή της μετοχής μιας επιχείρησης ως προς τα κέρδη ανά μετοχή:

$$\text{Δείκτης τιμής / κέρδη} = \frac{\text{Τρέχουσα τιμή μετοχής}}{\text{Κέρδη ανά μετοχή}}$$

Υψηλή τιμή του δείκτη υποδηλώνει ότι η αγορά αξιολογεί θετικά την επιχείρηση, ενώ υπερβολικά υψηλή τιμή ερμηνεύεται αρνητικά από το επενδυτικό κοινό, καθώς η μετοχή της επιχείρησης θεωρείται υπερτιμημένη.

Μερισματική απόδοση

Προσδιορίζεται από τα ετήσια μερίσματα ανά μετοχή σε σχέση με την τρέχουσα αξία της μετοχής:

$$\text{Απόδοση μερισμάτων} = \frac{\text{Μέρισμα ανά μετοχή}}{\text{Τρέχουσα τιμή μετοχής}}$$

Υψηλός ρυθμός ανάπτυξης επιχειρήσεων συνεπάγεται συνήθως χαμηλή μερισματική απόδοση, σε αντίθεση με επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται σε στατικές αγορές, διανέμουν υψηλά μερίσματα και κατά συνέπεια έχουν μεγαλύτερη μερισματική απόδοση.

Δείκτης τιμής προς λογιστική αξία

Εκφράζει την τρέχουσα τιμή της μετοχής μιας επιχείρησης σε σχέση με τη λογιστική αξία της:

$$\text{Δείκτης τιμής / λογιστική αξία} = \frac{\text{Τρέχουσα τιμή μετοχής}}{\text{Λογιστική αξία μετοχής}}$$

Τιμή του δείκτη μικρότερη της μονάδας συνεπάγεται χαμηλή αποτίμηση της μετοχής από την αγορά.

Συμπερασματικά, κρίνεται αναγκαίο να τονιστεί ότι οι δείκτες δεν έχουν καμία χρησιμότητα ως απόλυτοι αριθμοί, αλλά μόνο ως μέσα σύγκρισης. Οι δείκτες της εξεταζόμενης επιχείρησης πρέπει να συγκρίνονται με τους αντίστοιχους δείκτες της στο παρελθόν, με τους δείκτες των ανταγωνιστών, με τους μέσους δείκτες του κλάδου και να συσχετίζονται με τους αντικειμενικούς της σκοπούς καθώς και με τις οικονομικές και συναλλακτικές συνθήκες υπό τις οποίες διαμορφώθηκαν.

4.4 ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Πρόκειται πάλι για συγκρίσεις. Στην περίπτωση αυτή, οι πίνακες κίνησης κεφαλαίων της επιχείρησης συγκρίνονται με τους αντίστοιχους πίνακες των κυριότερων ανταγωνιστών και του κλάδου γενικότερα. Ο Πίνακας Κίνησης Κεφαλαίων (Sources and Uses of Funds) παρουσιάζει τις πηγές από τις οποίες

αντλήθηκαν νέα κεφάλαια (πηγές χρηματοδότησης) μεταξύ δύο ισολογισμών, αλλά και τις επενδύσεις όπου αυτά χρησιμοποιήθηκαν.

Ο πίνακας κίνησης κεφαλαίου δημιουργείται, αφού έχει προηγηθεί ο υπολογισμός των μεταβολών των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού δύο διαδοχικών ισολογισμών. Βέβαια, καλό είναι να υπολογίζουμε και τη μεταβολή μεταξύ της τελευταίας χρήσης και της πρώτης που εξετάζουμε, ώστε να έχουμε μια εποπτική εικόνα της γενικότερης πορείας της υπό μελέτη επιχείρησης. Συνεπώς, επιτυγχάνεται η απεικόνιση των αιτιών ή των συνεπειών της κίνησης των πόρων μιας επιχείρησης κατά τη διάρκεια του έτους. Έτσι, ο πίνακας αυτός βασίζεται στην ισότητα:

- $\text{Αυξήσεις στοιχείων ενεργητικού} + \text{μειώσεις στοιχείων παθητικού} =$
 $\text{Αυξήσεις στοιχείων παθητικού} + \text{μειώσεις στοιχείων ενεργητικού}$
Αυξήσεις στοιχείων ενεργητικού + μειώσεις στοιχείων παθητικού → Σύνολο
Χρήσεων Κεφαλαίων
Αυξήσεις στοιχείων παθητικού + μειώσεις στοιχείων ενεργητικού → Σύνολο
Πηγών Χρηματοδότησης

4.5 ΕΞΑΓΩΓΗ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΩΝ

Η εξαγωγή συμπερασμάτων είναι το φυσικό επακόλουθο των προηγούμενων κριτικών διερευνήσεων και προϋποθέτει:

- Αρμονικό συνδυασμό λογιστικών και χρηματοοικονομικών γνώσεων. Η μονομερής επικράτηση μιας μόνο από τις απόψεις αυτές οδηγεί αναγκαστικά σε ανεπαρκή και λανθασμένα συμπεράσματα.
- Γνώση της αλληλουχίας μεταξύ Λογιστικής, Οικονομικού Λογισμού και Οικονομικής των Επιχειρήσεων. Αντικειμενικός σκοπός του Οικονομικού Λογισμού είναι να εκφράσει ποσοτικά το εσωτερικό και εξωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης. Ο Οικονομικός Λογισμός αποτελείται από τη Λογιστική, την Κοστολόγηση, τη Στατιστική και τον Προγραμματισμό. Η Λογιστική είναι υποσύνολο του Οικονομικού Λογισμού, ο οποίος με τη σειρά του είναι υποσύνολο της Οικονομικής των Επιχειρήσεων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο: ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

- Γνώση του κλάδου της επιχείρησης. Όσο ο αναλυτής γνωρίζει καλύτερα το σχετικό κλάδο της οικονομίας, τόσο περισσότερες αποκαλυπτικές γίνονται οι καταστάσεις που αναλύονται και τόσο βαθύτερη γίνεται η κατανόηση της πραγματικότητας που βρίσκεται πίσω από τους αριθμούς και ασφαλέστερα τα συμπεράσματα.
- Γνώση της διεθνούς και εγχώριας οικονομίας. Η διεθνής οικονομία επηρεάζει την εγχώρια η οποία με τη σειρά της επηρεάζει τον κλάδο μέσα στον οποίο λειτουργεί η εξεταζόμενη επιχείρηση.

Τα συμπεράσματα, μπορούν να βοηθήσουν τα στελέχη των επιχειρήσεων να έχουν πλήρη εικόνα της χρηματοοικονομικής θέσης της επιχείρησής τους και να βελτιώσουν τυχόν αδυναμίες, καθώς και μελλοντικούς επενδυτές καταδεικνύοντας το επενδυτικό ρίσκο που έχει κάθε επιχείρηση.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Ανάλυση και Προγραμματισμός (κεφάλαιο 4^ο), Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα 2002.

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΡΑΙΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο: ΓΕΝΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ

5.1 SEX-FORM Α.Ε.

Η SEX-FORM Α.Ε. ιδρύθηκε το 1973, από μετατροπή της ατομικής επιχείρησης Βεργέτης Σπύρος, η οποία προϋπήρχε από το 1965. Η έδρα και το εργοστάσιο της εταιρίας βρίσκονται στην οδό Ασκληπιού & Παροχθίου, στο Πλιον. Οι κύριες δραστηριότητες της επιχείρησης είναι η κατασκευή, η εισαγωγή και το χονδρικό εμπόριο γυναικείων εσωρούχων, νυχτικών και μαγιό.

Η SEX-FORM Α.Ε. πραγματοποίησε το 2004 κύκλο εργασιών ύψους 31.104.944 €. Οι πωλήσεις εσωρούχων και μαγιό κάλυψαν το 80% περίπου του συνολικού κύκλου εργασιών της το 2004. Κυριότερη χώρα εισαγωγής είναι η Κίνα, ενώ πραγματοποιεί εξαγωγές εσωρούχων σε ποσοστό περίπου 40% επί των συνολικών πωλήσεων προς την Κύπρο, το Ηνωμένο Βασίλειο, την Αυστρία, την Ισπανία, τη Γερμανία και το Ισραήλ. Διαθέτει πιστοποιητικό διασφάλισης ποιότητας ISO 9002. Οι μετοχές της διαπραγματεύονται στο ΧΑΑ από το 2000. Σύμφωνα με στοιχεία της Icar Data Bank, το 2003 κατέλαβε την 1η θέση μεταξύ των 15 μεγαλύτερων βιομηχανιών του κλάδου "Ενδύματα-Εσώρουχα-Αξεσουάρ", βάσει ενεργητικού. Η επιχείρηση απασχολεί 436 άτομα.

5.2 MINERVA ΑΦΟΙ Ι. & Β. ΛΑΔΕΝΗΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΠΛΕΚΤΙΚΗΣ Α.Ε.

Η εταιρία MINERVA Α.Ε. ιδρύθηκε το 1974, από μετατροπή της εταιρίας Λαδένη Αφοί Ι. & Β. ΟΕ, που προϋπήρχε από το 1965 ως συνέχεια της ατομικής επιχείρησης Ιωάννης Λαδένης (ιδρυθείσα το 1942) και εδράζεται στην οδό Ωραιοκάστρου (6^ο χλμ) στην περιοχή της Ευκαρπίας στην Θεσσαλονίκη.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο: ΓΕΝΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ

Η εταιρία ιδρύθηκε το 1942 με αντικείμενο την παραγωγή ανδρικών και παιδικών εσωρούχων, τα οποία διέθετε αρχικά στην αγορά της Θεσσαλονίκης και εν συνεχεία της Βορείου Ελλάδος. Η άριστη ποιότητα των προϊόντων της, την καθιερώνει στην αγορά και οδηγεί στην επώνυμη ζήτηση τους από τους καταναλωτές όλης της χώρας. Η κατακόρυφη αύξηση της ζήτησης δημιουργεί την ανάγκη επέκτασης των παραγωγικών της δυνατοτήτων.

Το 1974, η εταιρία μεταφέρει τις ιδιότητες και άρτια εξοπλισμένες εγκαταστάσεις της στο Ωραιόκαστρο Θεσσαλονίκης. Σε χώρους έκτασης 11.500 τ.μ. στεγάζει το σύνολο των παραγωγικών δραστηριοτήτων της, τους αποθηκευτικούς χώρους αλλά και τις διοικητικές υπηρεσίες της.

Η επιτυχημένη πορεία της συνεχίζεται αδιάκοπα στηριζόμενη στις κατάλληλες επιχειρηματικές επιλογές, τη διεύρυνση της γκάμας των προϊόντων της διατηρώντας παράλληλα την υψηλών προδιαγραφών ποιότητα τους, καθώς και στην συνεχή βελτίωση της εξυπηρέτησης των πελατών της.

Ταυτόχρονα, η εταιρία επενδύει σε ανθρώπινο δυναμικό, πληροφοριακά συστήματα, τεχνολογικό εξοπλισμό ενώ έχει επεκτείνει τις δραστηριότητες της και στις διεθνείς αγορές.

Σημαντικό σταθμό στην επιτυχημένη πορεία της αποτελεί η εισαγωγή της στο Χρηματιστήριο Αθηνών το 1995, κίνηση που συνέβαλε στην ενίσχυση της αναπτυξιακής της πορείας.

Σήμερα, η MINERVA A.E. κατέχει ηγετική θέση στον κλάδο των εσωρούχων στην Ελλάδα, με ποσοστό διείσδυσης 25% στα ανδρικά εσώρουχα και 14% στα γυναικεία, ποσοστό που συνεχώς αυξάνεται. Κατέχει ένα ισχυρό και ιστορικό brand name με μεγάλη αναγνωρισιμότητα, ειδικά στην εγχώρια αγορά καθώς και ένα ισχυρό δίκτυο διανομής που αποτελείται από περίπου 3000 σημεία πώλησης πανελλαδικά και με έντονη παρουσία στα μεγαλύτερα πολυκαταστήματα της χώρας.

Η επιτυχής πορεία της MINERVA A.E. βασίζεται κυρίως στην καθετοποίηση της Παραγωγικής Διαδικασίας, στην εφαρμογή Συστήματος

Διασφάλισης Ποιότητας, στην Πελατοκεντρική φιλοσοφία της, στην δέσμευση απέναντι στους εργαζομένους, στην δέσμευση απέναντι στους μετόχους, στη συνεχή Έρευνα και Ανάπτυξη με στόχο τη διεύρυνση της γκάμας προϊόντων και τις τάσεις της μόδας καθώς και στην προσαρμοστικότητα στις εκάστοτε οικονομικές συνθήκες.

Οι κύριες δραστηριότητες της επιχείρησης, με τη σύγχρονη μορφή της, είναι η κατασκευή (και σε εγκαταστάσεις τρίτων) εσώρουχων, ενδυμάτων μακό, πιτζαμών και ενδυμάτων πλαζ καθώς και οι εισαγωγές και το εμπόριο γυναικείων και ανδρικών εσώρουχων και ενδυμάτων.

Η εταιρία πραγματοποίησε το 2004 κύκλο εργασιών ύψους 20.885.900 €. Οι μετοχές της MINERVA A.E. διαπραγματεύονται στο ΧΑΑ από το 1995. Το 93% περίπου των πωλήσεων της αφορά τα παραγόμενα εσώρουχα και το 4% περίπου τα εισαγόμενα. Οι εισαγωγές εσώρουχων πραγματοποιούνται κυρίως από την Τουρκία και την Κίνα, ενώ πραγματοποιούνται και εισαγωγές πρώτων υλών από Γαλλία, Αυστρία και Ταϊλάνδη. Οι εξαγωγές της τη διετία 2003-2004 αφορούσαν περίπου το 6% των συνολικών ετήσιων πωλήσεων της και είχαν ως κύριες χώρες προορισμού την Ιταλία, την Ισπανία, το Βέλγιο, τη Ρωσία, τη Γιουγκοσλαβία και την Κύπρο. Σύμφωνα με τα στοιχεία της Icar Data Bank, το 2003 κατέλαβε την 5η θέση μεταξύ των 15 μεγαλύτερων βιομηχανιών του κλάδου "Ενδύματα - Εσώρουχα - Αξεσουάρ", βάσει ενεργητικού. Η επιχείρηση απασχολεί 396 άτομα, ενώ διαθέτει και πιστοποιητικό διασφάλισης ποιότητας ISO 9001.

5.3 ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε.

Η εταιρία ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε. ιδρύθηκε το 1971, ύστερα από τη συγχώνευση των εταιριών Θεόδωρος Ν. Δούρος & Υιοί Ο.Ε. και Νικόλαος Θ. Δούρος & Αφοί Ο.Ε. Το 2002 απορρόφησε την επιχείρηση Δούρου Αφοί Ο.Ε. Η έδρα της επιχείρησης και του εργοστασίου βρίσκεται στην οδό Μαραγκοπούλου 80 στην Πάτρα.

Οι κύριες δραστηριότητες της επιχείρησης είναι η κατασκευή ανδρικών ενδυμάτων, εσωρούχων, πιτζαμών και αξεσουάρ ένδυσης, η παραγωγή (φασόν) αρωμάτων, καθώς και οι εισαγωγές και το εμπόριο γυναικείων και ανδρικών ενδυμάτων και αξεσουάρ.

Η ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε. πραγματοποιεί εισαγωγές ανδρικών και γυναικείων ενδυμάτων από Γερμανία, Ιταλία, Ισπανία, Γαλλία και Αίγυπτο. Η αλυσίδα αριθμεί σήμερα 20 καταστήματα, το σύνολο των οποίων εκμεταλλεύεται η Δούρος ΑΕ. Εκτός από το νομό Αχαΐας, καταστήματα της αλυσίδας λειτουργούν επιπλέον στην Αθήνα, στη Θεσσαλονίκη, στον Πειραιά, στα Ιωάννινα, στην Καλαμάτα, στον Πύργο, στην Καρδίτσα, στο Αγρίνιο, στη Ζάκυνθο και πρόσφατα στα Τρίκαλα. Επισημαίνεται ότι, από το σύνολο των καταστημάτων, τρία (3) σημεία πώλησης Dur Escape Land λειτουργούν με τη μορφή shop-in-shop εντός των καταστημάτων Notos στην Αθήνα, στον Πειραιά και στη Θεσσαλονίκη. Οι μετοχές της διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών από τον Αύγουστο του 2000. Στα σχέδιά της περιλαμβάνεται η επέκταση της αλυσίδας με δύο (2) νέα καταστήματα. Το 15% του συνολικού κύκλου εργασιών της το 2003 και το 2004 αφορούσε το ανδρικό κλασικό ένδυμα.

Η επιχείρηση απασχολεί 142 άτομα και η παραγωγική της διαδικασία διεξάγεται κυρίως σε δικές της εγκαταστάσεις. Ο κύκλος εργασιών της επιχείρησης το έτος 2004 ανήλθε σε 9.245.736 €.

5.4 ΕΛΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ Α.Ε.

Η εταιρία ΕΛΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ Α.Ε. ιδρύθηκε το 1987 και εδράζεται στην οδό Αγίου Ανδρέα 640, στην περιοχή της Νέας Περάμου στην Καβάλα. Η δημιουργία της προήλθε από μετατροπή της εταιρίας Ελβέ Ε.Π.Ε, η οποία προϋπήρχε από το 1948 με την επωνυμία Κιτσικόπουλος Π. & Ν. Ο.Ε.

Η επιχείρηση παράγει ενδύματα υψηλού επιπέδου και προδιαγραφών και διανέμει τα προϊόντα της σε καταστήματα σε όλη την Ελλάδα, στην Γαλλία, Γερμανία, Ισπανία, την Κύπρο. Είναι γνωστή στο καταναλωτικό κοινό με τα

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο: ΓΕΝΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ

εμπορικά σήματα Arte Maxima by Makis Tselios, Verdosa, OAKS, MY WAY και OKS. Από το 1995, έχει εισαχθεί στην αγορά του Χ.Α.Α. Σήμερα απασχολεί 90 άτομα και έχει τζίρο περίπου 9 εκ. € και ως όμιλος επιχειρήσεων 29 εκ. €.

Η εταιρία ιδρύθηκε υπό την μορφή Ε.Π.Ε. το 1971. Κατά την πρώτη περίοδο λειτουργίας της, που φτάνει μέχρι τα μέσα της δεκαετίας του '80, η ΕΛΒΕ είχε ως αποκλειστικό αντικείμενο το φασόν, λειτουργώντας ως υπεργολαβική βιομηχανία για λογαριασμό Ελβετικών και Γερμανικών οίκων. Πρόκειται για περίοδο μεγάλης ανάπτυξης και σημαντικών εξαγωγικών επιδόσεων της Ελληνικής βιομηχανίας ένδυσης που στηρίζεται ακριβώς στο καθεστώς της υπεργολαβίας.

Το 1984, η εταιρία παρουσιάζει την πρώτη δική της συλλογή επωνύμων προϊόντων με το σήμα ΕΛΒΕ. Το 1987 η εταιρία μετατρέπεται από Ε.Π.Ε σε Α.Ε. και την ίδια χρονιά δημιουργεί την δεύτερη σειρά (κολεξιόν) επωνύμων ενδυμάτων με το σήμα LAVINIA . Την ίδια χρονιά επίσης προβαίνει στην αγορά του ακινήτου του εργοστασίου της στην πόλη της Καβάλας.

Το 1992, δίνοντας βάρος στην οργάνωση και στελέχωση του εμπορικού τμήματος και marketing προβαίνει στην αγορά ακινήτου στην Αθήνα προκειμένου να μεταστεγάσει το εμπορικό τμήμα και να δημιουργηθεί μόνιμο εκθετήριο (show room) για την εξυπηρέτηση των πελατών της πρωτεύουσας, που αποτελεί την κύρια αγορά της εταιρίας.

Το 1995, η Γενική Συνέλευση των Μετόχων αποφάσισε την εισαγωγή των μετοχών της εταιρίας στην παράλληλη αγορά του Χ.Α.Α. Στις 10/07/1995, αρχίζει η διαπραγμάτευση των μετοχών.

Το 1996, η ΕΛΒΕ εξαγοράζει το brand name VERDOSA μέσω του οποίου απορρόφησε το δίκτυο πωλήσεων και διανομών της ως άνω εταιρίας στην Γαλλία καθώς και σε παγκόσμια κλίμακα. Τον ίδιο χρόνο προβαίνει στην αγορά του συνόλου των μετοχών της εταιρίας παραγωγής ενδύματος LORD

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο: ΓΕΝΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ

INTERNATIONAL A.E., η οποία βρισκόταν σε αδράνεια και εξαγοράστηκε με σκοπό να αξιοποιηθούν οι παραγωγικές εγκαταστάσεις της.

Το 1997, η εταιρία εκπονεί αναπτυξιακό πρόγραμμα πενταετούς διάρκειας ύψους 1,614 δις και τον ίδιο χρόνο ξεκινά συνεργασία με μεγάλα καταστήματα στις μεγαλύτερες πόλεις της Ελλάδας, τα λεγόμενα shops in shop. Επίσης προβαίνει στην αντικατάσταση των συστημάτων Η/Υ με σκοπό την αύξηση των παρεχόμενων πληροφοριών. Λόγω της συνεχούς ανάπτυξης, η εταιρία αναγκάζεται να μεταστεγαστεί στον Άγιο Ανδρέα Καβάλας σε κτίριο έκτασης 10.000 m². Επίσης προκειμένου να επιτύχει σημαντική μείωση του κόστους παραγωγής, η ΕΛΒΕ συμμετέχει με ποσοστό 51% στην δημιουργία της εταιρίας ΕΛΒΕ ΒΟΥΛΓΑΡΙΑΣ.

Το 1999, Γενική Συνέλευση αποφασίζει την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας κατά 6.650.000€. Το καλοκαίρι της ίδιας χρονιάς προχωρεί στην εξαγορά κατά 100% της εταιρίας ετοίμων ενδυμάτων OAKS ABEE. Το 1999 επίσης η ΕΛΒΕ αποκτά το 51% της εταιρίας CALIN A.E. (αποκλειστικός αντιπρόσωπος της Calzedonia) που εξειδικεύεται στο γυναικείο καλσόν, την ανδρική - γυναικεία κάλτσα και μαγιό με κύκλο εργασιών 10 εκ. €.

Το 2000 η ΕΛΒΕ αποκτά το 90% της εταιρίας ΙΣΧΥΣ Ο.Ε., καθώς και το 3,5% της εταιρίας ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΖΩΗΣ που εκμεταλλεύεται τα σήματα UNIVERSAL και VIS VITALIS. Το 2002 αποκτά το 25% της εταιρίας HARMONY.CRUISES ANE.

Σήμερα τα προϊόντα της εταιρίας διακινούνται με μεγάλη επιτυχία σε ιδιόκτητα καταστήματα ή franchising. Σύμφωνα με τα στοιχεία της ICAP Data Bank και τους δημοσιευμένους ισολογισμούς του 2002, η τιτλούχος κατέλαβε την 3η θέση βάσει συνόλου ενεργητικού μεταξύ των 15 μεγαλύτερων βιομηχανικών επιχειρήσεων του κλάδου «Ενδύματα-Εσώρουχα-Δερμάτινα Είδη».

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- ICAP DATA, βάση δεδομένων Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών.

ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΔΙΕΥΘΥΝΣΕΙΣ

- ir.minerva.gr
- www.dur.gr
- www.elvesa.gr

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΡΑΙΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο: ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ

6.1 ΓΕΝΙΚΑ

Για τη συστηματική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων, απαιτείται η διεξαγωγή διαχρονικών και διαστρωματικών συγκρίσεων μεταξύ των επιχειρήσεων. Συνεπώς, για να εξάγουμε συμπεράσματα για την βιωσιμότητα και την αποδοτικότητα μιας επιχείρησης, θα πρέπει να αναλυθούν τόσο οι καταστάσεις κοινών μεγεθών, όσο και οι δείκτες κάθε μιας επιχείρησης. Ο βασικότερος λόγος για τη χρήση καταστάσεων κοινών μεγεθών είναι ότι επιτρέπουν συγκρίσεις των λογιστικών καταστάσεων επιχειρήσεων διαφορετικού μεγέθους. Οι καταστάσεις κοινών μεγεθών χρησιμοποιούνται τόσο σε συγκρίσεις μεταξύ διαφόρων επιχειρήσεων σε συγκεκριμένη χρονική στιγμή, δηλαδή διαστρωματικές συγκρίσεις, όσο και σε συγκρίσεις της ίδιας επιχείρησης για μία σειρά ετών, δηλαδή διαχρονικές συγκρίσεις.

Με τη χρήση των εν λόγω καταστάσεων θα εξετασθούν θέματα, όπως η σύνθεση του ενεργητικού και των κεφαλαίων και θα βγουν χρήσιμα συμπεράσματα για τη μεταβολή (και το ρυθμό αυτής) διαφόρων λογαριασμών. Παρακάτω, αναλύονται οι καταστάσεις της κάθε μιας επιχείρησης του κλάδου του λογισμικού (για την ανάλυση των οικονομικών στοιχείων κάθε επιχείρησης χρησιμοποιούνται: ο ισολογισμός, ο ισολογισμός με βάση την ανάλυση κοινού μεγέθους και τέλος ο ισολογισμός με βάση την ανάλυση δεικτών).

6.2 SEX-FORM A.E.

Το σύνολο του παγίου ενεργητικού της εταιρίας SEX-FORM A.E. εμφανίζει μικρές αυξομειώσεις για την τετραετία 2000-2003. Συγκεκριμένα τα έτη 2000-2001 παρουσιάζει μία σταθερότητα, το 2002 παρουσιάζει μία μείωση, ενώ το 2003 αυξάνεται πάλι. Το 2004 όμως παρουσιάζεται μία σημαντική

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο: ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ

μείωση στο σύνολο του παγίου ενεργητικού ύψους 10.603 χιλιάδων ευρώ σε σχέση με το έτος 2003. Η μείωση αυτή οφείλεται κυρίως στη μείωση που σημειώθηκε και στις συμμετοχές κατά το ίδιο έτος. Το δε ποσοστό του ως προς το σύνολο του ενεργητικού παρουσιάζει συνεχώς πτωτική πορεία για την πενταετία 2000-2004, με αποτέλεσμα από 27,57% που ήταν το 2000 να καταλήγει στο 10,06% το 2004. Το σύνολο των αποθεμάτων κατά την τριετία 2000-2002 παρουσιάζει σταθερότητα, ενώ το 2003 αυξάνεται σημαντικά και παραμένει στα ίδια υψηλά επίπεδα και το 2004. Το ποσοστό του συνόλου των αποθεμάτων ως προς το σύνολο του ενεργητικού μειώνεται κατά 4 ποσοστιαίες μονάδες από το 2000 έως το 2001, όμως από το 2001 έως το 2004 παρουσιάζει συνεχώς αύξουσα πορεία. Οι λογαριασμοί των απαιτήσεων και ιδιαίτερα των πελατών αυξάνονται συνεχώς, εκτός από το έτος 2002 κατά το οποίο παρουσιάζεται σημαντική μείωση. Αυτό υποδηλώνει ότι η επιχείρηση ακολούθησε μία πολιτική χορήγησης πιστώσεων κατά τα έτη 2000 και 2001, το 2002 μείωσε τις πιστώσεις και πιθανώς πραγματοποίησε περισσότερες εισπράξεις για να ακολουθήσει πάλι κατά τα έτη 2003 και 2004 ξανά μία πολιτική χορήγησης πιστώσεων.

Η SEX-FROM A.E. δανείζεται ξένα κεφάλαια σε όλη τη διάρκεια της πενταετίας που εξετάζουμε. Κατά την τριετία 2000-2002 ο δανεισμός της σε ξένα κεφάλαια αυξάνεται συνεχώς. Το 2003 όμως η εταιρία μειώνει σημαντικά τα ξένα κεφάλαια της, για να τα αυξήσει όμως πάλι την αμέσως επόμενη χρονιά. Αποτέλεσμα αυτών των αυξομειώσεων είναι, στην αρχή και στο πέρας της πενταετίας που εξετάζουμε, το ποσό των ξένων κεφαλαίων να συγκλίνει στα ίδια περίπου επίπεδα. Το ποσοστό των ξένων κεφαλαίων ως προς το σύνολο του παθητικού ακολουθεί ακριβώς την ίδια πορεία με τα αντίστοιχα ποσά. Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της SEX-FORM A.E. παρουσιάζουν συνεχώς αυξομειώσεις από έτος σε έτος. Την ίδια πορεία ακολουθούν και τα αντίστοιχα ποσοστά ως προς το σύνολο του παθητικού. Τα ίδια κεφάλαια παρουσιάζουν σταθερότητα κατά τα έτη 2000 και 2001, ελάχιστη άνοδο το

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο: ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ

έτος 2002, σημαντικότερη αύξηση το έτος 2003 για να μειωθούν σημαντικά το έτος 2004.

Οι πωλήσεις της SEX-FORM A.E. αυξάνονται κάθε χρόνο, εκτός από το έτος 2004, κατά το οποίο παρουσιάζουν μία αισθητή μείωση. Το κόστος πωληθέντων είναι υψηλό και αυξομειώνεται από χρονιά σε χρονιά. Το μικτό κέρδος είναι και αυτό αυξομειούμενο από χρονιά σε χρονιά, όμως η μείωση που πραγματοποιείται κατά το τελευταίο έτος είναι πολύ μεγάλη, μιας και από 12.315 χιλιάδες ευρώ που ήταν το 2003 μειώθηκε σε 2.210 χιλιάδες ευρώ το 2004. Παρόλα που το 2004 το μικτό κέρδος ήταν ιδιαίτερα χαμηλό, μία σημαντική αύξηση που πραγματοποιήθηκε κατά το 2004 στα έκτακτα αποτελέσματα, είχε σαν αποτέλεσμα τα κέρδη της χρήσης να έχουν συνεχώς αύξουσα πορεία σε όλη τη διάρκεια της πενταετίας που εξετάζουμε. Συγκεκριμένα από το 2000 έως το 2004 τα κέρδη αυξήθηκαν κατά 2.706 χιλιάδες ευρώ.

6.3 MINERVA ΑΦΟΙ Ι. & Β. ΛΑΔΕΝΗΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΠΛΕΚΤΙΚΗΣ Α.Ε.

Το σύνολο του παγίου ενεργητικού της εταιρίας MINERVA A.E. αυξάνεται κατά τη διάρκεια της πενταετίας 2000-2004 λόγω κυρίως της αύξησης των ακινητοποιήσεων αλλά και των συμμετοχών. Ως προς το σύνολο του ενεργητικού, τα πάγια παρουσιάζουν τα τρία πρώτα έτη σταθερή μείωση κατά περίπου 1 ποσοστιαία μονάδα ανά έτος, ενώ τα δύο τελευταία έτη παρουσιάζουν αύξηση. Οι λογαριασμοί πελάτες παρουσιάζουν αύξηση μέχρι το έτος 2002, από το οποίο και έπειτα αρχίζουν να μειώνονται ξανά, για να φτάσουν το 2004 στα ίδια σχεδόν επίπεδα με το έτος 2000.

Η MINERVA A.E. άντλησε ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια μόνο το έτος 2004 ύψους 3.555 χιλιάδων ευρώ και ποσοστού 13,15% του συνόλου του παθητικού. Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις παρουσιάζουν συνεχή αύξηση τα 4 πρώτα έτη. Το 2004 όμως μειώνονται κατά 2.074 χιλιάδες ευρώ σε σχέση με το προηγούμενο έτος (9.002 χιλιάδες ευρώ). Τα ίδια κεφάλαια

παρουσιάζουν ελάχιστη μείωση κατά την τριετία 2000-2002, ενώ το 2003 αυξάνονται ελάχιστα και το 2004 σημαντικά.

Οι πωλήσεις της MINERVA Α.Ε. αυξάνονται συνεχώς κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου 2000-2004. Το κόστος των πωληθέντων στη διάρκεια της πενταετίας είναι σχετικά υψηλό ποσοστό των πωλήσεων και παρουσιάζει ιδιαίτερα μικρές διακυμάνσεις. Τα μικτά αποτελέσματα είναι συνεχώς αυξανόμενα και τα αντίστοιχα ποσοστά επί των πωλήσεων ακολουθούν αντίστοιχη πορεία. παρουσιάζουν διακυμάνσεις με υψηλότερη τιμή το 2002 ύψους 4,09 εκατομμυρίων ευρώ, ακολουθεί σημαντική πτώση το 2003 και ανάκαμψη το επόμενο έτος. Τα έξοδα διοίκησης και διάθεσης είναι υψηλά, με αποτέλεσμα να συμβάλλουν αρνητικά στα κέρδη προ φόρων και τόκων της επιχείρησης. Τέλος, τα κέρδη χρήσης παρουσιάζουν συνεχή αυξομείωση από χρόνο σε χρόνο με αποτέλεσμα από 812 χιλιάδες ευρώ που ήταν το 2000 να φτάσουν στις 1.526 χιλιάδες ευρώ το 2004. Η χαμηλότερη τιμή των κερδών ήταν 455 χιλιάδες ευρώ το 2001, ενώ η υψηλότερη ήταν 1.674 χιλιάδες ευρώ το 2003.

6.4 ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε.

Το σύνολο του παγίου ενεργητικού της εταιρίας ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε. παρουσιάζει αύξηση κατά τα τρία πρώτα χρόνια της υπό εξέταση περιόδου, το τέταρτο έτος μειώνεται κατά 1.000.000 περίπου ευρώ, για να αυξηθεί πάλι το αμέσως επόμενο έτος κατά 740 περίπου χιλιάδες ευρώ. Εντούτοις, τα αντίστοιχα ποσοστά ως προς το σύνολο του ενεργητικού παρουσιάζονται συνεχώς αυξανόμενα. Συγκεκριμένα το έτος 2000 το συνολικό πάγιο αποτελεί το 29,35% του συνόλου του ενεργητικού, ενώ το 2004 το αντίστοιχο ποσοστό διαμορφώνεται στο 43,27%. Ο λογαριασμός πελάτες παρουσιάζει συνεχή μείωση σε όλη τη διάρκεια της πενταετίας που εξετάζουμε και μάλιστα το 2004 μηδενίζεται εντελώς το υπόλοιπό του. Αυτό μας δείχνει ότι ίσως η επιχείρηση είχε θέσει ως μακροπρόθεσμο στόχο τη σταδιακή μείωση του συγκεκριμένου λογαριασμού, ώστε να μην ακολουθήσει πολιτική χορήγησης πιστώσεων. Οι

πελάτες αποτελούν ιδιαίτερα χαμηλά ποσοστά του σύνολο του ενεργητικού. Το κυκλοφορούν ενεργητικό παρουσιάζεται να μειώνεται διαχρονικά εντός της πενταετίας που εξετάζουμε. Το αντίστοιχο όμως ποσοστό ως προς το σύνολο του ενεργητικού, αν εξαιρέσει κανείς το πρώτο έτος, στο οποίο είναι 61,64%, τα επόμενα τέσσερα έτη κυμαίνεται μεταξύ 53%-54%. Τα αποθέματα παρουσίασαν αυξομειώσεις με αποτέλεσμα η αρχή και το πέρας της πενταετίας που εξετάζουμε να συγκλίνουν στα ίδια επίπεδα.

Η εταιρία ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε. άντλησε ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια μόνο το έτος 2004 ύψους 198 χιλιάδων ευρώ και ποσοστού 1,24% του συνόλου του παθητικού. Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις διαχρονικά μειώνονται σημαντικά με αποτέλεσμα από 4.177 χιλιάδες ευρώ που ήταν το 2000 να διαμορφωθούν στις 1.572 χιλιάδες ευρώ το 2004. Τα ίδια κεφάλαια κατά την περίοδο που εξετάζουμε παρουσιάζουν μικρές διακυμάνσεις, καθώς κυμαίνονται από 14.000 έως 15.000 χιλιάδες ευρώ και τα πέντε έτη. Το αντίστοιχο ποσοστό ως προς το σύνολο του παθητικού διαχρονικά αυξήθηκε.

Οι πωλήσεις της ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε. αυξάνονται συνεχώς από έτος σε έτος, με εξαίρεση το έτος 2003, κατά το οποίο παρουσίασαν μία πάρα πολύ μικρή μείωση. Το κόστος πωληθέντων παρουσιάζει και αυτό ανοδική πορεία, εκτός από το έτος 2004, όπου το κόστος πωληθέντων μειώθηκε περίπου κατά 1.000.000 ευρώ. Τα υψηλά σε ποσοστό επί των πωλήσεων και συνεχώς αυξανόμενα έξοδα διάθεσης και διοίκησης μειώνουν αρκετά τα καθαρά κέρδη.

6.5 ΕΛΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ Α.Ε.

Το σύνολο του παγίου ενεργητικού της εταιρίας ΕΛΒΕ Α.Ε. εμφανίζει ανοδική πορεία κατά την πενταετία 2000-2004, με μόνη εξαίρεση το έτος 2003 κατά το οποίο παρατηρείται μία πτώση ύψους 428 χιλιάδων ευρώ σε σχέση με το 2002. Το ποσοστό του παγίου ως προς το σύνολο του ενεργητικού αυξάνεται συνεχώς, εκτός από το έτος 2001, στο οποίο παρατηρείται μία μικρή πτώση ύψους 0,86%. Το ποσοστό των αποθεμάτων ως προς το σύνολο του

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο: ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ

ενεργητικού αυξάνεται τα τέσσερα πρώτα χρόνια, ενώ τον πέμπτο χρόνο μειώνεται κατά 1,75% σε σχέση με το 2003. Ο λογαριασμός πελάτες τα δύο πρώτα έτη παρουσιάζει αύξουσα πορεία, ενώ το 2002 παρουσιάζεται μία πτώση ύψους περίπου 1.090 χιλιάδων ευρώ σε σχέση με το 2001. Η πτωτική πορεία θα συνεχίσει και κατά τα επόμενα δύο έτη, φτάνοντας το 2004 στις 6.253 χιλιάδες ευρώ. Το κυκλοφορούν ενεργητικό παρουσιάζει αύξουσα πορεία τα τρία πρώτα χρόνια της πενταετίας 2000-2004. Το 2003 παρουσιάζεται μία μείωση ύψους 3.340 χιλιάδων ευρώ σε σχέση με το 2002, ενώ η πτωτική πορεία συνεχίζεται και το 2004.

Η επιχείρηση καταφεύγει στο δανεισμό ξένων κεφαλαίων (πλην του 1^{ου} και του 5^{ου} έτους). Ωστόσο, τα ξένα κεφάλαια που δανείζεται η ΕΛΒΕ Α.Ε. ως ποσοστό επί του συνόλου του παθητικού βρίσκονται σε αρκετά χαμηλά επίπεδα. Οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της εταιρίας αυξομειώνονται κατά τη διάρκεια της περιόδου που εξετάζουμε. Στην αρχή της περιόδου αυτής ανέρχονται σε 9.507 χιλιάδες ευρώ, ενώ στο πέρας της ανέρχονται σε 8.086 χιλιάδες ευρώ. Τα αντίστοιχα ποσοστά ως προς σύνολο του παθητικού διαμορφώθηκαν σε 44,03% και 33,82% αντίστοιχα. Τα ίδια κεφάλαια της ΕΛΒΕ Α.Ε. τα πρώτα τέσσερα χρόνια της πενταετίας 2000-2004 κυμαίνονται περίπου στις 12.000 - 13.000 χιλιάδες ευρώ, ενώ τον τελευταίο χρόνο παρατηρείται μία αύξηση ύψους 2.939 χιλιάδες ευρώ σε σχέση με το 2003. Η αύξηση αυτή οφείλεται στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου και των αφορολόγητων αποθεματικών.

Οι πωλήσεις της ΕΛΒΕ Α.Ε. αυξάνονται τα δύο πρώτα χρόνια και στη συνέχεια μειώνονται για να φτάσουν το 2004 στις 9.803 χιλιάδες ευρώ. Το κόστος πωληθέντων σαν ποσοστό επί των πωλήσεων είναι υψηλό και ακολουθεί την ίδια αυξομείωση με τις πωλήσεις. Αυτό έχει σαν συνέπεια και το μικτό αποτέλεσμα να παρουσιάσει την ίδια πορεία με τις πωλήσεις και με το κόστος πωληθέντων. Τα καθαρά κέρδη παρουσιάζουν μία πτωτική πορεία κατά τα τρία πρώτα χρόνια της περιόδου που εξετάζουμε. Το τέταρτο έτος τα

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο: ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ

κέρδη αυξάνονται κατά 965 χιλιάδες ευρώ σε σχέση με το 2002, ενώ το 2004 αυξήθηκαν κατά 190 χιλιάδες ευρώ σε σχέση με το 2003.

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΡΑΙΑ

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ: Α. ΠΙΝΑΚΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΡΑΙΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7^ο: ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

7.1 ΓΕΝΙΚΑ

Όπως έχουμε ήδη προαναφέρει και στο 2^ο κεφάλαιο, ένας αριθμοδείκτης είναι σημαντικός, εάν η σχέση μεταξύ του αριθμητή και του παρανομαστή μπορεί να ερμηνευθεί, είναι δηλαδή μία λογική και κατανοητή σχέση, και εάν μπορεί να επηρεάσει τη λήψη κάποιων χρηματοοικονομικών αποφάσεων.

Οι δείκτες δεν έχουν καμία χρησιμότητα ως απόλυτοι αριθμοί, αλλά μόνο ως μέσα σύγκρισης. Επειδή όμως στην χρηματοοικονομική λειτουργία δεν υπάρχουν σταθερά πρότυπα σύγκρισης, οι δείκτες πρέπει να συγκριθούν με όσο το δυνατόν περισσότερα πρότυπα για να περιορισθεί η πιθανότητα εξαγωγής λανθασμένων συμπερασμάτων. Συγκεκριμένα παραδείγματα τέτοιων προτύπων αποτελούν οι δείκτες της ηγέτιδας εταιρίας του κλάδου, καθώς και οι μέσοι δείκτες του κλάδου.

Οι κυριότερες κατηγορίες αριθμοδεικτών είναι οι δείκτες αποδοτικότητας, περιθωρίου κέρδους, κυκλοφοριακής ταχύτητας, αποτελεσματικότητας, διαχείρισης αποθεμάτων - απαιτήσεων - υποχρεώσεων, ρευστότητας, δανειακής επιβάρυνσης, κάλυψης τόκων - δανείων - μερισμάτων, παγιοποίησης περιουσίας, χρηματοδότησης ενεργητικού και δείκτες σε τρέχουσες αξίες³.

Παρακάτω, ακολουθεί κριτική διερεύνηση των προαναφερθέντων αριθμοδεικτών για κάθε μία εταιρία ξεχωριστά. Παρατίθεται επίσης και σύγκριση των δεικτών της κάθε μιας εταιρίας με τους αντίστοιχους του κλάδου, αλλά και με τους δείκτες της ηγέτιδας εταιρίας του κλάδου, η οποία έχει το τον μεγαλύτερο κύκλο εργασιών (πωλήσεις) καθώς και το μεγαλύτερο σύνολο ενεργητικού. Στο κλάδο των ειδών ενδυμασίας η ηγέτιδα εταιρία είναι η SEX-FORM A.E.

³ Οι δείκτες σε τρέχουσες αξίες δεν υπολογίστηκαν, λόγω έλλειψης στοιχείων (τιμές μετοχών)

7.2 SEX-FORM A.E.

Η συνολική αποδοτικότητα της SEX-FORM A.E., δηλαδή η ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί κέρδη, αυξάνεται διαχρονικά από το 2000 (11,78%) έως το 2003 (16,30%). Το έτος 2004 όμως, όχι μόνο μειώνεται, αλλά αποκτά και αρνητική τιμή, φτάνοντας στο -2,13. Συγκριτικά με τους αντίστοιχους δείκτες του κλάδου, η SEX-FORM A.E. υστερεί μόνο τα έτη 2000 και 2005. Το μικτό περιθώριο κέρδους της SEX-FORM A.E. αυξάνεται κατά τα τρία πρώτα χρόνια της μελέτης μας και από το τέταρτο έτος και μετά αρχίζει να μειώνεται, ώσπου το έτος 2004 αποκτά αρνητική τιμή (-3,16). Η μείωση αυτή κατά τα δύο τελευταία έτη μαρτυρά αύξηση του κόστους παραγωγής. Συγκριτικά με τους δείκτες του κλάδου, η εταιρία υπερτερεί την τριετία 2001-2003. Το καθαρό περιθώριο κέρδους παρουσιάζει αύξηση κατά τα δύο πρώτα χρόνια τη εξεταζόμενης πενταετίας, ενώ τα αμέσως δύο επόμενα έτη που ακολουθούν παρατηρείται μία μείωση. Το πέμπτο έτος όμως της μελέτης μας το καθαρό περιθώριο κέρδους σχεδόν διπλασιάζεται, φτάνοντας το 18,04 από 9,63 που ήταν το 2003. Σχετικά με τους αντίστοιχους δείκτες του κλάδου, η SEX-FORM A.E. δείχνει να υπερτερεί σε όλη τη διάρκεια της τετραετίας από το έτος 2001 έως το έτος 2004. Η ιδιωφελής αποδοτικότητα αυξάνεται κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου, με μόνη εξαίρεση το έτος 2003, όπου παρατηρήθηκε μία πτώση ύψους 2,75 μονάδων. Η SEX-FORM A.E. υπερτερεί και τα πέντε χρόνια σε ιδιωφελή αποδοτικότητα σε σχέση με τις αντίστοιχες τιμές του κλάδου.

Η συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα της εταιρίας κατά τα τρία πρώτα χρόνια της μελέτης παρουσιάζει μία σταθερότητα. Το έτος 2003 παρατηρείται μία μικρή αύξηση ύψους 0,30 μονάδων, για να ακολουθήσει το 2004 μία μικρή πτώση ύψους 0,46 μονάδων. Συγκριτικά με τις αντίστοιχες τιμές ολόκληρου του κλάδου, παρατηρούμε ότι η SEX-FORM A.E. παρουσιάζει υψηλότερη τιμή μόνο κατά το έτος 2003. Ως προς την κυκλοφοριακή ταχύτητα του παγίου ενεργητικού, έχουμε να παρατηρήσουμε ότι διαχρονικά αυξάνεται σημαντικά και είναι μάλιστα αισθητά μεγαλύτερη από όλες τις επιχειρήσεις του κλάδου, γεγονός που μας δείχνει ότι τα πάγια

χρησιμοποιούνται με κατάλληλο τρόπο. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του κυκλοφορούντος ενεργητικού, παρουσιάζει διακυμάνσεις, με αποτέλεσμα από 0,77 που ήταν το 2000, να διαμορφωθεί σε 0,42 το 2004. Συγκριτικά με τις τιμές το κλάδου, η SEX-FORM A.E. υστερεί σε όλη τη διάρκεια της πενταετίας που εξετάζουμε. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων της SEX-FORM A.E. παρουσιάζει αύξουσα πορεία μέχρι το 2002, όμως από το 2002 και μετά μειώνεται σταδιακά, με αποτέλεσμα από 2,65 μονάδες που ήταν το 2000, να φτάσει στις 1,44 μονάδες το 2004. Σε σύγκριση με τον κλάδο η SEX-FORM A.E. τον ξεπερνά κατά τα τρία πρώτα χρόνια, ενώ υστερεί τα δύο τελευταία. Η καλύτερη τιμή του δείκτη για την εταιρία, ήταν οι 2,94 μονάδες το έτος 2002, γεγονός που δείχνει ότι κατά τη διάρκεια της χρονιάς αυτής η εταιρία διαχειρίστηκε τα αποθέματά της με αρτιότερο τρόπο σε σχέση με τις υπόλοιπες άλλες χρονιές της μελέτης. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων παρουσιάζει μια συνεχή μείωση διαχρονικά, με μοναδική εξαίρεση το έτος 2002, όπου η τιμή του δείκτη αυξήθηκε κατά 1,36, φτάνοντας τις 3,16 μονάδες, για να μειωθεί πάλι την επόμενη χρονιά κατά 1,81. Αντιστοιχη πορεία με την SEX-FORM A.E. ακολουθεί και ολόκληρος ο κλάδος. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των διαθεσίμων παρουσιάζει έντονες διακυμάνσεις. Αρχικά παρατηρείται μία έντονη αύξηση κατά το 2001, στη συνέχεια παρατηρείται μία επίσης έντονη μείωση το 2002 για να ακολουθήσουν ιδιαίτερα υψηλές τιμές τα δύο τελευταία χρόνια. Συγκριτικά με τον κλάδο, η εταιρία υπερτερεί σημαντικά τα δύο τελευταία έτη όπου και παρουσιάζει σημαντικά υψηλές τιμές. Ενδεικτικά αναφέρουμε ότι από 7,51 μονάδες που ήταν ο δείκτης το 2000, έφτασε το 2004 στις 127,50 μονάδες.

Όσον αφορά τον δείκτη αποτελεσματικότητας αποθεμάτων, παρατηρούμε ότι μειώνεται σταδιακά από το 2000 έως το 2002, για να σημειωθούν το 2003 και το 2004 σημαντικές αυξήσεις ύψους 70,96 και 58,31 μονάδων αντίστοιχα. (2003: 194,97 , 2004: 253,28) Ο δείκτης του κλάδου αυξάνεται διαχρονικά με μικρότερο όμως ρυθμό ανάπτυξης, φτάνοντας το 2004 τις 202,89 μονάδες. Η μέση διάρκεια εισπραξης των απαιτήσεων της επιχείρησης αυξάνεται

διαχρονικά, εκτός από το έτος 2002 που μειώθηκε σημαντικά και είναι κατά πολύ μεγαλύτερη από την αντίστοιχη του κλάδου, πράγμα που σημαίνει ότι πολιτική της είναι να χορηγεί μακροχρόνιες πιστώσεις. Η αποτελεσματικότητα πιστώσεων παρουσιάζει σημαντικές διακυμάνσεις, με αποτέλεσμα η τιμή το δείκτη από 36,74 μονάδες το 2000, να φτάσει τις 45,39 μονάδες το 2004. Συγκριτικά με τον κλάδο η εταιρία υπερτερεί τα δύο τελευταία χρόνια της μελέτης.

Ο δείκτης τρέχουσας ρευστότητας είναι μεγαλύτερος της μονάδας στη διάρκεια των πέντε ετών και αυτό αποτελεί ένδειξη ύπαρξης ρευστότητας. Επίσης ο δείκτης παρουσιάζει διακυμάνσεις, με αποτέλεσμα από το 2000 μέχρι το 2004 να μειωθεί συνολικά κατά 0,77 μονάδες. Σε σύγκριση με τον κλάδο, η SEX-FORM A.E. τον ξεπερνά κατά τα έτη 2000, 2001 και 2002. Το 2004 εταιρία και κλάδος δείχνουν να ταυτίζονται. Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας της εταιρίας εμφανίζεται να ξεπερνάει σε όλη τη διάρκεια της πενταετίας 2000-2004 τον αντίστοιχο δείκτη του κλάδου.

Η SEX-FORM A.E. καταφεύγει στο δανεισμό σε όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου και μάλιστα ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης είναι εξαιρετικά μεγάλος. Συγκριτικά με τον κλάδο η εταιρία υπερτερεί και τα πέντε χρόνια που μελετάμε και μάλιστα παρουσιάζεται να έχει σχεδόν διπλάσιες τιμές από αυτές του κλάδου.

Ως προς την κάλυψη των τόκων, ο δείκτης παρουσιάζει διακυμάνσεις. Η υψηλότερη τιμή του δείκτη εμφανίζεται το 2002 (3,09), ενώ το 2004 παρουσιάζει κατακόρυφη πτώση, λαμβάνοντας και αρνητική τιμή (-0,50). Συγκριτικά με τον κλάδο η εταιρία υστερεί καθ' όλη τη διάρκεια της πενταετίας. Ως προς το δείκτη κάλυψης μερισμάτων, η εταιρία δίνει μερίσματα στους μετόχους της κατ' αναλογία θα λέγαμε με το καθεστώς που επικρατεί στον κλάδο.

Οι δείκτες παγιοποίησης περιουσίας είναι ιδιαίτερος χαμηλοί και πτωτικοί καθ' όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου και συγκριτικά με τον κλάδο υστερούν κατά πολύ σε όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου. Με βάση

την 1^η Αρχή Χρηματοδότησης το πάγιο ενεργητικό και οι μακροχρόνιες τοποθετήσεις εκτός επιχειρήσεως πρέπει να χρηματοδοτούνται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας γιατί αποφεύγεται ο κίνδυνος μη ανανέωσης του βραχυπρόθεσμου δανείου και για να αποφευκτούν επαχθέστεροι όροι (επιτόκιο αγοράς μεγαλύτερο) σε περίπτωση ανανέωσης. Για την SEX-FORM A.E. ο δείκτης χρηματοδότησης του παγίου αυξάνει διαχρονικά (με εξαίρεση μια μικρή πτώση το 2003) και παρουσιάζεται μεγαλύτερος από αυτόν του κλάδου. Σχετικά με τον δεύτερο δείκτη, όπου η χρηματοδότηση του παγίου περιορίζεται στα ίδια κεφάλαια, αυξάνεται διαχρονικά όλα τα έτη (με εξαίρεση μια μικρή πτώση το 2001), όμως συγκριτικά με τον κλάδο παρουσιάζεται μικρότερος καθ' όλα τα έτη. Τέλος, σύμφωνα την Τρίτη αρχή Χρηματοδότησης μέρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού πρέπει να χρηματοδοτείται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας. Ο δείκτης για την εταιρία παρουσιάζει διακυμάνσεις, ξεκινώντας από 69,04% το 2000 και καταλήγοντας στο 59,31% το 2004. Ο δείκτης έλαβε την υψηλότερη τιμή του το 2002, όπου έφτασε στο 73,03%. Συγκριτικά με τον αντίστοιχο δείκτη του κλάδου, η επιχείρηση υπερτερεί κατά την τριετία 2000-2002, ενώ το 2004 εταιρία και κλάδος δείχνουν να ταυτίζονται.

7.3 MINERVA ΑΦΟΙ Ι. & Β. ΛΑΔΕΝΗΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΠΛΕΚΤΙΚΗΣ Α.Ε.

Η συνολική αποδοτικότητα της επιχείρησης παρουσιάζει διακυμάνσεις, με αποτέλεσμα από 6,83% που είναι η τιμή του δείκτη το 2000, να φτάσει το 2004 στο 10,12%. Η υψηλότερη τιμή του δείκτη εμφανίζεται το 2003, όπου έφτασε το 15,66%, ενώ η χαμηλότερη τιμή του εμφανίζεται το 2001, όπου έφτασε το 4,62%. Συγκριτικά με τη SEX-FORM A.E. και τον κλάδο, η εταιρία MINERVA A.E. υπερτερεί μόνο κατά το έτος 2004. Ακριβώς την ίδια πορεία αυξομειώσεων ακολουθούν το μικτό και το καθαρό περιθώριο κέρδους, καθώς και η ιδιοφελής αποδοτικότητα, με τη μόνη διαφορά ότι το καθαρό περιθώριο κέρδους και η ιδιοφελής αποδοτικότητα υστερούν όλες τις χρονιές συγκριτικά με την SEX-FORM A.E. και τον κλάδο. Η ελάττωση του μικτού περιθωρίου

κέρδους οφείλεται στην αύξηση του κόστους παραγωγής σε σχέση με τις πωλήσεις.

Η συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα παρουσιάζει αύξουσα πορεία τα τρία πρώτα χρόνια της μελέτης, φτάνοντας τις 1,53 μονάδες, ενώ από το 2003 και μετά αρχίζει και φθίνει. Παρόλα αυτά οι τιμές του δείκτη υπερβαίνουν τη μονάδα όλες τις χρονιές. Συγκρινόμενη η εταιρία με την SEX-FORM A.E. και με τον κλάδο παρουσιάζεται να υπερτερεί καθ' όλη τη διάρκεια της πενταετίας 2000-2004. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του παγίου παρουσιάζει αύξουσα πορεία τα τέσσερα πρώτα χρόνια της μελέτης, ενώ τον τελευταίο χρόνο παρουσιάζει πτώση κατά 1,80, φτάνοντας τις 2,85 μονάδες. Συγκριτικά με την SEX-FORM A.E., η εταιρία υστερεί όλες τις χρονιές, ενώ συγκριτικά με τον κλάδο, η MINERVA A.E. τον ξεπερνάει από το 2000 έως το 2003. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του κυκλοφορούντος ενεργητικού παρουσιάζει συνεχή μείωση από το 2000 έως το 2004, παρόλα αυτά όμως ξεπερνάει τόσο τις τιμές του δείκτη της SEX-FORM A.E., όσο και εκείνες του κλάδου σε όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων παρουσιάζει μία σταθερότητα θα λέγαμε γύρω από τις 2,5 μονάδες περίπου από το 2000 έως το 2004, ενώ υπερτερεί της SEX-FORM A.E. κατά τα έτη 2003 και 2004 και του κλάδου κατά τα έτη 2002-2003 αντίστοιχα. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων μειώνεται κι αυτή με τη σειρά της και παρουσιάζει μία μικρή αύξηση κατά τα δύο τελευταία έτη. Το 2000 η τιμή του δείκτη ήταν 5,23 μονάδες, ενώ το 2004 έφτασε τις 4,37 μονάδες. Η MINERVA A.E. ξεπερνάει κατά πολύ τόσο τη SEX-FORM A.E., όσο και τον κλάδο στις τιμές του συγκεκριμένου δείκτη. Η εταιρία παρουσιάζει μεγάλες διακυμάνσεις στην κυκλοφοριακή ταχύτητα διαθεσίμων, ενώ ξεπερνά κατά πολύ και την ηγέτιδα εταιρία και τον κλάδο (με εξαίρεση το έτος 2004, όπου η SEX-FORM A.E. υπερτερεί της MINERVA A.E. κατά 65,30 μονάδες)

Οι δείκτες αποτελεσματικότητας αποθεμάτων και απαιτήσεων παρουσιάζουν διακυμάνσεις. Η αποτελεσματικότητα αποθεμάτων της εταιρίας από 144,48 που ήταν το 2000, διαμορφώθηκε σε 138,11, ενώ η

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7^ο: ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

αποτελεσματικότητα απαιτήσεων διαμορφώθηκε από 69,77 σε 83,44 αντίστοιχα. Σχετικά με την αποτελεσματικότητα αποθεμάτων η εταιρία υπερέχει της ηγέτιδας κατά τα έτη 2000 έως 2003, ενώ υπερέχει του κλάδου κατά τα δύο μόνο πρώτα έτη. Σχετικά με την αποτελεσματικότητα απαιτήσεων, η MINERVA A.E. υστερεί κατά πολύ τόσο της ηγέτιδας εταιρίας, όσο και του κλάδου. Η μέση διάρκεια πληρωμής των υποχρεώσεων της MINERVA A.E. παρουσιάζει διακυμάνσεις, ενώ το έτος 2004 παρουσιάζει μηδενική τιμή. Από άποψη ρευστότητας (τρέχουσας και άμεσης), η MINERVA A.E. έχει μεγαλύτερες τιμές από κλάδο και SEX-FORM A.E. τα δύο μόνο τελευταία έτη της περιόδου που εξετάζουμε., με εξαίρεση τη χρονιά 2003. Οι υψηλότερες τιμές ρευστότητας της MINERVA A.E. παρουσιάζονται το 2000.

Η εταιρία καταφεύγει στον εξωτερικό δανεισμό μόνο το 2004 με το δείκτη Ξένα / Ίδια κεφάλαια να φτάνει το 21,59% (SEX-FORM: 52,03%). Ο δείκτης κάλυψης τόκων μειώνεται κατά τα δύο πρώτα έτη, για να ακολουθήσει μία αύξηση τα έτη 2002 και 2003 και να μειωθεί στο τέλος ξανά το 2004 και να φτάσει τις 6,02 μονάδες. Παρόλο που ο δείκτης παρουσιάζει τις διακυμάνσεις αυτές, συγκριτικά με την SEX-FORM A.E. και με τον κλάδο, η εταιρία υπερτερεί όλα τα χρόνια της μελέτης που κάνουμε. Επιπρόσθετα, μέχρι και το 2001 η εταιρία δίνει μερίσμα στους μετόχους της με τον αντίστοιχο δείκτη να μένει σε σταθερά επίπεδα (τα καθαρά κέρδη της εταιρίας υπερβαίνουν κατά 2 φορές περίπου τα μερίσματα), ενώ το 2002 δίνει στους μετόχους λιγότερα μερίσματα έτσι ώστε τα καθαρά κέρδη να υπερβαίνουν τα μερίσματα κατά 4,5 περίπου φορές και το 2003 κατά 4 περίπου φορές αντίστοιχα.

Αναφορικά με την παγιοποίηση της περιουσίας, παρατηρείται συνεχής μείωση του δείκτη κατά τα τέσσερα πρώτα χρόνια, και σημαντική αύξηση αυτού κατά το τελευταίο έτος. Η MINERVA A.E. ξεπερνά κατά πολύ τόσο τον κλάδο, όσο και την ηγέτιδα εταιρία καθ' όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου. Τέλος, σχετικά με τη χρηματοδότηση του ενεργητικού, παρατηρείται πτώση των δεικτών χρηματοδότησης του παγίου με ίδια και

μεγάλης διάρκειας κεφάλαια και μάλιστα σε σημείο χαμηλότερο από αυτό που βρίσκονται οι αντίστοιχοι δείκτες του κλάδου και της SEX-FORM Α.Ε. (αυτό συμβαίνει το έτος 2004). Αντίθετα, ο δείκτης χρηματοδότησης του κυκλοφορούντος ενεργητικού με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας παρουσιάζει συνεχή μείωση από το 2000 έως το 2003, ενώ το 2004 παρουσιάζει μία αισθητή αύξηση. Υπερτερεί του δείκτη της ηγέτιδας εταιρίας τα έτη 2003 και 2004, ενώ αναφορικά με τον κλάδο υπερτερεί τα έτη 2000, 2003 και 2004.

7.4 ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε.

Ο δείκτης της συνολικής αποδοτικότητας παρουσιάζει πτωτική πορεία στη διάρκεια της πενταετίας και με μάλιστα το 2003 λαμβάνει και αρνητική τιμή (-7,11%). Η εταιρία ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε. υπερτερεί της SEX-FORM Α.Ε. τα έτη 2000, 2001 και 2004, ενώ υπερτερεί του κλάδου κατά τα έτη 2000 και 2001. Το μικτό και το καθαρό περιθώριο κέρδους κυμαίνονται με τον ίδιο περίπου τρόπο. Να σημειωθεί ότι αυτοί οι δύο δείκτες παρουσιάζουν μία συνεχή μείωση τα τέσσερα πρώτα χρόνια και το πέμπτο έτος πραγματοποιείται μία μικρή αύξηση. Η εταιρία ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε. ξεπερνά την ηγέτιδα εταιρία και τον κλάδο ως προς αυτούς τους δύο δείκτες κατά τα δύο πρώτα χρόνια. Η ιδιοφελής αποδοτικότητα παρουσιάζει και αυτή φθίνουσα πορεία κατά τα τέσσερα πρώτα χρόνια, για να ακολουθήσει το πέμπτο έτος μία μικρή άνοδος. Συγκριτικά με την ηγέτιδα εταιρία και τον κλάδο, η MINERVA Α.Ε. υστερεί όλα τα έτη.

Η συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα της εταιρίας ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε. παρουσιάζει μία σταθερότητα με μία πάρα πολύ μικρή αυξητική τάση. Η εταιρία συγκριτικά με την SEX-FORM Α.Ε. και τον κλάδο υστερεί όλες τις χρονιές. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα παγίου παρουσιάζει φθίνουσα πορεία κατά τα τρία πρώτα χρόνια. Το έτος 2003 η κυκλοφοριακή ταχύτητα του παγίου αυξάνεται κατά 0,21, φτάνοντας τις 1,47 μονάδες και μειώνεται πάλι την επόμενη χρονιά. Η ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε. υστερεί όλες τις χρονιές συγκριτικά με την ηγέτιδα εταιρία και τον κλάδο. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα κυκλοφορούντος ενεργητικού παρουσιάζει μία διαχρονική αύξηση και από

0,77 μονάδες που ήταν το 2000, φτάνει στις 1,09 μονάδες το 2004. Συγκριτικά με τη SEX-FORM A.E. και τον κλάδο, η εταιρία υπερτερεί από το 2001 έως το 2004. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων της εταιρίας ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε. μειώνεται τα τρία πρώτα χρόνια της περιόδου που εξετάζουμε, αυξάνεται κατά 0,54 τον τέταρτο χρόνο, φτάνοντας τις 2,14 μονάδες και μειώνεται πάλι τον πέμπτο χρόνο, φτάνοντας τις 2,08 μονάδες. Η εταιρία υπερτερεί της ηγέτιδας και του κλάδου κατά τα έτη 2003 και 2004. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων παρουσιάζει συνεχώς αυξανόμενη πορεία και ξεπερνάει κατά πολύ τόσο την SEX-FORM A.E., όσο και τον κλάδο όλες τις χρονιές. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα διαθεσίμων παρουσιάζει ιδιαίτερα μεγάλες διακυμάνσεις. Η χαμηλότερη τιμή του δείκτη ήταν 4,09 μονάδες και συνέβη το 2000, ενώ η υψηλότερη τιμή ήταν 88,28 μονάδες και συνέβη το 2002.

Οι δείκτες της αποτελεσματικότητας αποτελούν ουσιαστικά τους αντίστροφους των δεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας και εκφράζονται σε ημέρες. Αξίζει να σχολιαστεί μόνο η μέση διάρκεια εισπραξης απαιτήσεων και πληρωμής υποχρεώσεων. Η μέση διάρκεια εισπραξης των απαιτήσεων παρουσιάζει φθίνουσα πορεία και μάλιστα το 2004 ο δείκτης μηδενίζεται. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση διαχρονικά εισπράττει τις απαιτήσεις της όλο και πιο γρήγορα. Συγκριτικά με την ηγέτιδα εταιρία και με τον κλάδο, η MINERVA A.E. βρίσκεται σε πολύ χαμηλότερα επίπεδα. Η μέση διάρκεια πληρωμής των υποχρεώσεων της ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε. μειώνεται συνεχώς και μάλιστα το 2004 μηδενίζεται εντελώς ο δείκτης. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση όπως εισπράττει γρήγορα τις απαιτήσεις της, έτσι και εκείνη με τη σειρά της πληρώνει τις υποχρεώσεις της. Η εταιρία ξεπερνά τη SEX-FORM A.E. και τον κλάδο τα έτη 2000 έως 2002.

Ο δείκτης τρέχουσας ρευστότητας παρουσιάζει αυξητική τάση (με εξαίρεση το 2002, όπου ο δείκτης μειώθηκε κατά 0,68 μονάδες σε σχέση με το 2001). Η τιμή του δείκτη το 2000 ήταν 2,74 μονάδες, ενώ το 2004 έφτασε τις 5,39 μονάδες. Η ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε. ξεπερνά την ηγέτιδα εταιρία τα έτη 2001, 2003 και 2004, ενώ τον κλάδο τον ξεπερνά τα έτη 2000, 2001, 2003 και 2004. Ο δείκτης

άμεσης ρευστότητας από το 2000 έως το 2002 μειώνεται συνεχώς και πλησιάζει σχεδόν τη μονάδα. Το 2003 παρατηρείται μία αύξηση ύψους 1,63, φτάνοντας την τιμή του δείκτη στις 2,68 μονάδες και το 2004 ακολουθεί μία ακόμη μικρή πτώση κατά 0,11. Η εταιρία ξεπερνά την SEX-FORM A.E. και τον κλάδο τα έτη 2003 και 2004. Ως προς τη δανειακή επιβάρυνση, παρατηρούμε ότι για το διάστημα της μελέτης η ΔΟΥΡΟΣ A.E. κατέφυγε στο δανεισμό ξένων κεφαλαίων μόνο το έτος 2004, κατά το οποίο η τιμή το δείκτη διαμορφώθηκε στις 1,39 ποσοστιαίες μονάδες. Ο δείκτης κάλυψης τόκων αν και κυμαίνεται διαχρονικά, παρουσιάζει το 2001 την υψηλότερη τιμή του κλάδου (27,04). Αν εξαιρέσουμε το 2003 που η τιμή του δείκτη για την εταιρία ήταν αρνητική, η εταιρία συγκρινόμενη με την ηγέτιδα εταιρία, αλλά και με τον κλάδο υπερτερεί όλες τις υπόλοιπες χρονιές. Ως προς την κάλυψη των μερισμάτων, η ΔΟΥΡΟΣ A.E. τα δύο πρώτα χρόνια παρουσιάζει τις μεγαλύτερες τιμές του κλάδου, ενώ το 2002 τα καθαρά κέρδη καλύπτουν μόλις το 0,80 των μερισμάτων και το 2003, μόλις το 0,40 αντίστοιχα.

Οι δείκτες παγιοποίησης περιουσίας αυξάνονται διαχρονικά και ξεπερνούν σημαντικά τους αντίστοιχους του κλάδου και της SEX-FORM A.E. καθ' όλη τη διάρκεια της περιόδου που εξετάζουμε. Τέλος, σχετικά με τη χρηματοδότηση του ενεργητικού, παρατηρείται κομινόμενη ανάλογη πορεία των δεικτών χρηματοδότησης του παγίου με ίδια και μεγάλης διάρκειας κεφάλαια. Στο δείκτη χρηματοδότησης παγίου με μεγάλης διάρκειας κεφάλαια, η εταιρία υστερεί όλα τα έτη σε σύγκριση με την ηγέτιδα και τον κλάδο, ενώ στο δείκτη χρηματοδότησης παγίου με ίδια κεφάλαια, η εταιρία υπερτερεί της SEX-FORM A.E. και του κλάδου από το 2000 έως το 2003. και μάλιστα σε σημείο χαμηλότερο από αυτό που βρίσκονται οι αντίστοιχοι δείκτες του κλάδου και της SEX-FORM A.E. (αυτό συμβαίνει το έτος 2004). Αντίθετα, ο δείκτης χρηματοδότησης του κυκλοφορούντος ενεργητικού με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας διαχρονικά αυξάνεται (με μόνη εξαίρεση το 2002), φτάνοντας το 2004 στο 81,44%, από 63,53% που ήταν το 2000.

7.5 ΕΛΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ Α.Ε.

Ο δείκτης της συνολικής αποδοτικότητας της εταιρίας ΕΛΒΕ Α.Ε. παρουσιάζει φθίνουσα πορεία κατά τα τρία πρώτα χρόνια της περιόδου που εξετάζουμε, ενώ το τέταρτο έτος παρουσιάζει μία σημαντική αύξηση, η οποία θα συνεχιστεί και το τελευταίο έτος. Η εταιρία υπερτερεί του κλάδου όλες τις χρονιές, εκτός από το 2002, ενώ ξεπερνάει την ηγέτιδα εταιρία μόνο τα έτη 2000 και 2004. Το περιθώριο κέρδους, τόσο το μικτό, όσο και το καθαρό παρουσιάζουν κυμαινόμενη πορεία. Παρόλο που οι τιμές των δύο δεικτών κυμαίνονται από χρονιά σε χρονιά, εντούτοις η αρχή και το πέρας της πενταετίας που εξετάζουμε συγκλίνουν στα ίδια επίπεδα τιμών για κάθε ένα δείκτη ξεχωριστά. Η ιδιωφελής αποδοτικότητα της ΕΛΒΕ Α.Ε. είναι κυμαινόμενη, και ξεπερνά τις τιμές του κλάδου τα έτη 2000, 2001 και 2003, ενώ ξεπερνά τις τιμές της εταιρίας SEX-FORM Α.Ε. τα έτη 2000 και 2003.

Η συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα της εταιρίας ΕΛΒΕ Α.Ε. μειώνεται σταδιακά από το 2000 έως το 2002, για να ακολουθήσουν μικρές αυξήσεις το 2003 και το 2004. Συγκριτικά με την SEX-FORM Α.Ε. και τον κλάδο, η εταιρία υπερτερεί τα έτη 2000 και 2001, ενώ το 2004 ξεπερνάει μόνο την τιμή της ηγέτιδας εταιρίας.

Η αποτελεσματικότητα αποθεμάτων της εταιρίας ΕΛΒΕ Α.Ε. παρουσιάζει κυμαινόμενη πορεία. Η χαμηλότερη τιμή που λαμβάνει ο δείκτης είναι 122,03 το 2001, ενώ η υψηλότερη τιμή είναι 247,94 το 2003. Η εταιρία ξεπερνάει τις τιμές του κλάδου και της ηγέτιδας εταιρίας τα έτη 2002 και 2003, ενώ το 2004 ξεπερνάει μόνο τον κλάδο. Η μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων αυξάνεται από το 2000 έως το 2002, ενώ από το 2003 και μετά αρχίζει να μειώνεται σταδιακά. Οι τιμές του δείκτη είναι ιδιαίτερα υψηλές και επομένως η εταιρία έχει επιλέξει μία ιδιαίτερα ελαστική πολιτική χορήγησης πιστώσεων. Η μέση διάρκεια πληρωμής των υποχρεώσεων παρουσιάζεται κυμαινόμενη μέσα στην πενταετία που εξετάζουμε. Από 45,46 ημέρες που ήταν το 2000 έφτασε τις 61,15 ημέρες το 2004. Η μέση διάρκεια πληρωμής των υποχρεώσεων είναι υψηλότερη από τις αντίστοιχες του κλάδου και της ηγέτιδας εταιρίας (με

εξαίρεση το 2003, όπου η τιμή της SEX-FORM A.E. για το δείκτη αυτό ήταν μεγαλύτερη από την αντίστοιχη της ΕΛΒΕ A.E.)

Αναφορικά με τους δείκτες άμεσης και τρέχουσας ρευστότητας παρατηρούμε ότι παρουσιάζουν κυμαινόμενη πορεία και βρίσκονται σε χαμηλότερο επίπεδο από αυτό του κλάδου αλλά και της ηγέτιδας εταιρίας (με εξαίρεση το 2003, όπου η εταιρία ξεπερνάει την τιμή της SEX-FORM A.E.) Με εξαίρεση το 2000 και το 2004, η εταιρία δανείζεται κεφάλαια και ο δείκτης ξένα / ίδια κεφάλαια φτάνει το 2001 την τιμή 29,02%, το 2002 την τιμή 26,92% και το 2003 την τιμή 12,91%. Η ΕΛΒΕ A.E. βρίσκεται σε χαμηλότερο επίπεδο σε σχέση με την ηγέτιδα εταιρία και τον κλάδο. Αναφορικά με την κάλυψη των τόκων παρατηρείται ότι οι τιμές του δείκτη αυτού παρουσιάζουν ιδιαίτερα κυμαινόμενη πορεία. Από 8,35 μονάδες που ήταν το 2000, έφθασε στις 6,10 το 2004. Σχετικά με την κάλυψη των μερισμάτων παρατηρείται μία διαχρονική αύξηση στην τιμή του δείκτη. Από 1,95 που ήταν η τιμή του το 2000, έφθασε το 2004 στην τιμή των 3,65 μονάδων. Η εταιρία ξεπερνάει τον κλάδο και την ηγέτιδα εταιρία τα έτη 2001 και 2003.

Οι δείκτες παγιοποίησης της περιουσίας παραμένει σταθερός θα λέγαμε τα τέσσερα πρώτα χρόνια και το πέμπτο έτος παρουσιάζεται μία σημαντική αύξηση, ύψους 0,13 μονάδων, φτάνοντας την τιμή του δείκτη στις 0,27 μονάδες. Τέλος, ως προς τη χρηματοδότηση του παγίου ενεργητικού με ίδια και μεγάλης διάρκειας κεφάλαια, εμφανίζεται και για τους δύο δείκτες διαχρονική μείωση. Το 2000 και οι δύο δείκτες εμφανίζουν την ίδια τιμή, ίση με 2,30 μονάδες, ενώ το ίδιο ακριβώς συμβαίνει και το 2004, όπου και οι δύο δείκτες λαμβάνουν τιμή ίση με 1,85, παρόλο που παρουσιάζουν τελείως διαφορετική κύμανση. Η ίδια εικόνα κυμαινόμενης πορείας παρουσιάζεται και στη χρηματοδότηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Ανάλυση και Προγραμματισμός (κεφάλαιο 4^ο), Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα 2002.
- ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ: Β. ΠΙΝΑΚΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ
- ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ: Γ. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8^ο: ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

8.1 ΓΕΝΙΚΑ

Ο ισολογισμός παρέχει μία στατική εικόνα της χρηματοδοτικής διάρθρωσης της επιχείρησης. Όμως, τα διάφορα ενεργητικά στοιχεία μεταβάλλονται, ιδιαίτερα βέβαια, τα κυκλοφορούντα που βρίσκονται σε συνεχή εναλλαγή, αυξάνονται ή μειώνονται σύμφωνα με την πορεία των εργασιών της επιχείρησης. Επίσης το ύψος της χρηματοδότησης από κάθε πηγή υφίσταται αντίστοιχες μεταβολές.

Μία παραστατική εικόνα των μεταβολών που συντελέστηκαν στα στοιχεία του ενεργητικού και παθητικού μέσα σε δεδομένη χρονική περίοδο – πολύ χρήσιμη για τη συμπλήρωση της παραπάνω στατικής διερεύνησης της χρηματοδοτικής διάρθρωσης της επιχείρησης – παρέχεται με τη σύγκριση των ισολογισμών έναρξης και λήξεως της περιόδου αυτής, με τη μέθοδο των διαδοχικών ισολογισμών.

Η παραπάνω σύγκριση επιτρέπει τον καταρτισμό του ονομαζόμενου πίνακα κίνησης κεφαλαίων – επίσης ονομαζόμενου κατάσταση πηγών και χρήσεων κεφαλαίων (sources and uses of funds) – από τον οποίο προκύπτουν:

- Τα κεφάλαια που απαιτήθηκαν μέσα σε δεδομένη χρονική περίοδο, είτε για αύξηση των ενεργητικών στοιχείων, είτε για μείωση των υποχρεώσεων της επιχείρησης, και
- Οι αντίστοιχες πηγές κεφαλαίων, που αποτελούνται είτε από αύξηση των επενδυμένων στην επιχείρηση ιδίων ή ξένων κεφαλαίων, είτε από μείωση των ενεργητικών στοιχείων της.

Έτσι ο παραπάνω πίνακας βασίζεται στην ισότητα:

Αυξήσεις στοιχείων ενεργητικού + μειώσεις στοιχείων παθητικού =
Αυξήσεις στοιχείων παθητικού + μειώσεις στοιχείων ενεργητικού

Ο πίνακας κίνησης κεφαλαίων έχει ιδιαίτερη σημασία όταν καλύπτει μία περίοδο ανάπτυξης της επιχείρησης, γιατί απεικονίζει την ανάπτυξη που συντελέστηκε και τον τρόπο χρηματοδότησής της. Το ένα μέρος του πίνακα απεικονίζει τις πηγές κεφαλαίων που χρησιμοποίησε η επιχείρηση μέσα σε μία δεδομένη χρονική περίοδο, οι οποίες πρέπει να αναλύονται σε ίδια και ξένα κεφάλαια. Τα τελευταία πρέπει επιπρόσθετα να αναλύονται σε μακροπρόθεσμα, μεσοπρόθεσμα και βραχυπρόθεσμα και έτσι τελικά να φαίνεται το ύψος της χρηματοδότησης μεγάλης και μικρής διάρκειας. Το άλλο μέρος του πίνακα εμφανίζει τις επενδύσεις που έγιναν με τα παραπάνω κεφάλαια, οι οποίες πρέπει να αναλύονται σε επενδύσεις μεγάλης και μικρής διάρκειας και έτσι μπορούν να συσχετισθούν με τη χρηματοδότηση μεγάλης και μικρής διάρκειας. Παρακάτω αναλύονται οι πίνακες κίνησης κεφαλαίων των επιχειρήσεων που εξετάζουμε.

8.2 SEX FORM A.E.

Η επιχείρηση SEX FORM A.E. ακολουθεί μία πολιτική για την ανεύρεση χρηματικών πόρων, η οποία δεν είναι σταθερή, αλλά ποικίλει καθ' όλη τη διάρκεια της περιόδου που εξετάζουμε. Συγκεκριμένα, την περίοδο 2000-2001 η επιχείρηση χρηματοδοτεί τις επενδύσεις της κυρίως μέσω της αύξησης του παθητικού της (80,09% της συνολικής χρηματοδότησης), η οποία συντελείτε κυρίως από την αύξηση των λοιπών βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της, πέραν των προμηθευτών (47,50% της συνολικής χρηματοδότησης). Την περίοδο 2001-2002 όμως παρατηρούμε ότι η επιχείρηση SEX FORM A.E. δεν ακολουθεί την πολιτική της προηγούμενης περιόδου και αντλεί το μεγαλύτερο μέρος των χρηματικών πόρων από τη μείωση του ενεργητικού (60,57% της συνολικής χρηματοδότησης). Η μείωση αυτή στο ενεργητικό προέρχεται κυρίως από τη σημαντική μείωση που παρουσιάζει το στοιχείο του ενεργητικού πελάτες (41,96% της συνολικής χρηματοδότησης). Παρατηρούμε επομένως ότι κατά την περίοδο 2001-2002 η επιχείρηση κατάφερε να μειώσει σημαντικά τις απαιτήσεις της έναντι των πελατών της και να εισπράξει

μεγάλο μέρος των χρημάτων που της όφειλαν. Την αμέσως επόμενη περίοδο (2002-2003) η πολιτική της επιχείρησης αλλάζει πάλι και κύρια πηγή χρηματοδότησης της SEX FORM A.E. αποτελεί η αύξηση του παθητικού (70,04% της συνολικής χρηματοδότησης), η οποία όπως και την περίοδο 2000-2001 οφείλεται κυρίως στην αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της εταιρίας (46,14% της συνολικής χρηματοδότησης). Τέλος την περίοδο 2003-2004 η ανεύρεση κεφαλαίων γίνεται μέσω της μείωσης του ενεργητικού (62,71% της συνολικής χρηματοδότησης). Βλέπουμε, λοιπόν, διαχρονικά την εναλλαγή της πολιτικής ανεύρεσης κεφαλαίων.

Σχετικά με την ανάλωση των κεφαλαίων μπορούμε να πούμε ότι και εδώ η επιχείρηση δεν ακολουθεί κάποια σταθερή πολιτική. Συγκεκριμένα, την περίοδο 2000-2001 η επιχείρηση καταναλώνει περισσότερους χρηματικούς πόρους για να αυξήσει το ενεργητικό της, την περίοδο 2002-2003 για να μειώσει τις υποχρεώσεις της, ενώ τις περιόδους 2001-2002 και 2003-2004 παρατηρούμε μία ισορροπία ανάμεσα στους πόρους που καταναλώνει για επενδύσεις και για να μειώσει τις υποχρεώσεις της. Είναι σημαντικό να αναφέρουμε ότι η εταιρία SEX FORM A.E. επενδύει ελάχιστα σε πάγια στοιχεία καθ' όλη τη διάρκεια της περιόδου που εξετάζουμε. Η αύξηση του ενεργητικού της βασίζεται κυρίως στην αύξηση των κυκλοφορούντων στοιχείων της, ενώ η μείωση του παθητικού οφείλεται κυρίως στη μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης. Εξαιρέση αποτελεί η περίοδος 2002-2003, όπου η μείωση του παθητικού οφείλετε εξ' ολοκλήρου στην αποπληρωμή δανείων.

8.3 MINERVA ΑΦΟΙ Ι. & Β. ΛΑΔΕΝΗΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΠΛΕΚΤΙΚΗΣ Α.Ε.

Η επιχείρηση παρουσιάζει μία φανερή επιδίωξη και επιθυμία να αντλεί χρηματικούς πόρους μέσω της αύξησης του παθητικού καθ' όλη τη διάρκεια της περιόδου που εξετάζουμε. Συγκεκριμένα την περίοδο 2000-2001 η αύξηση του παθητικού της επιχείρησης αποτελεί το 59,14% της συνολικής χρηματοδότησης, με τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις να κυριαρχούν στην αύξηση αυτή (52,32% της συνολικής χρηματοδότησης). Την περίοδο 2001-2002

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8^ο: ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

η αύξηση του παθητικού συμμετέχει ακόμα περισσότερο στην άντληση κεφαλαίων αποτελώντας το 87,52% της συνολικής χρηματοδότησης, κυρίως ξανά μέσω της αύξησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (64,39% της συνολικής χρηματοδότησης). Την περίοδο 2002-2003 η συμμετοχή της αύξησης του παθητικού στην άντληση κεφαλαίων είναι ακόμα πιο έντονη, με ποσοστό 89,94% της συνολικής χρηματοδότησης. Η αύξηση αυτή του παθητικού οφείλεται κυρίως στην υψηλή αύξηση των λοιπών βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, πλην των προμηθευτών (58,14% της συνολικής χρηματοδότησης). Κατά την τελευταία εξεταζόμενη περίοδο (2003-2004) η αύξηση του παθητικού αποτελεί το 91,10% της συνολικής χρηματοδότησης, αλλά αυτή τη φορά η αύξηση οφείλεται κυρίως στην αύξηση του μακροπρόθεσμου εξωτερικού δανεισμού καθώς και στην αύξηση των ιδίων κεφαλαίων (45,96% και 32,01% της συνολικής χρηματοδότησης αντίστοιχα).

Σε ότι αφορά την ανάλωση των χρηματικών πόρων, είναι φανερό η προτίμηση της επιχείρησης να καταναλώνει τα κεφάλαια για την αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού. Την περίοδο 2000-2001 ουσιαστικά όλα τα κεφάλαια (99,51% των κεφαλαίων) αναλώθηκαν σε πάγια και κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού. Την περίοδο 2001-2002 το 93,64% των χρηματικών πόρων αναλώθηκε για επενδύσεις σε ακινητοποιήσεις και σε διάφορα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Την περίοδο 2002-2003 το ποσοστό των κεφαλαίων που αναλώθηκαν για στοιχεία του ενεργητικού μειώθηκε κατά 17,56 ποσοστιαίες μονάδες σε σχέση με την προηγούμενη περίοδο (2001-2002), καθώς αυτή τη φορά αναλώθηκε και ένα σημαντικό τμήμα των κεφαλαίων (23,91%) για τη μείωση των υποχρεώσεων της εταιρίας απέναντι στους προμηθευτές της. Την ίδια ακριβώς τακτική ακολουθεί η εταιρία και την περίοδο 2003-2004, όπου το 73,18% των κεφαλαίων δαπανάται για επενδύσεις, ενώ το 26,82% των κεφαλαίων αναλώνεται στη μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης. Σημαντικό είναι

να αναφερθεί ότι την περίοδο αυτή το 50% σχεδόν των κεφαλαίων επενδύθηκε σε ακινητοποιήσεις.

8.4 ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε.

Η επιχείρηση ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε. παρατηρούμε ότι δεν ακολουθεί κάποια συγκεκριμένη πολιτική για την ανεύρεση χρηματικών πόρων καθ' όλη τη διάρκεια της περιόδου που εξετάζουμε. Τις περιόδους 2000-2001 και 2002-2003 κύρια πηγή χρηματοδότησης αποτελεί η μείωση του ενεργητικού, ενώ τις περιόδους 2001-2002 και 2003-2004 η κύρια πηγή χρηματοδότησης είναι η αύξηση που συντελείται στο παθητικό. Συγκεκριμένα την περίοδο 2000-2001 η μείωση του ενεργητικού, η οποία οφείλεται κυρίως στη σημαντική μείωση των διαθεσίμων, αποτελεί το 92,30% της συνολικής χρηματοδότησης. Την περίοδο 2001-2002 η αύξηση του παθητικού, η οποία οφείλεται κυρίως στην αύξηση των αποσβέσεων και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, αποτελεί το 87,10% της συνολικής χρηματοδότησης. Την περίοδο 2002-2003 η μείωση του ενεργητικού αποτελεί την αποκλειστική πηγή χρηματοδότησης για την εταιρία και οφείλεται κυρίως στη μείωση των ακινητοποιήσεων και των αποθεμάτων. Την τελευταία περίοδο που εξετάζουμε (2003-2004) τα κεφάλαια που αντλούνται από την αύξηση του παθητικού αποτελούν το 56,99% της συνολικής χρηματοδότησης της εταιρίας.

Η επιχείρηση ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε. συνηθίζει να καταναλώνει το μεγαλύτερο μέρος των χρηματικών πόρων που αντλεί, για να αυξήσει το ενεργητικό της καθ' όλη τη διάρκεια της πενταετίας που εξετάζουμε, με μόνη εξαίρεση την περίοδο 2002-2003, όπου το μεγαλύτερο μέρος των κεφαλαίων αναλώνεται για να μειώσει η επιχείρηση τις υποχρεώσεις της. Συγκεκριμένα την περίοδο 2000-2001 το 71,99% των κεφαλαίων αναλώνεται σε στοιχεία του ενεργητικού και κυρίως σε ακινητοποιήσεις (41,07%) και σε αποθέματα (30,61%). Την περίοδο 2001-2002 το 74,95% των κεφαλαίων αναλώνεται πάλι σε στοιχεία του ενεργητικού και κυρίως σε ακινητοποιήσεις (44,47%). Την περίοδο 2002-2003 το 79,54% των κεφαλαίων αναλώνεται για μείωση των υποχρεώσεων της επιχείρησης και οφείλεται κυρίως στη μείωση των βραχυπρόθεσμων

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8^ο: ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

υποχρεώσεων της (63,95%). Τέλος την περίοδο 2003-2004 το 78,51% των χρηματικών πόρων καταναλώθηκε σε στοιχεία του ενεργητικού και κυρίως σε επενδύσεις ακινητοποιήσεων (32,75%) και σε λοιπούς λογαριασμούς απαιτήσεων, πέραν των πελατών.

8.5 ΕΛΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ Α.Ε.

Η εταιρία ΕΛΒΕ Α.Ε. δεν ακολουθεί κάποια σταθερή πολιτική σχετικά με την ανεύρεση χρηματικών πόρων. Συγκεκριμένα τις περιόδους 2000-2001 και 2003-2004 τα κεφάλαια η επιχείρηση τα αντλεί μέσω της αύξησης του παθητικού, την περίοδο 2001-2002 παρατηρούμε ότι η εταιρία χρησιμοποιεί κατά το ίδιο ποσοστό περίπου τόσο την αύξηση του παθητικού, όσο και την μείωση του ενεργητικού ως πηγές χρηματοδότησης, ενώ την αμέσως επόμενη περίοδο (2002-2003) η επιχείρηση αλλάζει πάλι τακτική και χρηματοδοτείται μέσω της μείωσης του ενεργητικού. Την πρώτη περίοδο που εξετάζουμε (2000-2004) η αύξηση του παθητικού αποτελεί το 82,49% της συνολικής χρηματοδότησης. Η αύξηση αυτή στο παθητικό οφείλεται κυρίως στην αύξηση των ξένων μακροπρόθεσμων κεφαλαίων. Την περίοδο 2001-2002 μεγάλο μέρος της συνολικής χρηματοδότησης προέρχεται από την αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της εταιρίας, χωρίς να περιλαμβάνονται σε αυτές οι προμηθευτές. Την περίοδο 2002-2003 η επιχείρηση αλλάζει τελείως τακτική και επιλέγει την μείωση του ενεργητικού ως κύρια πηγή χρηματοδότησης. Η μείωση του ενεργητικού κατά την περίοδο αυτή προέρχεται κυρίως από τη μείωση των λογαριασμών των απαιτήσεων. Την τελευταία περίοδο (2003-2004) η επιχείρηση αντλεί ξανά τους χρηματικούς πόρους μέσω της αύξησης του παθητικού, η οποία οφείλεται κατά κύριο λόγο στην αύξηση των ιδίων κεφαλαίων.

Σχετικά με την ανάλωση των χρηματικών πόρων παρατηρούμε ότι η εταιρία ΕΛΒΕ Α.Ε. καθ' όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου καταναλώνει το μεγαλύτερο μέρος αυτών για να αυξήσει το ενεργητικό της. Μοναδική εξαίρεση αποτελεί η περίοδος 2002-2003, κατά την οποία η

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8^ο: ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

επιχείρηση αναλώνει όλα τα κεφάλαια για να μειώσει τις υποχρεώσεις της. Την περίοδο 2000-2001 το 75,33% των κεφαλαίων αναλώνεται για αύξηση παγίων στοιχείων καθώς και στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Την επόμενη περίοδο (2001-2002) η επιχείρηση αναλώνει ξανά το μεγαλύτερο μέρος των χρηματικών πόρων για να αυξήσει στοιχεία του ενεργητικού της και κυρίως τις συμμετοχές της. Την υπόλοιπο μέρος των χρηματικών πόρων η επιχείρηση το ανάλωσε για να καλύψει βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, πέραν των προμηθευτών. Την περίοδο 2002-2003 η επιχείρηση, όπως ήδη αναφέραμε, αλλάζει τακτική και αναλώνει όλα τα κεφάλαια με σκοπό να μειώσει τις υποχρεώσεις της προς τα ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια και τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Την περίοδο 2003-2004 παρατηρούμε ότι η επιχείρηση προσανατολίζεται κυρίως σε επενδύσεις ακινητοποιήσεων, αναλώνοντας σε αυτές το 56,26% των κεφαλαίων. Πέρα από τις επενδύσεις σε ακινητοποιήσεις, η επιχείρηση διαθέτει και το 36,71% των χρηματικών πόρων για αποπληρωμή ξένων μακροπρόθεσμων κεφαλαίων.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Ανάλυση και Προγραμματισμός (κεφάλαιο 4^ο), Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα 2002.
- ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ: Δ. ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9^ο: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ & ΚΑΤΕΥΘΥΝΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΕΡΑΙΤΕΡΩ ΕΡΕΥΝΑ

Στο κεφάλαιο αυτό συνοψίζονται τα βασικά συμπεράσματα σχετικά με την αγορά των ειδών ενδυμασίας, τα οποία προέκυψαν από την ανάλυση που προηγήθηκε. Ο κλάδος της ένδυσης τόσο στην Ελλάδα, όσο και διεθνώς, διανύει μεταβατική περίοδο, λόγω του έντονου ανταγωνισμού από χώρες χαμηλού κόστους εργασίας, όπως η Κίνα, η Ινδία, η Ινδονησία, το Βιετνάμ κ.ά. Οι συνθήκες στην αγορά έχουν ήδη επιδεινωθεί για τις ελληνικές επιχειρήσεις, ύστερα από την άρση των ποσοτικών περιορισμών και αναμένεται να επιδεινωθούν ακόμη περισσότερο μετά τη λήξη της διμερούς συμφωνίας Ε.Ε. - Κίνας για προσωρινή εφαρμογή (μέχρι τα τέλη του 2007) ενός συστήματος ποσοτώσεων για 10 προϊόντα (βαμβακερά υφάσματα, πουλόβερ, t-shirts, παντελόνια κ.λπ.). Ο κλάδος της ένδυσης αποτελεί έναν από τους πιο σημαντικούς εξαγωγικούς κλάδους της ελληνικής οικονομίας, πλην όμως οι εξαγωγές του κλάδου τα τελευταία χρόνια εμφανίζουν πτωτική πορεία. Αντιθέτως, ανοδική τάση εμφανίζουν οι εισαγωγές ενδυμάτων. Το μεγαλύτερο μέρος των εισαγωγών προέρχεται από χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, με συνεχώς αυξανόμενη διείσδυση από χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης, καθώς και της Ασίας. Δηλαδή από αναπτυσσόμενες χώρες χαμηλού κόστους.

Πολλές επιχειρήσεις για να αντιμετωπίσουν την κατάσταση αυτή στρέφονται στην κατασκευή ενδυμάτων υψηλής προστιθέμενης αξίας δίνοντας έμφαση στην ποιότητα των υλικών, στον σχεδιασμό και στις ανάγκες των καταναλωτών. Άλλες προτιμούν είτε την παύση των εργασιών τους και τη μετεγκατάστασή τους προς χώρες χαμηλού κόστους εργασίας, είτε την ανάθεση μέρους της παραγωγικής τους διαδικασίας (outsourcing) σε ομοειδείς εταιρείες των χωρών αυτών. Αυτό συμβαίνει γιατί ο κλάδος της ένδυσης, θεωρείται εντάσεως εργασίας και εξαρτάται άμεσα από το χαμηλό εργατικό κόστος, το οποίο αναζητούν οι ελληνικές μεταποιητικές επιχειρήσεις. Για το σκοπό αυτό πολλές επιχειρήσεις έχουν επεκταθεί σε αγορές των

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9^ο: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ & ΚΑΤΕΥΘΥΝΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΕΡΑΙΤΕΡΩ ΕΡΕΥΝΑ

Βαλκανίων, μέσω υπεργολαβιών. Αξιζει να σημειωθεί ότι ο αριθμός των εργαζομένων σε επιχειρήσεις ελληνικών συμφερόντων ή σε εταιρείες που ράβουν φασόν για λογαριασμό ελληνικών επιχειρήσεων αυξάνει σημαντικά. Εκτιμάται ότι στα επόμενα χρόνια, ο αριθμός των ελληνικών επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στις Βαλκανικές χώρες, θα αυξάνει συνεχώς.

Για τις εμπορικές επιχειρήσεις του κλάδου, οι τάσεις διαγράφονται θετικές. Ο υψηλός ανταγωνισμός, ο οποίος γίνεται ιδιαίτερα αισθητός στο χώρο του εμπορίου, αναμένεται να οδηγήσει τις περισσότερες εγχώριες αλυσίδες καταστημάτων, σε διάφορες μορφές σύμπραξης με μεγάλες επιχειρήσεις του εξωτερικού. Γεγονός που θα οδηγήσει μακροπρόθεσμα, σε συγκέντρωση ισχύος. Οι εμπορικές επιχειρήσεις, έχουν σαν κυρίαρχες στρατηγικές τις εξαγορές και συγχωνεύσεις με άλλες μικρότερες επιχειρήσεις του κλάδου, με στόχο να κατακτήσουν ολοένα και μεγαλύτερο μερίδιο στην αγορά.

Όσον αφορά τις μεταποιητικές επιχειρήσεις προκύπτει ότι η διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών και η πίεση από υποκατάστατα προϊόντα, αποτελούν σημαντικούς παράγοντες που διαμορφώνουν τη δομή του κλάδου. Ο κίνδυνος εισόδου νέων επιχειρήσεων στον κλάδο παραγωγής ειδών ένδυσης δεν αποτελεί σημαντικό παράγοντα, καθώς η παραγωγή που συγκεντρώνεται κυρίως στα μεγάλα βιομηχανικά συγκροτήματα του κλάδου, χαρακτηρίζεται από οικονομίες κλίμακας, γεγονός που συνεπάγεται τη διενέργεια μεγάλων επενδύσεων από την πλευρά των δυναμικών ανταγωνιστών που θα επιθυμούσαν την είσοδο στον συγκεκριμένο κλάδο.

Η παρούσα μελέτη αναφέρεται στις τέσσερις εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών εταιρίες ειδών ενδυμασίας, γι' αυτό κρίνεται σκόπιμη η εξαγωγή συμπερασμάτων για τον κλάδο - αγορά που αυτές συνθέτουν. Σχετικά με το πάγιο ενεργητικό παρατηρείται μία σταθερότητα κατά τη διάρκεια της περιόδου που εξετάζουμε. Αυτό οφείλεται κυρίως στο γεγονός ότι οι εταιρίες του κλάδου δεν κάνουν σημαντικές επενδύσεις τόσο σε ακινητοποιήσεις, όσο και σε συμμετοχές. Παρόλο που οι ακινητοποιήσεις παρουσιάζουν μία αύξηση ύψους 3 - 10% από χρονιά σε χρονιά (με εξαίρεση το έτος 2003, όπου μειώθηκαν κατά 2% περίπου), τα συνολικά πάγια δεν

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9^ο: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ & ΚΑΤΕΥΘΥΝΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΕΡΑΙΤΕΡΩ ΕΡΕΥΝΑ

επιηρεάζονται σημαντικά από την αύξηση αυτή, λόγω της αντίστοιχης αύξησης των αποσβεσθέντων ακινητοποιήσεων, οι οποίες το 2004 παρουσιάζουν αύξηση κατά 44% σε σχέση με το έτος 2000. Όλα τα παραπάνω έχουν ως αποτέλεσμα το σύνολο του παγίου ενεργητικού να αυξηθεί κατά τη διάρκεια της πενταετίας που εξετάζουμε μόλις κατά 332.530€ και από 32.249.330€ που ήταν το έτος 2000 να φτάσει το έτος 2004 στα 32.581.860€. Αναφορικά με το κυκλοφορούν ενεργητικό παρατηρείται μία σημαντική αύξηση κατά τη διάρκεια της πενταετίας που εξετάζουμε, λόγω της αύξησης που πραγματοποιούν οι επιχειρήσεις στους λογαριασμούς των αποθεμάτων και στους λογαριασμούς των απαιτήσεών τους. Σε ότι αφορά τους λογαριασμούς του παθητικού τα ίδια κεφάλαια στον κλάδο παρουσιάζουν το 2004 μία αύξηση κατά 16% περίπου σε σχέση με το 2000, ενώ οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις παρουσιάζουν αντίστοιχη αύξηση κατά 47% περίπου. Ο δανεισμό ξένων κεφαλαίων φαίνεται να μην αποτελεί βασική πολιτική άντλησης κεφαλαίων για την πλειοψηφία των εταιριών, αφού η εταιρία SEX FORM A.E. είναι η μόνη εταιρία που δανείζεται διαχρονικά σημαντικά χρηματικά ποσά. Ξένα κεφάλαια δανείζεται και η ΕΛΒΕ Α.Ε. αλλά σε πολύ μικρότερο βαθμό από ότι η SEX FORM A.E.

Τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού συμμετέχουν στο σύνολο του ενεργητικού με σταθερότητα καθ' όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου (περίπου κατά 72%), ενώ στο σύνολο του παθητικού τη μεγαλύτερη συμμετοχή παρουσιάζουν τα ίδια κεφάλαια, τα οποία συμμετέχουν σταθερά με ποσοστό άνω του 50% κάθε χρονιά (περίπου κατά 54%). Σχετικά με τις πωλήσεις του κλάδου παρατηρούνται αυξομειώσεις και κλίμα αστάθειας. Ανάλογη πορεία ακολουθεί και το κόστος πωληθέντων, το οποίο διατηρείται σε πολύ υψηλά επίπεδα σε σχέση με τις πωλήσεις (περίπου 70% των πωλήσεων) με αποτέλεσμα να περιορίζεται αρκετά το μικτό κέρδος. Αξίζει να σημειωθεί ότι και τα έξοδα διοικητικής λειτουργίας, τα έξοδα ερευνών και ανάπτυξης και τα έξοδα λειτουργίας διαθέσεως διατηρούνται σε αρκετά υψηλά επίπεδα, με αποτέλεσμα να επιβαρύνουν και άλλο το μικτό κέρδος και

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9^ο: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ & ΚΑΤΕΥΘΥΝΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΕΡΑΙΤΕΡΩ ΕΡΕΥΝΑ

έτσι τα κέρδη προ φόρων και τόκων να φτάνουν περίπου μόλις το 11% των πωλήσεων.

Σχετικά με τους αριθμοδείκτες του κλάδου, παρατηρούμε ότι παρουσιάζονται διακυμάνσεις ως προς τη συνολική αποδοτικότητα, την ικανότητα δηλαδή των επιχειρήσεων να πραγματοποιούν κέρδη, με διαχρονικά πτωτική τάση, αφού από 13,08% που ήταν το 2000 έπεσε στο 3,48% το 2004. Όμοια συμπεριφορά με τη συνολική αποδοτικότητα παρουσιάζει και ο δείκτης του μικτού περιθωρίου κέρδους, γεγονός που υποδηλώνει ότι οι επιχειρήσεις του κλάδου δεν εφαρμόζουν την καλύτερη δυνατή τιμολογιακή πολιτική ή ότι διατηρούν το κόστος σε υψηλά επίπεδα. Η συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα του κλάδου διατηρείται σε χαμηλά επίπεδα, ενώ παρουσιάζει διακυμάνσεις καθ' όλη τη διάρκεια της περιόδου που εξετάζουμε. Η συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα του κλάδου ξεπερνά τη μονάδα μόνο το έτος 2003, πράγμα που σημαίνει ότι μόνο κατά τη διάρκεια της χρονιάς αυτής τα κεφάλαια που επενδύθηκαν σε στοιχεία του ενεργητικού μπόρεσαν να κάνουν έναν κύκλο περιστροφής. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του κυκλοφορούντος ενεργητικού διατηρείται επίσης σε χαμηλά επίπεδα και επιπλέον παρουσιάζει συνεχώς πτωτική πορεία καθ' όλη την εξεταζόμενη περίοδο. Οι κυκλοφοριακές ταχύτητες του παγίου ενεργητικού, των αποθεμάτων, των απαιτήσεων και των διαθεσίμων δεν διατηρούνται σε χαμηλά επίπεδα αλλά παρουσιάζουν έντονη αστάθεια καθώς αυξομειώνονται συνεχώς από χρονιά σε χρονιά. Η ιδιοφελής αποδοτικότητα, η οποία και ενδιαφέρει κυρίως τους μετόχους, μιας και δείχνει την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων, παρουσιάζει και αυτή διακυμάνσεις καθ' όλη τη διάρκεια της περιόδου που εξετάζουμε, εμφανίζοντας όμως μία μικρή αύξηση αν συγκρίνουμε το πρώτο με το τελευταίο έτος, καθώς από 9,30% που ήταν το 2000, έφτασε το 2004 στο 10,79%.

Οι αποτελεσματικότητες αποθεμάτων και απαιτήσεων που επικρατούν στον κλάδο αυξάνονται διαχρονικά, γεγονός που υποδηλώνει ότι οι επιχειρήσεις υιοθετούν πολιτικές μεγάλης αποθεματοποίησης και χορήγησης μεγαλύτερων πιστώσεων στους πελάτες τους. Η αποτελεσματικότητα

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9^ο: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ & ΚΑΤΕΥΘΥΝΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΕΡΑΙΤΕΡΩ ΕΡΕΥΝΑ

πιστώσεων παρουσιάζει αυξομειώσεις, πράγμα που σημαίνει ότι δεν ακολουθείται συγκεκριμένη πολιτική σχετικά με τη μέση διάρκεια πληρωμής των υποχρεώσεων. Τόσο η τρέχουσα, όσο και η άμεση ρευστότητα παρουσιάζουν αυξομειώσεις, αλλά, παρόλα αυτά, δείχνουν ότι οι υπό μελέτη εταιρίες δύνανται να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους. Ως προς τους δείκτες δανειακής επιβάρυνσης, παρατηρούμε ότι διαμορφώνονται από αυτούς των εταιριών SEX FORM A.E. και ΕΛΒΕ Α.Ε. που είναι και αυτές που αντλούν σημαντικά ποσά από δανεισμό. Γενικά στον κλάδο δεν ακολουθείται η πολιτική δανεισμού ξένων μακροπρόθεσμων κεφαλαίων ως βασική πολιτική άντλησης κεφαλαίων. Ο δείκτης κάλυψης τόκων παρουσιάζεται πτωτικός διαχρονικά, παρόλα αυτά βρίσκεται πάντα σε επίπεδα όπου φανερώνεται η ικανότητα των επιχειρήσεων να καλύπτουν τα χρηματοπιστωτικά τους έξοδα. Ο δείκτης κάλυψης μερισμάτων παρουσιάζει συνεχείς αυξομειώσεις, ξεπερνώντας όμως πάντα τις δύο μονάδες, πράγμα που σημαίνει ότι τα καθαρά κέρδη ξεπερνούν κατά τουλάχιστον δύο φορές τα μερίσματα. Ο δείκτης παγιοποίησης διατηρείται, καθ' όλη τη διάρκεια της περιόδου που εξετάζουμε, πολύ χαμηλότερα από τη μονάδα, γεγονός που δείχνει ότι οι εταιρίες του κλάδου είναι εταιρίες εντάσεως κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων. Ο δείκτης χρηματοδότησης παγίου ενεργητικού τόσο με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας, όσο και με ίδια κεφάλαια παρουσιάζει διακυμάνσεις, αλλά παρόλα αυτά οι τιμές που παίρνει δεν πέφτουν ποτέ κάτω από 1,97 μονάδες.

Κυριότερη πηγή χρηματοδότησης για την πλειοψηφία των εταιριών που εξετάζουμε αποτελούν οι αυξήσεις των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, ενώ η άντληση κεφαλαίων συμπληρώνεται από την μείωση του κυκλοφορούντος ενεργητικού, τη μείωση των ακινητοποιήσεων, την αύξηση των ιδίων κεφαλαίων και τη διενέργεια αποσβέσεων. Ο μακροπρόθεσμος εξωτερικός δανεισμός αποτελεί βασική πηγή χρηματοδότησης για δύο εταιρίες (SEX FORM A.E. και ΕΛΒΕ Α.Ε.). Από πλευράς ανάλωσης κεφαλαίων, οι επενδύσεις σε πάγια (κυρίως σε ακινητοποιήσεις) και κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού βρίσκονται σε άμεση προτεραιότητα για τις

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9^ο: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ & ΚΑΤΕΥΘΥΝΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΕΡΑΙΤΕΡΩ ΕΡΕΥΝΑ

επιχειρήσεις του κλάδου. Έπεται η μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων καθώς και η μείωση των ξένων μακροπρόθεσμων κεφαλαίων, η οποία γίνεται κυρίως από τις εταιρίες SEX FORM A.E. και ΕΛΒΕ Α.Ε. για να αποπληρώσουν τα ξένα κεφάλαια που δανείστηκαν.

Ολοκληρώνοντας, αξίζει να τονίσουμε ότι αν και οι προοπτικές για τον κλάδο της ένδυσης παρουσιάζονται όχι και τόσο καλές λόγω του εξαιρετικά ισχυρού ανταγωνισμού, εντούτοις οι προοπτικές των εμπορικών καθώς και των βιομηχανικών επιχειρήσεων του κλάδου, που παράγουν ενδύματα κάνοντας χρήση εταιρικών εμπορικών σημάτων και διαθέτουν εξειδικευμένο δίκτυο πωλήσεων είναι θετική. Εκτιμάται πως ο ανταγωνισμός στον κλάδο θα ενταθεί τα επόμενα χρόνια, με αποτέλεσμα να διατηρηθούν στην αγορά είτε μεγάλες επιχειρήσεις που διαθέτουν υψηλή ρευστότητα κεφαλαίων και ευρύ δίκτυο πωλήσεων, είτε μικρές και ευέλικτες που στοχεύουν σε συγκεκριμένη αγορά καταναλωτικού κοινού. Αν όμως οι ελληνικές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στο χώρο της ένδυσης προσαρμοστούν στην καινούργια πραγματικότητα, δουλέψουν με καινοτομικές ιδέες και με προστιθέμενη αξία, μπορούν να δώσουν νέα πνοή στον κλάδο, να τον κρατήσουν σε υψηλό επίπεδο, να τον αναπτύξουν και να τον διευρύνουν ακόμα πιο πολύ ακόμα και σε άλλες παγκόσμιες αγορές, διαψεύδοντας έτσι όλα αυτά τα αρνητικά σενάρια για το μέλλον του κλάδου.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Α. ΠΙΝΑΚΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ⁴ΠΙΝΑΚΑΣ 1: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ SEX FORM Α.Ε.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ					
	2000	2001	2002	2003	2004
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Έξοδα Εγκατάστασης	2.583,62	2.861,34	2.389,00	3.708,63	3.251,57
Μείον Αποσβεσθέντα	768,09	1.946,07	1.724,38	2.401,09	2.512,76
ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	1.815,53	915,27	664,62	1.307,54	738,81
ΠΑΓΙΟ					
Ακίνητοποιήσεις	11.969,95	12.765,38	12.930,08	13.146,14	8.256,40
Μείον Αποσβεσθείσες	4.256,10	5.443,97	6.731,37	8.020,79	6.404,96
ΚΑΘΑΡΟ ΠΑΓΙΟ	7.713,85	7.321,41	6.198,71	5.125,35	1.851,44
Συμμετοχές	9.382,00	10.461,03	10.462,04	13.760,33	6.430,87
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	17.095,85	17.782,44	16.660,75	18.885,68	8.282,31
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Αποθέματα	12.508,06	11.897,54	12.805,51	20.520,44	21.584,58
Πελάτες	18.056,38	18.968,46	11.913,24	28.525,35	32.108,48
Λοιποί Λ/μοί απαιτήσεων	4.438,02	17.488,50	17.051,53	10.170,78	19.310,63
Χρεόγραφα	3.545,75	3.853,83	1.633,95	2.583,02	8,89
Διαθέσιμα	4.417,90	1.555,45	7.721,41	960	243,96
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	42.966,11	53.763,78	51.125,64	62.759,59	73.256,54
Μεταβατικού Λογ/μοί Ενεργητικού	142,32	170,67	1.284,66	624,93	60,76
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	62.019,81	72.632,16	69.735,67	83.577,74	82.338,42
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	13.302,06	20.734,16	13.790,72	35.813,72	29.805,83
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	48.717,75	51.898,00	55.944,95	47.764,02	52.532,59
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Ίδια Κεφάλαια	29.442,22	29.302,06	30.243,46	39.443,27	34.410,52
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα	270,75	363,69	0,39	7,17	0
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	29.712,97	29.665,75	30.243,85	39.450,44	34.410,52
Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια	18.836,87	22.024,06	25.699,16	8.076,65	17.905,43
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Προμηθευτές	2.446,17	1.591,75	2.540,70	4.416,16	3.593,03
Υπόλοιποι Λογ/μοί Βραχυπρόθεσ. Υποχρεώσεων	10.855,89	19.142,41	11.250,02	31.397,56	26.212,80
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	13.302,06	20.734,16	13.790,72	35.813,72	29.805,83
Μεταβατικοί Λογ/μοί Παθητικού	167,89	208,18	1,94	237	216,64
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	62.019,79	72.632,15	69.735,67	83.577,81	82.338,42
ΞΕΝΑ ΒΡΑΧ/ΣΜΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	18.836,87	22.024,06	25.699,16	8.076,65	17.905,43
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	13.302,06	20.734,16	13.790,72	35.813,72	29.805,83
ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	48.717,73	51.897,99	55.944,95	47.764,09	52.532,59

⁴ Τα αναγραφόμενα οικονομικά στοιχεία είναι σε χιλιάδες ευρώ.

ΠΙΝΑΚΑΣ 2: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ SEX FORM Α.Ε.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ					
	2000	2001	2002	2003	2004
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Έξοδα Εγκατάστασης	4,17%	3,94%	3,43%	4,44%	3,95%
Μείον Αποσβέσεις	1,24%	2,68%	2,47%	2,87%	3,05%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	2,93%	1,26%	0,95%	1,56%	0,90%
ΠΑΓΙΟ					
Ακίνητοποιήσεις	19,30%	17,58%	18,54%	15,73%	10,03%
Μείον Αποσβέσεις	6,86%	7,50%	9,65%	9,60%	7,78%
ΚΑΘΑΡΟ ΠΑΓΙΟ	12,44%	10,08%	8,89%	6,13%	2,25%
Συμμετοχές	15,13%	14,40%	15,00%	16,46%	7,81%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	27,57%	24,48%	23,89%	22,60%	10,06%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Αποθέματα	20,17%	16,38%	18,36%	24,55%	26,21%
Πελάτες	29,11%	26,12%	17,08%	34,13%	39,00%
Λοιποί λ/μοί απαιτήσεων	7,16%	24,08%	24,45%	12,17%	23,45%
Χρεόγραφα	5,72%	5,31%	2,34%	3,09%	0,01%
Διαθέσιμα	7,12%	2,14%	11,07%	1,15%	0,30%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	69,28%	74,02%	73,31%	75,09%	88,97%
Μεταβατικού Λογ/μοί Ενεργητικού	0,23%	0,23%	1,84%	0,75%	0,07%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	21,45%	28,55%	19,78%	42,85%	36,20%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	78,55%	71,45%	80,22%	57,15%	63,80%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Ίδια Κεφάλαια	47,47%	40,34%	43,37%	47,19%	41,79%
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα	0,44%	0,50%	0,00%	0,01%	0,00%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	47,91%	40,84%	43,37%	47,20%	41,79%
Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια	30,37%	30,32%	36,85%	9,66%	21,75%
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Προμηθευτές	3,94%	2,19%	3,64%	5,28%	4,36%
Υπόλοιποι Λογ/μοί Βραχυπρόθεσ. Υποχρεώσεων	17,50%	26,36%	16,13%	37,57%	31,84%
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	21,45%	28,55%	19,78%	42,85%	36,20%
Μεταβατικοί Λογ/μοί Παθητικού	0,27%	0,29%	0,00%	0,28%	0,26%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	21,45%	28,55%	19,78%	42,85%	36,20%
ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	78,55%	71,45%	80,22%	57,15%	63,80%

ΠΙΝΑΚΑΣ 3: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ SEX FORM A.E.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ					
	2000	2001	2002	2003	2004
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Έξοδα Εγκατάστασης	100,00%	110,75%	92,47%	143,54%	125,85%
Μείον Αποσβέσεις	100,00%	253,36%	224,50%	312,61%	327,14%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	100,00%	50,41%	36,61%	72,02%	40,69%
ΠΑΓΙΟ					
Ακίνητοποιήσεις	100,00%	106,65%	108,02%	109,83%	68,98%
Μείον Αποσβέσεις	100,00%	127,91%	158,16%	188,45%	150,49%
ΚΑΘΑΡΟ ΠΑΓΙΟ	100,00%	94,91%	80,36%	66,44%	24,00%
Συμμετοχές	100,00%	111,50%	111,51%	146,67%	68,54%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	104,02%	97,45%	110,47%	48,45%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Αποθέματα	100,00%	95,12%	102,38%	164,06%	172,57%
Πελάτες	100,00%	105,05%	65,98%	157,98%	177,82%
Λοιποί λ/μοί απαιτήσεων	100,00%	394,06%	384,21%	229,17%	435,12%
Χρεόγραφα	100,00%	108,69%	46,08%	72,85%	0,25%
Διαθέσιμα	100,00%	35,21%	174,78%	21,73%	5,52%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	125,13%	118,99%	146,07%	170,50%
Μεταβατικού Λογ/μοί Ενεργητικού	100,00%	119,92%	902,66%	439,10%	42,69%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	117,11%	112,44%	134,76%	132,76%
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	100,00%	155,87%	103,67%	269,23%	224,07%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	106,53%	114,83%	98,04%	107,83%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Ίδια Κεφάλαια	100,00%	99,52%	102,72%	133,97%	116,87%
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα	100,00%	134,33%	0,14%	2,65%	0,00%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	100,00%	99,84%	101,79%	132,77%	115,81%
Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια	100,00%	116,92%	136,43%	42,88%	95,06%
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Προμηθευτές	100,00%	65,07%	103,86%	180,53%	146,88%
Υπόλοιποι Λογ/μοί Βραχυπρόθεσ. Υποχρεώσεων	100,00%	176,33%	103,63%	289,22%	241,46%
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100,00%	155,87%	103,67%	269,23%	224,07%
Μεταβατικοί Λογ/μοί Παθητικού	100,00%	124,00%	1,16%	141,16%	129,04%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,00%	117,11%	112,44%	134,76%	132,76%
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	100,00%	155,87%	103,67%	269,23%	224,07%
ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	100,00%	106,53%	114,83%	98,04%	107,83%

**ΠΙΝΑΚΑΣ 4: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ SEX FORM
Α.Ε.**

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ					
	2000	2001	2002	2003	2004
Πωλήσεις	33.191,49	34.178,22	37.692,02	38.416,13	31.104,94
(Κόστος πωληθέντων&Εκπτώσεις)	24.304,70	23.889,47	27.756,13	26.100,58	28.894,92
ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	8.886,79	10.288,75	9.935,89	12.315,55	2.210,02
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	342,4	267,44	1.077,96	132,17	790,63
(Έξοδα διοίκησης κλπ)	4.684,34	4.996,52	3.844,36	4.796,35	4.145,29
Έσοδα συμμετοχών & χρεογράφων κλπ	274,87	4.581,36	10.190,12	4.422,53	292,17
Μείον διάφορα έξοδα συμμετοχών & χρεογράφων	207,99	4.922,60	10.449,42	6.533,26	133,51
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΤΟΚΩΝ	4.611,73	5.218,43	6.910,19	5.540,64	-985,98
Πλέον τόκοι πιστωτικοί	21,54	42,25	36,45	1,34	2,15
Μείον τόκοι χρεωστικοί	1.642,56	1.993,43	2.245,53	1.963,37	1.983,11
ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	2.990,71	3.267,25	4.701,11	3.578,61	-2.966,94
Πλέον (μείον) έκτακτα αποτελέσματα	-84,55	253,79	-1.031,93	120,55	8.579,64
Μείον αποσβέσεις χρήσης	1.066,35	2.213,92	1.569,97	2.050,85	1.906,18
Μείον οι από αυτές ενσωματούμενες στο λειπ.κόστος (Σύνολο Αποσβέσεων)	1.066,35	2.213,92	1.569,97	2.050,85	1.906,18
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ	2.906,16	3.521,04	3.669,18	3.699,16	5.612,70
ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ					
	2000	2001	2002	2003	2004
Καθαρά κέρδη	2.906,16	3.521,04	3.669,18	3.699,16	5.612,70
Διαφορές φορολογικού ελέγχου	6,74	193,57	138,73	0	150,64
Υπόλοιπο κερδών εις νέον	418,31	1.159,91	620,06	3.848,74	4.117,40
Φόρος	1.002,51	1.258,31	1.214,98	1.940,56	48,96
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ	2.315,22	3.229,07	2.935,53	5.607,34	9.530,50
Τακτικό αποθεματικό	94,12	104,76	112,3	120,22	0
Έκτακτο αποθεματικό	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ΠΡΩΤΟ ΚΑΙ ΠΡΟΣΘΕΤΟ ΜΕΡΙΣΜΑ	644,64	2.039,70	941,40	1.230,09	851,62
Μέρισμα από κέρδη προηγούμενης χρήσης	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Αφορολόγητα αποθεματικά	81,71	54,07	0	0	5.493,06
Αποζημιώσεις προσωπικού	202,49	205,43	340,06	20	377,28
Παρακρατούμενα κέρδη (εις νέον)	1.292,26	825,11	1.541,77	4.237,03	2.808,54

ΠΙΝΑΚΑΣ 5: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ SEX FORM A.E.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ					
	2000	2001	2002	2003	2004
Πωλήσεις	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
(Κόστος πωληθέντων&Εκπτώσεις)	73,23%	69,90%	73,64%	67,94%	92,89%
ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	26,77%	30,10%	26,36%	32,06%	7,11%
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	1,03%	0,78%	2,86%	0,34%	2,54%
(Έξοδα διοίκησης κλπ)	14,11%	14,62%	10,20%	12,49%	13,33%
Έσοδα συμμετοχών & χρεογράφων κλπ	0,83%	13,40%	27,04%	11,51%	0,94%
Μείον διάφορα έξοδα συμμετοχών & χρεογράφων	0,63%	14,40%	27,72%	17,01%	0,43%
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΤΟΚΩΝ	13,89%	15,27%	18,33%	14,42%	-3,17%
Τόκοι χρεωστικοί	0,06%	0,12%	0,10%	0,00%	0,01%
Τόκοι πιστωτικοί	4,95%	5,83%	5,96%	5,11%	6,38%
ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	9,01%	9,56%	12,47%	9,32%	-9,54%
Πλέον έκτακτα αποτελέσματα	-0,25%	0,74%	-2,74%	0,31%	27,58%
Μείον αποσβέσεις χρήσης	3,21%	6,48%	4,17%	5,34%	6,13%
Μείον οι από αυτές ενσωματούμενες στο λειτ.κόστος	3,21%	6,48%	4,17%	5,34%	6,13%
(Σύνολο Αποσβέσεων)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ	8,76%	10,30%	9,73%	9,63%	18,04%
ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ					
	2000	2001	2002	2003	2004
Καθαρά κέρδη	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Διαφορές φορολογικού ελέγχου	0,23%	5,50%	3,78%	0,00%	2,68%
Υπόλοιπο κερδών εις νέον	14,39%	32,94%	16,90%	104,04%	73,36%
Φόρος	34,50%	35,74%	33,11%	52,46%	0,87%
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ	79,67%	91,71%	80,01%	151,58%	169,80%
Τακτικό αποθεματικό	3,24%	2,98%	3,06%	3,25%	0,00%
Έκτακτο αποθεματικό	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ΠΡΩΤΟ ΚΑΙ ΠΡΟΣΘΕΤΟ ΜΕΡΙΣΜΑ	22,18%	57,93%	25,66%	33,25%	15,17%
Μέρισμα από κέρδη προηγούμενης χρήσης	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Αφορολόγητα αποθεματικά	2,81%	1,54%	0,00%	0,00%	97,87%
Αποζημιώσεις προσωπικού	6,97%	5,83%	9,27%	0,54%	6,72%
Παρακρατούμενα κέρδη (εις νέον)	44,47%	23,43%	42,02%	114,54%	50,04%

**ΠΙΝΑΚΑΣ 6: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ
SEX FORM A.E.**

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ					
	2000	2001	2002	2003	2004
Πωλήσεις	100,00%	102,97%	113,56%	115,74%	93,71%
(Κόστος πωληθέντων&Εκπτώσεις)	100,00%	98,29%	114,20%	107,39%	118,89%
ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	100,00%	115,78%	111,81%	138,58%	24,87%
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης (Έξοδα διοίκησης κλπ)	100,00%	78,11%	314,82%	38,60%	230,91%
Έσοδα συμμετοχών & χρεογράφων κλπ	100,00%	1666,74%	3707,25%	1608,95%	106,29%
Μείον διάφορα έξοδα συμμετοχών & χρεογράφων	100,00%	2366,75%	5024,00%	3141,14%	64,19%
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΤΟΚΩΝ	100,00%	113,16%	149,84%	120,14%	-21,38%
Τόκοι χρεωστικοί	100,00%	196,15%	169,22%	6,22%	9,98%
Τόκοι πιστωτικοί	100,00%	121,36%	136,71%	119,53%	120,73%
ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	100,00%	109,25%	157,19%	119,66%	-99,21%
Πλέον έκτακτα αποτελέσματα	100,00%	-300,17%	1220,50%	-142,58%	-10147,42%
Μείον αποσβέσεις παγίων στοιχείων	100,00%	207,62%	147,23%	192,32%	178,76%
Μείον οι από αυτές ενσωματούμενες στο λειτ.κόστος (Σύνολο Αποσβέσεων)	100,00%	207,62%	147,23%	192,32%	178,76%
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ	100,00%	121,16%	126,26%	127,29%	193,13%
ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ					
	2000	2001	2002	2003	2004
Καθαρά κέρδη	100,00%	121,16%	126,26%	127,29%	193,13%
Διαφορές φορολογικού ελέγχου	100,00%	2871,96%	2058,31%	0,00%	2235,01%
Υπόλοιπο κερδών εις νέον	100,00%	277,28%	148,23%	920,07%	984,29%
Φόρος	100,00%	125,52%	121,19%	193,57%	4,88%
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ	100,00%	139,47%	126,79%	242,19%	411,65%
Τακτικό αποθεματικό	100,00%	111,30%	119,32%	127,73%	0,00%
Έκτακτο αποθεματικό					Δεν ορίζεται
ΠΡΩΤΟ ΚΑΙ ΠΡΟΣΘΕΤΟ ΜΕΡΙΣΜΑ	100,00%	316,41%	146,03%	190,82%	132,11%
Μέρισμα από κέρδη προηγούμενης χρήσης					Δεν ορίζεται
Αφορολόγητα αποθεματικά	100,00%	66,17%	0,00%	0,00%	6722,63%
Αποζημιώσεις προσωπικού	100,00%	101,45%	167,94%	9,88%	186,32%
Παρακρατούμενα κέρδη (εις νέον)	100,00%	63,85%	119,31%	327,88%	217,34%

ΠΙΝΑΚΑΣ 7: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΜΙΝΕΡΒΑ Α.Ε.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ					
	2000	2001	2002	2003	2004
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Έξοδα Εγκατάστασης	706,85	374,66	421,40	505,69	550,97
Μείον Αποσβεσθέντα	388,86	55,78	160,03	245,27	365,99
ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	317,99	318,88	261,37	260,42	184,98
ΠΑΓΙΟ					
Ακινήτοποιήσεις	11.235,56	11.485,18	12.090,49	12.483,43	16.375,83
Μείον Αποσβεσθείσες	6.785,96	7.313,58	7.804,83	8.168,01	9.045,58
ΚΑΘΑΡΟ ΠΑΓΙΟ	4.449,60	4.171,60	4.285,66	4.315,42	7.330,25
Συμμετοχές	7,98	355,47	385,59	884,89	1.508,27
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	4.457,58	4.527,07	4.671,25	5.200,31	8.838,52
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Αποθέματα	6.631,07	7.327,08	7.470,27	8.247,30	7.902,74
Πελάτες	3.202,00	4.630,05	5.232,32	4.967,37	4.774,84
Λοιποί λ/μοί απαιτήσεων	1.820,35	2.135,96	3.119,03	3.805,78	4.887,52
Χρεόγραφα	621,91	63,90	26,84	40,63	56,31
Διαθέσιμα	540,45	388,30	122,77	487,64	335,81
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	12.815,78	14.545,29	15.971,23	17.548,72	17.957,22
Μεταβατικού Λογ/μοί Ενεργητικού	395,39	190,85	172,21	64,37	67,89
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	17.986,74	19.582,09	21.076,06	23.073,82	27.048,61
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	4.479,18	6.075,91	7.733,66	9.002,03	6.927,26
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	13.507,56	13.506,18	13.342,40	14.071,79	20.121,35
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Ίδια Κεφάλαια	13.459,03	13.445,04	13.305,72	13.995,58	16.472,29
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα	2,14	1,10	0,59	0,00	0,00
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	13.461,17	13.446,14	13.306,31	13.995,58	16.472,29
Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια	0,00	0,00	0,00	0,00	3.555,56
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Προμηθευτές	988,83	1.406,29	2.127,11	1.241,30	0
Υπόλοιποι Λογ/μοί Βραχυπρόθεσ. Υποχρεώσεων	3.490,35	4.669,62	5.606,55	7.760,73	6.927,26
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	4.479,18	6.075,91	7.733,66	9.002,03	6.927,26
Μεταβατικού Λογ/μοί Παθητικού	46,37	60,05	36,10	76,22	93,50
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	17.986,72	19.582,10	21.076,07	23.073,83	27.048,61
ΞΕΝΑ ΒΡΑΧ/ΣΜΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	4.479,18	6.075,91	7.733,66	9.002,03	6.927,26
ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	13.507,54	13.506,19	13.342,41	14.071,80	20.121,35

**ΠΙΝΑΚΑΣ 8: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ
MINERVA Α.Ε.**

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ					
	2000	2001	2002	2003	2004
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Έξοδα Εγκατάστασης	3,93%	1,91%	2,00%	2,19%	2,04%
Μείον Αποσβέσεις	2,16%	0,28%	0,76%	1,06%	1,35%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	1,77%	1,63%	1,24%	1,13%	0,68%
ΠΑΓΙΟ					
Ακίνητοποιήσεις	62,47%	58,65%	57,37%	54,10%	60,54%
Μείον Αποσβέσεις	37,73%	37,35%	37,03%	35,40%	33,44%
ΚΑΘΑΡΟ ΠΑΓΙΟ	24,74%	21,30%	20,33%	18,70%	27,10%
Συμμετοχές	0,04%	1,82%	1,83%	3,84%	5,58%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	24,78%	23,12%	22,16%	22,54%	32,68%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Αποθέματα	36,87%	37,42%	35,44%	35,74%	29,22%
Πελάτες	17,80%	23,64%	24,83%	21,53%	17,65%
Λοιποί λ/μοί απαιτήσεων	10,12%	10,91%	14,80%	16,49%	18,07%
Χρεόγραφα	3,46%	0,33%	0,13%	0,18%	0,21%
Διαθέσιμα	3,00%	1,98%	0,58%	2,11%	1,24%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	71,25%	74,28%	75,78%	76,05%	66,39%
Μεταβατικού Λογ/μοί Ενεργητικού	2,20%	0,97%	0,82%	0,28%	0,25%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	24,90%	31,03%	36,69%	39,01%	25,61%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	75,10%	68,97%	63,31%	60,99%	74,39%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Ίδια Κεφάλαια	74,83%	68,66%	63,13%	60,66%	60,90%
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	74,84%	68,67%	63,13%	60,66%	60,90%
Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	13,15%
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Προμηθευτές	5,50%	7,18%	10,09%	5,38%	0,00%
Υπόλοιποι Λογ/μοί Βραχυπρόθεσ. Υποχρεώσεων	19,41%	23,85%	26,60%	33,63%	25,61%
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	24,90%	31,03%	36,69%	39,01%	25,61%
Μεταβατικοί Λογ/μοί Παθητικού	0,26%	0,31%	0,17%	0,33%	0,35%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	24,90%	31,03%	36,69%	39,01%	25,61%
ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	75,10%	68,97%	63,31%	60,99%	74,39%

ΠΙΝΑΚΑΣ 9: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΜΙΝΕΡΒΑ Α.Ε.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ					
	2000	2001	2002	2003	2004
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Έξοδα Εγκατάστασης	100,00%	53,00%	59,62%	71,54%	77,95%
Μείον Αποσβέσεις	100,00%	14,34%	41,15%	63,07%	94,12%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	100,00%	100,28%	82,19%	81,90%	58,17%
ΠΑΓΙΟ					
Ακίνητοποιήσεις	100,00%	102,22%	107,61%	111,11%	145,75%
Μείον Αποσβέσεις	100,00%	107,78%	115,01%	120,37%	133,30%
ΚΑΘΑΡΟ ΠΑΓΙΟ	100,00%	93,75%	96,32%	96,98%	164,74%
Συμμετοχές	100,00%	4454,51%	4831,95%	11088,85%	18900,63%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	101,56%	104,79%	116,66%	198,28%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Αποθέματα	100,00%	110,50%	112,66%	124,37%	119,18%
Πελάτες	100,00%	144,60%	163,41%	155,13%	149,12%
Λοιποί λ/μοί απαιτήσεων	100,00%	117,34%	171,34%	209,07%	268,49%
Χρεόγραφα	100,00%	10,27%	4,32%	6,53%	9,05%
Διαθέσιμα	100,00%	71,85%	22,72%	90,23%	62,14%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	113,50%	124,62%	136,93%	140,12%
Μεταβατικού Λογ/μοί Ενεργητικού	100,00%	48,27%	43,55%	16,28%	17,17%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	108,87%	117,18%	128,28%	150,38%
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	100,00%	135,65%	172,66%	200,97%	154,65%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	99,99%	98,78%	104,18%	148,96%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Ίδια Κεφάλαια	100,00%	99,90%	98,86%	103,99%	122,39%
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα	100,00%	51,40%	27,57%	0,00%	0,00%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	100,00%	99,89%	98,85%	103,97%	122,37%
Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια	Δεν ορίζεται				
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Προμηθευτές	100,00%	142,22%	215,11%	125,53%	0,00%
Υπόλοιποι Λογ/μοί Βραχυπρόθεσ. Υποχρεώσεων	100,00%	133,79%	160,63%	222,35%	198,47%
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100,00%	135,65%	172,66%	200,97%	154,65%
Μεταβατικοί Λογ/μοί Παθητικού	100,00%	129,50%	77,85%	164,37%	201,64%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,00%	108,87%	117,18%	128,28%	150,38%
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	100,00%	135,65%	172,66%	200,97%	154,65%
ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	100,00%	99,99%	98,78%	104,18%	148,96%

**ΠΙΝΑΚΑΣ 10: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ
MINERVA Α.Ε.**

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ					
	2000	2001	2002	2003	2004
Πωλήσεις	16.751,84	18.237,60	19.830,59	20.064,04	20.885,90
(Κόστος πωληθέντων&Εκπτώσεις)	12.018,69	12.737,26	13.533,26	12.604,98	13.252,95
ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	4.733,15	5.500,34	6.297,33	7.459,06	7.632,95
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	163,36	195,85	185,17	81,20	168,05
(Έξοδα διοίκησης κλπ)	4.156,07	5.081,09	5.119,70	5.477,37	5.918,22
Έσοδα συμμετοχών & χρεογράφων κλπ	169,37	20,03	2,38	1,49	0,00
Μείον διάφορα έξοδα συμμετοχών & χρεογράφων	0,00	38,92	34,65	0,00	0,00
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΤΟΚΩΝ	909,81	596,21	1.330,53	2.064,38	1.882,78
Τόκοι χρεωστικοί	11,60	11,28	0,67	0,43	1,71
Τόκοι πιστωτικοί	172,28	177,83	194,24	244,46	312,80
ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	749,13	429,66	1.136,96	1.820,35	1.571,69
Πλέον έκτακτα αποτελέσματα	92,99	55,96	-46,77	-40,19	221,75
Μείον αποσβέσεις παγίων στοιχείων	687,43	599,37	642,38	513,43	724,17
Μείον οι από αυτές ενσωματούμενες στο λειπ.κόστος	657,43	568,94	536,41	407,27	456,7
(Σύνολο Αποσβέσεων)	30,00	30,43	105,97	106,16	267,47
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ	812,12	455,19	984,22	1.674,00	1.525,97
ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ					
	2000	2001	2002	2003	2004
Καθαρά κέρδη	812,12	455,19	984,22	1.674,00	1.525,97
Διαφορές φορολογικού ελέγχου	0	-26,29	366,95	0,52	0
Υπόλοιπο κερδών εις νέον	1.703,47	1.726,35	1.776,80	1.739,56	0
Φόρος	298,43	169,62	377,27	494,68	0,00
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ	2.217,16	2.038,21	2.016,80	2.918,36	1.525,97
Τακτικό αποθεματικό	24,95	14,52	10,28	58,09	0
Έκτακτο αποθεματικό	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ΠΡΩΤΟ ΚΑΙ ΠΡΟΣΘΕΤΟ ΜΕΡΙΣΜΑ	363,90	218,34	217,00	434,00	0,00
Μέρισμα από κέρδη προηγούμενης χρήσης	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Αφορολόγητα αποθεματικά	101,95	28,55	0	300	0
Αμοιβές Δ.Σ. και ποσοστά μελών Δ.Σ.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Παρακρατούμενα κέρδη (εις νέον)	1.726,36	1.776,80	1.789,52	2.126,27	1.525,97

ΠΙΝΑΚΑΣ 11: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΜΙΝΕΡΒΑ Α.Ε.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ					
	2000	2001	2002	2003	2004
Πωλήσεις	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
(Κόστος πωληθέντων&Εκπτώσεις)	71,75%	69,84%	68,24%	62,82%	63,45%
ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	28,25%	30,16%	31,76%	37,18%	36,55%
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	0,98%	1,07%	0,93%	0,40%	0,80%
(Έξοδα διοίκησης κλπ)	24,81%	27,86%	25,82%	27,30%	28,34%
Έσοδα συμμετοχών & χρεογράφων κλπ	1,01%	0,11%	0,01%	0,01%	0,00%
Μείον διάφορα έξοδα συμμετοχών & χρεογράφων	0,00%	0,21%	0,17%	0,00%	0,00%
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΤΟΚΩΝ	5,43%	3,27%	6,71%	10,29%	9,01%
Τόκοι χρεωστικοί	0,07%	0,06%	0,00%	0,00%	0,01%
Τόκοι πιστωτικοί	1,03%	0,98%	0,98%	1,22%	1,50%
ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	4,47%	2,36%	5,73%	9,07%	7,53%
Πλέον έκτακτα αποτελέσματα	0,56%	0,31%	-0,24%	-0,20%	1,06%
Μείον αποσβέσεις χρήσης	4,10%	3,29%	3,24%	2,56%	3,47%
Μείον οι από αυτές ενσωματούμενες στο λειπ.κόστος	3,92%	3,12%	2,70%	2,03%	2,19%
(Σύνολο Αποσβέσεων)	0,18%	0,17%	0,53%	0,53%	1,28%
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ	4,85%	2,50%	4,96%	8,34%	7,31%
ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ					
	2000	2001	2002	2003	2004
Καθαρά κέρδη	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Διαφορές φορολογικού ελέγχου	0,00%	-5,78%	37,28%	0,03%	0,00%
Υπόλοιπο κερδών εις νέον	209,76%	379,26%	180,53%	103,92%	0,00%
Φόρος	36,75%	37,26%	38,33%	29,55%	0,00%
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ	273,01%	447,77%	204,91%	174,33%	100,00%
Τακτικό αποθεματικό	3,07%	3,19%	1,04%	3,47%	0,00%
Έκτακτο αποθεματικό	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ΠΡΩΤΟ ΚΑΙ ΠΡΟΣΘΕΤΟ ΜΕΡΙΣΜΑ	44,81%	47,97%	22,05%	25,93%	0,00%
Μέρισμα από κέρδη προηγούμενης χρήσης	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Αφορολόγητα αποθεματικά	12,55%	6,27%	0,00%	17,92%	0,00%
Αμοιβές Δ.Σ. και ποσοστά μελών Δ.Σ.	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Παρακρατούμενα κέρδη (εις νέον)	212,57%	390,34%	181,82%	127,02%	100,00%

**ΠΙΝΑΚΑΣ 12: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ
MINERVA Α.Ε.**

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ					
	2000	2001	2002	2003	2004
Πωλήσεις	100,00%	108,87%	118,38%	119,77%	124,68%
(Κόστος πωληθέντων&Εκπτώσεις)	100,00%	105,98%	112,60%	104,88%	110,27%
ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	100,00%	116,21%	133,05%	157,59%	161,27%
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	100,00%	119,89%	113,35%	49,71%	102,87%
(Έξοδα διοίκησης κλπ)	100,00%	122,26%	123,19%	131,79%	142,40%
Έσοδα συμμετοχών & χρεογράφων κλπ	100,00%	11,83%	1,41%	0,88%	0,00%
Μείον διάφορα έξοδα συμμετοχών & χρεογράφων			Δεν ορίζεται		
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΤΟΚΩΝ	100,00%	65,53%	146,24%	226,90%	206,94%
Τόκοι χρεωστικοί	100,00%	97,24%	5,78%	3,71%	14,74%
Τόκοι πιστωτικοί	100,00%	103,22%	112,75%	141,90%	181,56%
ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	100,00%	57,35%	151,77%	243,00%	209,80%
Πλέον έκτακτα αποτελέσματα	100,00%	60,18%	-50,30%	-43,22%	238,47%
Μείον αποσβέσεις παγίων στοιχείων	100,00%	87,19%	93,45%	74,69%	105,34%
Μείον οι από αυτές ενσωματούμενες στο λειπ.κόστος	100,00%	86,54%	81,59%	61,95%	69,47%
(Σύνολο Αποσβέσεων)	100,00%	101,43%	353,23%	353,87%	891,57%
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ	100,00%	56,05%	121,19%	206,13%	187,90%
ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ					
	2000	2001	2002	2003	2004
Καθαρά κέρδη	100,00%	56,05%	121,19%	206,13%	187,90%
Διαφορές φορολογικού ελέγχου			Δεν ορίζεται		
Υπόλοιπο κερδών εις νέον	100,00%	101,34%	104,30%	102,12%	0,00%
Φόρος	100,00%	56,84%	126,42%	165,76%	0,00%
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ	100,00%	91,93%	90,96%	131,63%	68,83%
Τακτικό αποθεματικό	100,00%	58,20%	41,20%	232,83%	0,00%
Έκτακτο αποθεματικό			Δεν ορίζεται		
ΠΡΩΤΟ ΚΑΙ ΠΡΟΣΘΕΤΟ ΜΕΡΙΣΜΑ	100,00%	60,00%	59,63%	119,26%	0,00%
Μέρισμα από κέρδη προηγούμενης χρήσης			Δεν ορίζεται		
Αφορολόγητα αποθεματικά	100,00%	28,00%	0,00%	294,26%	0,00%
Αμοιβές Δ.Σ. και ποσοστά μελών Δ.Σ.			Δεν ορίζεται		
Παρακρατούμενα κέρδη (εις νέον)	100,00%	102,92%	103,66%	123,16%	88,39%

ΠΙΝΑΚΑΣ 13: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ					
	2000	2001	2002	2003	2004
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Έξοδα Εγκατάστασης	3.178,21	2.288,08	2.509,81	2.138,83	2.182,82
Μείον Αποσβεσθέντα	1.504,22	961,63	1.241,71	1.325,17	1.635,71
ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	1.673,99	1.326,45	1.268,10	813,66	547,11
ΠΑΓΙΟ					
Ακίνητοποιήσεις	9.620,41	11.386,48	12.321,51	11.165,74	12.361,56
Μείον Αποσβεσθείσες	4.212,62	4.610,23	5.236,69	5.086,35	5.543,47
ΚΑΘΑΡΟ ΠΑΓΙΟ	5.407,79	6.776,25	7.084,82	6.079,39	6.818,09
Συμμετοχές	45,55	58,61	67,43	87,14	89,21
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	5.453,34	6.834,86	7.152,25	6.166,53	6.907,30
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Αποθέματα	4.085,61	5.402,14	5.578,34	4.173,38	4.434,57
Πελάτες	2.026,71	1.610,38	1.455,19	1.261,49	0
Λοιποί λ/μοί απαιτήσεων	3.158,07	2.444,43	2.678,47	2.164,52	3.496,48
Χρεόγραφα	28,67	28,67	28,03	28,03	28,03
Διαθέσιμα	2.153,01	203,76	101,1	817,54	508,47
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	11.452,07	9.689,38	9.841,13	8.444,96	8.467,55
Μεταβατικού Λογ/μοί Ενεργητικού	0	0	0	8,3	40,21
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	18.579,40	17.850,69	18.261,48	15.433,45	15.962,17
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	4.176,87	3.129,49	4.066,82	1.596,16	1.571,62
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	14.402,53	14.721,20	14.194,66	13.837,29	14.390,55
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Ίδια Κεφάλαια	14.391,97	14.720,94	14.194,39	13.837,29	14.192,75
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα	0,26	0,26	0,25	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	14.392,23	14.721,20	14.194,64	13.837,29	14.192,75
Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια	0,27	0	0	0	197,8
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Προμηθευτές	920,35	922,38	928,21	784,76	0
Υπόλοιποι Λογ/μοί Βραχυπρόθεσ. Υποχρεώσεων	3.256,52	2.207,11	3.138,61	811,40	1.571,62
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	4.176,87	3.129,49	4.066,82	1.596,16	1.571,62
Μεταβατικοί Λογ/μοί Παθητικού	10,04	0	0	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	18.579,41	17.850,69	18.261,46	15.433,45	15.962,17
ΞΕΝΑ ΒΡΑΧ/ΣΜΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	4.176,87	3.129,49	4.066,82	1.596,16	1.571,62
ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	14.402,54	14.721,20	14.194,64	13.837,29	14.390,55

ΠΙΝΑΚΑΣ 14: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ					
	2000	2001	2002	2003	2004
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Έξοδα Εγκατάστασης	17,11%	12,82%	13,74%	13,86%	13,67%
Μείον Αποσβέσεις	8,10%	5,39%	6,80%	8,59%	10,25%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	9,01%	7,43%	6,94%	5,27%	3,43%
ΠΑΓΙΟ					
Ακίνητοποιήσεις	51,78%	63,79%	67,47%	72,35%	77,44%
Μείον Αποσβέσεις	22,67%	25,83%	28,68%	32,96%	34,73%
ΚΑΘΑΡΟ ΠΑΓΙΟ	29,11%	37,96%	38,80%	39,39%	42,71%
Συμμετοχές	0,25%	0,33%	0,37%	0,56%	0,56%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	29,35%	38,29%	39,17%	39,96%	43,27%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Αποθέματα	21,99%	30,26%	30,55%	27,04%	27,78%
Πελάτες	10,91%	9,02%	7,97%	8,17%	0,00%
Λοιποί λ/μοί απαιτήσεων	17,00%	13,69%	14,67%	14,02%	21,90%
Χρεόγραφα	0,15%	0,16%	0,15%	0,18%	0,18%
Διαθέσιμα	11,59%	1,14%	0,55%	5,30%	3,19%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	61,64%	54,28%	53,89%	54,72%	53,05%
Μεταβατικού Λογ/μοί Ενεργητικού	0,00%	0,00%	0,00%	0,05%	0,25%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	22,48%	17,53%	22,27%	10,34%	9,85%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	77,52%	82,47%	77,73%	89,66%	90,15%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Ίδια Κεφάλαια	77,46%	82,47%	77,73%	89,66%	88,91%
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	77,46%	82,47%	77,73%	89,66%	88,91%
Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,24%
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Προμηθευτές	4,95%	5,17%	5,08%	5,08%	0,00%
Υπόλοιποι Λογ/μοί Βραχυπρόθεσ. Υποχρεώσεων	17,53%	12,36%	17,19%	5,26%	9,85%
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	22,48%	17,53%	22,27%	10,34%	9,85%
Μεταβατικοί Λογ/μοί Παθητικού	0,05%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	22,48%	17,53%	22,27%	10,34%	9,85%
ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	77,52%	82,47%	77,73%	89,66%	90,15%

ΠΙΝΑΚΑΣ 15: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ					
	2000	2001	2002	2003	2004
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Έξοδα Εγκατάστασης	100,00%	71,99%	78,97%	67,30%	68,68%
Μείον Αποσβέσεις	100,00%	63,93%	82,55%	88,10%	108,74%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	100,00%	79,24%	75,75%	48,61%	32,68%
ΠΑΓΙΟ					
Ακίνητοποιήσεις	100,00%	118,36%	128,08%	116,06%	128,49%
Μείον Αποσβέσεις	100,00%	109,44%	124,31%	120,74%	131,59%
ΚΑΘΑΡΟ ΠΑΓΙΟ	100,00%	125,31%	131,01%	112,42%	126,08%
Συμμετοχές	100,00%	128,67%	148,04%	191,31%	195,85%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	125,33%	131,15%	113,08%	126,66%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Αποθέματα	100,00%	132,22%	136,54%	102,15%	108,54%
Πελάτες	100,00%	79,46%	71,80%	62,24%	0,00%
Λοιποί λ/μοί απαιτήσεων	100,00%	77,40%	84,81%	68,54%	110,72%
Χρεόγραφα	100,00%	100,00%	97,77%	97,77%	97,77%
Διαθέσιμα	100,00%	9,46%	4,70%	37,97%	23,62%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	84,61%	85,93%	73,74%	73,94%
Μεταβατικού Λογ/μοί Ενεργητικού				Δεν ορίζεται	
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	96,08%	98,29%	83,07%	85,91%
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	100,00%	74,92%	97,37%	38,21%	37,63%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	102,21%	98,56%	96,08%	99,92%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Ίδια Κεφάλαια	100,00%	102,29%	98,63%	96,15%	98,62%
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα	100,00%	100,00%	96,15%	0,00%	0,00%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	100,00%	102,29%	98,63%	96,14%	98,61%
Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	73259,26%
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Προμηθευτές	100,00%	100,22%	100,85%	85,27%	0,00%
Υπόλοιποι Λογ/μοί Βραχυπρόθεσ. Υποχρεώσεων	100,00%	67,78%	96,38%	24,92%	48,26%
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100,00%	74,92%	97,37%	38,21%	37,63%
Μεταβατικοί Λογ/μοί Παθητικού	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,00%	96,08%	98,29%	83,07%	85,91%
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	100,00%	74,92%	97,37%	38,21%	37,63%
ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	100,00%	102,21%	98,56%	96,08%	99,92%

ΠΙΝΑΚΑΣ 16: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ

	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Πωλήσεις	8.814,29	8.920,69	8.925,57	8.913,68	9.245,74
(Κόστος πωληθέντων&Εκπτώσεις)	5.239,93	5.287,74	5.489,57	6.461,16	5.431,49
ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	3.574,36	3.632,95	3.436,00	2.452,52	3.814,25
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	89,07	92,66	183,94	24,53	104,09
(Έξοδα διοίκησης κλπ)	1.526,28	1.842,75	2.828,81	3.456,44	3.517,12
Έσοδα συμμετοχών & χρεογράφων κλπ	93,88	0,28	0	0	0
Μείον διάφορα έξοδα συμμετοχών & χρεογράφων	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΤΟΚΩΝ	2.231,03	1.883,14	791,13	-979,39	401,22
Πλέον τόκοι πιστωτικοί	46,57	37,34	9,81	1,21	0
Μείον τόκοι χρεωστικοί	259,79	71,03	140,17	145,5	62,75
ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	2.017,81	1.849,45	660,77	-1.123,68	338,47
Πλέον (μείον) έκτακτα αποτελέσματα	-512,91	-545,29	-11,56	1.620,00	27,31
Μείον αποσβέσεις χρήσης	688,62	809,48	890,93	1.001,50	837,89
Μείον οι από αυτές ενσωματούμενες στο λειπ.κόστος	427,79	448,99	495,29	535,06	612,34
(Σύνολο Αποσβέσεων)	260,83	360,49	395,64	466,44	225,55
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ	1.244,07	943,67	253,57	29,88	140,23

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ

	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Καθαρά κέρδη	1.244,07	943,67	253,57	29,88	140,23
Διαφορές φορολογικού ελέγχου	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Υπόλοιπο κερδών εις νέον	80,15	395,01	382,07	130,47	0,00
Φόρος	435,63	352,06	116,04	49,19	0,00
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ	888,59	986,62	519,60	111,16	140,23
Τακτικό αποθεματικό	40,43	29,58	8,24	0,5	0,00
Έκτακτο αποθεματικό	0,00	293,47	0,00	0,00	0,00
ΠΡΩΤΟ ΚΑΙ ΠΡΟΣΘΕΤΟ ΜΕΡΙΣΜΑ	313,88	198,07	316,91	75,26	0,00
Μέρισμα από κέρδη προηγούμενης χρήσης	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Αφορολόγητα αποθεματικά	74,72	18,86	0,00	0,00	0,00
Αμοιβές Δ.Σ. και ποσοστά μελών Δ.Σ.	64,56	64,56	64,00	35,00	0,00
Παρακρατούμενα κέρδη (εις νέον)(Υπόλοιπο κερδών)	395,00	382,08	130,45	0,40	140,23

ΠΙΝΑΚΑΣ 17: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ					
	2000	2001	2002	2003	2004
Πωλήσεις	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
(Κόστος πωληθέντων&Εκπτώσεις)	59,45%	59,28%	61,50%	72,49%	58,75%
ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	40,55%	40,72%	38,50%	27,51%	41,25%
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	1,01%	1,04%	2,06%	0,28%	1,13%
(Έξοδα διοίκησης κλπ)	17,32%	20,66%	31,69%	38,78%	38,04%
Έσοδα συμμετοχών & χρεογράφων κλπ	1,07%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Μείον διάφορα έξοδα συμμετοχών & χρεογράφων	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΤΟΚΩΝ	25,31%	21,11%	8,86%	-10,99%	4,34%
Τόκοι χρεωστικοί	0,53%	0,42%	0,11%	0,01%	0,00%
Τόκοι πιστωτικοί	2,95%	0,80%	1,57%	1,63%	0,68%
ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	22,89%	20,73%	7,40%	-12,61%	3,66%
Πλέον έκτακτα αποτελέσματα	-5,82%	-6,11%	-0,13%	18,17%	0,30%
Μείον αποσβέσεις χρήσης	7,81%	9,07%	9,98%	11,24%	9,06%
Μείον οι από αυτές ενσωματούμενες στο λειτ.κόστος	4,85%	5,03%	5,55%	6,00%	6,62%
(Σύνολο Αποσβέσεων)	2,96%	4,04%	4,43%	5,23%	2,44%
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ	14,11%	10,58%	2,84%	0,34%	1,52%

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ					
	2000	2001	2002	2003	2004
Καθαρά κέρδη	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Διαφορές φορολογικού ελέγχου	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Υπόλοιπο κερδών εις νέον	6,44%	41,86%	150,68%	436,65%	0,00%
Φόρος	35,02%	37,31%	45,76%	164,63%	0,00%
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ	71,43%	104,55%	204,91%	372,02%	100,00%
Τακτικό αποθεματικό	3,25%	3,13%	3,25%	1,67%	0,00%
Έκτακτο αποθεματικό	0,00%	31,10%	0,00%	0,00%	0,00%
ΠΡΩΤΟ ΚΑΙ ΠΡΟΣΘΕΤΟ ΜΕΡΙΣΜΑ	25,23%	20,99%	124,98%	251,87%	0,00%
Μέρισμα από κέρδη προηγούμενης χρήσης	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Αφορολόγητα αποθεματικά	6,01%	2,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Αμοιβές Δ.Σ. και ποσοστά μελών Δ.Σ.	5,19%	6,84%	25,24%	117,14%	0,00%
Παρακρατούμενα κέρδη (εις νέον)	31,75%	40,49%	51,45%	1,34%	100,00%

**ΠΙΝΑΚΑΣ 18: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ
ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε.**

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ

	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Πωλήσεις	100,00%	101,21%	101,26%	101,13%	104,89%
(Κόστος πωληθέντων&Εκπτώσεις)	100,00%	100,91%	104,76%	123,31%	103,66%
ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	100,00%	101,64%	96,13%	68,61%	106,71%
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	100,00%	104,03%	206,51%	27,54%	116,86%
(Έξοδα διοίκησης κλπ)	100,00%	120,73%	185,34%	226,46%	230,44%
Έσοδα συμμετοχών & χρεογράφων κλπ	100,00%	0,30%	0,00%	0,00%	0,00%
Μείον διάφορα έξοδα συμμετοχών & χρεογράφων			Δεν ορίζεται		
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΤΟΚΩΝ	100,00%	84,41%	35,46%	-43,90%	17,98%
Τόκοι χρεωστικοί	100,00%	80,18%	21,07%	2,60%	0,00%
Τόκοι πιστωτικοί	100,00%	27,34%	53,96%	56,01%	24,15%
ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	100,00%	91,66%	32,75%	-55,69%	16,77%
Πλέον έκτακτα αποτελέσματα	100,00%	106,31%	2,25%	-315,84%	-5,32%
Μείον αποσβέσεις παγίων στοιχείων	100,00%	117,55%	129,38%	145,44%	121,68%
Μείον οι από αυτές ενσωματούμενες στο λειτ.κόστος	100,00%	104,96%	115,78%	125,08%	143,14%
(Σύνολο Αποσβέσεων)	100,00%	138,21%	151,69%	178,83%	86,47%
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ	100,00%	75,85%	20,38%	2,40%	11,27%

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ

	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Καθαρά κέρδη	100,00%	75,85%	20,38%	2,40%	11,27%
Διαφορές φορολογικού ελέγχου			Δεν ορίζεται		
Υπόλοιπο κερδών εις νέον	100,00%	492,84%	476,69%	162,78%	0,00%
Φόρος	100,00%	80,82%	26,64%	11,29%	0,00%
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ	100,00%	111,03%	58,47%	12,51%	15,78%
Τακτικό αποθεματικό	100,00%	73,16%	20,38%	1,24%	0,00%
Έκτακτο αποθεματικό			Δεν ορίζεται		
ΠΡΩΤΟ ΚΑΙ ΠΡΟΣΘΕΤΟ ΜΕΡΙΣΜΑ	100,00%	63,10%	100,97%	23,98%	0,00%
Μέρισμα από κέρδη προηγούμενης χρήσης			Δεν ορίζεται		
Αφορολόγητα αποθεματικά	100,00%	25,24%	0,00%	0,00%	0,00%
Αμοιβές Δ.Σ. και ποσοστά μελών Δ.Σ.	100,00%	100,00%	99,13%	54,21%	0,00%
Παρακρατούμενα κέρδη (εις νέον)	100,00%	96,73%	33,03%	0,10%	35,50%

ΠΙΝΑΚΑΣ 19: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΕΛΒΕ Α.Ε.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ					
	2000	2001	2002	2003	2004
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Έξοδα Εγκατάστασης	1.438,69	1.643,82	363,28	362,92	365,92
Μείον Αποσβεσθέντα	831,52	1.370,05	215,61	248,56	291,43
ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	607,17	273,77	147,67	114,36	74,49
ΠΑΓΙΟ					
Ακινήτοποιήσεις	4090,66	5220,06	5139,07	4715,51	7261,38
Μείον Αποσβεσθείσες	1.609,64	2.253,77	2.563,97	2.566,17	3.220,62
ΚΑΘΑΡΟ ΠΑΓΙΟ	2.481,02	2.966,29	2.575,10	2.149,34	4.040,76
Συμμετοχές	2.761,54	2.780,72	4.517,75	4.515,89	4.512,97
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	5.242,56	5.747,01	7.092,85	6.665,23	8.553,73
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Αποθέματα	4.124,39	5.479,90	6.062,50	5.647,28	5.566,92
Πελάτες	5.936,43	8.604,15	7.514,51	6.373,74	6.252,59
Λοιποί λ/μοί απαιτήσεων	3.614,36	3.142,61	3.994,35	2.583,87	2.757,89
Χρεόγραφα	832,75	590,22	560,92	375,86	321,05
Διαθέσιμα	553,67	455,63	548	358,76	207,18
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	15.061,60	18.272,51	18.680,28	15.339,51	15.105,63
Μεταβατικού Λογ/μοί Ενεργητικού	679,04	241,27	455,58	433,99	172,75
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	21.590,37	24.534,56	26.376,38	22.553,09	23.906,60
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	9.507,22	8.215,98	10.508,74	8.012,96	8.085,82
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	12.083,15	16.318,58	15.867,64	14.540,13	15.820,78
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Ίδια Κεφάλαια	12.042,14	12.414,52	12.494,67	12.870,49	15.689,46
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα	0,00	0,00	0,00	0,00	119,83
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	12.042,14	12.414,52	12.494,67	12.870,49	15.809,29
Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια	0,00	3.602,62	3.363,96	1.661,38	0,00
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Προμηθευτές	913,68	1.383,48	975,51	935,59	1.149,48
Υπόλοιποι Λογ/μοί Βραχυπρόθεσ. Υποχρεώσεων	8.593,54	6.832,50	9.533,23	7.077,37	6.936,34
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	9.507,22	8.215,98	10.508,74	8.012,96	8.085,82
Μεταβατικοί Λογ/μοί Παθητικού	41,02	301,44	9,02	8,28	11,49
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	21.590,38	24.534,56	26.376,39	22.553,11	23.906,60
ΞΕΝΑ ΒΡΑΧ/ΣΜΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,00	3.602,62	3.363,96	1.661,38	0,00
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	9.507,22	8.215,98	10.508,74	8.012,96	8.085,82
ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	12.083,16	16.318,58	15.867,65	14.540,15	15.820,78

**ΠΙΝΑΚΑΣ 20: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ
ΕΛΒΕ Α.Ε.**

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ					
	2000	2001	2002	2003	2004
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Έξοδα Εγκατάστασης	6,66%	6,70%	1,38%	1,61%	1,53%
Μείον Αποσβέσεις	3,85%	5,58%	0,82%	1,10%	1,22%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	2,81%	1,12%	0,56%	0,51%	0,31%
ΠΑΓΙΟ					
Ακίνητοποιήσεις	18,95%	21,28%	19,48%	20,91%	30,37%
Μείον Αποσβέσεις	7,46%	9,19%	9,72%	11,38%	13,47%
ΚΑΘΑΡΟ ΠΑΓΙΟ	11,49%	12,09%	9,76%	9,53%	16,90%
Συμμετοχές	12,79%	11,33%	17,13%	20,02%	18,88%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	24,28%	23,42%	26,89%	29,55%	35,78%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Αποθέματα	19,10%	22,34%	22,98%	25,04%	23,29%
Πελάτες	27,50%	35,07%	28,49%	28,26%	26,15%
Λοιποί λ/μοί απαιτήσεων	16,74%	12,81%	15,14%	11,46%	11,54%
Χρεόγραφα	3,86%	2,41%	2,13%	1,67%	1,34%
Διαθέσιμα	2,56%	1,86%	2,08%	1,59%	0,87%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	69,76%	74,48%	70,82%	68,02%	63,19%
Μεταβατικού Λογ/μοί Ενεργητικού	3,15%	0,98%	1,73%	1,92%	0,72%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	44,03%	33,49%	39,84%	35,53%	33,82%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	55,97%	66,51%	60,16%	64,47%	66,18%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Ίδια Κεφάλαια	55,78%	50,60%	47,37%	57,07%	65,63%
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,50%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	55,78%	50,60%	47,37%	57,07%	66,13%
Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια	0,00%	14,68%	12,75%	7,37%	0,00%
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Προμηθευτές	4,23%	5,64%	3,70%	4,15%	4,81%
Υπόλοιποι Λογ/μοί Βραχυπρόθεσ. Υποχρεώσεων	39,80%	27,85%	36,14%	31,38%	29,01%
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	44,03%	33,49%	39,84%	35,53%	33,82%
Μεταβατικοί Λογ/μοί Παθητικού	0,19%	1,23%	0,03%	0,04%	0,05%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	44,03%	33,49%	39,84%	35,53%	33,82%
ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	55,97%	66,51%	60,16%	64,47%	66,18%

ΠΙΝΑΚΑΣ 21: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΕΛΒΕ Α.Ε.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ					
	2000	2001	2002	2003	2004
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Έξοδα Εγκατάστασης	100,00%	114,26%	25,25%	25,23%	25,43%
Μείον Αποσβέσεις	100,00%	164,76%	25,93%	29,89%	35,05%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	100,00%	45,09%	24,32%	18,83%	12,27%
ΠΑΓΙΟ					
Ακίνητοποιήσεις	100,00%	127,61%	125,63%	115,28%	177,51%
Μείον Αποσβέσεις	100,00%	140,02%	159,29%	159,43%	200,08%
ΚΑΘΑΡΟ ΠΑΓΙΟ	100,00%	119,56%	103,79%	86,63%	162,87%
Συμμετοχές	100,00%	100,69%	163,60%	163,53%	163,42%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	109,62%	135,29%	127,14%	163,16%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Αποθέματα	100,00%	132,87%	146,99%	136,92%	134,98%
Πελάτες	100,00%	144,94%	126,58%	107,37%	105,33%
Λοιποί λ/μοί απαιτήσεων	100,00%	86,95%	110,51%	71,49%	76,30%
Χρεόγραφα			100,00%		
Διαθέσιμα	100,00%	82,29%	98,98%	64,80%	37,42%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	121,32%	124,03%	101,85%	100,29%
Μεταβατικού Λογ/μοί Ενεργητικού	100,00%	35,53%	67,09%	63,91%	25,44%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	113,64%	122,17%	104,46%	110,73%
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	100,00%	86,42%	110,53%	84,28%	85,05%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	135,05%	131,32%	120,33%	130,93%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Ίδια Κεφάλαια	100,00%	103,09%	103,76%	106,88%	130,29%
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα			Δεν ορίζεται		
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	100,00%	103,09%	103,76%	106,88%	131,28%
Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια			Δεν ορίζεται		
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Προμηθευτές	100,00%	151,42%	106,77%	102,40%	125,81%
Υπόλοιποι Λογ/μοί Βραχυπρόθεσ. Υποχρεώσεων	100,00%	79,51%	110,93%	82,36%	80,72%
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100,00%	86,42%	110,53%	84,28%	85,05%
Μεταβατικοί Λογ/μοί Παθητικού	100,00%	734,86%	21,99%	20,19%	28,01%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,00%	113,64%	122,17%	104,46%	110,73%
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	100,00%	86,42%	110,53%	84,28%	85,05%
ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	100,00%	135,05%	131,32%	120,33%	130,93%

ΠΙΝΑΚΑΣ 22: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΕΛΒΕ Α.Ε.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ

	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Πωλήσεις	11.466,29	16.391,01	9.037,09	8.313,69	9.803,11
(Κόστος πωληθέντων&Εκπτώσεις)	7.335,77	11.429,84	6.152,46	6.044,83	6.861,15
ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	4.130,52	4.961,17	2.884,63	2.268,86	2.941,96
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	531,25	648,53	238,52	284,31	253,75
(Έξοδα διοίκησης κλπ)	2.511,62	4.036,38	2.445,53	2.391,68	2.257,12
Έσοδα συμμετοχών & χρεογράφων κλπ	2,02	78,85	334,80	1.380,50	897,12
Μείον διάφορα έξοδα συμμετοχών & χρεογράφων	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΤΟΚΩΝ	2.152,17	1.652,17	1.012,42	1.541,99	1.835,71
Πλέον τόκοι πιστωτικοί	21,09	12,4	5,67	3,46	1,47
Μείον τόκοι χρεωστικοί	260,36	575,41	565,51	447,15	301,4
ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	1.912,90	1.089,16	452,58	1.098,30	1.535,78
Πλέον (μείον) έκτακτα αποτελέσματα	-402,04	242,33	-158,69	160,53	-87,10
Μείον αποσβέσεις χρήσης	546,3	818,64	452,93	420,51	325,28
Μείον οι από αυτές ενσωματούμενες στο λειπ.κόστος	546,3	818,64	452,93	420,51	325,28
(Σύνολο Αποσβέσεων)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ	1.510,86	1.331,49	293,89	1.258,83	1.448,68

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ

	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Καθαρά κέρδη	1.510,86	1.331,49	293,89	1.258,83	1.448,68
Διαφορές φορολογικού ελέγχου	0,00	0,00	50,60	500,31	0,00
Υπόλοιπο κερδών εις νέον	999,03	1.144,96	1.504,73	1.558,67	933,54
Φόρος	539,38	465,39	9,81	64,3	289,32
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ	1.970,51	2.011,06	1.738,21	2.252,89	2.092,90
Τακτικό αποθεματικό	49,03	43,27	9,27	40,92	38,91
Έκτακτο αποθεματικό	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ΠΡΩΤΟ ΚΑΙ ΠΡΟΣΘΕΤΟ ΜΕΡΙΣΜΑ	776,52	463,05	170,27	396,9	396,9
Μέρισμα από κέρδη προηγούμενης χρήσης	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Αφορολόγητα αποθεματικά	0,00	0,00	0,00	881,57	533,37
Αμοιβές Δ.Σ. και ποσοστά μελών Δ.Σ.	0,00	0,00	0,00	0,00	80,00
Παρακρατούμενα κέρδη (εις νέον)(Υπόλοιπο κερδών)	1.144,96	1.504,74	1.558,67	933,50	1.043,72

ΠΙΝΑΚΑΣ 23: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΕΛΒΕ Α.Ε.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ					
	2000	2001	2002	2003	2004
Πωλήσεις	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
(Κόστος πωληθέντων&Εκπτώσεις)	63,98%	69,73%	68,08%	72,71%	69,99%
ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	36,02%	30,27%	31,92%	27,29%	30,01%
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	4,63%	3,96%	2,64%	3,42%	2,59%
(Έξοδα διοίκησης κλπ)	21,90%	24,63%	27,06%	28,77%	23,02%
Έσοδα συμμετοχών & χρεογράφων κλπ	0,02%	0,48%	3,70%	16,61%	9,15%
Μείον διάφορα έξοδα συμμετοχών & χρεογράφων	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΤΟΚΩΝ	18,77%	10,08%	11,20%	18,55%	18,73%
Τόκοι χρεωστικοί	0,18%	0,08%	0,06%	0,04%	0,01%
Τόκοι πιστωτικοί	2,27%	3,51%	6,26%	5,38%	3,07%
ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	16,68%	6,64%	5,01%	13,21%	15,67%
Πλέον έκτακτα αποτελέσματα	-3,51%	1,48%	-1,76%	1,93%	-0,89%
Μείον αποσβέσεις χρήσης	4,76%	4,99%	5,01%	5,06%	3,32%
Μείον οι από αυτές ενσωματούμενες στο λειτ.κόστος	4,76%	4,99%	5,01%	5,06%	3,32%
(Σύνολο Αποσβέσεων)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ	13,18%	8,12%	3,25%	15,14%	14,78%

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ					
	2000	2001	2002	2003	2004
Καθαρά κέρδη	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Διαφορές φορολογικού ελέγχου	0,00%	0,00%	17,22%	39,74%	0,00%
Υπόλοιπο κερδών εις νέον	66,12%	85,99%	512,00%	123,82%	64,44%
Φόρος	35,70%	34,95%	3,34%	5,11%	19,97%
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ	130,42%	151,04%	591,45%	178,97%	144,47%
Τακτικό αποθεματικό	3,25%	3,25%	3,15%	3,25%	2,69%
Έκτακτο αποθεματικό	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ΠΡΩΤΟ ΚΑΙ ΠΡΟΣΘΕΤΟ ΜΕΡΙΣΜΑ	51,40%	34,78%	57,94%	31,53%	27,40%
Μέρισμα από κέρδη προηγούμενης χρήσης	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Αφορολόγητα αποθεματικά	0,00%	0,00%	0,00%	70,03%	36,82%
Αμοιβές Δ.Σ. και ποσοστά μελών Δ.Σ.	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	5,52%
Παρακρατούμενα κέρδη (εις νέον)	75,78%	113,01%	530,36%	74,16%	72,05%

**ΠΙΝΑΚΑΣ 24: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ
ΕΛΒΕ Α.Ε.**

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ

	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Πωλήσεις	100,00%	142,95%	78,81%	72,51%	85,50%
(Κόστος πωληθέντων&Εκπτώσεις)	100,00%	155,81%	83,87%	82,40%	93,53%
ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	100,00%	120,11%	69,84%	54,93%	71,22%
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης (Έξοδα διοίκησης κλπ)	100,00%	122,08%	44,90%	53,52%	47,76%
Έσοδα συμμετοχών & χρεογράφων κλπ	100,00%	160,71%	97,37%	95,22%	89,87%
Μείον διάφορα έξοδα συμμετοχών & χρεογράφων				68341,58%	44411,88%
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΤΟΚΩΝ	100,00%	76,77%	47,04%	71,65%	85,30%
Τόκοι χρεωστικοί	100,00%	58,80%	26,88%	16,41%	6,97%
Τόκοι πιστωτικοί	100,00%	221,01%	217,20%	171,74%	115,76%
ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	100,00%	56,94%	23,66%	57,42%	80,29%
Πλέον έκτακτα αποτελέσματα	100,00%	-60,28%	39,47%	-39,93%	21,66%
Μείον αποσβέσεις παγίων στοιχείων	100,00%	149,85%	82,91%	76,97%	59,54%
Μείον οι από αυτές ενσωματούμενες στο λειτ.κόστος (Σύνολο Αποσβέσεων)	100,00%	149,85%	82,91%	76,97%	59,54%
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ	100,00%	88,13%	19,45%	83,32%	95,88%

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ

	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Καθαρά κέρδη	100,00%	88,13%	19,45%	83,32%	95,88%
Διαφορές φορολογικού ελέγχου					Δεν ορίζεται
Υπόλοιπο κερδών εις νέον	100,00%	114,61%	150,62%	156,02%	93,44%
Φόρος	100,00%	86,28%	1,82%	11,92%	53,64%
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ	100,00%	102,06%	88,21%	114,33%	106,21%
Τακτικό αποθεματικό	100,00%	88,25%	18,91%	83,46%	79,36%
Έκτακτο αποθεματικό					Δεν ορίζεται
ΠΡΩΤΟ ΚΑΙ ΠΡΟΣΘΕΤΟ ΜΕΡΙΣΜΑ	100,00%	59,63%	21,93%	51,11%	51,11%
Μέρισμα από κέρδη προηγούμενης χρήσης					Δεν ορίζεται
Αφορολόγητα αποθεματικά					Δεν ορίζεται
Αμοιβές Δ.Σ. και ποσοστά μελών Δ.Σ.					Δεν ορίζεται
Παρακρατούμενα κέρδη (εις νέον)	100,00%	131,42%	136,13%	81,53%	91,16%

ΠΙΝΑΚΑΣ 25: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΚΛΑΔΟΥ

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ					
	2000	2001	2002	2003	2004
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Έξοδα Εγκατάστασης	7907,37	7167,90	5683,49	6716,07	6351,28
Μείον Αποσβεσθέντα	3492,69	4333,53	3341,73	4220,09	4805,89
ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	4414,68	2834,37	2341,76	2495,98	1545,39
ΠΑΓΙΟ					
Ακίνητοποιήσεις	36916,58	40857,10	42481,15	41510,82	44255,17
Μείον Αποσβεσθείσες	16864,32	19621,55	22336,86	23841,32	24214,63
ΚΑΘΑΡΟ ΠΑΓΙΟ	20052,26	21235,55	20144,29	17669,50	20040,54
Συμμετοχές	12197,07	13655,83	15432,81	19248,25	12541,32
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	32249,33	34891,38	35577,10	36917,75	32581,86
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Αποθέματα	27349,13	30106,66	31916,62	38588,40	39488,81
Πελάτες	29221,52	33813,04	26115,26	41127,95	43135,91
Λοιποί λ/μοί απαιτήσεων	13030,80	25211,50	26843,38	18724,95	30452,52
Χρεόγραφα	5029,08	4536,62	2249,74	3027,54	414,28
Διαθέσιμα	7665,03	2603,14	8493,28	2623,94	1295,42
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	82295,56	96270,96	95618,28	104092,78	114786,94
Μεταβατικού Λογ/μοί Ενεργητικού	1216,75	602,79	1912,45	1131,59	341,61
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	120176,32	134599,50	135449,59	144638,10	149255,80
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	31465,33	38155,54	36099,94	54424,87	46390,53
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	88710,99	96443,96	99349,65	90213,23	102865,27
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Ίδια Κεφάλαια	69335,36	69882,56	70238,24	80146,63	80765,02
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα	273,15	365,05	1,23	7,17	119,83
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	69608,51	70247,61	70239,47	80153,80	80884,85
Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια	18837,14	25626,68	29063,12	9738,03	21658,79
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Προμηθευτές	5269,03	5303,90	6571,53	7377,81	4742,51
Υπόλοιποι Λογ/μοί Βραχυπρόθεσ. Υποχρεώσεων	26196,30	32851,64	29528,41	47047,06	41648,02
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	31465,33	38155,54	36099,94	54424,87	46390,53
Μεταβατικοί Λογ/μοί Παθητικού	265,32	569,67	47,06	321,50	321,63
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	120176,30	134599,50	135449,59	144638,20	149255,80
ΞΕΝΑ ΒΡΑΧ/ΣΜΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	31465,33	38155,54	36099,94	54424,87	46390,53
ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	88710,97	96443,96	99349,65	90213,33	102865,27

ΠΙΝΑΚΑΣ 26: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΚΛΑΔΟΥ

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ					
	2000	2001	2002	2003	2004
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Έξοδα Εγκατάστασης	6,58%	5,33%	4,20%	4,64%	4,26%
Μείον Αποσβέσεις	2,91%	3,22%	2,47%	2,92%	3,22%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	3,67%	2,11%	1,73%	1,73%	1,04%
ΠΑΓΙΟ					
Ακίνητοποιήσεις	30,72%	30,35%	31,36%	28,70%	29,65%
Μείον Αποσβέσεις	14,03%	14,58%	16,49%	16,48%	16,22%
ΚΑΘΑΡΟ ΠΑΓΙΟ	16,69%	15,78%	14,87%	12,22%	13,43%
Συμμετοχές	10,15%	10,15%	11,39%	13,31%	8,40%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	26,84%	25,92%	26,27%	25,52%	21,83%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Αποθέματα	22,76%	22,37%	23,56%	26,68%	26,46%
Πελάτες	24,32%	25,12%	19,28%	28,44%	28,90%
Λοιποί λ/μοί απαιτήσεων	10,84%	18,73%	19,82%	12,95%	20,40%
Χρεόγραφα	4,18%	3,37%	1,66%	2,09%	0,28%
Διαθέσιμα	6,38%	1,93%	6,27%	1,81%	0,87%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	68,48%	71,52%	70,59%	71,97%	76,91%
Μεταβατικού Λογ/μοί Ενεργητικού	1,01%	0,45%	1,41%	0,78%	0,23%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	26,18%	28,35%	26,65%	37,63%	31,08%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	73,82%	71,65%	73,35%	62,37%	68,92%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Ίδια Κεφάλαια	57,69%	51,92%	51,86%	55,41%	54,11%
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα	0,23%	0,27%	0,00%	0,00%	0,08%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	57,92%	52,19%	51,86%	55,42%	54,19%
Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια	15,67%	19,04%	21,46%	6,73%	14,51%
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Προμηθευτές	4,38%	3,94%	4,85%	5,10%	3,18%
Υπόλοιποι Λογ/μοί Βραχυπρόθεσ. Υποχρεώσεων	21,80%	24,41%	21,80%	32,53%	27,90%
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	26,18%	28,35%	26,65%	37,63%	31,08%
Μεταβατικοί Λογ/μοί Παθητικού	0,22%	0,42%	0,03%	0,22%	0,22%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	26,18%	28,35%	26,65%	37,63%	31,08%
ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	73,82%	71,65%	73,35%	62,37%	68,92%

ΠΙΝΑΚΑΣ 27: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΚΛΑΔΟΥ

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ					
	2000	2001	2002	2003	2004
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Έξοδα Εγκατάστασης	100,00%	90,65%	71,88%	84,93%	80,32%
Μείον Αποσβέσεις	100,00%	124,07%	95,68%	120,83%	137,60%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	100,00%	64,20%	53,04%	56,54%	35,01%
ΠΑΓΙΟ					
Ακίνητοποιήσεις	100,00%	110,67%	115,07%	112,44%	119,88%
Μείον Αποσβέσεις	100,00%	116,35%	132,45%	141,37%	143,58%
ΚΑΘΑΡΟ ΠΑΓΙΟ	100,00%	105,90%	100,46%	88,12%	99,94%
Συμμετοχές	100,00%	111,96%	126,53%	157,81%	102,82%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	108,19%	110,32%	114,48%	101,03%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Αποθέματα	100,00%	110,08%	116,70%	141,10%	144,39%
Πελάτες	100,00%	115,71%	89,37%	140,75%	147,62%
Λοιποί λ/μοί απαιτήσεων	100,00%	193,48%	206,00%	143,70%	233,70%
Χρεόγραφα	100,00%	90,21%	44,73%	60,20%	8,24%
Διαθέσιμα	100,00%	33,96%	110,81%	34,23%	16,90%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	116,98%	116,19%	126,49%	139,48%
Μεταβατικού Λογ/μοί Ενεργητικού	100,00%	49,54%	157,18%	93,00%	28,08%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	112,00%	112,71%	120,35%	124,20%
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	100,00%	121,26%	114,73%	172,97%	147,43%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	108,72%	111,99%	101,69%	115,96%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Ίδια Κεφάλαια	100,00%	100,79%	101,30%	115,59%	116,48%
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα	100,00%	133,64%	0,45%	2,62%	43,87%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	100,00%	100,92%	100,91%	115,15%	116,20%
Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια	100,00%	136,04%	154,29%	51,70%	114,98%
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Προμηθευτές	100,00%	100,66%	124,72%	140,02%	90,01%
Υπόλοιποι Λογ/μοί Βραχυπρόθεσ. Υποχρεώσεων	100,00%	125,41%	112,72%	179,59%	158,98%
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100,00%	121,26%	114,73%	172,97%	147,43%
Μεταβατικοί Λογ/μοί Παθητικού	100,00%	214,71%	17,74%	121,17%	121,22%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,00%	112,00%	112,71%	120,36%	124,20%
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	100,00%	121,26%	114,73%	172,97%	147,43%
ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	100,00%	108,72%	111,99%	101,69%	115,96%

ΠΙΝΑΚΑΣ 28: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΚΛΑΔΟΥ

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ					
	2000	2001	2002	2003	2004
Πωλήσεις	70223,91	77727,52	75485,27	75707,54	71039,69
(Κόστος πωληθέντων&Εκπτώσεις)	48899,09	53344,31	52931,42	51211,55	54440,51
ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	21324,82	24383,21	22553,85	24495,99	16599,18
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	1126,08	1204,48	1685,59	522,21	1316,52
(Έξοδα διοίκησης κλπ)	12878,31	15956,74	14238,40	16121,84	15837,75
Έσοδα συμμετοχών & χρεογράφων κλπ	540,14	4680,52	10527,30	5804,52	1189,29
Μείον διάφορα έξοδα συμμετοχών & χρεογράφων	207,99	4961,52	10484,07	6533,26	133,51
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΤΟΚΩΝ	9904,74	9349,95	10044,27	8167,62	3133,73
Πλέον τόκοι πιστωτικοί	100,80	103,27	52,60	6,44	5,33
Μείον τόκοι χρεωστικοί	2334,99	2817,70	3145,45	2800,48	2660,06
ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	7670,55	6635,52	6951,42	5373,58	479,00
Πλέον (μείον) έκτακτα αποτελέσματα	-906,51	6,79	-1248,95	1860,89	8741,60
Μείον αποσβέσεις χρήσης	2988,70	4441,41	3556,21	3986,29	3793,52
Μείον οι από αυτές ενσωματούμενες στο λειτ.κόστος	2697,87	4050,49	3054,60	3413,69	3300,50
(Σύνολο Αποσβέσεων)	290,83	390,92	501,61	572,60	493,02
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ	6473,21	6251,39	5200,86	6661,87	8727,58

ΠΙΝΑΚΑΣ 29: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΚΛΑΔΟΥ

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ					
	2000	2001	2002	2003	2004
Πωλήσεις	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
(Κόστος πωληθέντων&Εκπτώσεις)	69,63%	68,63%	70,12%	67,64%	76,63%
ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	30,37%	31,37%	29,88%	32,36%	23,37%
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	1,60%	1,55%	2,23%	0,69%	1,85%
(Έξοδα διοίκησης κλπ)	18,34%	20,53%	18,86%	21,29%	22,29%
Έσοδα συμμετοχών & χρεογράφων κλπ	0,77%	6,02%	13,95%	7,67%	1,67%
Μείον διάφορα έξοδα συμμετοχών & χρεογράφων	0,30%	6,38%	13,89%	8,63%	0,19%
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΤΟΚΩΝ	14,10%	12,03%	13,31%	10,79%	4,41%
Τόκοι χρεωστικοί	0,14%	0,13%	0,07%	0,01%	0,01%
Τόκοι πιστωτικοί	3,33%	3,63%	4,17%	3,70%	3,74%
ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	10,92%	8,54%	9,21%	7,10%	0,67%
Πλέον έκτακτα αποτελέσματα	-1,29%	0,01%	-1,65%	2,46%	12,31%
Μείον αποσβέσεις χρήσης	4,26%	5,71%	4,71%	5,27%	5,34%
Μείον οι από αυτές ενσωματούμενες στο λειτ.κόστος	3,84%	5,21%	4,05%	4,51%	4,65%
(Σύνολο Αποσβέσεων)	0,41%	0,50%	0,66%	0,76%	0,69%
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ	9,22%	8,04%	6,89%	8,80%	12,29%

ΠΙΝΑΚΑΣ 30: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΚΛΑΔΟΥ

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ					
	2000	2001	2002	2003	2004
Πωλήσεις	100,00%	110,69%	107,49%	107,81%	101,16%
(Κόστος πωληθέντων&Εκπτώσεις)	100,00%	109,09%	108,25%	104,73%	111,33%
ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	100,00%	114,34%	105,76%	114,87%	77,84%
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	100,00%	106,96%	149,69%	46,37%	116,91%
(Έξοδα διοίκησης κλπ)	100,00%	123,90%	110,56%	125,19%	122,98%
Έσοδα συμμετοχών & χρεογράφων κλπ	100,00%	866,54%	1948,99%	1074,63%	220,18%
Μείον διάφορα έξοδα συμμετοχών & χρεογράφων	100,00%	2385,46%	5040,66%	3141,14%	64,19%
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΤΟΚΩΝ	100,00%	94,40%	101,41%	82,46%	31,64%
Τόκοι χρεωστικοί	100,00%	102,45%	52,18%	6,39%	5,29%
Τόκοι πιστωτικοί	100,00%	120,67%	134,71%	119,94%	113,92%
ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	100,00%	86,51%	90,62%	70,05%	6,24%
Πλέον έκτακτα αποτελέσματα	100,00%	-0,75%	137,78%	-205,28%	-964,31%
Μείον αποσβέσεις παγίων στοιχείων	100,00%	148,61%	118,99%	133,38%	126,93%
Μείον οι από αυτές ενσωματούμενες στο λειτ.κόστος	100,00%	150,14%	113,22%	126,53%	122,34%
(Σύνολο Αποσβέσεων)			Δεν ορίζεται		
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ	100,00%	96,57%	80,34%	102,91%	134,83%

Β. ΠΙΝΑΚΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**ΠΙΝΑΚΑΣ 1:**

ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ					
Συνολικά κέρδη/Σύνολο καθαρού Ενεργητικού					
	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
SEX FORM	11,78%	12,70%	15,27%	16,30%	-2,13%
ΔΟΥΡΟΣ	15,86%	13,10%	5,67%	-7,11%	2,81%
ΕΛΒΕ	23,31%	12,30%	8,97%	15,42%	16,25%
ΜΙΝΕΡΒΑ	6,83%	4,62%	10,27%	15,66%	10,12%
ΚΛΑΔΟΣ	13,08%	11,42%	12,03%	11,52%	3,48%

ΠΙΝΑΚΑΣ 2:**ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ (ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΠΩΛΗΣΕΩΝ)**

Μικτό περιθώριο κέρδους:Συνολικά κέρδη/Καθαρές πωλήσεις

	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
SEX FORM	13,96%	15,39%	18,43%	14,43%	-3,16%
ΔΟΥΡΟΣ	25,84%	21,53%	8,97%	-10,97%	4,34%
ΕΛΒΕ	18,95%	10,16%	11,27%	18,59%	18,74%
ΜΙΝΕΡΒΑ	5,50%	3,33%	6,71%	10,29%	9,02%
ΚΛΑΔΟΣ	14,25%	12,16%	13,38%	10,80%	4,42%

ΠΙΝΑΚΑΣ 3:

Καθαρό περιθώριο κέρδους=Καθαρά κέρδη/Καθαρές πωλήσεις

	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
SEX FORM	8,76%	10,30%	9,73%	9,63%	18,04%
ΔΟΥΡΟΣ	14,11%	10,58%	2,84%	0,34%	1,52%
ΕΛΒΕ	13,18%	8,12%	3,25%	15,14%	14,78%
ΜΙΝΕΡΒΑ	4,85%	2,50%	4,96%	8,34%	7,31%
ΚΛΑΔΟΣ	9,22%	8,04%	6,89%	8,80%	12,29%

ΠΙΝΑΚΑΣ 4:**ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ Ή ΠΑΡΑΓΩΓΙΚΟΤΗΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ**

Συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα=Καθαρές πωλήσεις/Σύνολο καθαρού Ενεργητικού

	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
SEX FORM	0,84	0,82	0,83	1,13	0,67
ΔΟΥΡΟΣ	0,61	0,61	0,63	0,65	0,65
ΕΛΒΕ	1,23	1,21	0,80	0,83	0,87
ΜΙΝΕΡΒΑ	1,24	1,39	1,53	1,52	1,12
ΚΛΑΔΟΣ	0,92	0,94	0,90	1,07	0,79

ΠΙΝΑΚΑΣ 5:

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίου Ενεργητικού=Καθαρές πωλήσεις/Πάγιο Ενεργητικό

	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
SEX FORM	4,30	4,67	6,08	7,50	16,80
ΔΟΥΡΟΣ	1,63	1,32	1,26	1,47	1,36
ΕΛΒΕ	4,62	5,53	3,51	3,87	2,43
ΜΙΝΕΡΒΑ	3,76	4,37	4,63	4,65	2,85
ΚΛΑΔΟΣ	3,50	3,66	3,75	4,28	3,54

ΠΙΝΑΚΑΣ 6:

Κυκλοφοριακή Ταχ.Κυκλοφορούντος Ενεργ.=Καθαρές πωλήσ./Κυκλοφορ. Ενεργ.

	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
SEX FORM	0,77	0,64	0,74	0,61	0,42
ΔΟΥΡΟΣ	0,77	0,92	0,91	1,06	1,09
ΕΛΒΕ	0,76	0,90	0,48	0,54	0,65
ΜΙΝΕΡΒΑ	1,31	1,25	1,24	1,14	1,16
ΚΛΑΔΟΣ	0,85	0,81	0,79	0,73	0,62

ΠΙΝΑΚΑΣ 7:

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων=Καθαρές Πωλήσεις/Αποθέματα

	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
SEX FORM	2,65	2,87	2,94	1,87	1,44
ΔΟΥΡΟΣ	2,16	1,65	1,60	2,14	2,08
ΕΛΒΕ	2,78	2,99	1,49	1,47	1,76
ΜΙΝΕΡΒΑ	2,53	2,49	2,65	2,43	2,64
ΚΛΑΔΟΣ	2,57	2,58	2,37	1,96	1,80

ΠΙΝΑΚΑΣ 8:

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων=Καθαρές Πωλήσεις(με πίστωση)/Πελάτες

	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
SEX FORM	1,84	1,80	3,16	1,35	0,97
ΔΟΥΡΟΣ	4,35	5,54	6,13	7,07	Δεν ορίζεται
ΕΛΒΕ	1,93	1,91	1,20	1,30	1,57
ΜΙΝΕΡΒΑ	5,23	3,94	3,79	4,04	4,37
ΚΛΑΔΟΣ	2,40	2,30	2,89	1,84	1,65
<u>Διάμεσος κλάδου</u>	<u>3,14</u>	<u>2,92</u>	<u>3,48</u>	<u>2,69</u>	<u>1,57</u>

ΠΙΝΑΚΑΣ 9:

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Διαθεσίμων=Καθαρές Πωλήσεις/Ταμείο+Καταθέσεις

	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
SEX FORM	7,51	21,97	4,88	40,02	127,50
ΔΟΥΡΟΣ	4,09	43,78	88,28	10,90	18,18
ΕΛΒΕ	20,71	35,97	16,49	23,17	47,32
ΜΙΝΕΡΒΑ	31,00	46,97	161,53	41,15	62,20
ΚΛΑΔΟΣ	9,16	29,86	8,89	28,85	54,84

ΠΙΝΑΚΑΣ 10:

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ΙΔΙΟΦΕΛΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ)

Καθαρά κέρδη/Ίδια Κεφάλαια

	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
SEX FORM	9,78%	11,87%	12,13%	9,38%	16,31%
ΔΟΥΡΟΣ	8,64%	6,41%	1,79%	0,22%	0,99%
ΕΛΒΕ	12,55%	10,73%	2,35%	9,78%	9,16%
ΜΙΝΕΡΒΑ	6,03%	3,39%	7,40%	11,96%	9,26%
ΚΛΑΔΟΣ	9,30%	8,90%	7,40%	8,31%	10,79%

ΠΙΝΑΚΑΣ 11:

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ

Αποτελεσματικότητα Αποθεμάτων=(Αποθέματα*365d.)/Καθαρές Πωλήσεις

	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
SEX FORM	137,55	127,06	124,01	194,97	253,28
ΔΟΥΡΟΣ	169,19	221,03	228,12	170,89	175,07
ΕΛΒΕ	131,29	122,03	244,86	247,94	207,27
ΜΙΝΕΡΒΑ	144,48	146,64	137,50	150,03	138,11
ΚΛΑΔΟΣ	142,15	141,38	154,33	186,04	202,89

ΠΙΝΑΚΑΣ 12:

Αποτελεσματικότητα Απαιτήσεων=(Πελάτες*365d)/Καθαρές Πωλήσεις(με πίστωση)

	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
SEX FORM	198,56	202,57	115,36	271,03	376,78
ΔΟΥΡΟΣ	83,93	65,89	59,51	51,66	0,00
ΕΛΒΕ	188,97	191,60	303,50	279,83	232,80
ΜΙΝΕΡΒΑ	69,77	92,66	96,31	90,37	83,44
ΚΛΑΔΟΣ	151,88	158,78	126,28	198,29	221,63

ΠΙΝΑΚΑΣ 13:

Αποτελεσματικότητα Πιστώσεων=Προμηθευτές*365d/Κόστος Πωληθέντων

	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
SEX FORM	36,74	24,32	33,41	61,76	45,39
ΔΟΥΡΟΣ	64,11	63,67	61,72	44,33	0,00
ΕΛΒΕ	45,46	44,18	57,87	56,49	61,15
ΜΙΝΕΡΒΑ	30,03	40,30	57,37	35,94	0,00
ΚΛΑΔΟΣ	39,33	36,29	45,32	52,58	31,80

ΠΙΝΑΚΑΣ 14:

Αποτελεσματικότητα Πιστώσεων=Προμηθευτές*365d/Καθαρές Πωλήσεις

	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
SEX FORM	26,90	17,00	24,60	41,96	42,16
ΔΟΥΡΟΣ	38,11	37,74	37,96	32,13	0,00
ΕΛΒΕ	29,08	30,81	39,40	41,08	42,80
ΜΙΝΕΡΒΑ	21,55	28,14	39,15	22,58	0,00
ΚΛΑΔΟΣ	27,39	24,91	31,78	35,57	24,37

ΠΙΝΑΚΑΣ 15:

ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ

Τρέχουσα Ρευστότητα=Κυκλοφορούν Ενεργητικό/Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
SEX FORM	3,23	2,59	3,71	1,75	2,46
ΔΟΥΡΟΣ	2,74	3,10	2,42	5,29	5,39
ΕΛΒΕ	1,58	2,22	1,78	1,91	1,87
ΜΙΝΕΡΒΑ	2,86	2,39	2,07	1,95	2,59
ΚΛΑΔΟΣ	2,62	2,52	2,65	1,91	2,47

ΠΙΝΑΚΑΣ 16:

Άμεση Ρευστότητα=(Κυκλ.Ενεργ.-Αποθέματα)/Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
SEX FORM	2,29	2,02	2,78	1,18	1,73
ΔΟΥΡΟΣ	1,76	1,37	1,05	2,68	2,57
ΕΛΒΕ	1,15	1,56	1,20	1,21	1,18
ΜΙΝΕΡΒΑ	1,38	1,19	1,10	1,03	1,45
ΚΛΑΔΟΣ	1,75	1,73	1,76	1,20	1,62

ΠΙΝΑΚΑΣ 17:

ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ

Dept-to-equity ratio=Ξένα Κεφάλαια/Ίδια Κεφάλαια

	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
SEX FORM	63,40%	74,24%	84,97%	20,47%	52,03%
ΔΟΥΡΟΣ	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,39%
ΕΛΒΕ	0,00%	29,02%	26,92%	12,91%	0,00%
ΜΙΝΕΡΒΑ	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	21,59%
ΚΛΑΔΟΣ	27,06%	36,48%	41,38%	12,15%	26,78%

ΠΙΝΑΚΑΣ 18:

Long Term Capitalization Ratio=Ξένα Μακρ/θεσμα Κεφάλαια/Απασχοληθέντα Κεφάλαια

	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
SEX FORM	38,67%	42,44%	45,94%	16,91%	34,08%
ΔΟΥΡΟΣ	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,37%
ΕΛΒΕ	0,00%	22,08%	21,20%	11,43%	0,00%
ΜΙΝΕΡΒΑ	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	17,67%
ΚΛΑΔΟΣ	21,23%	26,57%	29,25%	10,79%	21,06%
<u>Διάμεσος κλάδου</u>	<u>0,00%</u>	<u>11,04%</u>	<u>10,60%</u>	<u>5,71%</u>	<u>9,52%</u>

ΠΙΝΑΚΑΣ 19:

ΚΑΛΥΨΗ ΤΟΚΩΝ ΚΑΙ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ

Κάλυψη Τόκων=Συνολικά Κέρδη/Χρηματοπιστωτικά Έξοδα

	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
SEX FORM	2,82	2,64	3,09	2,82	-0,50
ΔΟΥΡΟΣ	8,77	27,04	5,71	-6,72	6,39
ΕΛΒΕ	8,35	2,89	1,80	3,46	6,10
ΜΙΝΕΡΒΑ	5,35	3,42	6,85	8,45	6,02
ΚΛΑΔΟΣ	4,29	3,35	3,21	2,92	1,18

ΠΙΝΑΚΑΣ 20:

Κάλυψη Μερισμάτων=Καθαρά Κέρδη/Μερίσματα

	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
SEX FORM	4,51	1,73	3,90	3,01	6,59
ΔΟΥΡΟΣ	3,96	4,76	0,80	0,40	Δεν ορίζεται
ΕΛΒΕ	1,95	2,88	1,73	3,17	3,65
ΜΙΝΕΡΒΑ	2,23	2,08	4,54	3,86	Δεν ορίζεται
ΚΛΑΔΟΣ	3,08	2,14	3,16	3,12	6,99

ΠΙΝΑΚΑΣ 21:

ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ

Πάγιο Ενεργητικό/Κυκλοφορούν Ενεργητικό

	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
SEX FORM	0,18	0,14	0,12	0,08	0,03
ΔΟΥΡΟΣ	0,47	0,70	0,72	0,72	0,81
ΕΛΒΕ	0,16	0,16	0,14	0,14	0,27
ΜΙΝΕΡΒΑ	0,35	0,29	0,27	0,25	0,41
ΚΛΑΔΟΣ	0,24	0,22	0,21	0,17	0,17

ΠΙΝΑΚΑΣ 22:

Πάγιο Ενεργητικό/Σύνολο Ενεργητικού

	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
SEX FORM	0,15	0,12	0,10	0,07	0,02
ΔΟΥΡΟΣ	0,29	0,38	0,39	0,40	0,43
ΕΛΒΕ	0,13	0,14	0,12	0,12	0,21
ΜΙΝΕΡΒΑ	0,25	0,22	0,21	0,19	0,29
ΚΛΑΔΟΣ	0,19	0,18	0,17	0,14	0,15

ΠΙΝΑΚΑΣ 23:

ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Χρημ/ση Παγίου Εν. με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας=Απασχοληθέντα κεφ./Πάγιο Ενεργ.

	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
SEX FORM	2,85	2,92	3,36	2,53	6,34
ΔΟΥΡΟΣ	2,64	2,15	1,98	2,24	2,08
ΕΛΒΕ	2,30	2,84	2,24	2,18	1,85
ΜΙΝΕΡΒΑ	3,03	2,98	2,86	2,71	2,28
ΚΛΑΔΟΣ	2,75	2,76	2,79	2,44	3,16

ΠΙΝΑΚΑΣ 24:

Χρημ/ση Παγίου Εν. με Ίδια Κεφάλαια=Ίδια Κεφάλαια/Πάγιο Ενεργητικό

	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
SEX FORM	1,74	1,67	1,82	2,09	4,15
ΔΟΥΡΟΣ	2,64	2,15	1,98	2,24	2,05
ΕΛΒΕ	2,30	2,16	1,76	1,93	1,85
ΜΙΝΕΡΒΑ	3,02	2,97	2,85	2,69	1,86
ΚΛΑΔΟΣ	2,16	2,01	1,97	2,17	2,48

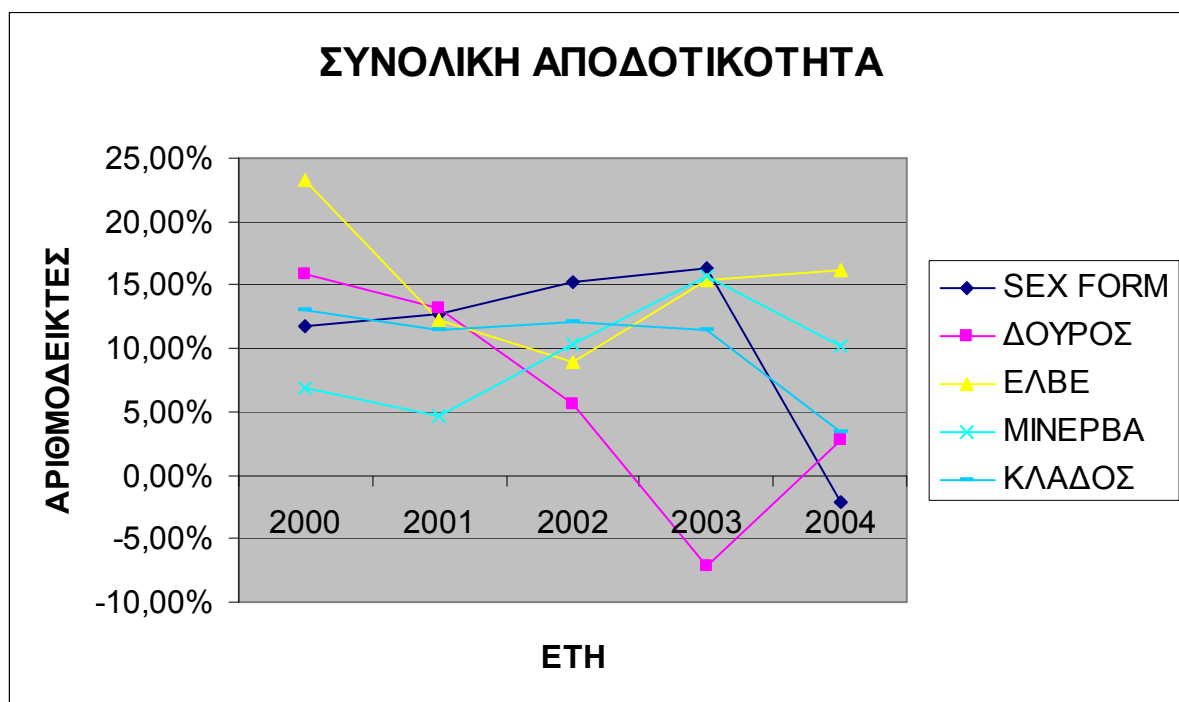
ΠΙΝΑΚΑΣ 25:

Χρημ/ση Κυκλοφ.Εν.με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας=Καθαρό Κεφ. Κίνησης/Κυκλοφ.Εν.

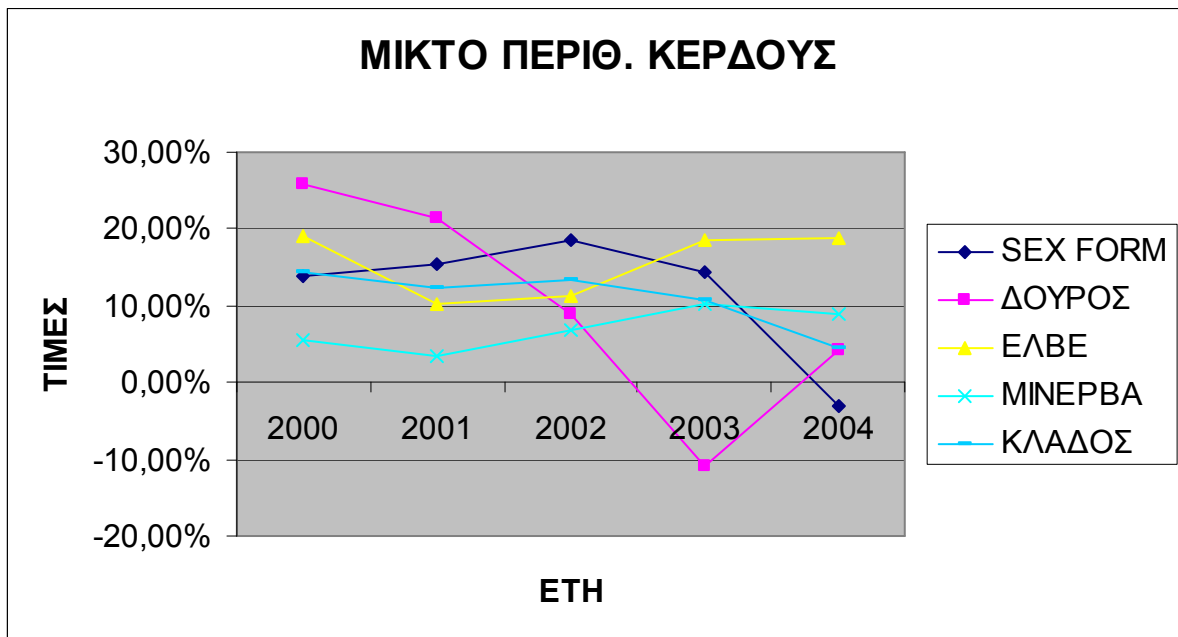
	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
SEX FORM	69,04%	61,43%	73,03%	42,94%	59,31%
ΔΟΥΡΟΣ	63,53%	67,70%	58,68%	81,10%	81,44%
ΕΛΒΕ	36,88%	55,04%	43,74%	47,76%	46,47%
ΜΙΝΕΡΒΑ	65,05%	58,23%	51,58%	48,70%	61,42%
ΚΛΑΔΟΣ	61,77%	60,37%	62,25%	47,72%	59,59%

Γ. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

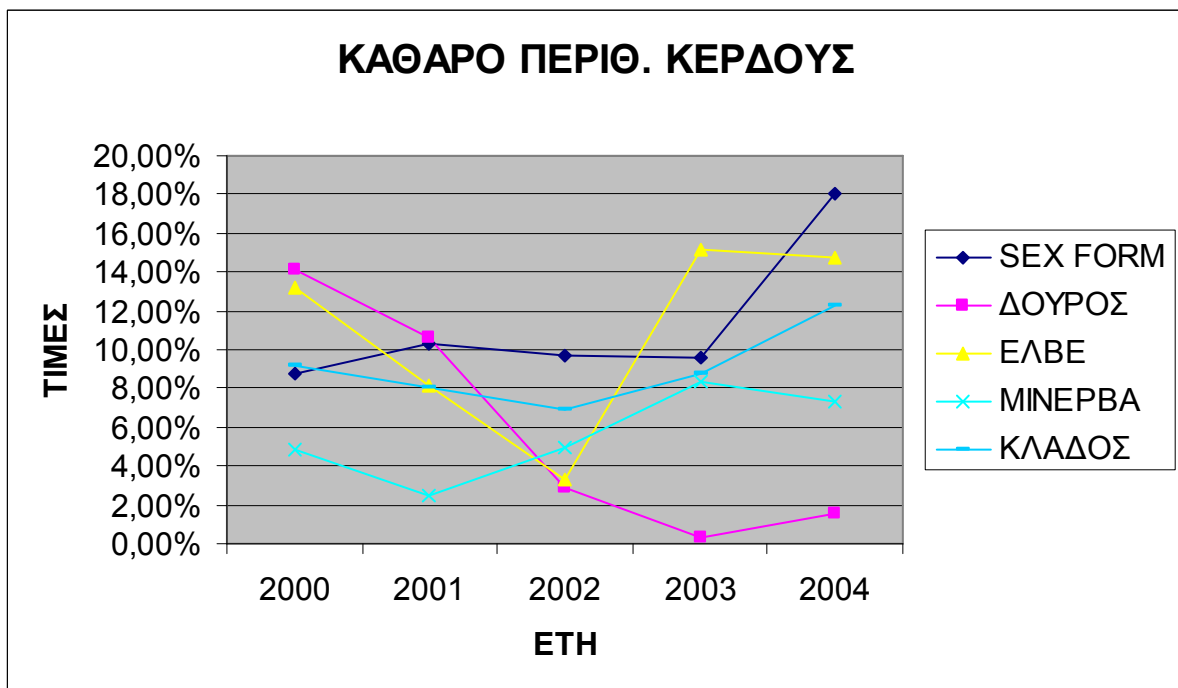
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1:



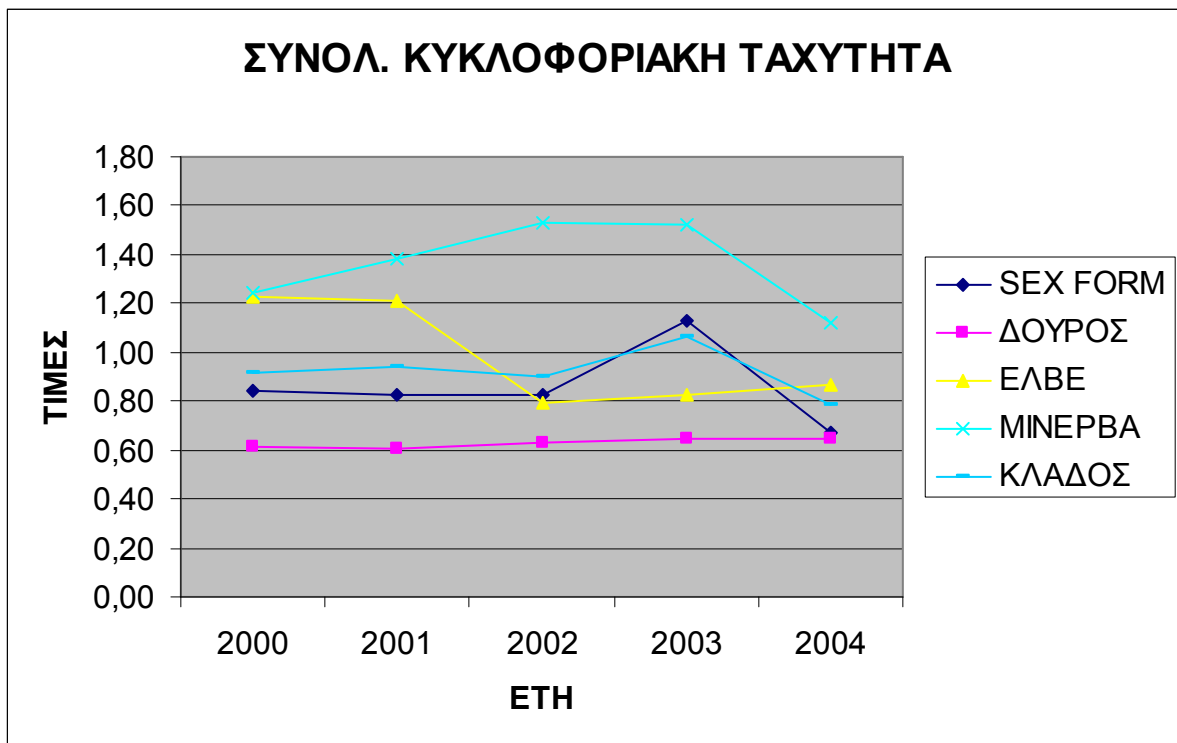
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2:



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3:



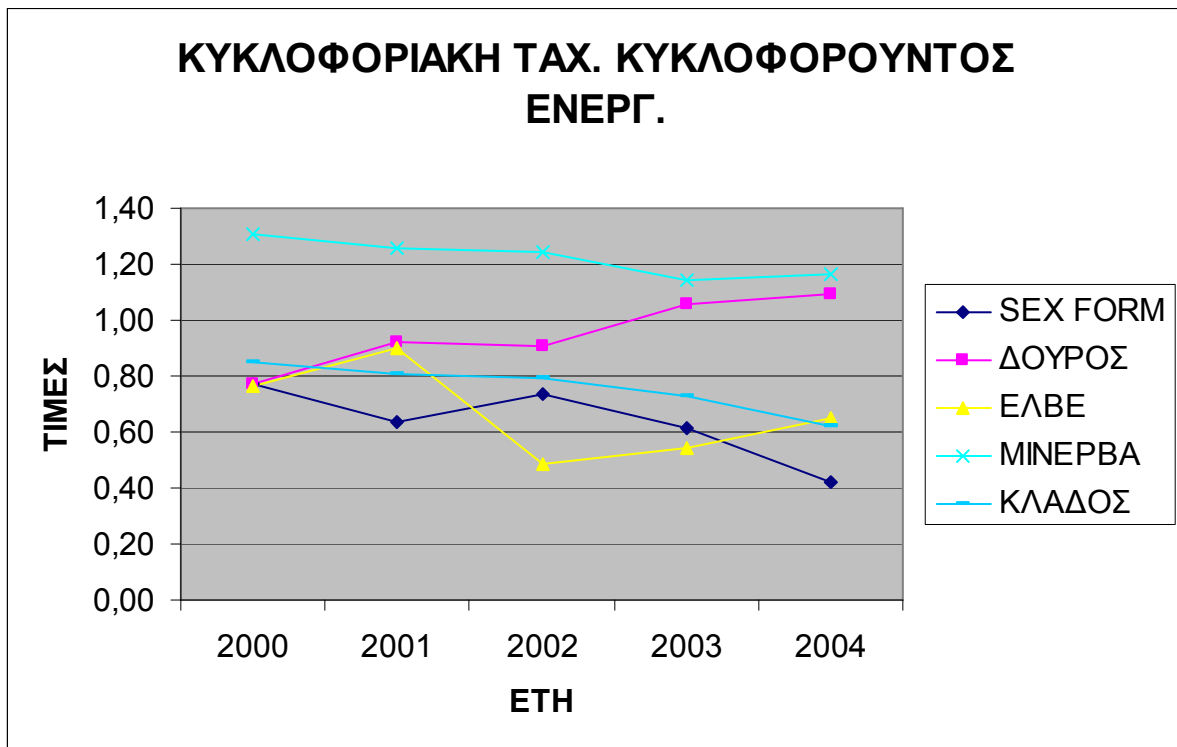
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4:



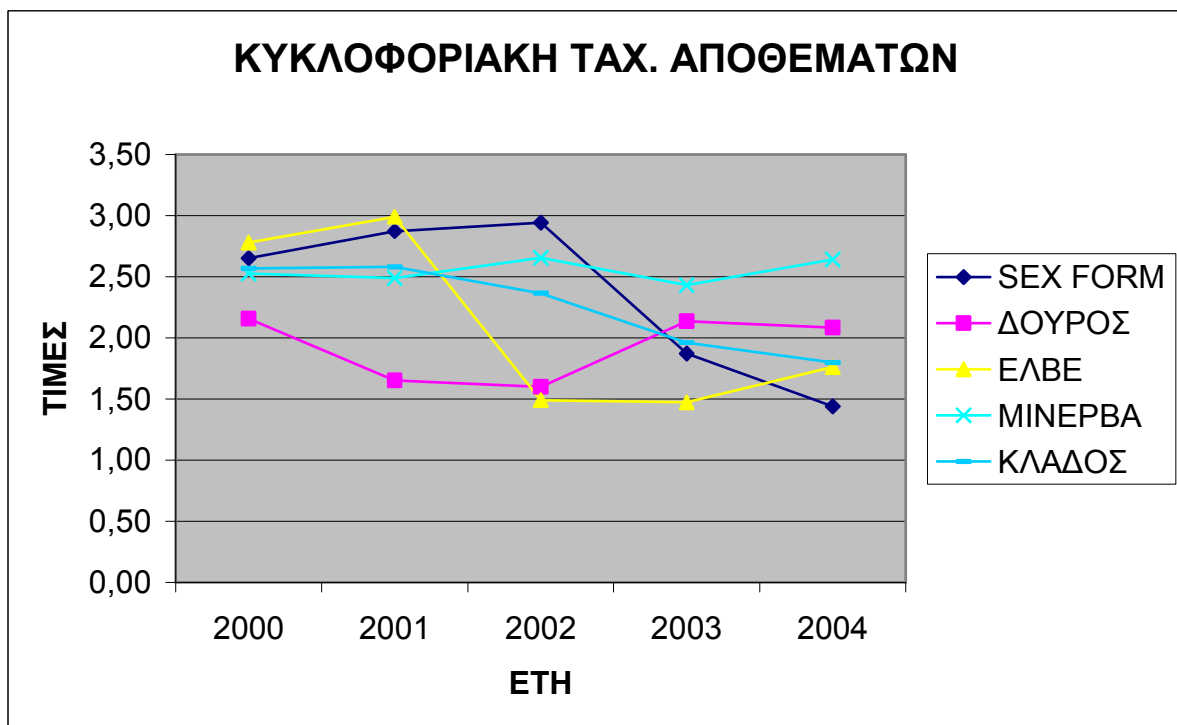
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5:



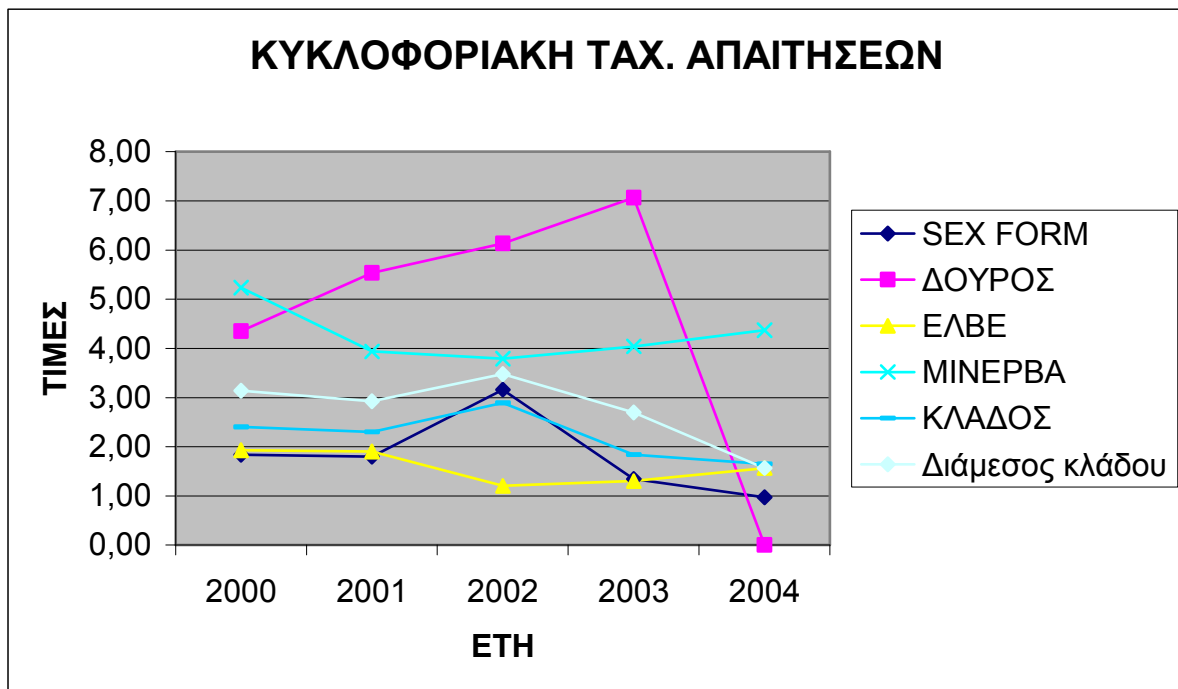
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6:



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 7:



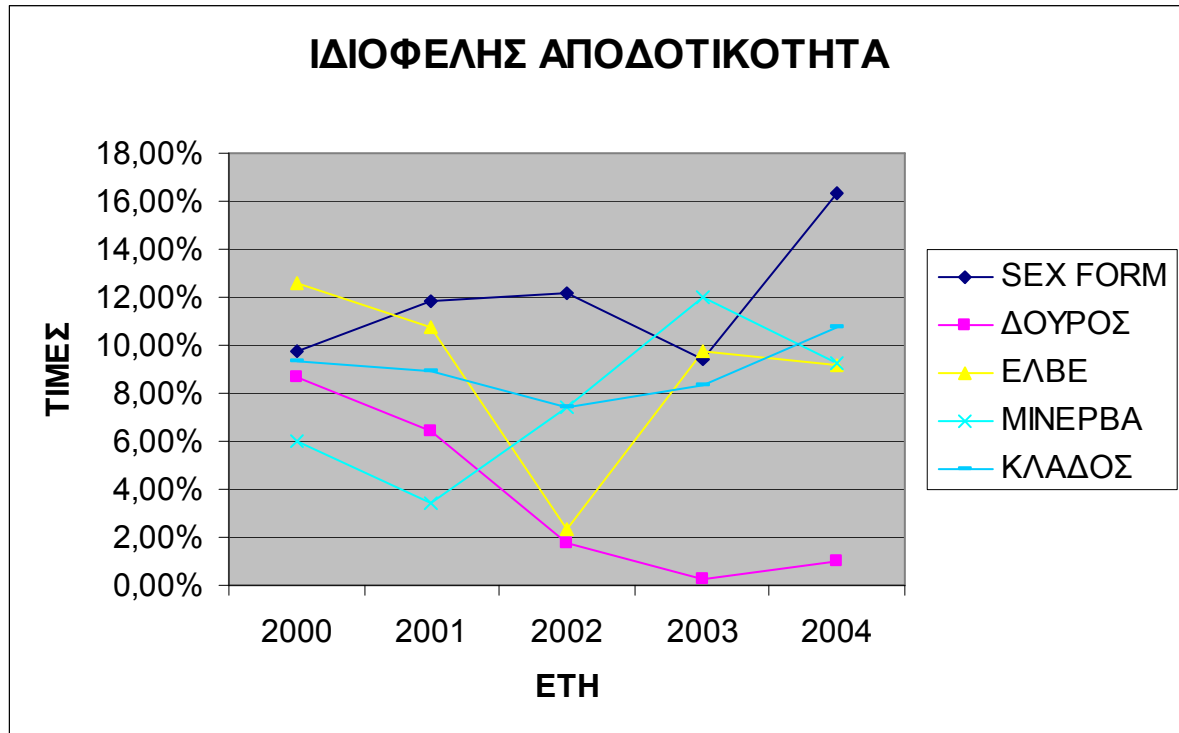
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8:



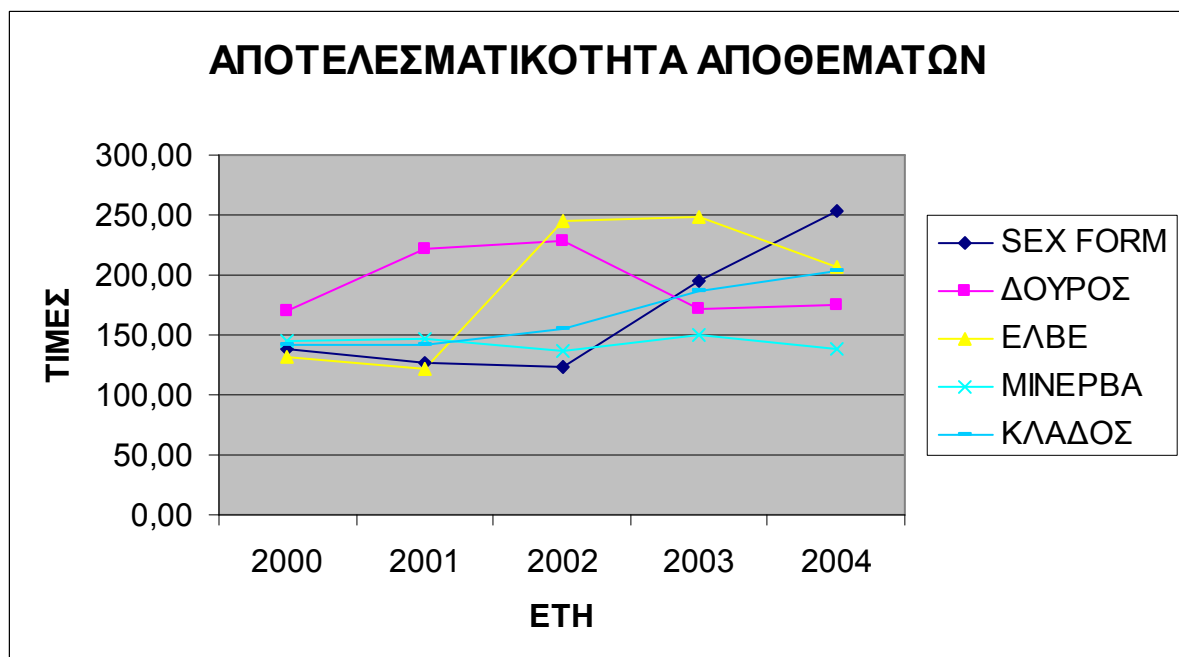
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 9:



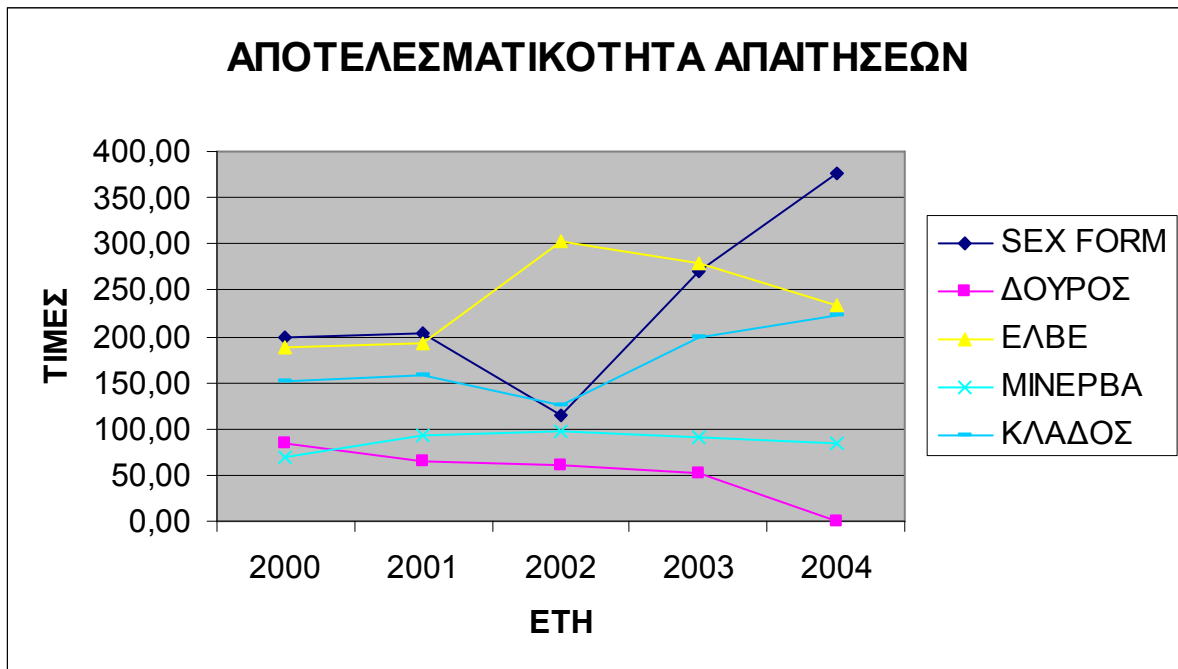
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 10:



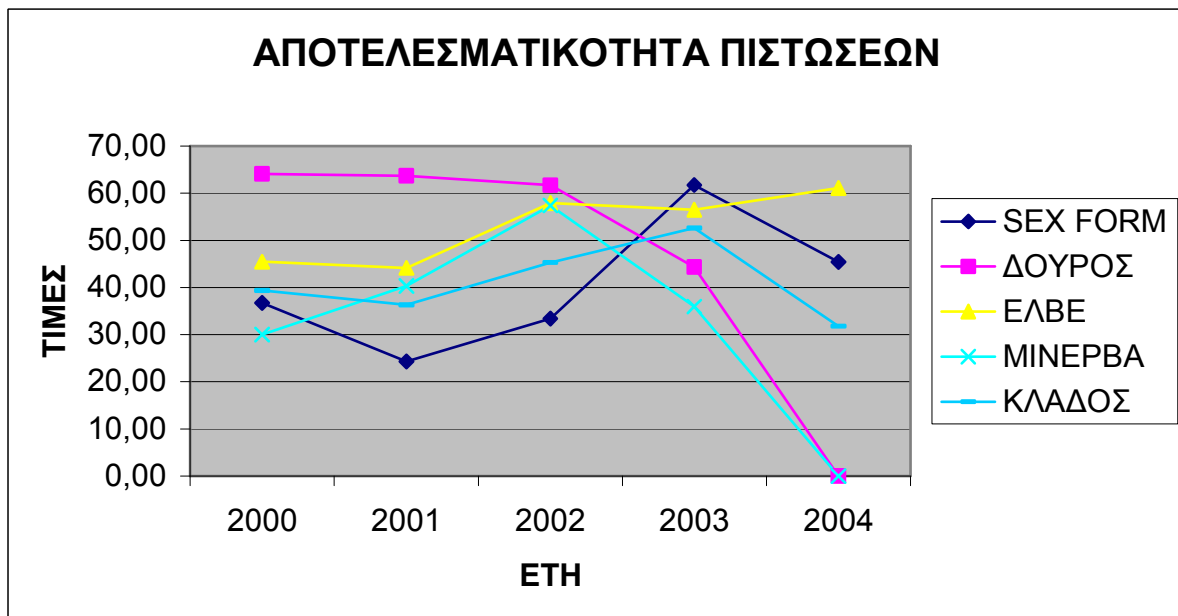
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 11:



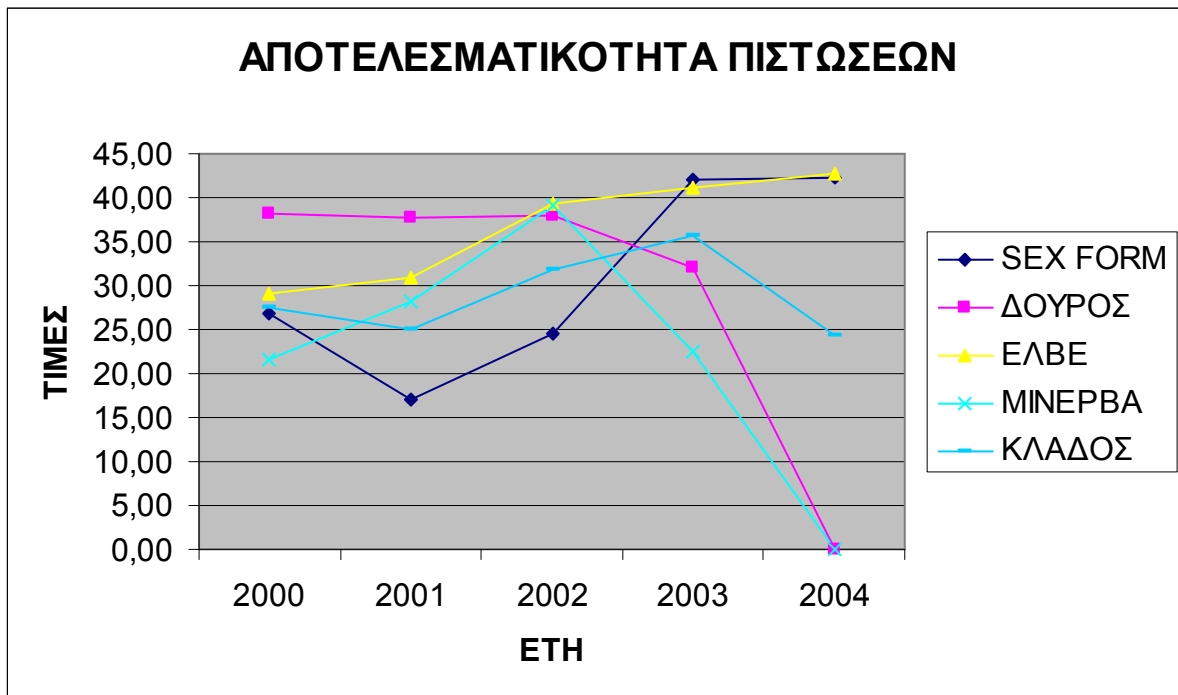
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 12:



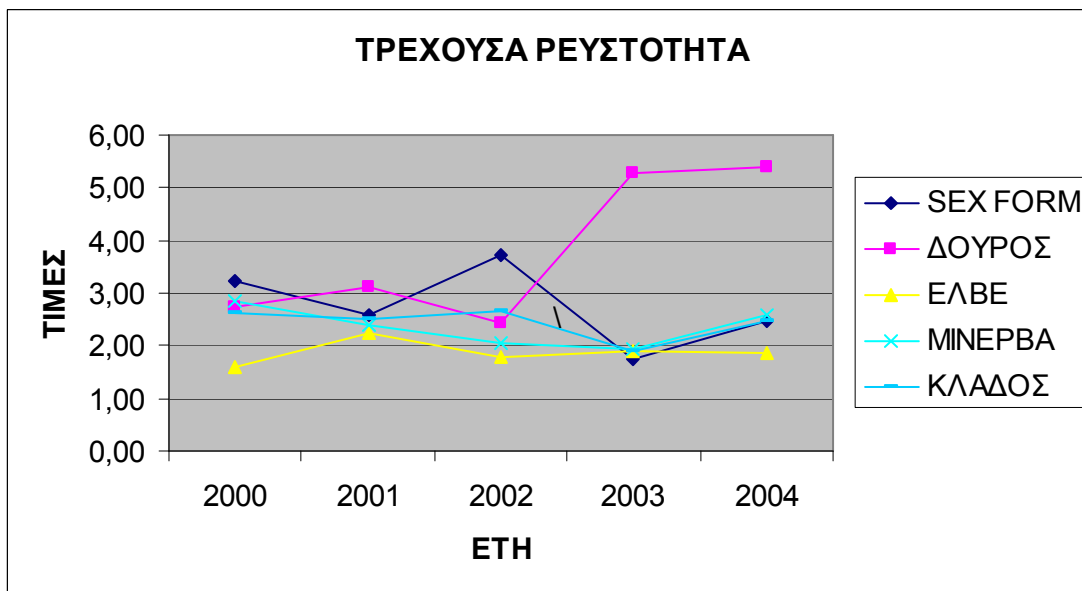
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 13:



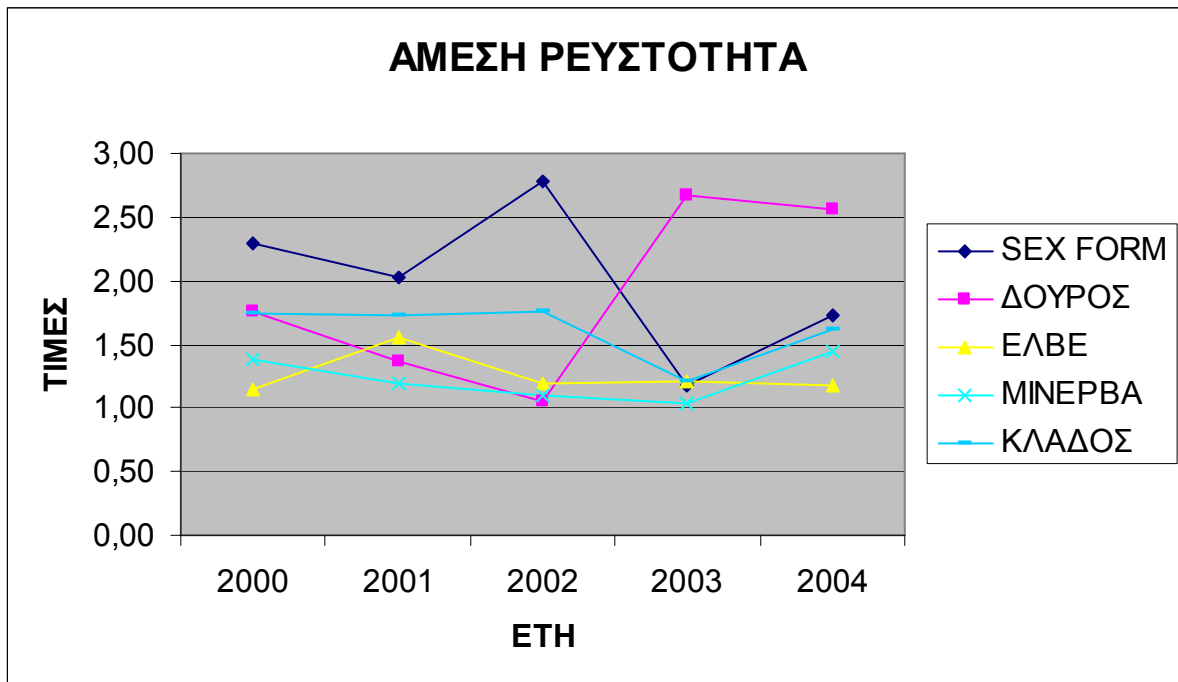
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 14:



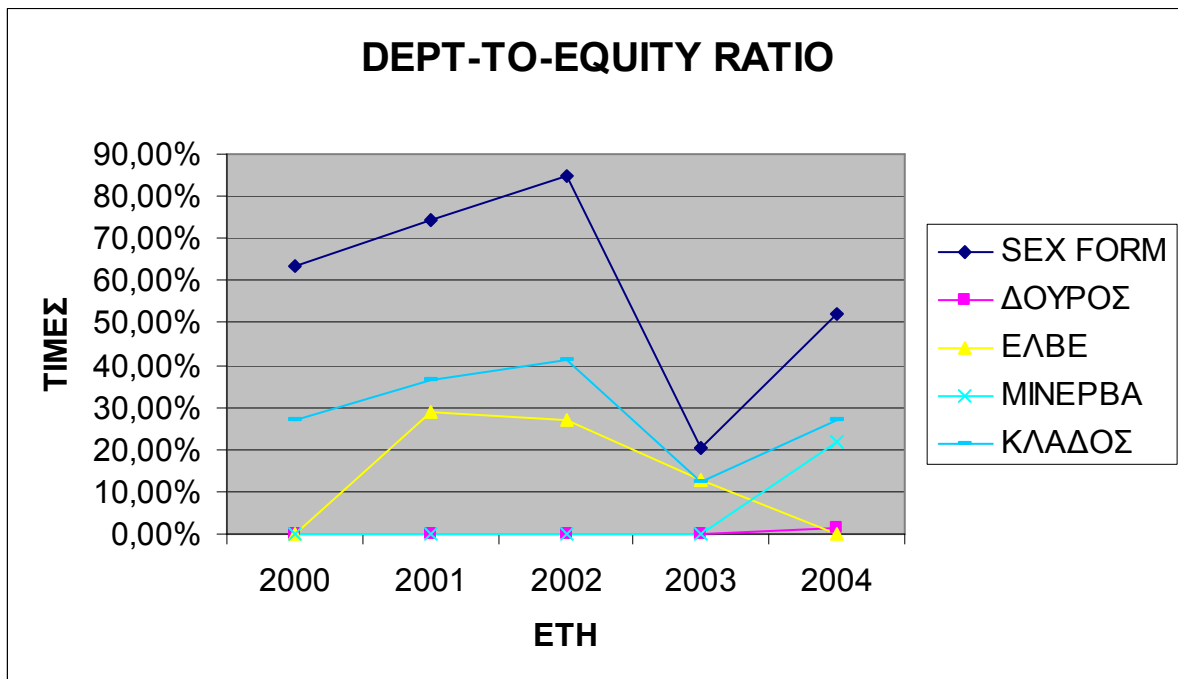
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 15:



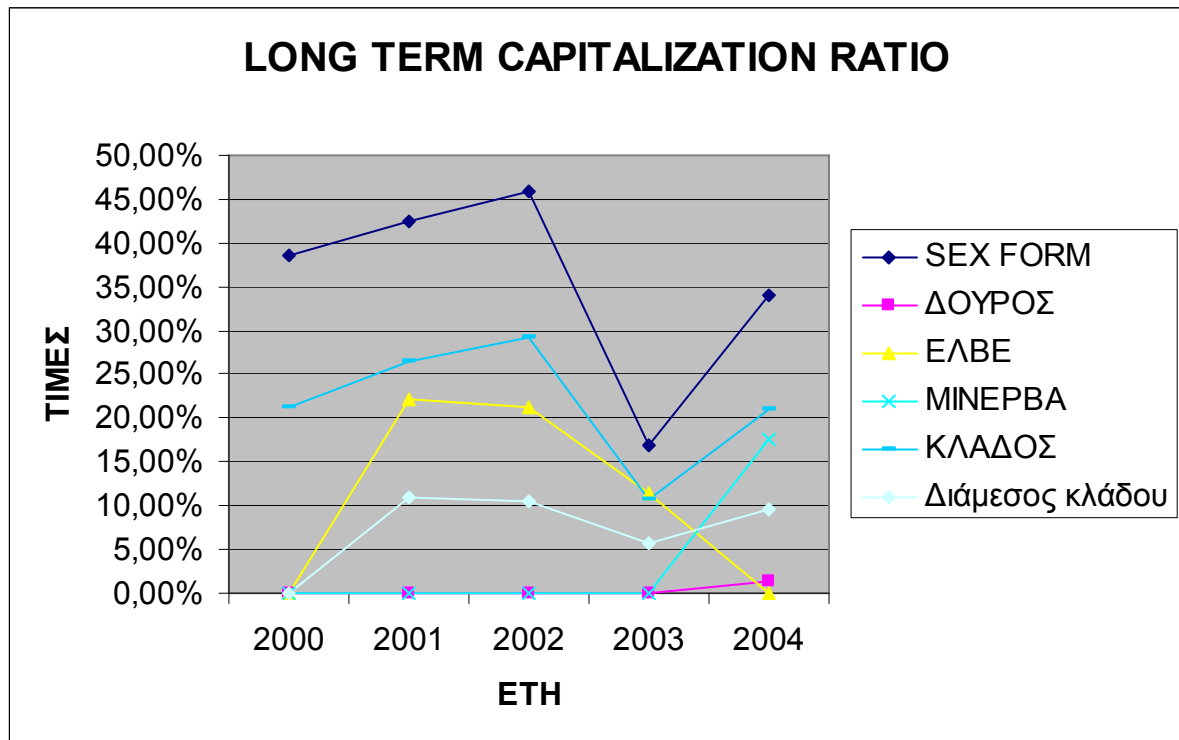
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 16:



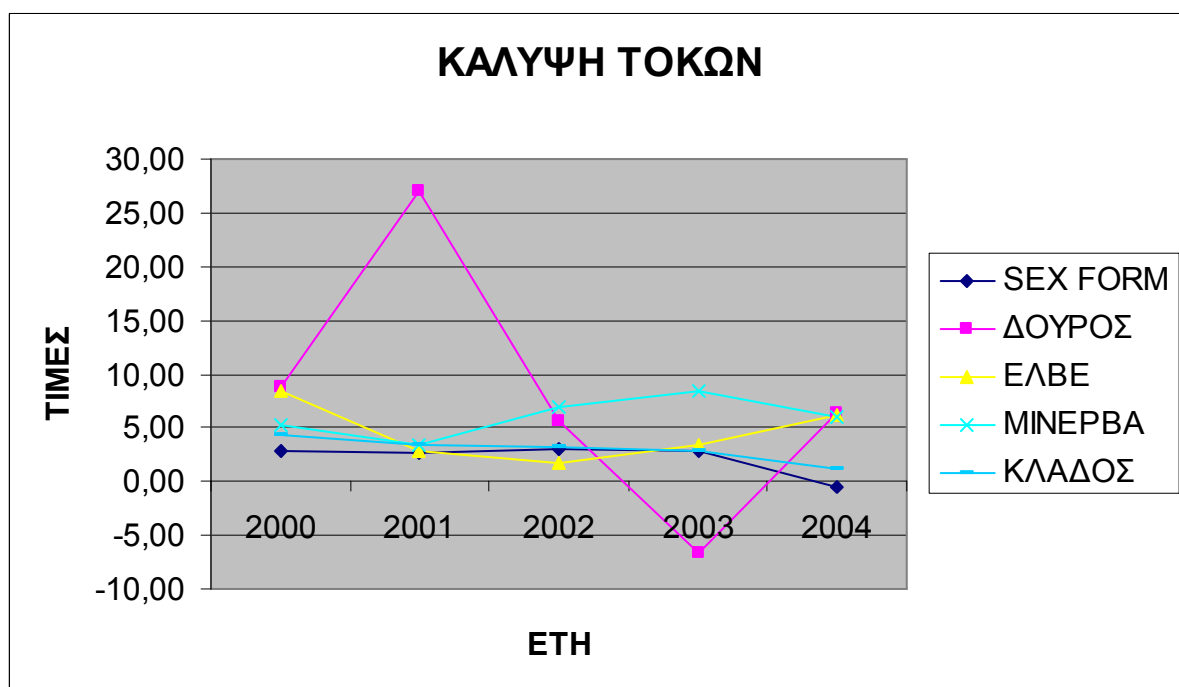
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 17:



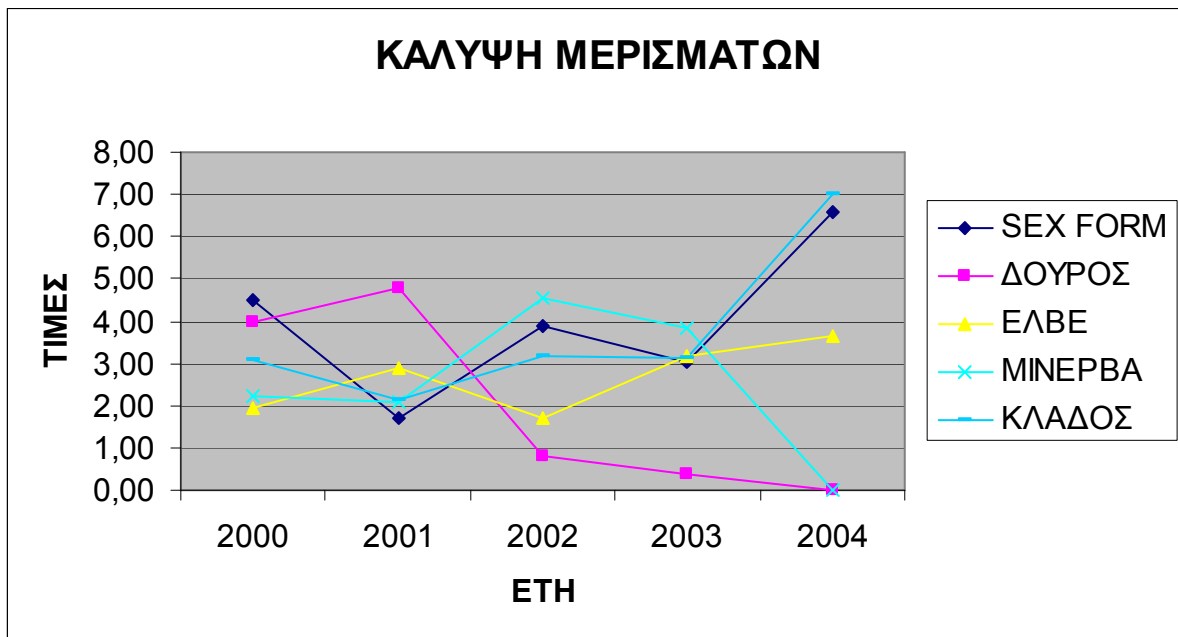
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 18:



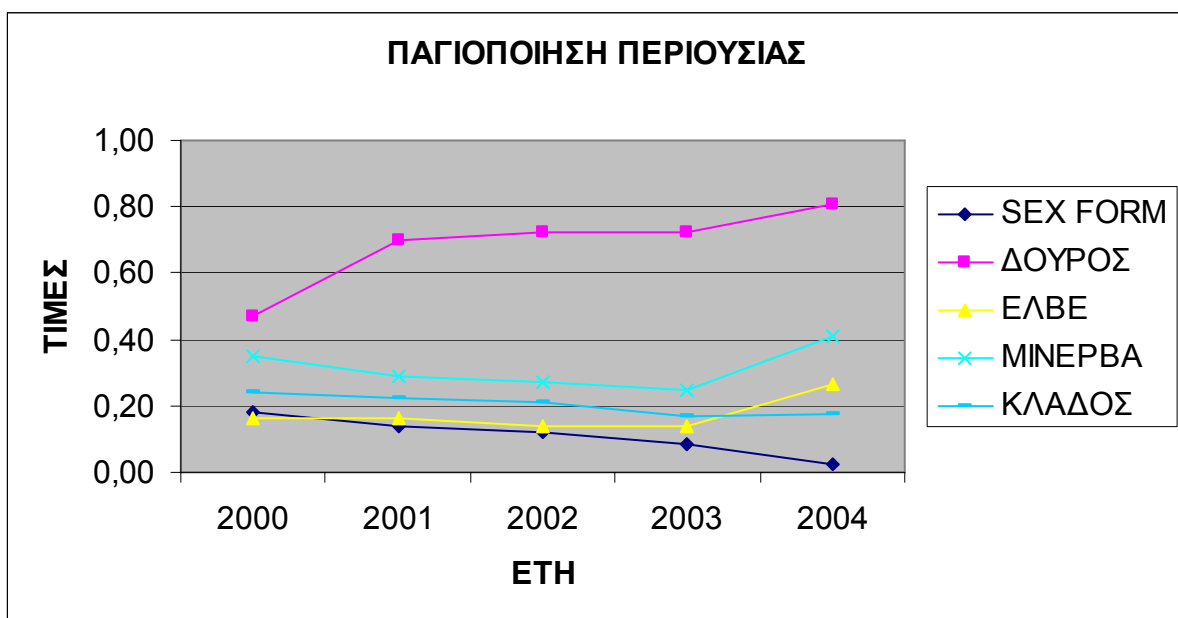
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 19:



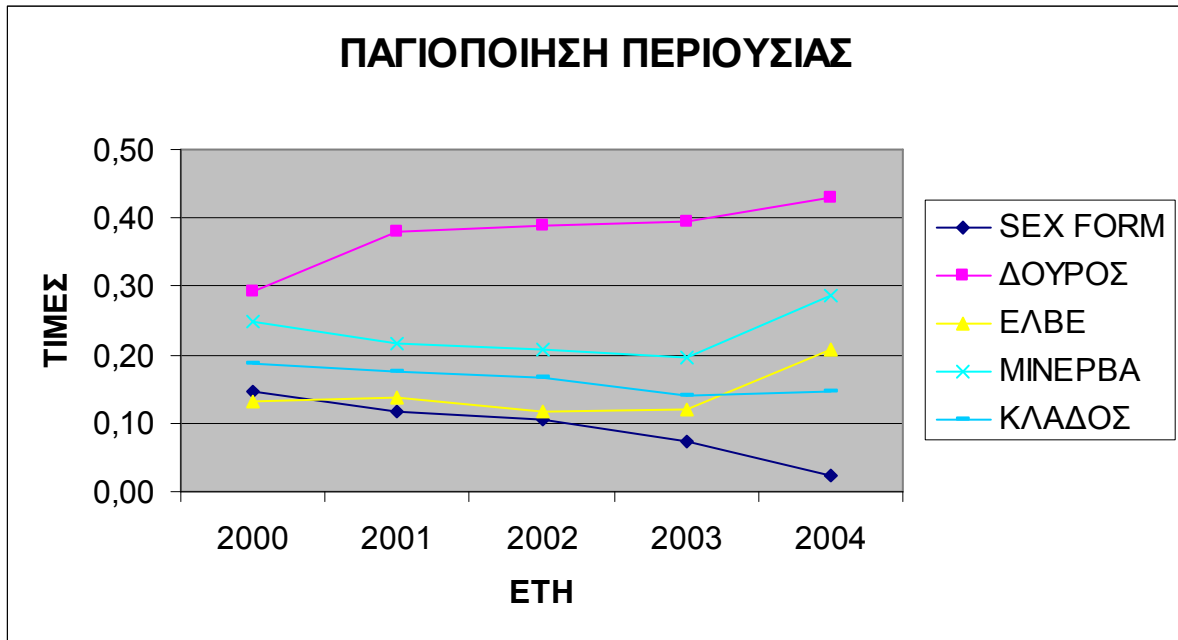
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 20:



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 21:



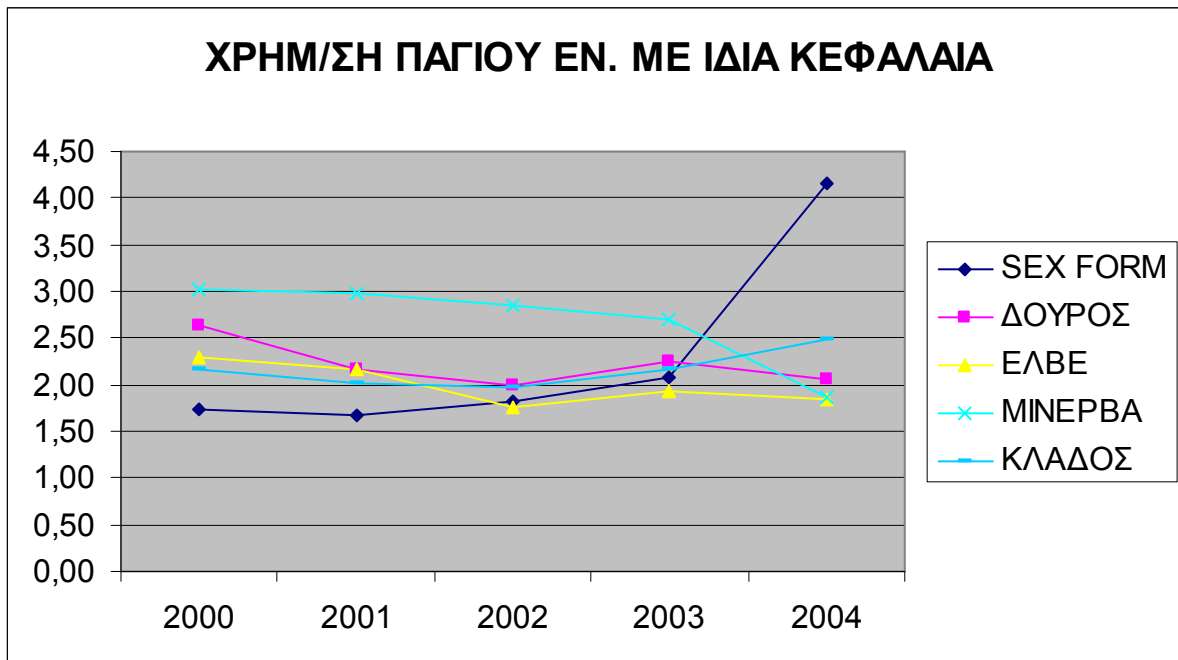
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 22:



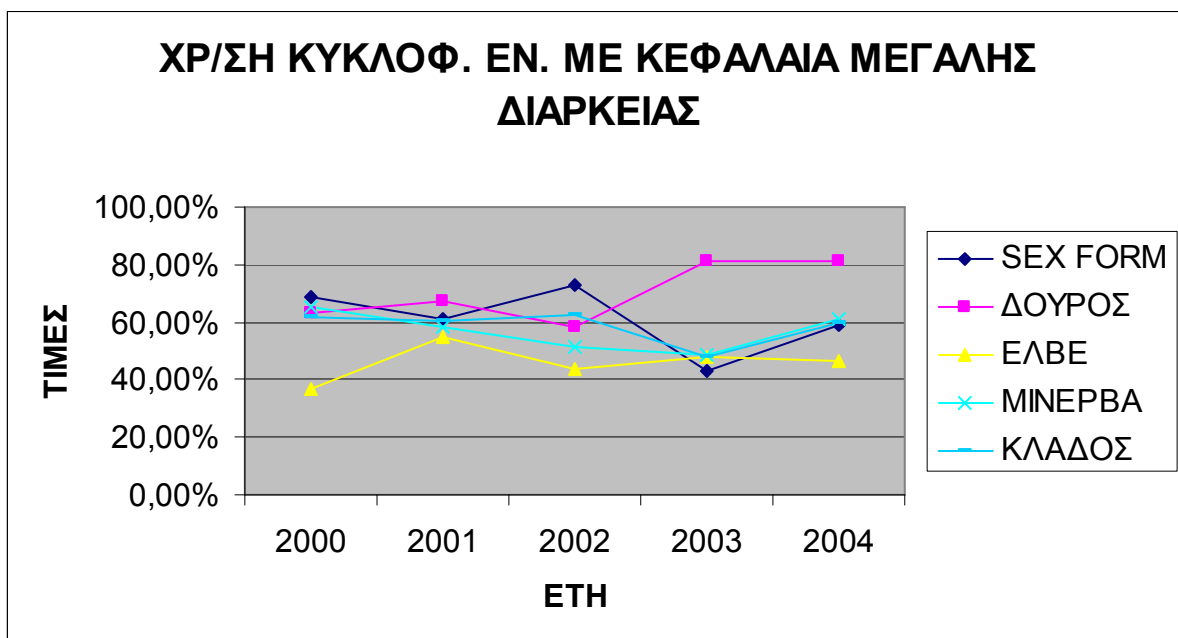
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 23:



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 24:



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 25:



Δ. ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ 1:

SEX FORM										
ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ SEX FORM										
	2000-2001		2001-2002		2002-2003		2003-2004		2000-2004	
	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%
Κεφάλαια που απαιτήθηκαν:										
<u>Για αύξηση των παρακάτω ενεργητικών στοιχείων</u>										
Έξοδα Εγκατάστασης	277,72	1,59%			1.319,63	2,76%			667,95	1,68%
Ακίνητοποιήσεις	795,43	4,56%	164,70	0,98%	216,06	0,45%				
Συμμετοχές	1.079,03	6,19%	1,01	0,01%	3.298,29	6,91%				
Αποθέματα			907,97	5,40%	7.714,93	16,16%	1.064,14	4,04%	9.076,52	22,76%
Πελάτες	912,08	5,23%			16.612,11	34,80%	3.583,13	13,59%	14.052,10	35,24%
Λοιποί Ν/μοί απαιτήσεων	13.050,48	74,81%					9.139,85	34,67%	14.872,61	37,30%
Χρεόγραφα	308,08	1,77%			949,07	1,99%				
Διαθέσιμα			6.165,96	36,67%						
Μεταβατικού Λογμίου Ενεργητικού	28,35	0,16%	1.113,99	6,62%						
Σύνολο αύξησης ενεργητικού	16.451,17	94,30%	8.353,63	49,68%	30.110,09	63,08%	13.787,12	52,30%	38.669,18	96,98%
<u>Για μείωση των παρακάτω υποχρεώσεων:</u>										
Ίδια Κεφάλαια	140,16	0,80%					5.032,75	19,09%		
Αποσβέσεις							1.504,16	5,71%		
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα			363,30	2,16%			7,17	0,03%	270,75	0,68%
Ένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια					17.622,51	36,92%			931,44	2,34%
Προμηθευτές	854,42	4,90%					823,13	3,12%		
Υπόλοιποι Λογμίοι Βραχυπρόθεσ. Υποχρεώσεων			7.892,39	46,94%			5.184,76	19,67%		
Μεταβατικού Λογμίου Παθητικού			206,24	1,23%			20,36	0,08%		
Σύνολο μείωσης υποχρεώσεων	994,58	5,70%	8.461,93	50,32%	17.622,51	36,92%	12.572,33	47,70%	1.202,19	3,02%
	17.445,75	100,00%	16.815,56	100,00%	47.732,60	100,00%	26.359,45	100,00%	39.871,37	100,00%

Πηγές Χρηματοδότησης:										
<u>Από αύξηση στοιχείων Παθητικού:</u>										
Αποσβέσεις	2.365,85	13,56%	1.065,71	6,34%	1.966,13	4,12%			3.893,53	9,77%
Ίδια Κεφάλαια			941,40	5,60%	9.199,81	19,27%			4.968,30	12,46%
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα	92,94	0,53%			6,78	0,01%				
Ένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια	3.187,19	18,27%	3.675,10	21,86%			9.828,78	37,29%		
Προμηθευτές			948,95	5,64%	1.875,46	3,93%			1.146,86	2,88%
Υπόλοιποι Λογμίοι Βραχυπρόθεσ. Υποχρεώσεων	8.286,52	47,50%			20.147,54	42,21%			15.356,91	38,52%
Μεταβατικού Λογμίου Παθητικού	40,29	0,23%			235,06	0,49%			48,75	0,12%
Σύνολο αύξησης Παθητικού	13.972,79	80,09%	6.631,16	39,43%	33.430,78	70,04%	9.828,78	37,29%	25.414,35	63,74%
<u>Από μείωση στοιχείων Ενεργητικού:</u>										
Έξοδα Εγκατάστασης			472,34	2,81%			457,06	1,73%		
Ακίνητοποιήσεις							4.889,74	18,55%	3.713,55	9,31%
Συμμετοχές							7.329,46	27,81%	2.951,13	7,40%
Αποθέματα	610,52	3,50%								
Πελάτες			7.055,22	41,96%						
Λοιποί Ν/μοί απαιτήσεων			436,97	2,60%	6.880,75	14,42%				
Χρεόγραφα			2.219,88	13,20%			2.574,13	9,77%	3.536,86	8,87%
Διαθέσιμα	2.862,45	16,41%			6.761,41	14,17%	716,04	2,72%	4.173,94	10,47%
Μεταβατικού Λογμίου Ενεργητικού					659,73	1,38%	564,17	2,14%	81,56	0,20%
Σύνολο μείωσης Ενεργητικού	3.472,97	19,91%	10.184,41	60,57%	14.301,89	29,96%	16.530,60	62,71%	14.457,04	36,26%
	17.445,76	100,00%	16.815,57	100,00%	47.732,67	100,00%	26.359,38	100,00%	39.871,39	100,00%

ΠΙΝΑΚΑΣ 2:

ΔΟΥΡΟΣ										
ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΔΟΥΡΟΣ										
	2000-2001		2001-2002		2002-2003		2003-2004		2000-2004	
	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%
Κεφάλαια που απαιτήθηκαν:										
<u>Για αύξηση των παρακάτω ενεργητικών στοιχείων</u>										
Έξοδα Εγκατάστασης			221,73	10,55%			43,99	1,20%		
Ακινήτοποιήσεις	1.766,07	41,07%	935,03	44,47%			1.195,82	32,75%	2.741,15	43,32%
Συμμετοχές	13,06	0,30%	8,82	0,42%	19,71	0,54%	2,07	0,06%	43,66	0,69%
Αποθέματα	1.316,53	30,61%	176,20	8,38%			261,19	7,15%	348,96	5,52%
Πελάτες										
Λοιποί Μμοί απαιτήσεων			234,04	11,13%			1.331,96	36,48%	338,41	5,35%
Χρεόγραφα										
Διαθέσιμα					716,44	19,69%				
Μεταβατικού Λογμοί Ενεργητικού					8,30	0,23%	31,91	0,87%	40,21	0,64%
Σύνολο αύξησης ενεργητικού	3.095,66	71,99%	1.575,82	74,95%	744,45	20,46%	2.866,94	78,51%	3.512,39	55,51%
<u>Για μείωση των παρακάτω υποχρεώσεων:</u>										
Ίδια Κεφάλαια			526,55	25,05%	357,10	9,81%			199,22	3,15%
Αποσβέσεις	144,98	3,37%			66,88	1,84%				
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα			0,01	0,00%	0,25	0,01%			0,26	0,00%
Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια	0,27	0,01%								
Προμηθευτές					143,45	3,94%	784,76	21,49%	920,35	14,55%
Υπόλοιποι Λογμοί Βραχυπρόθεσ. Υποχρεώσεων	1.049,41	24,40%			2.327,21	63,95%			1.684,90	26,63%
Μεταβατικού Λογμοί Παθητικού	10,04	0,23%							10,04	0,16%
Σύνολο μείωσης υποχρεώσεων	1.204,70	28,01%	526,56	25,05%	2.894,89	79,54%	784,76	21,49%	2.814,77	44,49%
	4.300,36	100,00%	2.102,38	100,00%	3.639,34	100,00%	3.651,70	100,00%	6.327,16	100,00%

Πηγές Χρηματοδότησης:										
<u>Από αύξηση στοιχείων Παθητικού:</u>										
Αποσβέσεις			906,54	43,12%			767,66	21,02%	1.462,34	23,11%
Ίδια Κεφάλαια	328,97	7,65%					355,46	9,73%		
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα										
Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια							197,80	5,42%	197,53	3,12%
Προμηθευτές	2,03	0,05%	5,83	0,28%						
Υπόλοιποι Λογμοί Βραχυπρόθεσ. Υποχρεώσεων			931,50	44,31%			760,22	20,82%		
Μεταβατικού Λογμοί Παθητικού										
Σύνολο αύξησης Παθητικού	331,00	7,70%	1.843,87	87,70%	0,00	0,00%	2.081,14	56,99%	1.659,87	26,23%
<u>Από μείωση στοιχείων Ενεργητικού:</u>										
Έξοδα Εγκατάστασης	890,13	20,70%			370,98	10,19%			995,39	15,73%
Ακινήτοποιήσεις					1.155,77	31,76%				
Συμμετοχές										
Αποθέματα					1.404,96	38,60%				0,00%
Πελάτες	416,33	9,68%	155,19	7,38%	193,70	5,32%	1.261,49	34,55%	2.026,71	32,03%
Λοιποί Μμοί απαιτήσεων	713,64	16,59%			513,95	14,12%				
Χρεόγραφα			0,64	0,03%					0,64	0,01%
Διαθέσιμα	1.949,25	45,33%	102,66	4,88%			309,07	8,46%	1.644,54	25,99%
Μεταβατικού Λογμοί Ενεργητικού										
Σύνολο μείωσης Ενεργητικού	3.969,35	92,30%	258,49	12,30%	3.639,36	100,00%	1.570,56	43,01%	4.667,28	73,77%
	4.300,35	100,00%	2.102,36	100,00%	3.639,36	100,00%	3.651,70	100,00%	6.327,15	100,00%

ΠΙΝΑΚΑΣ 3:

ΕΛΒΕ										
ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΕΛΒΕ										
	2000-2001		2001-2002		2002-2003		2003-2004		2000-2004	
	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%
Κεφάλαια που απαιτήθηκαν:										
<u>Για αύξηση των παρακάτω ενεργητικών στοιχείων</u>										
Έξοδα Εγκατάστασης	205,13	2,87%					3,00	0,07%		
Ακινήτοποιήσεις	1.129,40	15,82%					2.545,87	56,26%	3.170,72	37,89%
Συμμετοχές	19,18	0,27%	1.737,03	33,01%					1.751,43	20,93%
Αποθέματα	1.355,51	18,99%	582,60	11,07%					1.442,53	17,24%
Πελάτες	2.667,72	37,37%							316,16	3,78%
Λοιποί ληροί απαιτήσεων			851,74	16,19%			174,02	3,85%		
Χρεόγραφα										
Διαθέσιμα			92,37	1,76%						
Μεταβατικού Λογμίου Ενεργητικού			214,31	4,07%						
Σύνολο αύξησης ενεργητικού	5.376,94	75,33%	3.478,05	66,11%	0,00	0,00%	2.722,89	60,17%	6.680,84	79,84%
<u>Για μείωση των παρακάτω υποχρεώσεων:</u>										
Ίδια Κεφάλαια										
Αποσβέσεις			844,24	16,05%						
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα										
Έξοδα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια			238,66	4,54%	1.702,58	40,55%	1.661,38	36,71%		
Προμηθευτές			407,97	7,75%	39,92	0,95%				
Υπόλοιποι Λογμίοι Βραχυπρόθεσ. Υποχρεώσεων	1.761,04	24,67%			2.455,86	58,49%	141,03	3,12%	1.657,20	19,81%
Μεταβατικού Λογμίου Παθητικού			292,42	5,56%	0,74	0,02%			29,53	0,35%
Σύνολο μείωσης υποχρεώσεων	1.761,04	24,67%	1.783,29	33,89%	4.199,10	100,00%	1.802,41	39,83%	1.686,73	20,16%
	7.137,98	100,00%	5.261,34	100,00%	4.199,10	100,00%	4.525,30	100,00%	8.367,57	100,00%

Πηγές Χρηματοδότησης:										
<u>Από αύξηση στοιχείων Παθητικού:</u>										
Αποσβέσεις	1.182,66	16,57%			35,15	0,84%	697,32	15,41%	1.070,89	12,80%
Ίδια Κεφάλαια	372,38	5,22%	80,15	1,52%	375,82	8,95%	2.818,97	62,29%	3.647,32	43,59%
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα	0,00	0,00%			0,00	0,00%	119,83	2,65%	119,83	1,43%
Έξοδα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια	3.602,62	50,47%								
Προμηθευτές	469,80	6,58%					213,89	4,73%	235,80	2,82%
Υπόλοιποι Λογμίοι Βραχυπρόθεσ. Υποχρεώσεων			2.700,73	51,33%						
Μεταβατικού Λογμίου Παθητικού	260,42	3,65%					3,21	0,07%		
Σύνολο αύξησης Παθητικού	5.887,88	82,49%	2.780,88	52,85%	410,97	9,79%	3.853,22	85,15%	5.073,84	60,64%
<u>Από μείωση στοιχείων Ενεργητικού:</u>										
Έξοδα Εγκατάστασης			1.280,54	24,34%	0,36	0,01%			1.072,77	12,82%
Ακινήτοποιήσεις			80,99	1,54%	423,56	10,09%				
Συμμετοχές					1,86	0,04%	2,92	0,06%		
Αποθέματα					415,22	9,89%	80,36	1,78%		
Πελάτες			1.089,64	20,71%	1.140,77	27,17%	121,15	2,68%		
Λοιποί ληροί απαιτήσεων	471,75	6,61%			1.410,48	33,59%			856,47	10,24%
Χρεόγραφα	242,53	3,40%	29,30	0,56%	185,06	4,41%	54,81	1,21%	511,70	6,12%
Διαθέσιμα	98,04	1,37%			189,24	4,51%	151,58	3,35%	346,49	4,14%
Μεταβατικού Λογμίου Ενεργητικού	437,77	6,13%			21,59	0,51%	261,24	5,77%	506,29	6,05%
Σύνολο μείωσης Ενεργητικού	1.250,09	17,51%	2.480,47	47,15%	3.788,14	90,21%	672,06	14,85%	3.293,72	39,36%
	7.137,97	100,00%	5.261,35	100,00%	4.199,11	100,00%	4.525,28	100,00%	8.367,56	100,00%

ΠΙΝΑΚΑΣ 4:

ΜΙΝΕΡΒΑ										
ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΜΙΝΕΡΒΑ										
	2000-2001		2001-2002		2002-2003		2003-2004		2000-2004	
	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%
Κεφάλαια που απαιτήθηκαν:										
<u>Για αύξηση των παρακάτω ενεργητικών στοιχείων</u>										
Έξοδα Εγκατάστασης			46,74	1,82%	84,29	2,27%	45,28	0,59%		
Ακινήτοποιήσεις	249,62	8,18%	605,31	23,51%	392,94	10,60%	3.892,40		5.140,27	37,95%
Συμμετοχές	347,49	11,39%	30,12	1,17%	499,30	13,48%	623,38	8,06%	1.500,29	11,08%
Αποθέματα	696,01	22,81%	143,19	5,56%	777,03	20,97%			1.271,67	9,39%
Πελάτες	1.428,05	46,79%	602,27	23,39%					1.572,84	11,61%
Λοιποί λμφοί απαιτήσεων	315,61	10,34%	983,07	38,19%	686,75	18,53%	1.081,74	13,98%	3.067,17	22,65%
Χρεόγραφα					13,79	0,37%	15,68	0,20%		
Διαθέσιμα					364,87	9,85%				
Μεταβατικού Λογμφοί Ενεργητικού							3,52	0,05%		
Σύνολο αύξησης ενεργητικού	3.036,78	99,51%	2.410,70	93,64%	2.818,97	76,08%	5.662,00	73,18%	12.552,24	92,68%
<u>Για μείωση των παρακάτω υποχρεώσεων:</u>										
Ίδια Κεφάλαια	13,99	0,46%	139,32	5,41%						
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα	1,04	0,03%	0,51	0,02%	0,59	0,02%			2,14	0,02%
Ένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια										0,00%
Προμηθευτές					885,81	23,91%	1.241,30	16,04%	988,83	7,30%
Υπόλοιποι Λογμφοί Βραχυπρόθεσ. Υποχρεώσεων							833,47	10,77%		
Μεταβατικοί Λογμφοί Παθητικού			23,95	0,93%						
Σύνολο μείωσης υποχρεώσεων	15,03	0,49%	163,78	6,36%	886,40	23,92%	2.074,77	26,82%	990,97	7,32%
	3.051,81	100,00%	2.574,48	100,00%	3.705,37	100,00%	7.736,77	100,00%	13.543,21	100,00%

Πηγές Χρηματοδότησης:										
<u>Από αύξηση στοιχείων Παθητικού:</u>										
Αποσβέσεις	194,54	6,37%	595,50	23,13%	448,42	12,10%	998,29	12,90%	2.236,75	16,52%
Ίδια Κεφάλαια					689,86	18,62%	2.476,71	32,01%	3.013,26	22,25%
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα										
Ένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια							3.555,56	45,96%	3.555,56	26,25%
Προμηθευτές	417,46	13,68%	720,82	28,00%						
Υπόλοιποι Λογμφοί Βραχυπρόθεσ. Υποχρεώσεων	1.179,27	38,64%	936,93	36,39%	2.154,18	58,14%			3.436,91	25,38%
Μεταβατικοί Λογμφοί Παθητικού	13,68	0,45%			40,12	1,08%	17,28	0,22%	47,13	0,35%
Σύνολο αύξησης Παθητικού	1.804,95	59,14%	2.253,25	87,52%	3.332,58	89,94%	7.047,84	91,10%	12.289,61	90,74%
<u>Από μείωση στοιχείων Ενεργητικού:</u>										
Έξοδα Εγκατάστασης	332,19	10,88%							155,88	1,15%
Ακινήτοποιήσεις										
Συμμετοχές										
Αποθέματα							344,56	4,45%		
Πελάτες					264,95	7,15%	192,53	2,49%		
Λοιποί λμφοί απαιτήσεων										
Χρεόγραφα	558,01	18,28%	37,06	1,44%					565,60	4,18%
Διαθέσιμα	152,15	4,99%	265,53	10,31%			151,83	1,96%	204,64	1,51%
Μεταβατικού Λογμφοί Ενεργητικού	204,54	6,70%	18,64	0,72%	107,84	2,91%			327,50	2,42%
Σύνολο μείωσης Ενεργητικού	1.246,89	40,86%	321,23	12,48%	372,79	10,06%	688,92	8,90%	1.253,62	9,26%
	3.051,84	100,00%	2.574,48	100,00%	3.705,37	100,00%	7.736,76	100,00%	13.543,23	100,00%