

**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ
ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ & ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

**ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ
ΣΤΗΝ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ-ΟΛΙΚΗ ΠΟΙΟΤΗΤΑ**

**ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΙΣ ΑΡΧΕΣ
ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ**

ΓΚΟΥΡΟΓΙΑΝΝΗΣ ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ

ΠΕΙΡΑΙΑΣ 2003

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Περίληψη	
Εισαγωγή.....	1
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 ΘΕΩΡΙΕΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ.....	4
Συστήματα διακυβέρνησης προσανατολισμένα στην αγορά – σε θεσμικά όργανα.....	8
Συστήματα διακυβέρνησης προσανατολισμένα στην αγορά.....	8
Συστήματα διακυβέρνησης προσανατολισμένα σε θεσμικά πλαίσια.....	9
Συστήματα διακυβέρνησης προσανατολισμένα: στους μετόχους (shareholders) – στους stakeholders	11
Shareholder model.....	11
Stakeholder model.....	13
Συστήματα διακυβέρνησης προσανατολισμένα: στη δομή του μετοχικού κεφαλαίου (outsider-insider system).....	15
Outsider system.....	17
Ο ρόλος των θεσμικών επενδυτών.....	19
Ο ρόλος του διοικητικού συμβουλίου.....	20
Ο ρόλος των μηχανισμών της αγοράς.....	21
Βραχυχρόνια συμπεριφορά.....	22
Insider system.....	24
Ο ρόλος των τραπεζών στην εταιρική διακυβέρνηση.....	25
Μακροχρόνιες σχέσεις: ενδοεταιρικές συμμετοχές και δεσμεύσεις.....	26
Αιτίες διαφορετικότητας των συστημάτων εταιρικής διακυβέρνησης.....	29
Νομοθεσία	29
Πολιτική.....	30
Κοινωνικά κανονιστικά πλαίσια και νόρμες.....	31
Σύγκληση συστημάτων.....	32
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 Η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ.....	35
Δομή επιχειρήσεων, η δύναμη του “ψηφίζειν” και πυραμιδοειδής όμιλοι.....	38
Ο ρόλος της κεφαλαιουχικής αγοράς και η αγορά για επιχειρησιακό έλεγχο.....	39
Ο ρόλος των τραπεζών και άλλων χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων.....	39
Ο ρόλος του εργατικού δυναμικού.....	40

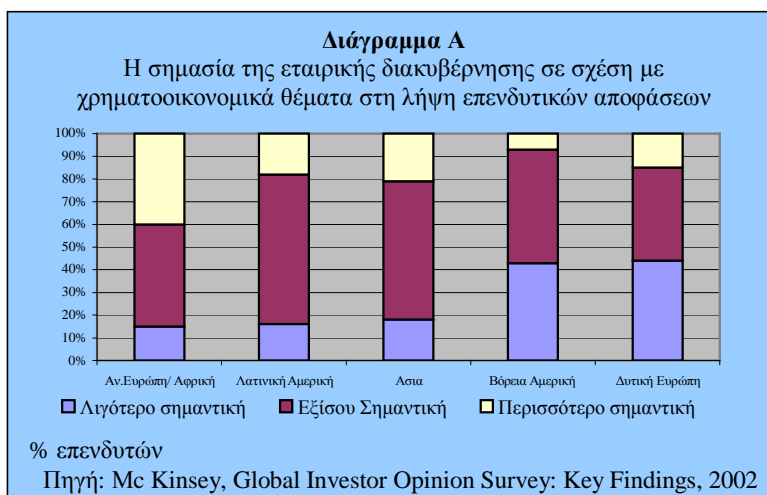
Ο ρόλος και η υπευθυνότητα του διοικητικού συμβουλίου.....	41
Αμοιβές και αξιολόγηση διευθυντικών στελεχών.....	42
Ο ρόλος και η υπευθυνότητα της διεύθυνσης.....	43
Δικαιώματα μετόχων.....	43
Γενική Συνέλευση μετόχων.....	43
Νομική βάση μετόχων – Γενική Συνέλευση.....	44
Σύγκριση των εκθέσεων της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και του ΣΕΒ.....	46
Εξελίξεις στις Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης.....	60
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 Η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ.....	63
Όργανα έκδοσης αρχών και νομική βάση συμμόρφωσης.....	66
Συμμετοχή των εργαζομένων.....	74
Η επικράτηση των stakeholders.....	75
Δικαιώματα μετόχων, μηχανισμοί συμμετοχής και δραστηριότητες.....	75
Γενική Συνέλευση και πληρεξουσιοδότηση.....	77
Εποπτικά και διευθυντικά όργανα στο Δ.Σ.	78
Πληροφόρηση.....	80
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 ΈΝΑ CASE STUDY ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ.....	81
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	94
ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ-ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	98
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ.....	109

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η περίπτωση της κατάρρευσης της εταιρίας Enron δεν ήταν ένα σκάνδαλο που απασχόλησε αποκλειστικά και μόνο τις ΗΠΑ, αλλά αντίθετα προκάλεσε μεγάλη ανησυχία και στην Ευρώπη, προσφέροντας ένα μάθημα αφύπνισης και πρόληψης σε ολόκληρο τον κόσμο για να μην επαναληφθούν αντίστοιχα φαινόμενα.

Γενικά, το παράδειγμα της Enron και των άλλων αμερικάνικων εταιριών που ακολούθησαν τον δρόμο της, κατέδειξε το εξής χαρακτηριστικό φαινόμενο, το εταιρικό δίκαιο κατά βάση εστιάζεται στο διοικητικό συμβούλιο, και σε περιπτώσεις που τα οφέλη του Δ.Σ. επηρεάζουν άμεσα ή έμμεσα τους στόχους της επιχείρησης, η διακυβέρνηση της μπορεί να βελτιωθεί μόνο με την συμμετοχή και άλλων stakeholders.

Σύμφωνα με έρευνα που πραγματοποίησε η εταιρία Mc Kinsey¹ το 2002, η εταιρική



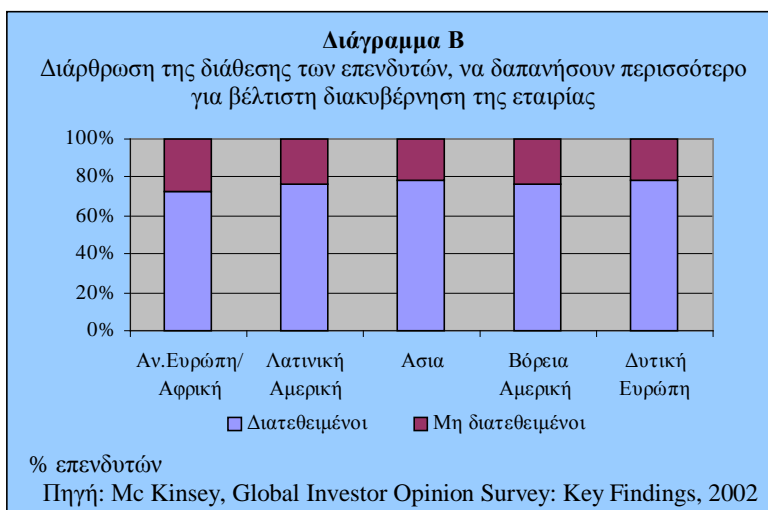
διακυβέρνηση χαρακτηρίζεται ως παράγοντας κλειδί από την πλευρά των επενδυτών. Όπως διαπιστώνεται και στο διάγραμμα Α, η σημασία της διακυβέρνησης των εταιριών είναι ιδιαίτερα σημαντικός παράγοντας σε σχέση με τις χρηματοοικονομικές παραμέτρους που λαμβάνουν

υπόψη οι επενδυτές, και μάλιστα στις αναδυόμενες αγορές. Επίσης από τα στοιχεία της έρευνας προκύπτει ότι ένας μεγάλος αριθμός επενδυτών είναι πρόθυμος να πληρώσει επιπρόσθετα προκειμένου η εταιρία στην οποία επενδύει να διοικείται σωστά, με ποσοστά που κυμαίνονται στις αντίστοιχες γεωγραφικές χώρες μεταξύ 73%-78%, το 2002 (διάγραμμα Β).

Ο ορισμός της διακυβέρνησης μπορεί να ερμηνευθεί βάσει διάφορων κριτηρίων. Από κοινωνική άποψη είναι η δύναμη, η επιρροή και η σχέση που αναπτύσσεται ανάμεσα στην κυβέρνηση και στους πολίτες της και ασκείται για την εφαρμογή κοινωνικών και οικονομικών προγραμμάτων με σκοπό την ευμάρεια του κοινωνικού συνόλου. Από επιχειρηματική πλευρά, ένα σύστημα διακυβέρνησης είναι ένα θεσμικό πλαίσιο από νόμους και κανονισμούς που καθορίζουν

¹ Mc Kinsey, Global Investor Opinion Survey: Key Findings, 2002

τον τρόπο με τον οποίο ο επιχειρηματικός κλάδος διευθύνεται. Τα συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης λαμβάνουν υπόψη το οικονομικό σύστημα αφού παίζει σημαντικό ρόλο στην συμπεριφορά του επιχειρηματικού κλάδου.



Κύριο χαρακτηριστικό σε όλα τα συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης –όπως θα αναλυθεί παρακάτω- είναι η εποπτεία της διευθυντικής δραστηριότητας (managerial activity) από διάφορους παράγοντες του συστήματος. Ο έλεγχος μπορεί να λάβει χώρα από το διοικητικό συμβούλιο, τους μετόχους

ξεχωριστά, τους θεσμικούς επενδυτές, τις τράπεζες, τους εργαζόμενους κλπ. Η εποπτεία και ο έλεγχος διευκολύνεται με την παροχή άμεσης ενημέρωσης της επιχείρησης, ωστόσο πρέπει να αναφερθεί ότι, η απόκτηση πληροφόρησης είναι δαπανηρή και για κάποιες ομάδες τα οφέλη που προκύπτουν είναι δυσανάλογα με τα κόστη.

Ο βασικός σκοπός της παρούσας μελέτης είναι να ερευνήσει και να αναλύσει το ελληνικό σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης μέσα από μια ευρωπαϊκή προσέγγιση, παρατηρώντας διαφορές και ομοιότητες σε σχέση με τα συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης που συναντώνται στην Ευρωπαϊκή Ένωση.

Στην προσπάθεια για την επίτευξη του παραπάνω σκοπού, στο πρώτο κεφάλαιο η ανάλυση θα επικεντρωθεί στα διάφορα συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης, τα κριτήρια κατάταξης καθώς και οι επιδράσεις που δέχονται από διάφορους παράγοντες.

Στο δεύτερο κεφάλαιο θα εξερευνηθούν τα χαρακτηριστικά της δομής ιδιοκτησίας και της διακυβέρνησης με σκοπό να προσφέρουν μια αντιπροσωπευτικότερη εικόνα του ελληνικού συστήματος. Ειδικότερα θα γίνει αναφορά στην διάρθρωση ανωνύμων επιχειρήσεων σύμφωνα με τον Ν. 2190/1920 περί “ανωνύμων εταιριών” καθώς και στις αρχές εταιρικής διακυβέρνησης που έχουν εκδοθεί από την Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση που έχει συστήσει η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς του ΧΑΑ το 1999 και ο ΣΕΒ (Σύνδεσμος Ελλήνων Βιομηχάνων) το 2001 διαπιστώνοντας τις ομοιότητες και τις διαφορές τους. Επίσης θα γίνει αναφορά στον πρόσφατα εκδοθείσα νόμο 3016/2002 περί της “της εταιρικής διακυβέρνησης και λοιπών διατάξεων”

Έπειτα στο τρίτο κεφάλαιο θα γίνει μια περιεκτική αναφορά στα διάφορα συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Ο σκοπός της σύγκρισης δεν είναι για να αποδοθεί ποιο από τα συστήματα είναι το πιο αποτελεσματικό, αλλά για να διαπιστωθεί η ελληνική θέση στο ευρωπαϊκό περιβάλλον.

Το τέταρτο κεφάλαιο περιλαμβάνει ένα case study στην ελληνική οικονομία. Συγκεκριμένα εξετάζεται το σύνολο των επιχειρήσεων του Δείκτη FTSE 40, με βάση χρηματοοικονομικούς δείκτες σύμφωνα με μια παράμετρο (η διάρθρωση της διεύθυνσης) που αποτελεί το κύριο πρόβλημα στην διακυβέρνηση μιας επιχείρησης (πρόβλημα εντολέα - εντολοδόχου).

Στο πέμπτο κεφάλαιο παρατίθενται τα συμπεράσματα που προκύπτουν από τη μελέτη καθώς και οι εκτιμώμενες τάσεις και εξελίξεις πάνω στα θέματα διακυβέρνησης.

Τέλος παρουσιάζεται η βιβλιογραφία και η αρθρογραφία που χρησιμοποιήθηκε για την εκπόνηση της μελέτης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΘΕΩΡΙΕΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

Κατά τη διάρκεια της τελευταίας δεκαετίας ο όρος “ εταιρική διακυβέρνηση” έχει γίνει μια έννοια αμφισβητήσιμη και αντιφατική. Οι αρχές διακυβέρνησης εταιριών έχουν αποτελέσει αντικείμενο κριτικής από διάφορες ομάδες που εκτείνονται από τους θεσμικούς επενδυτές μέχρι τα εργατικά συνδικάτα και διάφορες κοινωνικές ομάδες. Μερικοί πιστεύουν ότι, θα δώσει μεγαλύτερο βάρος στη λήψη αποφάσεων στην εταιρία, άλλοι ότι θα υποστηρίξει την επιρροή των υπολοίπων stakeholders (όπως των εργαζομένων και των πελατών). Τέλος, σε μια λιγότερο οργανωμένα αλλά με σημαντική επιρροή ομάδα, αυτή των επαγγελματιών managers, οι οποίοι είναι υπεύθυνοι για τις περισσότερες στρατηγικές και λειτουργικές αποφάσεις της επιχείρησης εκτιμάται ότι θα προσδώσει ακόμα περισσότερη δύναμη από όση έχει σήμερα.

Αξίζει να σημειωθεί, ότι κάθε χώρα έχει αναπτύξει ξεχωριστό σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης με αποτέλεσμα να μην υπάρχει ένας παγκόσμιος ενιαίος κώδικας αρχών με συνέπεια να είναι δύσκολο να μπορεί να διατυπωθεί ένας ενιαίος ορισμός. Επομένως, αν επιχειρηθεί γενικά να ορισθεί η έννοια εταιρική διακυβέρνηση θα μπορούσε, με κάθε επιφύλαξη, να είναι η εξής :

“ Οι τρόποι με τους οποίους οι χρηματοδότες της επιχείρησης διασφαλίζονται ως προς την απολαβή μιας λογικής απόδοσης των κεφαλαίων τους²” ή “Το σύστημα μέσω του οποίου διευθύνονται και ελέγχονται οι εταιρίες³” .

Έως και τις αρχές του 20^{ου} αιώνα, οι επιχειρήσεις ήταν υπό τον έλεγχο της ομάδας των managers, έστω και αν αυτοί συνήθως κατείχαν περιορισμένο και κάποιες φορές ελάχιστο μέρος της εταιρικής περιουσίας που διοικούσαν. Το παραπάνω γεγονός αποτέλεσε το έναυσμα για την ανάπτυξη των αρχών της εταιρικής διακυβέρνησης που θα έδινε απάντηση σε δύο καιρία ερωτήματα: Πως οι managers θα ήταν υπόλογοι έναντι των ευθυνών τους σε αυτούς που πραγματοποιούν επενδύσεις στην επιχείρηση και επίσης , τι συνιστά μια επένδυση στην εταιρία, η οποία και διασφαλίζει το δικαίωμα στον έλεγχο και στην άμεση διοίκηση (management) της εταιρίας.

² Shleifer A., -R.W. Vishny, A survey of Corporate Governance, The Journal of Finance, vol 52, 1997, σελ.737-783

³ Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance, Report of the on the Financial Aspects of Corporate Governance – The Cadbury report, Λονδίνο , Ην. Βασίλειο , 1992

Λαμβάνοντας υπόψη τα παραπάνω ερωτήματα, μπορεί εύκολα να διατυπωθεί ότι, σήμερα, όσο ποτέ άλλοτε αναπτύσσεται η άποψη της αλληλοσυσχέτισης ανάμεσα στην αρχές διακυβέρνησης των εταιριών και της οικονομικής ανάπτυξης και αποδοτικότητας αυτών. Ωστόσο, πριν ερευνηθεί η αλληλοσυσχέτιση αυτή, θα ήταν χρήσιμο να αναφερθούμε στο γενικότερο πλαίσιο, στο οποίο “κινούνται” οι συγκεκριμένοι όροι.

Η εταιρική διακυβέρνηση επηρεάζεται από τις σχέσεις που αναπτύσσονται ανάμεσα στους συμμετέχοντες στην επιχείρηση. Οι μέτοχοι, οι οποίοι θα μπορούσαν να είναι φυσικά πρόσωπα, θεσμικοί επενδυτές, ταμεία ή άλλη εταιρία που δρα ως συμμετοχική μπορεί να έχει σημαντική επίδραση στη συμπεριφορά της επιχείρησης. Οι θεσμικοί επενδυτές, ως κάτοχοι κεφαλαίων απαιτούν να έχουν “δικαίωμα” στη διακυβέρνηση της εταιρίας, ιδιωτικά οι μέτοχοι συνήθως δεν απαιτούν να ασκήσουν δικαιώματα διακυβέρνησης στην εταιρία αλλά περισσότερο ισότιμη μεταχείριση από την πλευρά των μεγαλομετόχων και της διεύθυνσης. Οι πιστωτές παίζουν ένα σημαντικό ρόλο σε ορισμένα συστήματα διακυβέρνησης και έχουν την δυναμική να ασκήσουν εξωτερικό έλεγχο στην απόδοση της επιχείρησης. Οι εργαζόμενοι και οι υπόλοιποι stakeholders έχουν σημαντική θέση στην συνεισφορά της μακροχρόνιας επιτυχίας και της απόδοσης της εταιρίας, ενώ η πολιτεία καθορίζει το θεσμικό και νομικό πλαίσιο για τη διακυβέρνηση της εταιρίας. Ο ρόλος του κάθε συμμετέχοντα και οι αλληλεπιδράσεις του διαφέρουν από κράτος σε κράτος. Αυτές οι σχέσεις είναι αντικείμενο τόσο των νόμων και των κανονισμών όσο και στην εθελοντική υιοθέτηση αυτών από την πλευρά των επιχειρήσεων αλλά και των δυνάμεων της αγοράς.⁴

Ο όρος εταιρική διακυβέρνηση έχει παραδοσιακά συνδεθεί με το πρόβλημα το οποίο πηγάζει από τη σχέση εντολέα – εντολοδόχου (principal agent problem ή agency problem).⁵ Το πρόβλημα εντολέα – εντολοδόχου απορρέει, όταν το πρόσωπο το οποίο είναι ο ιδιοκτήτης της εταιρίας δεν συμπίπτει με το πρόσωπο που τη διοικεί και την ελέγχει. Ουσιαστικά πρόκειται, όταν υπάρχει διαχωρισμός ανάμεσα σε ιδιοκτησία και διοίκηση και έλεγχο στην επιχείρηση.

Το πρόβλημα του εντολέα – εντολοδόχου (principal agent problem) οφείλεται κατά κύριο λόγο στα “ατελή συμβόλαια” (incomplete contracts)⁶. Η θεωρία των “ατελών συμβολαίων” βασίζονται στην υπόθεση ότι, αν ήταν δυνατό να συναφθούν συμβόλαια ανάμεσα στους ιδιοκτήτες των εταιριών και τη διεύθυνση, σε αυτή τη περίπτωση οι ιδιοκτήτες θα μπορούσαν απόλυτα να ευθυγραμμίσουν τα συμφέροντα και τους στόχους των managers με τα δικά τους. Ωστόσο, το

⁴ OECD, Principles of Corporate Governance, 1999, σελ.3

⁵ Sanford M. Jacoby, Corporate Governance in Comparative Perspective : prospects for convergence, Comparative Labor Law & Policy Journal, UCLA, 2001, σελ. 2-29

⁶ L.Zingales, Corporate Governance (Forthcoming In The New Palgrave Dictionary Of Economics And The Law), University of Chicago, NBER & CEPR (Draft, 31 Οκτωβρίου 1997) σελ.14

παραπάνω είναι αδύνατο, καθώς είναι ιδιαίτερα δύσκολο να προβλεφθούν ή να περιγραφούν όλα τα μελλοντικά ενδεχόμενα. Αυτή η ατέλεια των συμβολαίων, υπονοεί, ότι οι επενδυτές και οι managers θα πρέπει να καταναείμουν με κάποιο τρόπο τα εναπομείναντα δικαιώματα ελέγχου (όπου εναπομείναντα δικαιώματα ελέγχου, τα δικαιώματα λήψης αποφάσεων σε απρόβλεπτες περιστάσεις ή σε καταστάσεις μη συμπεριλαμβανόμενες στο συμβόλαιο).

Παράλληλα, οι επενδυτές δε θα μπορούσαν να συνάψουν ένα συμβόλαιο το οποίο θα τους έδινε όλα τα εναπομείναντα δικαιώματα ελέγχου της εταιρίας, αφού οι επενδυτές προσλαμβάνουν managers κατά κύριο λόγο εξαιτίας της εξειδίκευσης τους στη διοίκηση της εταιρίας και του ανθρώπινου δυναμικού και είναι αυτό που θα τους αποφέρει τις προσδοκούμενες αποδόσεις από τις επενδύσεις. Επομένως το πρόβλημα εντολέα εντολοδόχου (principal agent problem) είναι επίσης και πρόβλημα ασύμμετρης πληροφόρησης, αφού οι managers είναι καλύτερα ενημερωμένοι για το ποιες είναι οι καλύτερα εναλλακτικές επιλογές για τα κεφάλαια των επενδυτών. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα οι managers όντας καλύτερα ενημερωμένοι να διανέμουν τα κεφάλαια όπως αυτοί επιθυμούν.⁷ Ωστόσο, θα μπορούσαν να υπάρξουν όρια σχετικά με την προαναφερόμενη διάκριση στα εναπομείναντα δικαιώματα ελέγχου, καθορίζοντας τα στο συμβόλαιο που συνάπτεται ανάμεσα στον εντολέα και στον εντολοδόχο. Γεγονός παραμένει πάντως ότι οι managers έχουν στη διάθεση τους το μεγαλύτερο μέρος των εναπομείναντα δικαιώματα ελέγχου.⁸

Αυτό μπορεί να οδηγήσει σε “οχύρωση του management” και σε κινήσεις πίεσης από την πλευρά των managers προς τους μετόχους για υιοθέτηση πολιτικής που στην πραγματικότητα θα ικανοποιεί τα οφέλη των πρώτων. Μια από τις σημαντικότερες οικονομικές συνέπειες της πιθανής αυτής ευκαιριακής συμπεριφοράς από τους managers θα μπορούσε να είναι η μείωση του μεγέθους του κεφαλαίου που οι επενδυτές είναι εκ των προτέρων διατεθειμένοι να χρηματοδοτήσουν την εταιρία. Το αποτέλεσμα είναι μη αποδοτικά επίπεδα επενδύσεων.

Τα συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης κατατάσσονται σε διάφορες κατηγορίες με βάση τον προσανατολισμό των επιχειρήσεων, τους κύριους πρωταγωνιστές στην επιχείρηση και επίσης τη διάρθρωση των μετοχών. Ουσιαστικά τα διάφορα συστήματα είναι αποτέλεσμα της διαφορετικής οπτικής γωνίας από την οποία παρατηρείται η διακυβέρνηση των εταιριών, δίνοντας έμφαση κάθε φορά σε συγκεκριμένους παράγοντες.

Συγκεκριμένα ορισμένα από τα συστήματα διακυβέρνησης που θα εξεταστούν στην παρούσα μελέτη τα οποία συναντώνται και στην διεθνή βιβλιογραφία είναι τα εξής:

⁷ Shleifer A., -R.W. Vishny, A survey of Corporate Governance, The Journal of Finance, vol 52, 1997, σελ.737-783

⁸ Halpern P., Systemic Perspectives on Corporate Governance Systems, Rotman School of Management, University of Toronto, Working Paper, 1999 σελ.23

- Συστήματα διακυβέρνησης προσανατολισμένα: στην αγορά – σε θεσμικά όργανα (κράτος, ιδρύματα κλπ)
- Συστήματα διακυβέρνησης προσανατολισμένα: στους μετόχους (shareholders) – στους stakeholders
- Συστήματα διακυβέρνησης προσανατολισμένα: στη διάρθρωση του μετοχικού κεφαλαίου (outsider – insider systems)

Ωστόσο, αξίζει να σημειωθεί ότι η αναφορά στα συστήματα διακυβέρνησης των επιχειρήσεων δεν είναι τα μόνα που υπάρχουν καθώς υπάρχουν και άλλα κριτήρια κατάταξης, όχι όμως τόσο δημοφιλή. Το σημαντικότερο όμως είναι ότι, σε κάθε σύστημα δεν υπάρχουν οι δύο ακραίες θέσεις αλλά συνήθως ενδιάμεσες, στις οποίες το σύστημα να αντλεί χαρακτηριστικά και από τις δύο πλευρές.

1.1 ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ ΠΡΟΣΑΝΑΤΟΛΙΣΜΕΝΑ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ –ΣΕ ΘΕΣΜΙΚΑ ΟΡΓΑΝΑ

Η κατάταξη των συγκεκριμένων συστημάτων διακυβέρνησης επικεντρώνεται κατά κύριο λόγο στους μηχανισμούς χρηματοδότησης των επιχειρήσεων. Τα συστήματα που είναι προσανατολισμένα στην αγορά έχουν ως πηγή χρηματοδότησης μεγάλο αριθμό επενδυτών και χαρακτηρίζονται από εξαγορές. Αντίθετα τα συστήματα που προσανατολίζονται σε θεσμικούς οργανισμούς χαρακτηρίζονται από την παρουσία τραπεζών και ιδρυμάτων που χρηματοδοτούν τις επιχειρήσεις και ασκούν σημαντική επιρροή και έλεγχο στις επιχειρήσεις⁹.

Συστήματα διακυβέρνησης προσανατολισμένα στην αγορά

Το πρώτο, αναφέρεται στους μηχανισμούς της αγοράς. Χαρακτηρίζεται από επιχειρήσεις με ευρεία διασπορά των μετοχών, δραστήριο έλεγχο των εταιριών από την αγορά καθώς και καλά ανεπτυγμένες και ικανοποιητικά υψηλές ρευστοποιήσιμες αγορές, στις οποίες η ιδιοκτησία και τα δικαιώματα ελέγχου (control rights) ελεύθερα διαπραγματεύονται.

Συγκεκριμένα, το σύστημα βασίζεται στο ανταγωνιστικό πνεύμα που επικρατεί στην αγορά το οποίο θα αποτελέσει το κίνητρο για τις επιχειρήσεις να υιοθετήσουν τους πιο αποτελεσματικούς μηχανισμούς εταιρικής διακυβέρνησης, που θα τους επιτρέψει την επιβίωση τους αρχικά και την ανάπτυξη και ευημερία στη συνέχεια. Επομένως, λαμβάνοντας υπόψη το παραπάνω θα πρέπει να υπάρχει ανησυχία όσον αφορά τους μηχανισμούς διακυβέρνησης μιας επιχείρησης, αφού στην περίπτωση που αυτή δεν υιοθετεί ορθολογικούς μηχανισμούς ελέγχου και διοίκησης, θα είναι λιγότερο αποδοτική και μακροχρόνια θα αντικατασταθούν.

Η θέση αυτή προτείνει ότι το πρόβλημα μπορεί να λυθεί από τους συμμετέχοντες στην αγορά (μέσω σύνδεσης αμοιβής στελεχών με την απόδοση της επιχείρησης, αντικατάσταση του management κλπ) και όχι μέσω κρατικής παρέμβασης.

Τα συστήματα διακυβέρνησης με ανάλογο προσανατολισμό, συναντώνται κυρίως σε αγγλοσαξονικές χώρες και στις ΗΠΑ. Όλες οι παραπάνω χώρες έχουν ως βάση το κοινό δίκαιο (εθνικό) –common law-. Οι μεγάλες επιχειρήσεις σε αυτές τις χώρες είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο και έχουν ως κοινό χαρακτηριστικό τη διασκορπισμένη ιδιοκτησία, με κύρια συμμετοχή των θεσμικών επενδυτών, που αντιπροσωπεύουν τη βασική πηγή κεφαλαίου.

Οι τράπεζες παρέχουν κεφάλαια με βραχύ-μεσοπρόθεσμο χαρακτήρα, αλλά σε καμία περίπτωση δεν έχουν άμεσα συμφέροντα στην επιχείρηση και ούτε επιθυμούν να αναμειχθούν στη λήψη αποφάσεων. Η συμμετοχή των εργαζομένων στην επιχείρηση δεν αποτελεί στρατηγικής

⁹ La Porta R., Lopez de Silanes F., Schleifer A., Vishny R., Investor Protection and Corporate Governance, Journal of Financial Economics, 58, 2000 σελ.76

σημασίας θέμα, και επικεντρώνεται κυρίως σε θέματα δευτερευούσης σημασίας για την πορεία της εταιρία.¹⁰

Για την επίλυση του προβλήματος εντολέα – εντολοδόχου αναπτύσσονται εσωτερικοί (μέσα στην επιχείρηση), και εξωτερικοί (στην αγορά) μηχανισμοί. Ουσιαστικά όλοι οι μηχανισμοί αποσκοπούν στην ευθυγράμμιση των συμφερόντων των managers με αυτά των μετόχων. Συγκεκριμένα περιλαμβάνουν:

- Σύνδεση αποζημίωσης των managers ανάλογα με την αποδοτικότητα της επιχείρησης.
- Αύξηση της αποζημίωσης των managers όταν η τιμή της μετοχής της επιχείρησης ξεπερνά κάποιο προκαθορισμένο όριο.
- Εποπτεία των managers από το Δ.Σ. για τη διασφάλιση.
- Αποτελεσματικό διοικητικό συμβούλιο, με ευθυγράμμιση των συμφερόντων ανάμεσα σε αυτό και τους μετόχους, περιλαμβάνοντας αύξηση της ευθύνης των μελών, χρήση πραγματικά ανεξάρτητων μελών, κλπ.
- Ισχυροποίηση των μετόχων και ιδιαίτερα των μεγαλομετόχων που αντιμετωπίζουν με άλλη αντίληψη την επιχείρηση, μέσω (ψηφών) για να μπορούν να απειλήσουν τη διεύθυνση (π.χ. με αντικατάσταση) αλλά και να ασκούν επιρροή στους υπόλοιπους μετόχους, για να τους αφυπνίσουν από την παθητικότητά τους.

Συστήματα διακυβέρνησης προσανατολισμένα σε θεσμικά πλαίσια (ιδρύματα, οργανισμοί, κλπ)

Η δεύτερη άποψη θεωρεί, ότι η ελεύθερη αγορά δεν μπορεί από μόνη της να επιλύσει τις αποτυχίες που δημιουργούνται μέσα σε αυτή και επομένως ο κρατικός παρεμβατισμός είναι αναγκαίος.¹¹ Το συγκεκριμένο σύστημα συναντάται κυρίως στη Γερμανία και γενικότερα στην ηπειρωτική Ευρώπη αλλά και στην Ιαπωνία. Στο συγκεκριμένο σύστημα η κυβέρνηση αναμειγνύεται ενεργά στην οικονομία με την άσκηση ορισμένης πολιτικής και διαμόρφωσης θεσμικού πλαισίου. Η στενή σχέση ανάμεσα στην κυβέρνηση και την βιομηχανία, βοηθά στη χάραξη μακροχρόνιων σχεδιασμών εξυπηρετώντας τα οφέλη των επιχειρήσεων αλλά και κυρίως εθνικούς σκοπούς¹².

Κύριο χαρακτηριστικό είναι η συμμετοχή των μεγάλων τραπεζών στη διοίκηση των επιχειρήσεων καθώς επίσης και στην άσκηση ελέγχου μέσω συμμετοχικών εταιριών, καταφανής

¹⁰ A.Melis, Corporate Governance in Europe, Istituto di ricerche aziendali, Universita di Cagliari, Working Paper 1998 σελ.15

¹¹ Renneboog L, j. Mc Cahery, P. Moerland, T. Raaijmakers, Convergence and diversity of corporate governance regimes and capital markets, Oxford University Press, 2000, σελ. 81

¹² Carati Guido, Convergence of Corporate Governance Systems, Managerial Finance vol. 26, 2000 σελ.66

απουσία εξαγορών, χαμηλά ρευστοποιήσιμες αγορές, στα οποία η ιδιοκτησία και τα δικαιώματα ελέγχου (control rights) δεν διαπραγματεύονται ελεύθερα. Ωστόσο, σημειώνεται, ότι η αποτελεσματικότητα και η δομή των αρχών εταιρικής διακυβέρνησης επηρεάζεται άμεσα από πλήθος παραγόντων, ανάμεσα στους οποίους, η ανταγωνιστική αγορά, η δομή των κεφαλαιακών αγορών κλπ.

Όσον αφορά το πρόβλημα εντολέα εντολοδόχου στο σύστημα, υφίσταται εφόσον υπάρχει διαχωρισμός ανάμεσα σε ιδιοκτησία και έλεγχο. Σημειώνεται ότι το τραπεζοκεντρικό σύστημα αντιμετωπίζει αντίστοιχα προβλήματα με το σύστημα της αγοράς, με τη διαφορά ότι σε αυτό λείπουν οι εξωτερικοί μηχανισμοί ελέγχου, όπως οι καλά ανεπτυγμένες κεφαλαιαγορές.

Επομένως κάθε πιθανή επίλυση του προβλήματος θα πρέπει να είναι εσωτερική. Είναι εύκολα αντιληπτό ότι η συγκέντρωση των ψήφων σε τράπεζες και πιστωτικά ιδρύματα, καθώς και οι ενδοεταιρικές συμμετοχές καθιστούν τον επιχειρηματικό έλεγχο αναποτελεσματικό.

Το γενικό χαρακτηριστικό του συστήματος είναι η απουσία σύνδεσης της αμοιβής των ανώτατων στελεχών με την πορεία της μετοχής, αντίθετα η διεύθυνση λαμβάνει μια εκ των προτέρων συμφωνημένη αποζημίωση και επομένως έχει κάθε κίνητρο να αναλαμβάνει χαμηλού ρίσκου projects μειώνοντας τον κίνδυνο σφάλματος περιορίζοντας αντίστοιχα και την απόδοση. Λαμβάνοντας υπόψη το παραπάνω, συμπεραίνεται ότι κάθε εποπτική δραστηριότητα θα πρέπει να προέλθει από το συμβούλιο/ τους μετόχους/ τις τράπεζες-ιδρύματα.

Το διοικητικό συμβούλιο, μπορεί να μην είναι κατάλληλα δομημένο για να ασκήσει την εποπτική λειτουργία. Αυτό δικαιολογείται ως εξής, η πλειοψηφία των μελών του συμβουλίου αποτελείται από αντιπροσώπους των τραπεζών και λοιπών ιδρυμάτων, επομένως το συμβούλιο αντιπροσωπεύει τα συμφέροντα των φορέων τους τα οποία είναι σταθερά προσανατολισμένα, σε σταθερές ταμειακές ροές και μείωση των απαιτήσεων. Βασικό χαρακτηριστικό των τραπεζών είναι η μείωση των κινδύνων και επομένως τα συμφέροντα τους ικανοποιούνται με την ήδη ακολουθούμενη πολιτική. Ας μην λησμονείται ότι, τα κόστη από παραλείψεις και λάθη δεν είναι ασήμαντα για μια τράπεζα καθώς η χρεοκοπία ενός πελάτη της, θα επηρεάσει άμεσα πολλές λειτουργίες της.

Όσον αφορά τους μετόχους, ως μηχανισμός ελέγχου, δεν θεωρούν τις επενδύσεις τους ως ένα ενεργά διοικούμενο χαρτοφυλάκιο αλλά αντίθετα έχουν παθητική στάση, και οι managers αυτών των εταιριών δεν θα επιθυμούσαν με κανέναν τρόπο να ταράξουν το υφιστάμενο καθεστώς.

1.2 ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ ΠΡΟΣΑΝΑΤΟΛΙΣΜΕΝΑ: ΣΤΟΥΣ ΜΕΤΟΧΟΥΣ (SHAREHOLDERS) – ΣΤΟΥΣ STAKEHOLDERS

Η διάκριση των εταιριών μπορεί να γίνει με βάση δύο αντίθετες θέσεις -μοντέλα. Το πρώτο είναι το shareholder model. Στο συγκεκριμένο τύπο, η εταιρική διακυβέρνηση περιγράφει τη θέση της ανώτατης διοίκησης (senior management) προς τους μετόχους. Στο δεύτερο σύστημα (stakeholder model), ο όρος εταιρική διακυβέρνηση χρησιμοποιείται για να περιγράψει το δίκτυο των επίσημων και ανεπίσημων σχέσεων που περιλαμβάνονται σε μια επιχείρηση. Σημειώνεται ότι η αδυναμία απόδοσης του όρου stakeholder στην ελληνική γλώσσα καθώς και για λόγους συντομίας και ομοιομορφίας θα χρησιμοποιούνται οι όροι shareholder και stakeholder αντίστοιχα. Στη συνέχεια, επιχειρείται να γίνει σύντομη αναφορά σε αυτά τα δύο μοντέλα και να διαπιστωθούν οι τυχόν ομοιότητες και διαφορές μεταξύ τους.

Shareholder model

Στο shareholder model, υπάρχουν δύο κεντρικές ομάδες συμμετεχόντων στις επιχειρήσεις οι managers και οι μέτοχοι. Οι μέτοχοι είναι οι ιδιοκτήτες των κεφαλαίων της επιχείρησης, των οποίων οι αποδόσεις είναι άμεσα συναρτώμενες με την πορεία της επιχείρησης. Οι managers από την άλλη πλευρά είναι υπεύθυνοι για την ορθή καθημερινή λειτουργία της εταιρίας.

Βασικός στόχος των επιχειρήσεων, του συγκεκριμένου τύπου, είναι η μεγιστοποίηση του πλούτου των μετοχών της εταιρίας μέσω της μεγιστοποίησης των κερδών. Το κριτήριο βάσει του οποίου η απόδοση της επιχείρησης κρίνεται σε αυτό το μοντέλο μπορεί να θεωρηθεί ως η αξία της εταιρίας στην αγορά (market value). Οι managers και τα διευθυντικά στελέχη έχουν ως απόλυτη υποχρέωση να διασφαλίσουν ότι η επιχείρηση εξασφαλίζει τα συμφέροντα των μετόχων της.

Ωστόσο οι στόχοι του εντολέα (shareholder) και του εντολοδόχου (agent) διαφέρουν όταν υπάρχει διαχωρισμός ανάμεσα στην ιδιοκτησία και στον έλεγχο της επιχείρησης (principal agent problem). Συχνά οι managers, δεν ανέχονται όλα τα κόστη ή απολαμβάνουν όλα τα οφέλη των ενεργειών τους. Γι' αυτό τον λόγο, παρόλο που η βασική επιδίωξη των επενδυτών είναι η μεγιστοποίηση των αποδόσεων των επενδύσεων τους, οι managers ίσως να έχουν διαφορετικούς σκοπούς όπως είναι η αύξηση των αποδοχών τους, η αύξηση της αξίας των μετοχών της εταιρίας ή προσάρτηση αυτών σε επενδυτικά πλάνα.

Για την αντιμετώπιση του προβλήματος που δημιουργείται από τον διαχωρισμό της ιδιοκτησίας και του ελέγχου (agent problem) υπάρχουν τρεις κυρίως μηχανισμοί¹³. Ο πρώτος αναφέρεται στην άμεση ευθυγράμμιση των οφελών των managers με αυτά των μετόχων (stock options, και άμεσος έλεγχος από το διοικητικό συμβούλιο). Ο δεύτερος μηχανισμός, αφορά τη

¹³ Cunningham L.A., Commonalities and Prescriptions in the Vertical Dimension of Global Corporate Governance, Cornell Law Review 84, 1999 σελ.5

νομική προστασία των μετόχων σχετικά με την απαλλοτρίωση των συμφερόντων τους από τους managers π.χ. με προστασία και επιβολή των δικαιωμάτων των μετόχων έναντι των εσωτερικών συναλλαγών. Τέλος μια τρίτη λύση για την αντιμετώπιση του προβλήματος ανάμεσα στον εντολέα και τον εντολοδόχο είναι οι έμμεσοι τρόποι επιχειρηματικού ελέγχου όπως αυτοί γίνονται από τις αγορές κεφαλαίου, εργασίας και ελέγχου (μέσω εξαγορών).

Στην πραγματικότητα όμως οι μέτοχοι έχουν δύο κυρίως όπλα αντίδρασης στο πρόβλημα εντολέα- εντολοδόχου, τον έλεγχο και την έξοδο. Οι μηχανισμοί ελέγχου επιβλέπουν αρχικά την πιθανότητα κατάχρησης αρμοδιοτήτων και τη μη τήρηση πίστης και αφοσίωσης από την πλευρά των managers προς τους μετόχους για την εξυπηρέτηση ιδίων συμφερόντων. Επίσης άλλοι μηχανισμοί έχουν να κάνουν με την επιλογή από την πλευρά της διοίκησης, στελεχών που θα απαρτίζουν τη διεύθυνση της εταιρίας, την δυνατότητα αντικατάστασης της υπάρχουσας διεύθυνσης, τα δικαιώματα μετόχων για την ανάληψη καθηκόντων και άλλα. Όσον αφορά, τους μηχανισμούς εξόδου, αναφέρονται στην ελεύθερη μεταβιβασιμότητα των μεριδίων ιδιοκτησίας, που επιτρέπουν στους μετόχους να πουλήσουν τις μετοχές τους και να αποχωρήσουν από την επιχείρηση.

Αυτοί οι δυο τρόποι αντιδράσεις από την πλευρά των μετόχων, ενδυναμώνονται μέσω των μηχανισμών αγοράς τους οποίους διευκολύνει η αναποτελεσματικότητα του διαχωρισμού της ιδιοκτησίας από τον έλεγχο. Η αγορά όσον αφορά τον εταιρικό έλεγχο επιτρέπει δυσχεστεμένους μετόχους να χρησιμοποιούν μηχανισμούς ελέγχου όπως πληρεξούσια δικαιώματα ψήφου και συναινετικές νομικές διαδικασίες για να αντικαταστήσουν αδύνατους managers. Η ελεύθερη μεταβιβασιμότητα των μετοχών έχει συνεισφέρει στην ανάπτυξη ισχυρών, ρευστών (liquid) και λειτουργικά αποτελεσματικών αγορών μέσω της οποίας το μετοχικό κεφάλαιο μπορεί να διαπραγματεύεται για σκοπούς που έχουν να κάνουν με σημαντικές αλλαγές στον έλεγχο της επιχείρησης.

Όσον αφορά τα δικαιώματα των άλλων συμμετεχόντων στην επιχείρηση (stakeholders), στο συγκεκριμένο μοντέλο διαφέρουν σημαντικά από αυτά των μετόχων. Συγκεκριμένα, τα δικαιώματα των εργαζομένων, των προμηθευτών, των πιστωτών, των πελατών και άλλων stakeholders είναι καθορισμένα με συμβόλαιο. Μια αιτία που εξηγεί την προαναφερθείσα λογική δίνει έμφαση στο γεγονός ότι σε μια πτώχευση ή ρευστοποίηση των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, οι μέτοχοι έχουν απαιτήσεις στα περιουσιακά στοιχεία της εταιρίας- ωστόσο οι απαιτήσεις τους υλοποιούνται μόνο και αφού οι απαιτήσεις των υπολοίπων συμμετεχόντων έχουν ικανοποιηθεί.

Μια κριτική που έχει διατυπωθεί σχετικά με το shareholder model, αφορά τη υπονοούμενη παραδοχή ότι η σύγκρουση αφορά ισχυρά οχυρωμένους managers και αδύνατους και διασκορπισμένους μετόχους. Το γεγονός αυτό έχει οδηγήσει σε μια σχεδόν αποκλειστική

επικέντρωση στην επίλυση των θεμάτων που αφορούν τον έλεγχο και τα προβλήματα ενδυνάμωσης του management, τα οποία είναι τα σημαντικότερα της εταιρικής διακυβέρνησης (στο ζήτημα εντολέα εντολοδόχου) με διασκορπισμένους μετόχους. Ωστόσο αξίζει να αναφερθεί ότι η κυρίαρχη εταιρική μορφή είναι αυτή που χαρακτηρίζεται από συγκεντρωτική ιδιοκτησία.

Ένας από τους βασικότερους λόγους για την εστίαση στον τύπο ιδιοκτησίας της εταιρίας (συγκεντρωτική ή διασκορπισμένη / αποκεντρωμένη) έχει να κάνει με την έλλειψη προστασίας των επενδυτών έναντι των managers. Η δυσκολία με την διασκορπισμένη ιδιοκτησία οφείλεται στην απροθυμία από την πλευρά των μετόχων για ουσιαστικό έλεγχο στο management της εταιρίας, εξαιτίας της απουσίας ισχυρών κινήτρων. Οι μέτοχοι έχουν την δυνατότητα ελεύθερης επιλογής και ελπίζουν ότι άλλοι μέτοχοι θα κάνουν τον έλεγχο, αφού τα οφέλη που προκύπτουν από τον έλεγχο στο management διαμοιράζονται σε όλους τους μετόχους, ενώ αντίθετα τα κόστη από τον έλεγχο, επιμερίζονται μόνο σε αυτούς που τον διεξάγουν. Για τις κλειστές επιχειρήσεις το πρόβλημα είναι μεγαλύτερο από τις συμμετοχικές και πυραμιδοειδής ή άλλους μηχανισμούς που κυριαρχούν οι μέτοχοι και συνηθίζουν να ασκούν έλεγχο σε βάρος των μικροεπενδυτών. Σε αυτή τη περίπτωση η προστασία των μικροεπενδυτών είναι αμφισβητήσιμη. Άλλη κριτική, την οποία δέχεται το shareholder model, αναφέρεται στο γεγονός ότι η εστίαση για την επίλυση των προβλημάτων εταιρικής διακυβέρνησης είναι αρκετά επιφανειακή. Η προσέγγιση του shareholder model είναι ουσιαστικά επικεντρωμένη με την ευθυγράμμιση των ωφελειών των managers και των μετόχων και την διασφάλιση της ροής ξένων κεφαλαίων στην εταιρία.

Παρ' ολαυτά, πρέπει να αναφερθεί ότι οι μέτοχοι δεν είναι οι μόνοι που επενδύουν σε μια επιχείρηση, γι' αυτό το λόγο στην αξιολόγηση των δυνατοτήτων, αδυναμιών και στην κατάταξη των διαφόρων συστημάτων εταιρικής διακυβέρνησης απαιτείται μια ευρύτερη ανάλυση στην οποία θα περιλαμβάνονται όλοι οι άμεσα ενδιαφερόμενοι (stakeholders) σε μια επιχείρηση.

Stakeholder model

Το stakeholder model, λαμβάνει υπόψη ευρύτερη άποψη της επιχείρησης. Σύμφωνα με το παραδοσιακό stakeholder μοντέλο, κάθε επιχείρηση είναι υπεύθυνη για ένα ευρύτερο σώμα ανθρώπων στην επιχείρηση εκτός από τους μετόχους. Στην κατηγορία των stakeholders, εκτός των μετόχων περιλαμβάνονται και άλλοι συνεργάτες με συμβόλαια, όπως οι εργαζόμενοι στην επιχείρηση, οι προμηθευτές, οι πελάτες, οι πιστωτές και άλλοι θεσμοί, όπως τα μέλη της κοινωνίας στην οποία η εταιρία εδρεύει, και γενικότερα θα μπορούσε να θεωρηθεί ολόκληρη η κοινωνία. Το πρόβλημα με το παραδοσιακό stakeholder μοντέλο είναι, ότι θεωρείται δύσκολο αν όχι αδύνατο, να διασφαλισθεί ότι η εταιρία ικανοποιεί τους ευρύτερους αυτούς στόχους της.

Παρολ' αυτά, λαμβάνοντας υπόψη τη σπουδαιότητα της εταιρικής διακυβέρνησης στην οικονομική απόδοση ενός οργανισμού, έχει γίνει εμφανές ότι οι επιχειρήσεις/ οργανισμοί έχουν

υποχρεώσεις σε ομάδες εκτός των μετόχων. Το γεγονός που χρήζει σημασίας είναι το αντίκτυπο των διαφόρων stakeholders που μπορεί να έχουν στην απόδοση και αποτελεσματικότητα της επιχείρησης. Γι' αυτό το λόγο άλλωστε, απαιτήθηκε ο επαναπροσδιορισμός του μοντέλου stakeholder με έμφαση στον όσο το δυνατόν πιο "στενό" προσδιορισμό του όρου stakeholder.

Η νέα προσέγγιση του stakeholder μοντέλου είναι μια φυσική προέκταση του shareholder μοντέλου. Ουσιαστικά το νέο stakeholder μοντέλο, επικεντρώνεται στους συμμετέχοντες στα συγκεκριμένα κεφάλαια της επιχείρησης. Σύμφωνα με το μοντέλο, οι "καλύτερες" εταιρίες είναι αυτές στις οποίες ενεργό συμμετοχή στη διακυβέρνηση τους έχουν και οι προμηθευτές, πελάτες και οι εργαζόμενοι. Σε περίπτωση επενδύσεων το stakeholder model θα περιελάμβανε επενδύσεις σε υπαλλήλους / προμηθευτές κλπ. Γι' αυτό το λόγο είναι προς το συμφέρον των βασικών μετόχων (shareholders) να λαμβάνουν υπόψη και τους υπόλοιπους stakeholders και να προωθούν την ανάπτυξη μακροχρόνιων σχέσεων, πίστης και αφοσίωσης ανάμεσα σε αυτούς.

Επομένως η έννοια της εταιρικής διακυβέρνησης αποκτά την έννοια της εύρεσης ενός μηχανισμού ο οποίος θα ενθαρρύνει την ενεργή συμμετοχή όλων των stakeholders –για επενδύσεις- για την επιβίωση κατά πρώτο λόγο και την ανάπτυξη της επιχείρησης¹⁴.

Το όφελος που προκύπτει από το shareholder model, είναι ότι προσφέρει ευδιάκριτη καθοδήγηση στην προσπάθεια των managers για τον καθορισμό στόχων και στην εγκατάσταση μηχανισμών για την μέτρηση της αποδοτικότητας του management team μέσα στην επιχείρηση (κερδοφορία επιχείρησης). Ωστόσο μία κριτική που δέχεται το stakeholder model και προκαλεί τον φόβο στους συμμετέχοντες στη διαδικασία της εταιρικής διακυβέρνησης είναι, ότι οι managers πολύ πιθανόν να χρησιμοποιήσουν "stakeholder" αιτίες για να δικαιολογήσουν την άσχημη οικονομική εικόνα της επιχείρησης.

Από την άλλη πλευρά, το θετικό σημείο του μοντέλου stakeholder είναι η έμφαση στην αντιμετώπιση προβλημάτων συνδεδεμένα με ευκαιριακές συμπεριφορές καθώς και η ενθάρρυνση για άμεση και στενή συνεργασία ανάμεσα στους stakeholders για την διασφάλιση της μακροχρόνιας κερδοφορίας της επιχείρησης που δημιουργεί πρόσφορο έδαφος για την ανάπτυξή του.

¹⁴ OECD Principles of Corporate Governance, Ad Hoc Task Force on Corporate Governance, 1999

1.3 ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ ΠΡΟΣΑΝΑΤΟΛΙΣΜΕΝΑ: ΣΤΗ ΔΟΜΗ ΤΟΥ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ (OUTSIDER – INSIDER SYSTEMS)

Εταιρική Διακυβέρνηση : Δυνατότητες – Αδυναμίες και Οικονομική Ανάμιξη

Τα συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης μπορούν να καταταχθούν με βάση τον βαθμό συγκέντρωσης ιδιοκτησίας και την ταυτότητα των βασικών μετόχων. Ενώ μερικά συστήματα χαρακτηρίζονται από ευρύ διασπορά – των μετοχών- της ιδιοκτησίας (outsider system) , άλλα χαρακτηρίζονται από συγκεντρωτική ιδιοκτησία (insider system) , στα οποία ο έλεγχος της εταιρίας μπορεί να ασκείται είτε ατομικά, είτε από οικογένεια (family holding), είτε από θεσμικό επενδυτή ή άλλη επιχείρηση ενεργώντας ως συμμετοχική εταιρία ή μέσο σταυροειδών συμμετοχών.

Πίνακας 1.1 Διεθνής σύγκριση της συγκέντρωσης ιδιοκτησίας			
Χώρα	Έτος	Αριθμός Εταιριών	Συγκέντρωση ιδιοκτησίας (% στα ίδια κεφάλαια)
Αυστρία	1996	600 μεγαλύτερες ανώνυμες εταιρίες, μη χρηματοπιστωτικά ιδρύματα	82,2
		60 μεγαλύτερες ανώνυμες εταιρίες	52,4
Βέλγιο	1995	135 ανώνυμες εταιρίες	44,8
Γαλλία	1996	282.322 μεγαλύτερες ανώνυμες εταιρίες, μη χρηματοπιστωτικά ιδρύματα	66,2
		680 ανώνυμες εταιρίες	57,9
Γερμανία	1996	402 ανώνυμες εταιρίες	55,9
Ιταλία	1996	4.173 μεγαλύτερες ανώνυμες εταιρίες, μη χρηματοπιστωτικά ιδρύματα	61,1
		214 ανώνυμες εταιρίες	48,0
Ολλανδία	1996	137 ανώνυμες εταιρίες	26,9
Ισπανία	1996	394 ανώνυμες εταιρίες	45,3
Ην. Βασίλειο	1992	189 ανώνυμες εταιρίες	14,4
ΗΠΑ	1990	457 ανώνυμες εταιρίες	25,4 ¹
Ιαπωνία	1984	143 πετρελαϊκές και βιομηχανικές εταιρίες	33,1 ¹

(1) Ποσοστό μετοχών που ελέγχονται από τους 5 κυριότερους μετόχους
Πηγή : Renneboog L, j. Mc Cahery, P. Moerland, T. Raaijmakers, *Convergence and diversity of corporate governance regimes and capital markets*, Oxford University Press, 2000

Ο πίνακας 1.1 παρουσιάζει την συγκέντρωση της ιδιοκτησίας σε ορισμένες από τις κυριότερες χώρες μέλη του ΟΟΣΑ (OECD). Όπως διαπιστώνεται από τα στοιχεία του πίνακα το ποσοστό συγκέντρωσης στην ιδιοκτησία των σημαντικότερων επιχειρήσεων στην ηπειρωτική Ευρώπη ποικίλλει από 40%-80%, σε αντίθεση με τις ΗΠΑ, το Ην. Βασίλειο, την Ιαπωνία και την Ολλανδία όπου η συγκέντρωση στον έλεγχο των επιχειρήσεων είναι σαφώς χαμηλότερη.

Παρολ' αυτά, με την απουσία του συστήματος μία μετοχή μία ψήφος (one share-one vote), τα στοιχεία όσον αφορά την συγκέντρωση ιδιοκτησίας της επιχείρησης μπορούν είτε να υποτιμήσουν είτε να υπερτιμήσουν τον άμεσο έλεγχο των μετόχων πάνω στην επιχείρηση. Το γεγονός αυτό

οφείλεται στο ότι κάθε χώρα έχει διάφορους νομικούς μηχανισμούς ώστε να επιτυγχάνεται διαχωρισμός της ιδιοκτησίας από τον έλεγχο (π.χ. δικαιώματα ψήφου).

Η διασκορπισμένη ιδιοκτησία και το αντίστοιχο δικαίωμα ψήφου (voting power) συνδέεται με πολλούς μικρομετόχους, την απουσία μεγαλομετόχων καθώς και με το σύστημα μία μετοχή μία ψήφος (one share-one vote). Σε αυτή τη περίπτωση, οι managers καταλήγουν με ουσιαστικά δικαιώματα ελέγχου και οι εξαγορές είναι πιθανές.

Ωστόσο είναι πιθανόν, να υπάρχει διασκορπισμένη ιδιοκτησία και παράλληλα συγκεντρωμένο δικαίωμα ψήφου διάμεσου δύο τάξεων μετοχών, (προνομιούχες και μη μετοχές, golden shares, κλπ) ή έκδοση μετοχών με ελεύθερα δικαιώματα ψήφου. Αυτό δίνει τη δυνατότητα στην ύπαρξη μιας κατάστασης στην οποία συμμετέχουν ισχυροί μεγαλομέτοχοι (block holders) και αδύναμοι μικρομέτοχοι, σε αυτή τη περίπτωση οι εξαγορές επιχειρήσεων σπάνια λαμβάνουν χώρα.

Επίσης, οι μικρομέτοχοι βρίσκονται σε αδύναμη θέση και στην περίπτωση που η ιδιοκτησία της επιχείρησης είναι συγκεντρωμένη και το δικαίωμα ψήφου είναι ευθυγραμμισμένο με το δικαιώματα ιδιοκτησίας, σε αυτή την κατάσταση και η θέση των managers, είναι ιδιαίτερα αδύνατη καθώς οι μεγαλομέτοχοι διατηρούν τα εναπομείναντα δικαιώματα ελέγχου πάνω στην επιχείρηση. Οι εξαγορές σε αυτή την περίπτωση είναι πιθανές αφού η ταμειακή ροή και το δικαίωμα ψήφου είναι ευθυγραμμισμένα.

Πίνακας 1.2		
Κατηγοριοποίηση Συστημάτων Βάσει Ιδιοκτησίας και Δικαιώματος Ψήφου		
	Διασκορπισμένο Δικαίωμα Ψήφου	Συγκεντρωμένο Δικαίωμα Ψήφου
Διασκορπισμένη Ιδιοκτησία	<ul style="list-style-type: none"> • Πολλοί μικρομέτοχοι • Μια μετοχή / μία ψήφος Αποτέλεσμα: <ul style="list-style-type: none"> • Ισχυροί managers, Αδύνατοι ιδιοκτήτες, οι εξαγορές είναι πιθανές 	<ul style="list-style-type: none"> • Πολλοί μικρομέτοχοι • Το δικαίωμα ψήφου είναι συγκεντρωμένο κατά κύριο λόγο στους ισχυρούς μεγαλομετόχους διάμεσου δύο τάξεων μετοχών, golden shares, κλπ Αποτέλεσμα: <ul style="list-style-type: none"> • Ισχυροί Μεγαλομέτοχοι, αδύνατοι μικρομέτοχοι. Εξαγορές είναι αδύνατες
Συγκεντρωμένη Ιδιοκτησία	<ul style="list-style-type: none"> • Μεγαλομέτοχοι • Η ισχύς της ψήφου ιδιοκτησίας αποδυναμώνεται εξαιτίας περιοριστικών όρων στη διαδικασία ψηφοφορίας Αποτέλεσμα: <ul style="list-style-type: none"> • Ισχυροί managers, Αδύνατοι ιδιοκτήτες, οι εξαγορές είναι δύσκολες 	<ul style="list-style-type: none"> • Μεγαλομέτοχοι • Δικαιώματα ψήφου ευθυγραμμισμένα με τα δικαιώματα ιδιοκτησίας μέσω μιας μετοχής / μιας ψήφου ή μέσω μηχανισμών διαχωρισμού Αποτέλεσμα: <ul style="list-style-type: none"> • Αδύνατοι managers, Αδύνατοι μικρομέτοχοι ιδιοκτήτες, ισχυροί μεγαλομέτοχοι οι εξαγορές είναι πιθανές

Τα συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης τα οποία συναντώνται στις χώρες του ΟΟΣΑ συνήθως κατατάσσονται στις τρεις παραπάνω κατηγορίες. Ο πίνακας 1.2 παρουσιάζει τα βασικά

χαρακτηριστικά των συστημάτων με βάση το καθεστώς ιδιοκτησίας και το δικαίωμα ψήφου, επίσης παρουσιάζονται τα βασικά χαρακτηριστικά καθώς και τα κύρια αποτελέσματα που προκύπτουν όσον αφορά τη θέση που κατέχουν οι μέτοχοι-μεγάλοι και μικροί- οι managers καθώς και κατά πόσο είναι εφικτή η εξαγορά της επιχείρησης. Σημειώνεται, ότι η συγκεντρωμένη ιδιοκτησία αλλά με διασκορπισμένο καθεστώς ψήφου μπορεί να επιτευχθεί μέσω μηχανισμών που περιορίζουν την δύναμη της ψήφου στους μεγαλομετόχους (με καταστρατήγηση της αρχής μια ψήφος μια μετοχή κλπ), το οποίο επιτυγχάνει να εμποδίσει τους μεγαλομετόχους από τον αποκλειστικό έλεγχο της επιχείρησης. Ωστόσο παρόλο που, το παρόν σύστημα παρέχει κάποιο είδος προστασίας στους μικρομετόχους της εταιρίας από περιορισμούς δικαιωμάτων ψήφου, έχει και σημαντικά μειονεκτήματα από τη σκοπιά των αρχών της εταιρικής διακυβέρνησης. Αυτό το σύστημα παρουσιάζει όλα τα συμπερασματικά προβλήματα του ελέγχου που περιλαμβάνονται στο outsider system αλλά κανένα από τα πλεονεκτήματα του π.χ. χαμηλή ρευστότητα, υψηλό κόστος κεφαλαίου κλπ. Ενώ είναι πιθανόν μια επιχείρηση να επιλέξει το προαναφερθέν σύστημα ως ιδιοκτησιακό καθεστώς, αυτός ο τύπος διακυβέρνησης είναι μάλλον η εξαίρεση παρά ο κανόνας. Γι' αυτούς τους λόγους, ως σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης, αυτή η δομή δεν συναντάται συχνά.

Outsider System

Το outsider system είναι το τυπικό σύστημα που συναντάται κυρίως στις ΗΠΑ και στο Ην. Βασίλειο, το οποίο χαρακτηρίζεται από σχετικά ευρεία διασπορά μετοχών. Τα συστήματα αυτά δίνουν έμφαση στην ανάγκη για αξιοπιστία και συνεχής πληροφόρηση έτσι ώστε οι επενδυτές να έχουν πρόσβαση στη σωστή ενημέρωση για επενδυτικές αποφάσεις. Για αυτό το λόγο, έχει συσταθεί ιδιαίτερο νομικό πλαίσιο για την παροχή πληροφοριών και τη δημιουργία σχετικής ισότητας ανάμεσα στους επενδυτές όσον αφορά την πρόσβαση τους στην ενημέρωση. Για το σκοπό, απαιτείται η τακτική ενημέρωση της πορείας της επιχείρησης δίνοντας ιδιαίτερη έμφαση στην προστασία των δικαιωμάτων των μετόχων και συγκεκριμένα των μικρομετόχων. Πλήρως επεξεργασμένοι κανόνες εμποδίζουν ομάδες μετόχων από επικοινωνία και ενημέρωση ανάμεσα τους δίχως να έχει προηγηθεί ενημέρωση προς όλους τους μετόχους.

Επιπλέον νομικά θεσμικά πλαίσια υποστηρίζουν τα δικαιώματα των μετόχων για έλεγχο στην επιχείρηση και σε πολλές περιπτώσεις το διοικητικό συμβούλιο και η διεύθυνση (management) της εταιρίας είναι κατηγορηματικώς υπόλογοι προς τους μετόχους.

Εφόσον η προστασία των μικροεπενδυτών είναι επίσης συνδεδεμένη με την ισχυρή χρηματαγορά, το πλαίσιο της εταιρικής διακυβέρνησης στις ΗΠΑ και στο Ην. Βασίλειο προωθεί ενεργεί συμμετοχή και ανάληψη δραστηριοτήτων από το χρηματιστήριο. Επομένως, η μακροχρόνια χρηματοδότηση μέσω ιδίων κεφαλαίων και corporate bonds είναι ένα αναπόσπαστο

χαρακτηριστικό του outsider system. Η δανειοδότηση από πιστωτικά ιδρύματα τείνει να είναι βραχυχρόνια διατηρώντας ωστόσο μακροχρόνιες σχέσεις με τον επιχειρηματικό κλάδο λαμβάνοντας υπόψη τον δείκτη συνολικού χρέους προς ίδια κεφάλαια. Ο έλεγχος της διεύθυνσης (management) της εταιρίας εξαρτάται και συντελείται από τις κεφαλαιουχικές αγορές. Για παράδειγμα, η αξία της μετοχής αναμφίβολα θα μειωθεί όταν η διεύθυνση (management) αποτυγχάνει να μεγιστοποιήσει την απόδοση των μετόχων εκθέτοντας την επιχείρηση στον κίνδυνο της εξαγοράς και στην αντικατάσταση της αναποτελεσματικής διεύθυνσης (management).

Στην πραγματικότητα, τόσο οι ρευστές χρηματαγορές, όσο και το αυστηρό θεσμικό πλαίσιο και η επαρκής πρόσβαση σε πληροφόρηση από την πλευρά των μετόχων -όλα κύρια χαρακτηριστικά του outsider system- είναι αναγκαία προκειμένου η αγορά να ασκήσει εταιρικό έλεγχο ως αποτελεσματικός και αξιόπιστος μηχανισμός. Μερικά από τα πλεονεκτήματα της διασκορπισμένης ιδιοκτησίας επομένως περιλαμβάνουν υψηλή ρευστότητα των μετοχών και καλύτερες μελλοντικές αξίες για τους επενδυτές

Επίσης οι τράπεζες έχουν περιορισμένο ρόλο στη συμμετοχή της εταιρίας και σε καμία περίπτωση δεν έχουν άμεσο ενδιαφέρον από τις επιχειρήσεις ούτε επιθυμούν να αναμειχθούν στη διοίκηση της εταιρίας.

Επίσης, άλλη μια σημαντική πτυχή μιας ενεργής κεφαλαιακής αγοράς, είναι ότι ενθαρρύνει καινοτομικές δραστηριότητες. Επιχειρηματικότητα και ανάπτυξη δυναμικών μικρο-μεσαίων επιχειρήσεων. Τα venture capitals είναι ενεργά στοιχεία στην υποστήριξη καινοτομικών επιχειρηματικών δραστηριοτήτων. Ωστόσο από την άλλη πλευρά, το κίνητρο για τον έλεγχο της διεύθυνσης είναι ιδιαίτερα αδύνατο όταν η ιδιοκτησία είναι διασκορπισμένη, εξαιτίας της άρνησης του μετόχου να αναλάβει το κόστος του ελέγχου ευελπιστώντας ότι θα λάβει χώρα από άλλους.

Με την διασκορπισμένη ιδιοκτησία “έξοδος” αντί για “λόγος” είναι οι συνέπειες των μετόχων, καθώς σε περίπτωση που δεν είναι ικανοποιημένοι είναι πρόθυμοι να πωλήσουν τις μετοχές τους καθώς δεν έχουν κίνητρο ή τα μέσα για να ασκήσουν άμεσο έλεγχο στη διεύθυνση, ενώ οι managers καταλήγουν με αξιοσημείωτη διακριτή εξουσία και την δυνατότητα απόσπασης ιδίων ωφελειών .

Χαρακτηριστικό του συστήματος είναι ότι οι managers μπορούν να χρησιμοποιήσουν την εξουσία τους για να μεγιστοποιήσουν το μέγεθος της εταιρίας από ότι τα κέρδη, να αποκρύψουν/ συσσωρεύσουν τις ταμειακές ροές από το να τις εξαφανίσουν με τη μορφή των μερισμάτων, να αποζημιώσουν τους ίδιους με υπερβολικά υψηλούς μισθούς ή να οχυρωθούν και να προστατεύσουν τους εαυτούς τους από έμμεσους μηχανισμούς επιχειρηματικού ελέγχου σε περίπτωση έλλειψης υπευθυνότητας της διεύθυνσης.

Η εταιρική διακυβέρνηση καθώς και το νομικό και θεσμικό πλαίσιο που την περιβάλλει στο outsider system έχει αναπτυχθεί ως απάντηση στα ιδιαίτερα προβλήματα που προκύπτουν όχι μόνο εξαιτίας του διαχωρισμού ανάμεσα στην ιδιοκτησία και τον έλεγχο αλλά και στην σύγχυση που προκύπτει όσον αφορά το καθεστώς ιδιοκτησίας. Πολλές από τις αναμορφώσεις και πρακτικές του συστήματος βοηθούν στη μείωση της αδυναμίας ελέγχου, ενδυναμώνοντας την υπευθυνότητα της διεύθυνσης και ευθυγραμμίζοντας τους στόχους των managers όσο το δυνατόν με αυτούς των μετόχων. Στη συνέχεια παρατίθενται, ορισμένοι από τους κυριότερους παράγοντες που επηρεάζουν τα συγκεκριμένα συστήματα.

Ρόλος των Θεσμικών Επενδυτών

Οι εμπορικοί οργανισμοί στις ΗΠΑ για μεγάλο χρονικό διάστημα είχαν περιορισμένη παρουσία εξαιτίας ισχυρών νομικών και κανονιστικών μηχανισμών δημιουργώντας ένα θρυμματισμένο οικονομικό κλάδο. Για παράδειγμα εξαιτίας των περιοριστικών όρων, από εμπορικούς νόμους, το συμμετοχικό κεφάλαιο είναι ιδιαίτερα χαμηλό.

Η νομοθεσία στις ΗΠΑ επίσης εμποδίζει τις τράπεζες να παρέχουν συμβουλευτικές υπηρεσίες. Ενδεικτικά αναφέρεται η περίπτωση που ο πελάτης μιας τράπεζας χρεοκοπήσει ή χάσει την φερεγγυότητα του, οι απαιτήσεις τις τράπεζας περιορίζονται αν μπορεί να αποδειχθεί ότι η τράπεζα άσκησε σημαντική επιρροή στις δραστηριότητες της επιχείρησης. Ενώ οι παραπάνω πρακτικές έχουν ενθαρρύνει τη διασκορπισμένη ιδιοκτησία στις ΗΠΑ, αποθαρρύνουν επίσης τις μακροχρόνιες σχέσεις ανάμεσα στους θεσμικούς επενδυτές και τον επιχειρηματικό κλάδο. Επομένως και σε σύγκριση με άλλες χώρες οι εμπορικές τράπεζες είχαν απλά ένα παθητικό ρόλο στον έλεγχο των εισηγμένων εταιριών.

Ωστόσο, η διασκορπισμένη ιδιοκτησία στο Ην. Βασίλειο κινείται με αυξητικούς ρυθμούς αλλά επίσης χαρακτηρίζεται και από την κυριαρχία των θεσμικών επενδυτών. Συγκεκριμένα από τη δεκαετία του '70, οι ΗΠΑ αλλά και το Ην. Βασίλειο έχουν εμφανίσει μια απότομη αύξηση στη συμμετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο από χρηματοπιστωτικά ιδρύματα με ταυτόχρονη μείωση της ατομικής συμμετοχής στην άμεση ιδιοκτησία της επιχείρησης. Ξεκινώντας με λιγότερο από 10% στην μετοχική σύνθεση των επιχειρήσεων, έφθασαν στο 40% σήμερα και οι θεσμικοί επενδυτές έχουν γίνει οι μεγαλύτεροι ιδιοκτήτες. Την ίδια περίοδο, το ποσοστό συμμετοχής των μετοχών που ελέγχονται από πρόσωπα έχει σημειώσει αισθητή μείωση από 90% σε περίπου 50% στις ΗΠΑ και από 50% σε 20% αντίστοιχα στο Ην. Βασίλειο¹⁵.

¹⁵ Hamilton Robert W. ,Corporate Governance In America Journal Of Corporation Law, Vol. 25, No. 2 2000, σελ.25

Οι αιτίες για την παραπάνω τάση μπορεί να αποδοθούν στα φορολογικά κίνητρα από την πλευρά των κυβερνήσεων για συλλογικά σχήματα καθώς και στην ευρεία ανάπτυξη των αμοιβαίων κεφαλαίων ως αποτέλεσμα των πλεονεκτημάτων της μεγάλης διασποράς ανάμεσα στη διεύθυνση και στα χαμηλά εκτελεστικά κόστη σχετικά με την άμεση ιδιοκτησία. Ένας επιπρόσθετος λόγος που εξηγεί το φαινόμενο έχει να κάνει με την αναδυόμενη τάση για τις εταιρίες να εκδίδουν μετοχές άμεσα στους θεσμικούς επενδυτές στη κύρια αγορά καθώς οι απαιτήσεις τους για χρηματοδότηση έχουν αυξηθεί τα τελευταία χρόνια.

Ο υψηλός βαθμός κατοχής μετοχών από τους θεσμικούς επενδυτές και τα συνταξιοδοτικά ταμεία είναι ο κυριότερος παράγοντας για τον τρόπο που ασκείται η εταιρική διακυβέρνηση στις ΗΠΑ και το Ην. Βασίλειο. Ενώ οι διαδικασίες για βαθύτερο έλεγχο στις επιχειρήσεις από την πλευρά των θεσμικών επενδυτών, διαφαίνεται ως βελτίωση στον τρόπο που οι επιχειρήσεις ασκούν εταιρική διακυβέρνηση στις ΗΠΑ και στο Ην. Βασίλειο, υπάρχει ακόμα έντονη φιλολογία γύρω από το ποιος θα ελέγχει τους θεσμικούς επενδυτές. Το υψηλό επίπεδο συγκέντρωσης μεταξύ των θεσμικών επενδυτών στο Ην. Βασίλειο εξυπηρετεί μόνο στη διόγκωση του προβλήματος.

Ο Ρόλος Του Διοικητικού Συμβουλίου

Παράλληλα με τον έλεγχο στην επιχείρηση που ασκείται από τους θεσμικούς επενδυτές, άλλος ένας χαμηλού κόστους μηχανισμός ελέγχου, είναι το διοικητικό συμβούλιο της εταιρίας.

Το διοικητικό συμβούλιο κατέχει ένα σημαντικό ρόλο στην δομή της εταιρικής διακυβέρνησης και είναι ουσιαστικά υπεύθυνο για τον έλεγχο της διεύθυνσης και την επίτευξη ικανοποιητικής απόδοσης στους μετόχους, ενώ είναι υπόλογο και για τη προστασία της εταιρίας από συγκρούσεις συμφερόντων και την εξισορρόπηση των απαιτήσεων από κάθε ενδιαφερόμενη πλευρά μέσα σε αυτή. Το διοικητικό συμβούλιο όταν κρίνεται αναγκαίο έχει την εξουσία να αντικαταστήσει την διεύθυνση (management) της επιχείρησης καθώς επίσης είναι υπεύθυνο για την καταβολή αποζημίωσης στα μέλη του, για τη συμμετοχή τους σε αυτό.

Ωστόσο για να μπορέσει το διοικητικό συμβούλιο να εκπληρώσει το ρόλο του –έλεγχου στη διεύθυνση της εταιρίας- θα πρέπει να υφίσταται κάποιος βαθμός ανεξαρτησίας ανάμεσα σε αυτό και τη διεύθυνση. Και ενώ έμφαση δίνεται, στο outsider system, στην έννοια της ανεξαρτησίας, στην πραγματικότητα το πιο σημαντικό πρόβλημα είναι ότι το διοικητικό συμβούλιο, όπως αντίστοιχα και η διεύθυνση μπορεί να οχυρωθεί.

Αυτό μπορεί να συμβεί στην περίπτωση κατά την οποία τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου αμείβονται για τις υπηρεσίες τους, και είναι υπόλογοι τόσο για την επίβλεψη των ανωτάτων στελεχών όσο και την αποζημίωση των μελών του διοικητικού συμβουλίου. Το πρόβλημα που δημιουργείται έχει να κάνει με το εξής γεγονός : ενώ η αποζημίωση στο διοικητικό συμβούλιο

προσελκύει υψηλών προσόντων μη εκτελεστικά μέλη, αυτό έχει ως αποτέλεσμα η συγκεκριμένη θέση να δημιουργεί κίνητρο για τα στελέχη να απασχοληθούν και σε μεγάλο αριθμό άλλων επιχειρήσεων και η κατάληξη αφορά την αποτελεσματικότητα αυτών αφού οι τόσες πολλές ενασχολήσεις μειώνουν την ικανότητα ελέγχου του διοικητικού συμβουλίου. Ως μη εκτελεστικά μέλη- αν και δεν υπάρχει ένας θεσπισμένος ορισμός- θεωρούνται εκείνα τα στελέχη που σε αντίθεση με τους υπόλοιπους συναδέλφους τους, δεν διατηρούν καμία διοικητική ή διευθυντική θέση στην επιχείρηση επιπρόσθετα με τον ρόλο τους ως μέλος του διοικητικού συμβουλίου. Τα μη εκτελεστικά στελέχη έχουν υποχρέωση να συμμορφωθούν με τα καθήκοντα της διοίκησης όπως αυτά ορίζονται από τον νόμο και τον εσωτερικό κανονισμό της επιχείρησης.¹⁶

Στην περίπτωση, που ήταν δυνατόν με κάποιο υποθετικό κανονιστικό πλαίσιο η μείωση των συμμετοχών σε πολλά συμβούλια, το πρόβλημα εντολέα εντολοδόχου θα εξακολουθούσε να υπάρχει κυρίως λόγω της διασκορπισμένης ιδιοκτησίας (dispersed ownership) και του διαχωρισμού ελέγχου και ιδιοκτησίας ως επακόλουθο. Το διοικητικό συμβούλιο, θεωρητικά, θα έπρεπε να αντιπροσωπεύει και να διαφυλάττει τα συμφέροντα των μετόχων, στην πράξη γίνεται μέρος της διεύθυνσης της επιχείρησης. Εξαιτίας των προβλημάτων που προκύπτουν υπάρχει ακόμα η βαθιά η αντίληψη του συμβουλίου ως ένας αδύνατος μηχανισμός ελέγχου.

Ο Ρόλος Των Μηχανισμών Της Αγοράς

Η απειλή της εξαγοράς της επιχείρησης μπορεί να ενεργήσει ως πειθαρχικός μηχανισμός και να μειώσει τα κίνητρα για ευκαιριακή συμπεριφορά της διεύθυνσης. Οι ΗΠΑ συγκεκριμένα έχουν μια δραστήρια αγορά για εταιρικό έλεγχο όπως διαπιστώνεται από τη συμμετοχή της στις εξαγορές και συγχωνεύσεις, περιλαμβάνοντας και τις “εχθρικές” εξαγορές (hostile take over).

Για παράδειγμα στα μέσα της δεκαετίας του 1980, η αξία των εξαγορών στις ΗΠΑ προσέγγισε περίπου το \$1 τρισ. Αντιπροσωπεύοντας το 40% της ετήσιας αγοράς κεφαλαίου (μέση ετήσια κεφαλαιοποίηση). Στο Ην. Βασίλειο την τελευταία δεκαετία υπήρξαν 200 περίπου εξαγορές και συγχωνεύσεις ανά έτος σε σύγκριση με 50 περίπου που έλαβαν χώρα στη Γερμανία την αντίστοιχη περίοδο. Σημειώνεται ότι μέχρι τώρα, ο επιχειρηματικός έλεγχος δεν αποτελεί αξιόλογο παράγοντα στο insider system, ωστόσο σταδιακά αυτό αλλάζει καθώς οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις ως δραστηριότητες αποτελούν σημαντικό σημείο αναφοράς στην αγορά¹⁷.

Ταυτόχρονα η ένταση των συγχωνεύσεων και εξαγορών δεν αποτελεί από μόνο του ισχυρό μηχανισμό αγοράς. Οι εξαγορές μπορούν να είναι αποτέλεσμα επιτακτικής ανάγκης για αύξηση

¹⁶ D.Higgs, Review of the role and effectiveness of non executive directors, Non Executive Directors Review, Ην. Βασίλειο, 2002, σελ.4

¹⁷ Krainer Robert E. , Corporate Governance And Business Cycles In The G-7 Countries: Do Institutions Really Matter? , University Of Wisconsin – Madison , Working Paper 1997 σελ.26

του μεγέθους στην αγορά καθώς και από επιθυμία αύξησης της απόδοσης. Γι' αυτό το λόγο δεν είναι πάντα ορθή η υπόθεση ότι πίσω από μια αγορά για εταιρικό έλεγχο αντικατοπτρίζεται η αληθινή έκταση της εταιρικής εποπτείας.

Ο ισχυρός ανταγωνισμός στην αγορά, θα μπορούσε σε κάποιο βαθμό να συντελέσει στη μείωση της αναποτελεσματικότητας της διεύθυνσης και στον καιροσκοπισμό. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι υπάρχουν λιγότερα περιθώρια ευκαιριακής συμπεριφοράς όταν η αγορά είναι ανταγωνιστική. Ο ανταγωνισμός εξασφαλίζει ένα είδος benchmarking με το οποίο η απόδοση της επιχείρησης μπορεί να κριθεί όταν συγκρίνεται με την απόδοση άλλων εταιριών του ίδιου κλάδου. Ωστόσο τα αποτελέσματα του ανταγωνισμού στην αγορά έρχεται με καθυστέρηση για να προκαλέσουν ραγδαίες αντιδράσεις, οδηγώντας μη παραγωγικές επιχειρήσεις σε χρεοκοπία μόνο αφού μεγάλο χρονικό διάστημα έχει παρέρθει, στον οποίο η μετοχική αξία έχει χαθεί. Σημαντικό ρόλο στην εταιρική διακυβέρνηση έχει η νομοθεσία σχετικά με τη χρεοκοπία, όσον αφορά τις απαιτήσεις και τον έλεγχο για τους διάφορους επενδυτές κατά τη διάρκεια της πτώχευσης.

Βραχυχρόνια Συμπεριφορά

Παρόλο που μια δραστήρια και δυναμική αγορά μπορεί να ενεργεί ως πειθαρχικός μηχανισμός πάνω στη συμπεριφορά της διεύθυνσης, σε μια οικονομία η οποία χαρακτηρίζεται από συχνές εξαγορές και μακροχρόνιες σχέσεις ανάμεσα στους stakeholders είναι μάλλον δύσκολο να διατηρηθούν. Ίσως το συγκεκριμένο γεγονός να μειώσει συνολικά τις επενδύσεις προσφέροντας στους stakeholders ελάχιστα κίνητρα για να τις πραγματοποιήσουν αλλά ακόμα και να δημιουργήσει αποκλίσεις στα επενδυτικά σχέδια που πραγματοποιούνται.

Πράγματι, είναι σύνηθες το φαινόμενο ισχυρή εμπιστοσύνη στις χρηματοοικονομικές αγορές (financial markets) να ενθαρρύνει τους managers να επικεντρώνονται αποκλειστικά σε στόχους με βραχυχρόνια αποτελέσματα, ακόμα και όταν αυτό είναι επιβλαβές στην μακροχρόνια παραγωγικότητα της επιχείρησης. Από την άλλη πλευρά, η περισσότερο ανταγωνιστική αγορά για χρηματοδότηση και εταιρικό έλεγχο μπορεί να οδηγήσει σε “σφιχτότερο” έλεγχο και σε ερευνητικές δραστηριότητες προσεχτικότερα επιλεγμένες τόσο από θέμα ποιότητας όσο και κόστους.

Ειδικοί χρηματοοικονομικοί μηχανισμοί έχουν αναπτυχθεί σε outsider systems οι οποίοι είναι συχνά περισσότερο αποτελεσματικός τρόπος για την αντιμετώπιση χρηματοπιστωτικών κινδύνων,

σε μακροχρόνια προγράμματα έρευνας και ανάπτυξης από τους παραδοσιακούς μηχανισμούς σε πολλά insider τραπεζικά συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης¹⁸.

Ωστόσο, αξίζει να αναφερθεί ότι επενδυτικά σχέδια με μακροχρόνια αποτελέσματα, όπως αποτελεί η βασική έρευνα, μπορεί να υποτιμάται ακόμα ως αποτέλεσμα “χρηματιστηριακής μυωπίας”. Αυτό έχει αντίκτυπο στις καινοτομίες και στην τεχνολογική ανάπτυξη καθώς επίσης και στη μακροχρόνια οικονομική ανάπτυξη αφού πρόθεση και συνεισφορά της βασικής έρευνας είναι να αυξήσει την υπάρχουσα γνώση που απαιτείται στην εφαρμοσμένη έρευνα. Μια μεταβολή στις δαπάνες για έρευνα και ανάπτυξη για χάρη των βραχυχρόνιων θετικότερων αποτελεσμάτων ίσως να έχει αποτέλεσμα την αύξηση του ρυθμού παραγωγής μακροχρόνια και επομένως κάθε σχεδιασμός για την κατανομή των δαπανών θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη πλήθος παραγόντων.

Οι υπεύθυνοι για τη δημιουργία και την εφαρμογή της εταιρικής διακυβέρνησης θα πρέπει να έχουν ιδιαίτερη προσοχή στις συνέπειες της μείωσης της χρηματοδότησης για βασική έρευνα.

Απορρίπτοντας προγράμματα των οποίων οι αποδόσεις δεν επαρκούν για να ικανοποιήσουν τις απαιτήσεις των μετόχων για ταχύτερες αποπληρωμές των επενδύσεων τους, δεν έχει ως επακόλουθο ότι και οι managers είναι αναποτελεσματικοί ή ένοχοι. Ωστόσο, η ευθυγράμμιση των συμφερόντων των managers –μέσω σχεδίων των απολαβών των στελεχών της διεύθυνσης– με αυτά των μετόχων είναι πιθανόν να οδηγήσει στον περιορισμό της υιοθέτησης της βραχυχρόνιας συμπεριφοράς.

Όταν οι απολαβές των managers είναι άμεσα συναρτώμενες με μετοχές, τότε οι managers έχουν ένα κίνητρο να μεγιστοποιήσουν τα βραχυχρόνια αποτελέσματα με σκοπό την αύξηση των ιδίων ωφελειών. Επομένως οι managers μπορούν να μεγιστοποιήσουν τα συνολικά οφέλη τους υιοθετώντας επενδυτικά σχέδια τα οποία μεγιστοποιούν σε βραχύ διάστημα τα επιδιωκόμενα αποτελέσματα και ρευστοποιώντας τις μετοχές τους, ώστε μετακινούμενοι σε διαφορετική επιχείρηση, έχοντας στις αποσκευές τους τη φήμη, για την αύξηση της μετοχής, και της απόδοσης των επενδύσεων των μετόχων από την προηγούμενη τους εταιρία να βρίσκονται σε πλεονεκτική θέση.

Όπως διαπιστώνεται από τα παραπάνω, ενώ η αποζημίωση των managers συναρτάται άμεσα με την πορεία της μετοχής και κατ' επέκταση της εταιρίας γεγονός το οποίο ευθυγραμμίζεται με τα συμφέροντα και των μετόχων, ωστόσο αυτό ως κίνητρο συχνά αποκλίνει από τους γενικότερους στόχους της επιχείρησης.

¹⁸ Renneboog L, j. Mc Cahery, P. Moerland, T. Raaijmakers, Convergence and diversity of corporate governance regimes and capital markets, Oxford University Press, 2000, σελ. 54

Insider System

Το insider system συναντάται κυρίως στην Ευρώπη (με εξαίρεση το Ην. Βασίλειο), στην Ιαπωνία και τη Κορέα, χαρακτηρίζεται από συγκεντρωτική ιδιοκτησία ή/και δικαίωμα ψήφου καθώς επίσης και από ένα μεγάλο αριθμό ενδο- επιχειρησιακές σχέσεις και εταιρίες συμμετοχών. Θεσμικοί επενδυτές όπως συνταξιοδοτικά ταμεία, αμοιβαία κεφάλαια και ασφαλιστικές εταιρίες κατέχουν ένα σαφώς πιο περιορισμένο ρόλο σε σχέση με την περίπτωση του outsider system. Οικογενειακός έλεγχος των επιχειρήσεων, στενές σχέσεις με τις τράπεζες, σταυροειδής συμμετοχή και πυραμιδοειδής δομές συμμετοχικών εταιριών είναι τα κυρίαρχα χαρακτηριστικά του insider system.

Η σημασία αυτών των χαρακτηριστικών είναι τέτοια που επιτρέπουν στους μετόχους της εταιρίας να εξασκούν τον έλεγχο σε αυτή με σχετικά χαμηλό κόστος. Οι μεγαλομέτοχοι της εταιρίας έχουν το κίνητρο να ασκήσουν έλεγχο στη διεύθυνση και παράλληλα την απαραίτητη ισχύ για να επηρεάσουν τη διαδικασία λήψης αποφάσεων.

Η βασική σύγκρουση που λαμβάνει χώρα στο παρόν σύστημα είναι ανάμεσα στους μετόχους με μεγάλο ποσοστό συμμετοχής στο κεφάλαιο (block holders) και τους αδύναμους –μικρομετόχους και managers.

Όταν η ισχύς της ψήφου, είναι συγκεντρωμένη αλλά η ιδιοκτησία διασκορπισμένη, ο ρόλος των managers ενδυναμώνεται, ειδικότερα μάλιστα αν οι μεγαλομέτοχοι είναι παράλληλα και managers. Βασισμένο σε αυτό, είναι το επιχείρημα που χρησιμοποιείται για την εφαρμογή της αρχής ψηφοφορίας μια μετοχή μια ψήφος. Η αδυναμία άσκησης ελέγχου και στην περίπτωση του outsider system ενδυναμώνει τη διεύθυνση, ωστόσο με την αρχή μια μετοχή μια ψήφος οι εξαγορές είναι πιθανές.

Με διασκορπισμένη ιδιοκτησία και συγκεντρωμένο voting power οι εξαγορές ουσιαστικά είναι αδύνατες. Επιπλέον, όταν υπάρχει διαφορά ανάμεσα στα δικαιώματα ταμειακών ροών και στα δικαιώματα ψήφου, η τάση για αποκόμιση ιδίων ωφελειών είναι εντονότερες καθώς και η δημιουργία συνομοσίων ανάμεσα σε managers και μεγαλομετόχους είναι πιθανότερη. Στην ηπειρωτική Ευρώπη οι managers συχνά πιέζονται για να μεγιστοποιήσουν τις αποδόσεις των μεγαλομετόχων δίχως ωστόσο αυτό να συνεπάγεται ότι μεγιστοποιούνται και οι αποδόσεις των υπολοίπων. Για παράδειγμα, σε πυραμιδοειδής επιχειρήσεις οι μικρομέτοχοι μπορούν να απαλλοτριώσουν μέσω εσωτερικών – στον όμιλο- μεταφορών από τους μεγαλομετόχους που ελέγχουν τον όμιλο. Οι μεγαλομέτοχοι επίσης θα μπορούσαν να συμφωνήσουν να ψηφίσουν ευνοϊκά με τις “συμφέρουσες” προτάσεις της διεύθυνσης και να αποζημιωθούν από επιμέρους πληρωμές.

Αυτά τα κίνητρα προκύπτουν από το γεγονός ότι οι μεγαλομέτοχοι πιστώνονται ένα ποσοστό από τα κόστη των πληρωμών προκαθορίζοντας το μέρος που συνδέεται με το ταμειακή ροή τους, αλλά απολαμβάνουν τη πλήρη ωφέλεια που συνδέονται με κάθε πλευρά πληρωμής.

Μία από τις συνέπειες της πίεσης που ασκείται στους μεγαλομετόχους είναι ότι αυξάνει το κόστος των ιδίων κεφαλαίων καθώς οι μικρομέτοχοι απαιτούν ένα premium στις εκδοθείσες μετοχές. Το πρόβλημα αυτό μπορεί να γίνει ιδιαίτερα οξύ σε περίπτωση που όλοι οι μικροεπενδυτές δεν έχουν επαρκή νομική προστασία για να διασφαλίσουν απόδοση στις επενδύσεις τους, αυτό οδηγεί στην έλλειψη ρευστότητας καθώς οι επενδυτές παρακρατούν μέρος των κεφαλαίων τους αλλά και σε απουσία διασποράς κινδύνου ως συνέπεια της έλλειψης ρευστότητας στην αγορά.

Οι κεφαλαιακές αγορές, με βάση τα παραπάνω, στα insider system τείνουν να είναι λιγότερο καλά ανεπτυγμένα σε σχέση με το outsider system. Από την άλλη πλευρά, η συγκεντρωμένη ιδιοκτησία ενθαρρύνει περισσότερο τις μακροχρόνιες σχέσεις ανάμεσα στους stakeholders και αυτό με τη σειρά του μπορεί να οδηγήσει σε μεγαλύτερες επενδύσεις σε συγκεκριμένα περιουσιακά στοιχεία της εταιρίας με ευνοϊκές εξελίξεις για κερδοφορία στο συνεχές μέλλον.

Ο Ρόλος Των Τραπεζών Στην Εταιρική Διακυβέρνηση

Οι διαφορές στα συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης είναι άμεσα επηρεαζόμενα από το κόστος του κεφαλαίου, την διαθεσιμότητα αυτού καθώς και από τον τύπο χρηματοδότησης στις εταιρίες. Στην περίπτωση που η ανάπτυξη των χρηματοοικονομικών αγορών συνδέεται με την οικονομική ανάπτυξη γενικότερα τότε αυτό μπορεί να έχει αντίκτυπο στη οικονομική ευημερία. Παρ' όλα αυτά αυτό ίσως να μην είναι σημαντικό θέμα στην περίπτωση που υπάρχουν άλλες πηγές χρηματοδότησης στην επιχείρηση.

Γι' αυτό το λόγο, στα insider system δίνεται μεγαλύτερη έμφαση στις τράπεζες ως οι κύριοι προμηθευτές εξωτερικής χρηματοδότησης και η σχέση ξένων προς ίδια κεφάλαια είναι συνήθως υψηλή.

Οι σχέσεις ανάμεσα σε τράπεζες και επιχειρήσεις, οι τράπεζες σε insider system τείνουν να διατηρούν περισσότερο περίπλοκες και μακροχρόνιες σχέσεις με τις επιχειρήσεις. Στην Ιαπωνία, τη Κορέα και τις χώρες της ηπειρωτικής Ευρώπης, οι εμπορικές τράπεζες παίζουν ένα σημαντικό ρόλο στη διακυβέρνηση των εταιριών. Συχνά οι τράπεζες επιλέγουν μέλη στο διοικητικό συμβούλιο και ασκούν αξιοσημείωτη εξουσία και έλεγχο στην εταιρία με την οποία συνεργάζονται. Το πλεονέκτημα σ' ένα τραπεζοκεντρικό σύστημα είναι ότι οι τράπεζες ασκούν σημαντικό έλεγχο σε λειτουργίες φιλτραρίσματος, μειώνοντας το πρόβλημα της ασύμμετρης πληροφόρησης. Η στενή σχέση ανάμεσα στις τράπεζες και στον πελάτη / επιχείρηση στο insider system έχει αποτέλεσμα

μεγαλύτερη πρόσβαση σε ενημέρωση μειώνοντας με αυτό τον τρόπο το κόστος απόκτησης κεφαλαίου για την επιχείρηση. Ωστόσο η τροφοδότηση με πληροφορίες σε ένα τραπεζοκεντρικό σύστημα βασίζεται στην εμπιστοσύνη, το οποίο έρχεται σε αντίθεση με τις απαιτήσεις για δημόσια και πλήρη ενημέρωση που συνδέεται με το outsider system.

Το πρόβλημα της ασύμμετρης πληροφόρησης γίνεται ιδιαίτερα σημαντικό στην επαναχρηματοδότηση αποτυχημένων εταιριών. Η αδυναμία της ικανότητας των πιστωτών να διαχωρίσουν εταιρίες με θετικές και αρνητικές προοπτικές κατά τη διάρκεια μάλιστα αρνητικού οικονομικού κλίματος μπορεί να έχει ως αποτέλεσμα σαφώς πρόωρες ρευστοποιήσεις.

Στα insider systems, με τις στενότερες σχέσεις ανάμεσα στις τράπεζες και τις επιχειρήσεις τέτοια προβλήματα πληροφόρησης μπορούν να μετριασθούν και να συμβάλλουν στην πιο αποτελεσματική κατανομή των διαθέσιμων πόρων. Επίσης οι τράπεζες στα insider system κατέχουν ένα σημαντικό ρόλο στην ανοικοδόμηση εταιριών με χαμηλή απόδοση και είναι συχνή η περίπτωση που οι θεσμικοί επενδυτές στις ΗΠΑ και το Ην. Βασίλειο να παρεμβαίνουν έστω και αργά στην ανοικοδόμηση των αποτυχημένων επιχειρήσεων.

Τα insider systems, χαρακτηρίζονται από μικρής και σχετικά χαμηλής ρευστότητας κεφαλαιακές αγορές ενώ η απουσία των venture capital markets και η εξάρτηση από δανειοδοτήσεις αποτελούν ανασταλτικούς παράγοντες για την ανάπτυξη ακμαίων και αποδοτικών μικρομεσαίων επιχειρήσεων. Οι νέες επιχειρήσεις θα συναντήσουν δυσκολίες για την εύρεση χρήματος, αφού δεν θα έχουν μακροχρόνιες σχέσεις με πιστωτικά ιδρύματα ούτε κάποια θετικά επιτεύγματα του παρελθόντος ως εγγύηση προς αυτά. Σε αυτές τις περιπτώσεις οι τράπεζες τείνουν να είναι αρκετά επιφυλακτικές στην πιστωτική τους πολιτική, καθώς αντιμετωπίζουν με ιδιαίτερη δυσπιστία τα νέα “starts up”. Οι τράπεζες γενικά είναι λιγότερο πρόθυμες να αναλάβουν το ρίσκο σε σχέση με τους μετόχους μιας επιχείρησης, ωστόσο η στενή σχέση που αναπτύσσεται ανάμεσα τους τείνει να μειώνει το θέμα της ασύμμετρης πληροφόρησης και των ρίσκων που συνδέονται με την ανασφάλεια. Γι’ αυτό το λόγο οι μακροχρόνιες σχέσεις με τράπεζες μειώνουν τις αποκλίσεις που ευνοούν βραχυχρόνια αποτελέσματα στην απόδοση των επιχειρήσεων.

Συνήθως το χαμηλό κόστος του κεφαλαίου ενθαρρύνει μακροχρόνιες επενδύσεις, γι’ αυτό οι επενδύσεις που χαρακτηρίζονται από υψηλό κόστος συνήθως λαμβάνουν χώρα σε εταιρίες με συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης που βασίζονται σε μακροχρόνιες σχέσεις με πιστωτικά ιδρύματα, χωρίς αυτό να σημαίνει βέβαια ότι δεν μπορεί να συμβεί και το αντίθετο.

Μακροχρόνιες Σχέσεις : ενδοεταιρικές συμμετοχές και δεσμεύσεις

Το Outsider system, με ευρεία διασκορπισμένη ιδιοκτησία όπου οι μέτοχοι μπορούν να έχουν σχέσεις και με τους υπόλοιπους stakeholders δίχως να επιμερίζονται κανένα κόστος, αποθαρρύνει

κάποιες επενδύσεις στην επιχείρηση. Ο εστιασμός στα insider systems είναι στη δημιουργία μακροχρόνιων σχέσεων ανάμεσα στους συμβατικούς συνεταιίρους της επιχείρησης. Σημειώνεται ότι, η συνεχής ανάπτυξη τέτοιων σχέσεων ανάμεσα σε αυτές τις ομάδες, συμπεριλαμβανομένων των τραπεζών, του εργατικού δυναμικού και των πελατών, προωθούν μεγαλύτερες επενδύσεις στα περιουσιακά στοιχεία της εταιρίας, ωστόσο πρέπει να αναφερθεί ότι, οι μακροχρόνιες σχέσεις και οι δεσμεύσεις για την παραγωγικότητα των επιχειρήσεων ποικίλουν από κλάδο σε κλάδο¹⁹.

Η ταυτότητα των ιδιοκτητών της επιχείρησης μπορεί να έχει σημαντικές οικονομικές επιπτώσεις. Η ιδιοκτησία μιας επιχείρησης από την άλλη, αποτελεσματικά μειώνει τα κόστη και τα προβλήματα καθυστέρησης που συνδέονται με κίνητρα ανάπτυξης ευκαιριακής συμπεριφοράς. Σε αυτή τη περίπτωση οι stakeholders, έχουν μεγαλύτερο κίνητρο σε συγκεκριμένων ειδών επενδύσεις. Από την άλλη πλευρά, πολύπλοκα συστήματα ιδιοκτησίας και μεγαλομέτοχοι μπορούν να εμποδίσουν την ανοικοδόμηση εταιριών και βιομηχανιών και να μειώσουν την προσαρμοστικότητα των εταιριών να ανταποκριθούν στις νέες αλλαγές και στην παγκοσμιοποίηση. Ένα από τα βασικά προβλήματα με τα πολύπλοκα καθεστώτα συμμετοχών και η σταυροειδής μετοχική σύνθεση της επιχείρησης είναι ότι οι insiders οφείλουν, όχι πάντα, να κατέχουν αναμφισβήτητη πλειοψηφία για την διατήρηση του ελέγχου.

Όσον αφορά τα πυραμιδοειδή group, προσφέρουν ευρεία πρόσβαση σε κεφάλαιο, έχουν ορισμένα από τα πλεονεκτήματα που συνδέονται με τη διασκορπισμένη ιδιοκτησία, ενώ μειώνονται σημαντικά τα κόστη από το πρόβλημα εντολέα – εντολοδόχου και τον έλεγχο στη διεύθυνση.

Ωστόσο αυτός ο τύπος της δομής του ομίλου είναι ιδιαίτερα επιρρεπείς σε απαλλοτριώσεις και στην έλλειψη διαφάνειας. Οι κεφαλαιακές σχέσεις που αναπτύσσονται μέσω των σταυροειδών συμμετοχών από την άλλη πλευρά διευκολύνουν στρατηγικές συμμαχίες και μπορούν να χρησιμοποιηθούν για να δημιουργήσουν ένα σημαντικό πυρήνα.

Περίπλοκα σχέδια ιδιοκτησίας εξυπηρετούν στην προστασία τόσο του ομίλου όσο και χαμηλότερου επίπεδου συμμετοχών από εχθρικές εξαγορές. Για παράδειγμα, μακροχρόνιες σχέσεις ανάμεσα σε επιχειρήσεις ισχυροποιούνται από σταυροειδής συμμετοχές και μπορεί να περιορίσουν τις δυνατότητες για μεταφορά μεριδίων ιδιοκτησίας. Ως αποτέλεσμα η αγορά για επιχειρησιακό έλεγχο σε insider systems είναι λιγότερο ανεπτυγμένο από ότι στα outsider systems. Η απουσία μιας αποτελεσματικής αγοράς για επιχειρηματικό έλεγχο ίσως να εμποδίζουν την ανάπτυξη μιας διεθνούς βάσης παραγωγής και μπορεί να προλάβει επιχειρήσεις να εισέλθουν μέσω τοπικών εξαγορών.

¹⁹ C. Mayer, Corporate Governance, Competition And Performance, OECD Economic Studies, 1996 σελ. 7-34

Ενώ οι μακροχρόνιες σχέσεις ανάμεσα σε επιχειρήσεις και προμηθευτές μπορούν να βοηθήσουν στην μεγιστοποίηση των κερδών, οι διαδοχικές αυξήσεις στη συγκέντρωση της βιομηχανίας μπορεί να έχει ως αποτέλεσμα σε συνωμοτικές συμπεριφορές που μπορούν να εξασθενήσουν το γενικό επίπεδο ανταγωνισμού στην αγορά.

Αυτό υποδηλώνει ότι το insider system της εταιρικής διακυβέρνησης ίσως χρειάζεται να δείξει ιδιαίτερη προσοχή στην ισχυροποίηση της πολιτικής του ανταγωνισμού και την εισαγωγή προϋποθέσεων για τους νεοεισερχόμενους στην αγορά.

1.4 ΑΙΤΙΕΣ ΔΙΑΦΟΡΕΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΤΩΝ ΣΥΣΤΗΜΑΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

Στο παρόν σημείο παρουσιάζονται ορισμένοι από τους κυριότερους παράγοντες που επηρεάζουν καθοριστικά τη διαμόρφωση αρχών εταιρικής διακυβέρνησης και συντελούν στη διαφοροποίηση αυτών από χώρα σε χώρα.

Νομοθεσία. Οι νομικές ερμηνείες όσον αφορά τις αρχές εταιρικής διακυβέρνησης διαφέρουν σημαντικά από το τυπικό σύστημα των ΗΠΑ το οποίο διακρίνεται από τη συμμετοχή πολλών μετόχων στην ιδιοκτησία σε αντίθεση με άλλες προηγμένες οικονομίες²⁰.

Σημειώνεται ότι, το παρόν πρότυπο των ΗΠΑ περιορίζεται σε χώρες που εφαρμόζουν το άγραφο, εθιμικό δίκαιο (common law). Στο Ην. Βασίλειο η σύνδεση ανάμεσα στη διασκορπισμένη ιδιοκτησία και στο εθιμικό δίκαιο έχει αποδοθεί στο γεγονός ότι τα βρετανικά δικαστήρια έπαψαν να είναι υπόλογα στο Στέμμα και μετέφεραν τις αρμοδιότητες τους στο Κοινοβούλιο. Τα δικαστήρια ήλθαν να προστατέψουν τους επενδυτές όχι μόνο έναντι των απαλλοτριώσεων από το μοναρχικό καθεστώς αλλά και από τις εσωτερικές συνδιαλλαγές του Στέμματος.

Σε χώρες που εφαρμόζουν το αστικό δίκαιο, ωστόσο, το κράτος διατηρεί τον έλεγχο στις επιχειρήσεις αντιστεκόμενο στην αύξηση των επιρροών, αφήνοντας τους επενδυτές σχετικά απροστάτευτους. Στις χώρες με αστικό δίκαιο, υπάρχει τάση απέναντι στη συγκεντρωμένη ιδιοκτησία, το οποίο μπορεί να εξηγηθεί με δύο διαφορετικούς τρόπους: είτε ως έκφραση της ρουσφετολογίας είτε ως μηχανισμός ελέγχου για την πρόληψη καταχρήσεων γεγονός το οποίο στις χώρες με άγραφο, εθιμικό δίκαιο είναι αντικείμενο νομικών διαβουλεύσεων²¹.

Υπάρχουν ωστόσο προβλήματα σχετικά με το επιχείρημα ότι οι χώρες με αστικό δίκαιο προσφέρουν λιγότερη προστασία στους μικροεπενδυτές εξαιτίας της έλλειψης εκτεταμένων κεφαλαιακών αγορών. Πρώτα από όλα δεν εφαρμόζεται ικανοποιητικά στην Ιαπωνία, μια χώρα που επηρεάζεται άμεσα από τη Γερμανική νομοθεσία. Παρόλο τις σταυροειδές συμμετοχικές επιχειρήσεις και τη μεγάλη ιδιοκτησία, η Ιαπωνία ωστόσο διαθέτει μια μεγάλη και ρευστή αγορά για εταιρικά κεφάλαια. Δεν φαίνεται να είναι αλήθεια ότι οι χώρες με εθιμικό δίκαιο λειτουργούν καλύτερα όσον αφορά την προστασία των μικροεπενδυτών. Στα μέσα του 19^{ου} αιώνα, οι εταιρίες στις ΗΠΑ καθώς και αυτές στην Ευρώπη είχαν ψηφίσει σχήματα τα οποία ήταν υπέρ των μικροεπενδυτών επιτρέποντας το σύστημα μια ψήφος ανά επενδυτή- ή κάποια ιεραρχική κλίμακα- από το σύστημα μια ψήφος μια μετοχή. Ωστόσο αυτά τα δημοκρατικά σχήματα ψηφοφορίας, άρχισαν να εξαφανίζονται στις ΗΠΑ προσφέροντας δυσανάλογα μεγάλη δύναμη στους μεγαλομετόχους, ενώ σε περιοχές όπως στη Γαλλία και τη Γερμανία καθώς και σε άλλες χώρες, τα

²⁰ R.L.Porta, F.Lopez de Silanes, A.Shleifer, "Corporate Governance Around the World", Journal of Finance 471, 1999

²¹ S.M.Jacoby, "Corporate Governance in Comparative Perspective: Prospects for Convergence" Comparative Labor Law & Policy Journal, 2001

συστήματα με graduated voting scales διατηρήθηκαν για μεγαλύτερο διάστημα μέχρι και τον 20^ο αιώνα²².

Πολιτική. Άλλος ένας παράγοντας που επηρεάζει την κατάταξη των συστημάτων εταιρικής διακυβέρνησης είναι αυτά με συμμετοχή και ιδιοκτησία των τραπεζών στις επιχειρήσεις, όπως στη Γερμανία και την Ιαπωνία καθώς και αυτά στα οποία οι τράπεζες παίζουν ένα σχετικά ασήμαντο ρόλο, όπως στις ΗΠΑ και στο Ην. Βασίλειο. Η διαφοροποίηση αυτή στηρίζεται στις πολιτικές παραδόσεις κάθε χώρας.

Στις ΗΠΑ η λαϊκή δυσπιστία για τη συγκέντρωση χρηματοοικονομικής δύναμης οδήγησε σε νομοθετικούς περιορισμούς στη δημιουργία πανεθνικών τραπεζών και αργότερα στο Glass – Steagall Act που αναφερόταν στον διαχωρισμό ανάμεσα σε εμπορικές και επενδυτικές τραπεζικές λειτουργίες. Έτσι, οι τράπεζες στις ΗΠΑ, δεν έγιναν ποτέ τόσο μεγάλες όσο οι αντίστοιχες σε άλλα κράτη, με τη δυνατότητα να επενδύουν στο μετοχικό κεφάλαιο των επιχειρήσεων ή να ελέγχουν τους managers των εταιριών²³.

Υπάρχει μια έμμεση υπόθεση ότι οι πολιτικοί μπορεί να εμπλακούν στην ανάπτυξη αποδοτικών συστημάτων εταιρικής διακυβέρνησης στις ΗΠΑ ενώ στα πλαίσια των νομικών ερμηνειών υπερασπιζόμενων από τους νεοκλασικούς οικονομολόγους η υπόθεση έγκειται στο ότι σε χώρες με εθιμικό δίκαιο έχουν συστήματα διακυβέρνησης τα οποία παρουσιάζουν μεγάλη απόδοση και συντελούν στην οικονομική ανάπτυξη.

Σε όλα τα παραπάνω, πρέπει να προστεθεί ένα επιχείρημα όσον αφορά, τις κοινωνικές διαφορές, οι ΗΠΑ ήταν μια χώρα, στην οποία οι μεγάλες εταιρίες εμφανίστηκαν νωρίτερα από τις μεγάλες και ισχυρές κυβερνήσεις, αντίθετα από ότι συνέβηκε στην Ευρώπη και την Ιαπωνία. Πριν την περίοδο του New Deal, οι ΗΠΑ είχαν την πιο αδύνατη κυβέρνηση σε ολόκληρο τον ανεπτυγμένο κόσμο, προσφέροντας στις επιχειρήσεις μονοπώλιο επιρροής στην πολιτική και στους θεσμούς. Προσπάθειες, τιθάσευση της οικονομίας και των επιχειρήσεων στο δημόσιο συμφέρον βρήκαν σφοδρές αντιδράσεις από επιχειρηματίες, μέχρι και τη περίοδο του New Deal, όπου η ομοσπονδιακή κυβέρνηση διέυρνε τις κανονιστικές της αρμοδιότητες υποχρεώνοντας την συμμετοχή των εργαζομένων στη διακυβέρνηση της εταιρίας μέσω συλλογικών συμβάσεων.

Σε άλλες βιομηχανοποιημένες χώρες, συγκεντρωτικές κυβερνήσεις υπήρχαν πριν από την άνοδο και την ισχυροποίηση μεγάλων επιχειρήσεων. Επομένως όταν κολοσσοί επιχειρήσεων εμφανίστηκαν στα τέλη του 19^{ου} αιώνα και στις αρχές του 20^{ου}, ενσωματώθηκαν άμεσα στην υφιστάμενη πραγματικότητα του ημι αυτόνομου περιβάλλοντος.

²² Faccio Mara, Larry H.P. Lang, The Ultimate Ownership Of Western European Corporations, Journal Of Financial Economics, σελ. 365-395, 2002

²³ R.L.Porta, F.Lopez de Silanes, A.Shleifer, R.Vishny, “Investment Protection and Corporate Governance” Journal of Financial Economics 58, 2000

Τέλος μια τρίτη προσέγγιση είναι να παράγοντας πρόοδου ένα τραπεζοκεντρικό σύστημα ως μηχανισμοί για την ενίσχυση της βιομηχανοποίησης σε αργά αναπτυσσόμενες χώρες. Η χρησιμότητα ενός τέτοιου επιχειρήματος βοηθά, στην εξήγηση των ιδιαιτεροτήτων του Ην Βασιλείου, το οποίο δεν συμφωνεί με τις προαναφερόμενες πολιτικές εξηγήσεις. Το Ην. Βασίλειο παρόλο που δεν είχε ποτέ τραπεζικούς περιορισμούς όπως οι ΗΠΑ, δεν ανέπτυξε ποτέ τραπεζοκεντρικό σύστημα χρηματοδότησης των επιχειρήσεων και παρόλο που οι κυβερνήσεις του ήταν σχετικά κεντρικές.

Αυτό εξηγείται από το γεγονός ότι, η Μ. Βρετανία ήταν το πρώτο βιομηχανοποιημένο κράτος και ως τέτοιο, δεν αναγκάστηκε ποτέ να “τρέξει” για να προλάβει το τραίνο της βιομηχανοποίησης, όπως η Γερμανία και η Ιαπωνία, και αυτή η πρωτοπορία, της επέτρεψε να διαπράξει κοινωνικά “σφάλματα” που για τους επόμενους ήταν ήδη απαγορευμένο να μη τα επαναλάβουν.

Κοινωνικά Κανονιστικά Πλαίσια και Νόρμες Η άποψη αυτή υποστηρίζει ότι η δομή των εταιριών είναι αποτέλεσμα κοινωνικών και πολιτισμικών προτύπων παρά των οικονομικών δυνάμεων, και επομένως η διάκριση ανάμεσα σε “κοινωνικό” και “οικονομικό” στηρίζεται σε κάτι ασαφές δεδομένο ότι, οι αγορές είναι διαδικασίες κοινωνικά εμπεδωμένες στο χρόνο και στο χώρο. Λαμβάνοντας υπόψη το παραπάνω, η οργανωτική μορφή των επιχειρήσεων είναι ελεύθερη, καθώς οι δυνάμεις της αγοράς δεν επιλέγουν την πιο αποδοτική μορφή.

Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί το γεγονός ότι, οι ευρωπαίοι managers δίνουν ιδιαίτερο βάρος στα συμφέροντα των εργαζομένων τους, ακόμα και σε περιπτώσεις που δεν το επιθυμούν, επειδή δεν θέλουν να έρθουν σε αντίθεση με τις υπάρχουσες κοινωνικό-δημοκρατικές νόρμες που θέλουν την επιχείρηση να είναι υπόλογος έναντι των εργαζομένων της²⁴.

Επίσης σημαντικός κοινωνικός παράγοντας διαφοροποίησης ανάμεσα στη διακυβέρνηση των επιχειρήσεων, ιδιαίτερα ανάμεσα στις ΗΠΑ και στην ηπειρωτική Ευρώπη, έχει να κάνει με την ομοιογένεια εθνική και φυλετική που οδήγησε στην καθυστερημένη απελευθέρωση των μαζών, τους χαμηλούς δείκτες κοινωνικής κινητικότητας και ένα κυρίαρχο σύστημα αξιών που είναι περισσότερο συλλογικό και λιγότερο ατομικό σε σχέση με τις ΗΠΑ.

²⁴ M.Roe, “Political Preconditions to Separating Ownership from Control : The Incompatibility of the American Public Firm with Social Democracy, Stanford Law Review 539, 2000

1.5 ΣΥΓΚΛΗΣΗ ΤΩΝ ΣΥΣΤΗΜΑΤΩΝ

Κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1990, η οποία χαρακτηρίζεται από την ραγδαία άνοδος του αμερικάνικου χρηματιστηρίου και την παγκοσμιοποίηση των οικονομικών αγορών, υπήρχαν σημάδια όπου τα συγγενικά συστήματα διακυβέρνησης της ηπειρωτικής Ευρώπης και της Ιαπωνίας άρχισαν να προσεγγίζουν το αγγλοαμερικανικό σύστημα επιχειρώντας να αποκτήσουν πλεονέκτημα από το γόητρο και τα ταμεία που συνδέονται με τις αμερικάνικες κεφαλαιακές αγορές, ένας μεγάλος αριθμός ξένων εταιριών προσπαθούν να εισαχθούν στο χρηματιστήριο των ΗΠΑ. Για να διεκπεραιώσουν τις συναλλαγές θα πρέπει να ικανοποιούν δεδομένες προϋποθέσεις, συγκεκριμένα οι εταιρίες οφείλουν να υιοθετήσουν τα αμερικάνικα standards, όπως να περιλαμβάνουν στο διοικητικό συμβούλιο 2 τουλάχιστον outside directors, και να προσφέρονται ίσες ευκαιρίες σε όλους τους μετόχους να συμμετέχουν σε επίσημες προσφορές κλπ.

Επίσης άλλη δύναμη που ωθεί στη σύγκληση των δύο συστημάτων έχει να κάνει με την οικονομική στασιμότητα που εμφανίζεται τόσο στην Ευρώπη όσο και στην Ιαπωνία ιδιαίτερα μάλιστα σε σχέση με την οικονομική ανάπτυξη που παρατηρείται στις ΗΠΑ. Επομένως έγινε αντιληπτό σε πολλούς και συγκεκριμένα σε αυτούς που διαμορφώνουν την πολιτική, ότι η ανομοιογένεια στην πορεία των οικονομιών οφείλεται εν μέρει και σε παράγοντες διακυβέρνησης, και επομένως η λύση για την αντιμετώπιση του προβλήματος θα μπορούσε να ήταν η υιοθέτηση του αμερικάνικου συστήματος.

Ωστόσο, η μεταβολή των συστημάτων διακυβέρνησης τόσο στην Ευρώπη όσο και στην Ιαπωνία, δεν μπορεί να εξηγηθεί μόνο από την οικονομική άνοδο που παρατηρείται στις ΗΠΑ σε σχέση με τις άλλες αγορές. Αλλά υπάρχουν και αιτίες καθαρά τοπικές, όπως είναι η αντίδραση της κοινωνίας που οδήγησε σε εκ νέου ενδιαφέρον για παροχές ιδιωτικές ασφαλίσεις και στους managers των ασφαλιστικών ταμείων καθώς και για αναζήτηση υψηλότερων αποδόσεων στις επενδύσεις των κεφαλαίων τους.

Το πρόβλημα του εντολέα εντολοδόχου (agency problem) εμφανίζεται εξαιτίας του διαχωρισμού ανάμεσα στην ιδιοκτησία και στον έλεγχο της επιχείρησης και βάση αυτού εγείρεται η ανάγκη για ένα θεσμικό πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης το οποίο ενδυναμώνει την ευθύνη της διεύθυνσης και θα ενθαρρύνει τους managers να μεγιστοποιήσουν τα κέρδη από τα επιδιώξουν την ικανοποίηση των ιδίων στόχων.

Επιπρόσθετα, ένα σωστό πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης οφείλει να παρέχει προστασία στους μικρομετόχους από ευκαιριακή συμπεριφορά είτε από managers ή μεγαλομετόχους ενώ ταυτόχρονα ενθαρρύνει αποδοτικές επενδύσεις από τους stakeholders.

Παρολ' αυτά, οι ταχείς ρυθμοί παγκοσμιοποίησης των κεφαλαιακών αγορών και την απελευθέρωση των διεθνών αγορών έχουν δημιουργήσει ένα περιβάλλον στο οποίο διαφορές στην

εταιρική διακυβέρνηση το οδηγούν στο να είναι λιγότερο άκαμπτο. Στις αγορές του μοντέλου shareholder, αναπτύσσεται με γοργούς ρυθμούς η εκτίμηση για ισχυρά κίνητρα ελέγχου που συνδέονται με διασκορπισμένη ιδιοκτησία.

Θεσμικοί επενδυτές και συνταξιοδοτικά ταμεία στις ΗΠΑ και στο Ην. Βασίλειο γίνονται ενεργοί συμμετέχοντες στην διακυβέρνηση των επιχειρήσεων στις οποίες κατέχουν σημαντικό μερίδιο στα περιουσιακά στοιχεία της εταιρίας. Οι αγορές venture capital έχουν επίσης αναπτύξει τη διευκόλυνση της εξωτερικής χρηματοδότησης στις κλειστές επιχειρήσεις.

Οι δυνάμεις συγκλήσεις και από τις δύο πλευρές των συστημάτων είναι αποτέλεσμα της παγκοσμιοποίησης των χρηματοοικονομικών αγορών. Οι επιχειρήσεις και ιδιαίτερα οι μεγάλες πολυεθνικές σε μια προσπάθεια για βελτίωση της παραγωγικότητας τους και προσέλκυσης ξένων κεφαλαίων, είναι πρόθυμες να υιοθετήσουν τις καλύτερες πρακτικές (best practices) των υπαρχόντων συστημάτων.

Για παράδειγμα η αύξηση κεφαλαίου μέσω ξένων χρηματιστηρίων, όπου οι stakeholders είναι περισσότερο συγκεντρωμένοι σε επιχειρηματικούς κινδύνους είναι πολύ διαφορετικό από ένα τραπεζοκεντρικό σύστημα, στο οποίο οι τράπεζες ενδιαφέρονται περισσότερο για in the risk of default. Αυτή η αλλαγή στη μέθοδο χρηματοδότησης έχει σημαντικό αντίκτυπο στις αρχές εταιρικής διακυβέρνησης. Σε πολλά insider systems, η αυξανόμενη σημασία των ξένων επενδυτών ως πηγή χρηματοδότησης –κεφαλαίων, για εισηγμένες εταιρίες, εγείρει τις απαιτήσεις για περισσότερη διαφάνεια και προστασία των μικροεπενδυτών. Οι πλήρεις συνέπειες των σύγχρονων εξελίξεων είναι δύσκολο να προβλεφθούν, αλλά φαίνεται να είναι μια ολοκληρωτική τάση σε ένα σημαντικό βαθμό σύγκλισης των συστημάτων διακυβέρνησης, με το insider system να υιοθετεί κάποια χαρακτηριστικά των outsider system και εναλλάξ.

Παρά την εξάπλωση της παγκοσμιοποίησης σε όλους τους τομείς, πόσο μάλλον σε αυτόν της οικονομίας, η διαφορετικότητα στα συστήματα διακυβέρνησης των επιχειρήσεων εξακολουθεί να υφίσταται. Για την εξήγηση του παραπάνω, υπάρχουν διάφορες αιτίες που καθιστούν τη σύγκλιση των συστημάτων εφικτή μέχρι ενός σημείου και όχι ολοκληρωτική. Ορισμένοι από τους είναι, θεσμικές ακαμψίες, η απουσία ενός καλύτερου- σε μικροοικονομικό επίπεδο- μοντέλου εταιρικής διακυβέρνησης και τέλος οι αμφιβολίες που προκύπτουν από διάφορες πλευρές σχετικά με την αναγκαιότητα ανασχηματισμού των συστημάτων διακυβέρνησης για τη βελτίωση των αποδόσεων σε μακροοικονομικό επίπεδο.

Ωστόσο, πιο αναλυτικά θα μπορούσαμε να πούμε ότι, υπάρχουν τουλάχιστον τρία κύρια επιχειρήματα που αντιδρούν στην υπόθεση της σύγκλισης των συστημάτων. Πρώτα απ' όλα, τα συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης είναι γερά συνδεδεμένα με κανονιστικές παραδόσεις στους

χώρους της εργασίας, της τραπεζικής, της φορολογίας θέματα που είναι δύσκολο σχετικά να τροποποιηθούν στο άμεσο μέλλον.

Επίσης τα συστήματα διακυβέρνησης δεν βρίσκονται απομονωμένα, αντίθετα συνδέονται με τις μεθόδους που η εταιρία ανταγωνίζεται στην παγκόσμια οικονομία. Τέλος, οι διεθνείς πιέσεις σε κοινές πρακτικές περιορίζονται από την εγχώρια πολιτική σε κάθε κράτος.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

Η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Η Ελλάδα δεν ακολουθεί απλώς τις διεθνείς τάσεις αλλά αποτελεί μέλος της διεθνούς επιχειρηματικής κοινότητας, επομένως και οι προοπτικές εξέλιξης των αρχών Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα θα είναι σημαντικές. Ειδικά στις ελληνικές επιχειρήσεις, όπου τα διοικητικά συμβούλια απαρτίζονται συνήθως από τα μέλη μιας οικογένειας. Η ταχεία ανάπτυξη της χρηματαγοράς απαιτεί περισσότερο δομημένα μοντέλα διοίκησης. Η αναζήτηση επικεντρώνεται και στη χώρα μας όχι μόνο σε τεχνικά άρτια καταρτισμένους ανθρώπους αλλά και στα στελέχη εκείνα που διαθέτουν ηγετικές ικανότητες²⁵.

Στο παρόν κεφάλαιο διερευνούνται τα βασικά χαρακτηριστικά των αρχών εταιρικής διακυβέρνησης στην Ελλάδα. Συγκεκριμένα γίνεται αναφορά σε θέματα ιδιοκτησίας και εταιρικής δομής, εξετάζεται η σημασία των θεσμικών επενδυτών, των τραπεζών, της αγοράς στις ανώνυμες εταιρίες καθώς και στη διάρθρωση και λειτουργία του διοικητικού συμβουλίου, της διεύθυνσης και των εργαζομένων. Επίσης αναφέρεται ο διαχωρισμός ανάμεσα στην ιδιοκτησία και τον έλεγχο, ο ρόλος των μη εκτελεστικών στελεχών καθώς και η διακυβέρνηση της επιχείρησης με τη παρουσία μεγαλομετόχων – μικροεπενδυτών και πως διασφαλίζεται η προστασία των τελευταίων.

Η επίτευξη υψηλού ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης προϋποθέτει συνεχή επενδυτική δραστηριότητα και χαμηλού κόστους χρηματοδότησης. Οι επιχειρήσεις επιζητούν υγιή και χαμηλού κόστους κεφάλαια μέσω της κεφαλαιαγοράς, προσφέροντας νέους μετοχικούς τίτλους διαπραγματεύσιμους στο χρηματιστήριο.

Αναμφισβήτητα, η επιτυχία της ελληνικής οικονομίας εξαρτάται από την αποδοτικότητα και την ανάπτυξη των ελληνικών επιχειρήσεων. Όπως έχει αναφερθεί, η επιχειρηματική επιτυχία προϋποθέτει επαρκή και κατάλληλη επενδυτική δραστηριότητα, η οποία διευκολύνεται αποφασιστικά με τη διερεύνηση των δυνατοτήτων άντλησης επενδυτικών κεφαλαίων μέσω της κεφαλαιαγοράς, ωστόσο προϋποθέτει και τη βελτίωση των όρων διακυβέρνησης των επιχειρήσεων.

Η επίτευξη και διατήρηση ικανοποιητικών επιπέδων αποτελεσματικότητας των επιχειρήσεων και της κεφαλαιαγοράς στην Ελλάδα, προϋποθέτει την μείωση του κόστους χρηματοδότησης επενδυτικών σχεδίων. Επαρκής και χαμηλού κόστους χρηματοδότησης είναι κυρίως το αποτέλεσμα της διαμόρφωσης ευνοϊκού επιχειρηματικού κλίματος, το οποίο με τη σειρά του διασφαλίζεται μεταξύ άλλων από τη σταθερή και συνεχιζόμενη βελτίωση της ανταγωνιστικής ευελιξίας των

²⁵ ΤΟ ΒΗΜΑ , Daniel Meiland, Δομημένα μοντέλα διοίκησης, 11-02-2001

αναπτυξιακών στρατηγικών των επιχειρήσεων και της διαφάνειας των λειτουργιών τους. Διασφαλίζεται επίσης μέσω της επιτάχυνσης των διαδικασιών έγκαιρης και έγκυρης αποδέσμευσης των απαραίτητων πληροφοριών προς τους ιδιώτες μετόχους τους και τους συμβούλους τους αλλά και προς τους εγχώριους και διεθνείς θεσμικούς επενδυτές. Η Ελλάδα στην προσπάθεια της να παραμείνει στο κέντρο λήψης αποφάσεων με απώτερο σκοπό τη μακροπρόθεσμη ανάπτυξη της οικονομίας της θα πρέπει να προχωρήσει ταχύτατα στην ανάληψη πρωτοβουλιών για την ανταγωνιστική συγκρότηση του θεσμικού πλαισίου λειτουργίας των αγορών χρήματος και κεφαλαίου.²⁶

Η υιοθέτηση διαφανούς και διεθνώς αναγνωρισμένου θεσμικού πλαισίου επιχειρηματικής συμπεριφοράς συμβάλλει επίσης στην ομαλοποίηση προβλημάτων που δύναται να προκύψουν κατά τη διενέργεια διεθνικών χρηματοοικονομικών συναλλαγών και την ανάπτυξη διεθνικών επαγγελματικών συνεργασιών. Αποτυχία υιοθέτησης του κατάλληλου θεσμικού πλαισίου ανάπτυξης επιχειρηματικών δραστηριοτήτων και συμπεριφοράς θα σημαίνει την σε εύθετο χρόνο διαρροή εγχώριας δραστηριότητας σε άλλες χώρες.

Με δεδομένες τις επιταγές αυτές, η διατήρηση της ανταγωνιστικότητας επιβάλλει στις ελληνικές επιχειρήσεις, ιδιαίτερα αυτές που είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο, να προχωρήσουν στην ενίσχυση της ευελιξίας των στρατηγικών τους κινήσεων, στην ορθολογική διεύρυνση της μετοχικής τους βάσης αλλά και κυρίως στην αναμόρφωση του πλέγματος των σχέσεων μεταξύ διοίκησης μετόχων και λοιπών συνεργαζόμενων με την επιχείρηση όσο γίνεται ταχύτερα και εγγύτερα προς τους διεθνώς ισχύοντες κανόνες εταιρικής διακυβέρνησης.

Η συζήτηση όσον αφορά τις αρχές εταιρικής διακυβέρνησης είναι σχετικά καινούργια στην Ελλάδα και είχε ως αποτέλεσμα μια μεγάλη ρύθμιση στις εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών εταιρίες.

Στην Ελλάδα υπάρχουν σε νόμιμη μορφή αρκετές δεκάδες χιλιάδες επιχειρήσεων. Το εύρος τους περιλαμβάνει τόσο τις πολύ μικρές επιχειρήσεις όσο και αυτές τις πολύ μεγάλες που εκτείνουν τις δραστηριότητες τους διεθνώς. Ο αριθμός των εταιριών, ωστόσο που έχουν προβεί στην άντληση επενδυτικών κεφαλαίων μέσω της εισαγωγής διαπραγματεύσιμων μετοχών στο ελληνικό χρηματιστήριο είναι περιορισμένος και συγκεκριμένα ανέρχεται σε 300.

Όλες οι εταιρίες υπόκεινται στο ίδιο γενικότερο θεσμικό και νομικό πλαίσιο λειτουργίας και συμπεριφοράς. Η βασική νομοθεσία συνοψίζεται στο νόμο 2190/1920 “Περί Ανωνύμων Εταιριών” ο οποίος οργάνωσε συστηματικά τη διασπαρμένη νομοθεσία των προηγούμενων περιόδων. Αν και υπάρχουν διαφοροποιήσεις ανάλογα με το είδος και το μέγεθος της εταιρίας οι ίδιες βασικές αρχές

²⁶ Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις για την ενίσχυση της αποτελεσματικότητας και του ανταγωνιστικού μετασχηματισμού της, Αθήνα 1999, σελ 5

ισχύουν για όλες τις εταιρίες. Ωστόσο, αξίζει να αναφερθεί ότι ενώ ο συγκεκριμένος νόμος αποτέλεσε ουσιαστική συμβολή στην ανάπτυξη του θεσμικού πλαισίου λειτουργίας των επιχειρήσεων στην Ελλάδα, τα τελευταία χρόνια δεν ανταποκρίνεται στις σύγχρονες ανάγκες διακυβέρνησης των εισηγμένων στο χρηματιστήριο επιχειρήσεων καθώς δεν περιλαμβάνει τις βασικές έννοιες που απαιτούνται για την ανάπτυξη ενός σύγχρονου και αποδοτικού συστήματος εταιρικής διακυβέρνησης. Βέβαια η έκδοση των Προεδρικών Διαταγμάτων 350/1985 και 51/1992 καθώς και σειράς ειδικών Υπουργικών Αποφάσεων έχουν συμβάλει στην επίλυση σημαντικών προβλημάτων στη διαδικασία εταιρικής διακυβέρνησης χωρίς όμως να την ολοκληρώνει²⁷.

Η υφιστάμενη νομοθεσία, δεν παρείχε επαρκή αναφορά στο ζήτημα της πληροφόρησης των μετόχων από τις εταιρίες για τα σημαντικά οικονομικά γεγονότα που επιδρούν στην απόδοσή τους, την αναγνώριση και προστασία των δικαιωμάτων μειοψηφίας σε εταιρίες πολυμετοχικής βάσης, ούτε αποσαφηνίζει επαρκώς και με σύγχρονο τρόπο τους όρους και τις προϋποθέσεις συναλλαγών στην αγορά επιχειρηματικού ελέγχου. Δεν περιελάμβανε επίσης επαρκής ενημέρωση σχετικά με τα επίπεδα διαφάνειας στις εσωτερικές διαδικασίες διακυβέρνησης ελέγχου και δομής των σχέσεων και των αμοιβών των διαφορετικών μερών της εταιρίας, δεν ενσωμάτωνε διαυγείς κανόνες διακανονισμού των επιμέρους συμφερόντων μεταξύ των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου καθώς και δεν διατυπώνει τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις της Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων, όπως διαμορφώνεται στην σύγχρονη πρακτική.

Το νομικό σύστημα στην Ελλάδα σχετικό με τις εταιρίες, παρουσιάζεται στον πίνακα που ακολουθεί.

Πίνακας 2.1 Ελληνικό Νομικό Σύστημα	
Νομικό / Κανονιστικό Πλαίσιο	Νομικά /Κανονιστικά Όργανα
Θεσμικό Πλαίσιο Εταιριών • Νόμος 2190/1920	<ul style="list-style-type: none"> • Αστικά Δικαστήρια • Υπουργείο Εμπορίου (Νόμος 2190/1920 αρ.51)
<ul style="list-style-type: none"> • Νόμος 2190/1920 • Νόμος 2324/1995 (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς) 	<ul style="list-style-type: none"> • Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς
Αρχές εισηγμένων στο ΧΑΑ εταιριών • Προεδρικά Διατάγματα 350/1985 και 360/1985	<ul style="list-style-type: none"> • Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Πηγή: Discussion of individual corporate governance codes relevant to the European Union and its member states, Weill, Gotshal& Manges, Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Βέλγιο, 2002

Κυρίαρχα χαρακτηριστικά των μεγάλων επιχειρήσεων στην Ελλάδα είναι η πυραμιδοειδής μορφή (pyramidal group) και ο έλεγχος σε οικογένειες. Οι μη φιλικές εξαγορές (hostile takeovers) θεωρητικά είναι πιθανές ωστόσο στη πραγματικότητα έχει φανεί ότι είναι αδύνατες και σχεδόν

²⁷ Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις για την ενίσχυση της αποτελεσματικότητας και του ανταγωνιστικού μετασχηματισμού της, Αθήνα 1999, σελ 8

ποτέ δεν έλαβαν χώρα ως μηχανισμοί ελέγχου και διόρθωσης. Ούτε οι τράπεζες αλλά ούτε και διάφορα χρηματοοικονομικά ιδρύματα, όπως οι θεσμικοί επενδυτές, συνταξιοδοτικά ταμεία, έχουν ένα σημαντικό ρόλο στη διακυβέρνηση των επιχειρήσεων. Ωστόσο, ραγδαίες αλλαγές πραγματοποιούνται τα τελευταία χρόνια, αλλαγές που φαίνεται να είναι ικανές για να αναδιοργανώσουν ορισμένα από τα βασικά χαρακτηριστικά των αρχών διακυβέρνησης.

Η ραχοκοκαλιά της ελληνικής οικονομίας αποτελείται από μικρές και μεσαίου μεγέθους εταιρίες αλλά φαίνεται ότι με τις σύγχρονες εξελίξεις στις εισηγμένες εταιρίες αναμένεται να αυξήσουν το μέγεθος τους και αντίστοιχα τον ρόλο τους στην εγχώρια οικονομία.

Στην ελληνική οικονομία η έννοια της εταιρικής διακυβέρνησης είναι ένας όρος σχετικά πρόσφατος. Το πρόβλημα της εταιρικής διακυβέρνησης σχετικά με το διαχωρισμό της ιδιοκτησίας και ελέγχου (πρόβλημα εντολέα εντολοδόχου) έχει αναλυθεί σε βάθος για κρατικές εταιρίες. Παρ' αυτά, τελευταία κυρίως εξαιτίας των ιδιωτικοποιήσεων πολλών κρατικών επιχειρήσεων, το πρόβλημα εντολέα εντολοδόχου έχει επανέλθει δυναμικά στην επικαιρότητα. Το σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης αρχίζει να κατέχει βασικό ρόλο και αυτό διαπιστώνεται από τις εκθέσεις (επιτροπής κεφαλαιαγοράς, ΣΕΒ) αλλά και με τον πρόσφατο νόμο 3016 “για την εταιρική διακυβέρνηση, θέματα μισθολογίου και άλλες διατάξεις” στα οποία θα υπάρξει αναφορά παρακάτω.

Στη συνέχεια αναφέρεται περιεκτικά, το ισχύον σύστημα διακυβέρνησης των εισηγμένων επιχειρήσεων στην Ελλάδα.

Δομή επιχειρήσεων, η δύναμη του “ψηφίζουν” και πυραμιδοειδής όμιλοι

Η δομή των επιχειρήσεων είναι ένας σημαντικός παράγοντας που επηρεάζει άμεσα την επιχείρηση και συγκεκριμένα των τρόπο διακυβέρνησης του. Το μεγαλύτερο μέρος της βιβλιογραφίας όσον αφορά την εταιρική διακυβέρνηση είναι βασισμένο στο αγγλοαμερικανικό πρότυπο, που περιλαμβάνει ανοιχτές επιχειρήσεις με ευρεία διασκορπισμένη ιδιοκτησία. Η ελληνική περίπτωση σημαντικά διαφέρει από αυτό το πρότυπο. Συγκεκριμένα, η δομή ιδιοκτησίας των ελληνικών εισηγμένων στο χρηματιστήριο εταιριών χαρακτηρίζεται από υψηλό βαθμό συγκέντρωσης παρά από διασπορά. Το επίπεδο συγκέντρωσης ιδιοκτησίας περιλαμβάνει τόσο την άμεση όσο και την έμμεση.

Η ταυτότητα των κατόχων των εταιριών αποκαλύπτει ότι, οι οικογένειες, συμμαχίες και άλλες επιχειρήσεις κατέχουν το μεγαλύτερο ρόλο. Οι θεσμικοί επενδυτές έχουν στη κατοχή τους περιορισμένο αριθμό μετοχών. Το κράτος εξακολουθεί να παίζει βασικό ρόλο σε ορισμένες σημαντικές επιχειρήσεις, αλλά όπως έχει ήδη αναφερθεί οι διαδικασίες ιδιωτικοποιήσεις αυτών αναμένεται να οδηγήσει στη μείωση της συμμετοχής του.

Οι μεγαλομέτοχοι έχουν τον μεγαλύτερο έλεγχο πάνω στη διεύθυνση της εταιρίας όχι μόνο γιατί διαθέτουν σε υψηλό βαθμό άμεσης ιδιοκτησίας. Στην πραγματικότητα, ο έλεγχος οφείλεται σε κάποιους μηχανισμούς όπως συμφωνίες μετόχων (shareholders agreements), πυραμιδοειδή όμιλοι καθώς και η έκδοση προνομιούχων μετοχών.

Ένα χαρακτηριστικό – κλειδί στην ελληνική οικονομία είναι τα pyramidal group σε σειρά εταιρίες οι οποίες ασκούν έλεγχο μέσω μιας πολύπλοκης δομής με σχετικά χαμηλό κόστος. Σε αυτές τις ομάδες η συμμετοχική εταιρία ελέγχει –άμεσα ή έμμεσα- την πλειοψηφία των δικαιώματα ψήφου των εταιριών που ανήκουν στον όμιλο και ο απόλυτος έλεγχος είναι είτε από έναν επιχειρηματία είτε από μία οικογένεια είτε τέλος από συνασπισμό προσώπων. Ο εν λόγω μηχανισμός χρησιμοποιείται για να μεγιστοποιήσει το λόγο ανάμεσα στο πλήθος των ελεγχόμενων πηγών (resources) και των ιδίων κεφαλαίων που επενδύθηκαν για τη διατήρηση του ελέγχου. Η δομή τέτοιων groups είναι σχετικά περίπλοκη και παρόλο τις διατάξεις σχετικά με την ενημέρωση της ταυτότητας των ιδιοκτητών, ο ακριβής έλεγχος είναι δύσκολο να εξακριβωθεί ειδικότερα μάλιστα σε διεθνές επίπεδο.

Ο ρόλος της κεφαλαιουχικής αγοράς και η αγορά για επιχειρησιακό έλεγχο

Το θεσμικό πλαίσιο των αρχών εταιρικής διακυβέρνησης είναι προσανατολισμένο στις κεφαλαιακές αγορές και στον ρόλο της αγοράς για επιχειρησιακό έλεγχο. Αξίζει να αναφερθεί ότι η δομή της ιδιοκτησίας και του ελέγχου έχει δημιουργήσει ένα σύστημα που χαρακτηρίζεται από σχετικά περιορισμένο πλήθος αλλαγών. Η αγορά για επιχειρησιακό έλεγχο δεν έχει σημαντική αρμοδιότητα και οι μη φιλικές εξαγορές είναι ουσιαστικά αδύνατες. Αυτό το γεγονός δεν σημαίνει ότι οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές δεν λαμβάνουν χώρα, αλλά απλά όταν συμβαίνουν είναι κατά βάση φιλικές και συνήθως με τη μεσολάβηση τραπεζών ή με ιδιωτικές συμφωνίες ανάμεσα σε οικογένειες ή συνασπισμούς προσώπων.

Ο ρόλος των τραπεζών και άλλων χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα ακολουθεί τα χνάρια των υπολοίπων κρατών της Ευρωπαϊκής Ένωσης και συγκεκριμένα έχουν το δικαίωμα να συμμετέχουν στο μετοχικό κεφάλαιο επιχειρήσεων. Ωστόσο παρόλο το κοινό πλαίσιο στο οποίο κινούνται οι ελληνικές τράπεζες δεν μπορεί να συγκριθεί με το ρόλο που κατέχουν οι γερμανικές τράπεζες με κανένα τρόπο. Το ελληνικό σύστημα δεν χαρακτηρίζεται από ένα κύριο τραπεζοκεντρικό σύστημα.

Στην πραγματικότητα, η πρακτική των πολλαπλών δανείων είναι ευρέως διαδεδομένη. Οι εταιρίες τείνουν να έχουν σχέσεις χρηματοπιστωτικές, με διάφορες τράπεζες ταυτόχρονα, με καμία ωστόσο ως κύρια τράπεζα. Αυτή η πολύπλευρη σχέση θεωρείται ότι είναι αποδοτική με την έννοια

ότι διαχέεται το ρίσκο όμως επίσης μειώνονται και τα κίνητρα για τις τράπεζες να έχουν μερίδιο στην επιχείρηση και να ελέγχουν τη διεύθυνση.

Αξίζει να αναφερθεί ότι, ένα από τα οφέλη της χρηματοδότησης από τις τράπεζες είναι ότι με ένα σημαντικό μερίδιο συμμετοχής στην επιχείρηση – η τράπεζα- μπορεί να επιθυμεί τον έλεγχο της επιχείρησης και τη συμμετοχή της στον καθορισμό των αποφάσεων της. Ωστόσο αυτό δεν συμβαίνει στην Ελλάδα, παρά το υψηλό επίπεδο χρηματοδότησης από τις τράπεζες καθώς σπάνια οι τράπεζες έχουν σημαντικό μερίδιο σε μια επιχείρηση.

Οι τράπεζες εξακολουθούν να είναι οι βασικοί χρηματοδότες των επιχειρήσεων, ειδικότερα σε βραχύ και μέσο διάστημα. Ωστόσο ακόμα και σε περιπτώσεις μακροχρόνιου δανεισμού, οι τράπεζες δεν αναμειγνύονται στον σχεδιασμό και την εφαρμογή της στρατηγικής των επιχειρήσεων. Οι τράπεζες ουσιαστικά δεν θεωρούνται συνεργάτες από τη διεύθυνση των επιχειρήσεων και σπάνια – συγκεκριμένα στις εισηγμένες- έχουν αντιπροσώπους τους στη διεύθυνση της επιχείρησης. Η συμμετοχή των τραπεζών στην εταιρική διακυβέρνηση είναι αρκετά περιορισμένη καθώς μάλιστα δεν αποτελεί αντικειμενικό στόχο για αυτές παρά μόνο ενεργούν ως προμηθευτές χρήματος. Γι' αυτό το λόγο μάλιστα δεν ασκούν επιρροές στη διεύθυνση της επιχείρησης, όσο οι εταιρίες είναι ικανές να αποπληρώνουν τα χρέη τους.

Όσον αφορά τους υπόλοιπους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς όπως συνταξιοδοτικά ταμεία, ασφαλιστικά ταμεία έχουν ένα καθαρά περιθωριακό ρόλο.

Ο ρόλος του εργατικού δυναμικού

Το εργατικό δυναμικό έχει ένα σημαντικό ρόλο μέσα στο εταιρικό περιβάλλον. Εργατικά συνδικάτα και αντιπρόσωποι εργαζομένων έχουν στόχο τη προάσπιση των συμφερόντων των εργαζομένων μέσα στην επιχείρηση έναντι της διεύθυνσης σε μια σχέση συνήθως ανταγωνιστική. Στην πραγματικότητα οι εργαζόμενοι θεωρούνται ως στοιχείο συμπληρωματικό στην επιχείρηση που θα πρέπει κάθε φορά τυγχάνει ιδιαίτερης προσοχής. Ωστόσο σχεδόν ποτέ οι εργαζόμενοι δεν θεωρήθηκαν – και δεν θεωρούσαν οι ίδιοι τους εαυτούς τους- ως συνεργάτες.

Σημειώνεται ότι σε πολλές περιπτώσεις οι επιχειρήσεις ενθάρρυναν το εργατικό δυναμικό να συμμετάσχει στο μετοχικό κεφάλαιο, αλλά συνήθως με την μορφή απόκτησης μετοχών μέσω της αγοράς και όχι με την εισφορά μεριδίου ως μέρους των πληρωμών του.

Η παρουσία αντιπροσώπων των εργαζομένων στη διεύθυνση είναι συνήθως η εξαίρεση. Στην ανάλυση αυτής της πολιτικής θα πρέπει ληφθεί υπόψη ότι οφείλεται τόσο στην επιθυμία των μετόχων όσο και στην επιλογή των εργατικών συνδικάτων που συχνά προτιμούσαν να υπερασπίσουν τα συμφέροντα των εργαζομένων με όρους ανταγωνιστικούς και όχι συνεργατικούς.

Ο Ρόλος και υπευθυνότητα του Διοικητικού Συμβουλίου

Τύπος Διοικητικού Συμβουλίου : επικρατών ενιαίο Δ.Σ.

Οι ανώνυμες εταιρίες, όπως ήδη έχει αναφερθεί κυβερνώνται με βάση το νόμο 2190/1920. Οι ανώνυμες εταιρίες διοικούνται από ένα συμβούλιο, το οποίο έχει την εξουσιοδότηση για το management της εταιρίας, καθώς και την εξουσία για να απασχολήσουν υψηλόβαθμους διοικητικούς managers για τη διεύθυνση της εταιρίας.

Το διοικητικό συμβούλιο θα πρέπει να αποτελείται από τουλάχιστον 3 μέλη. Τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου εκλέγονται από τους μετόχους για διάστημα όχι μεγαλύτερο των 6 ετών και μπορούν να μετακινηθούν / αντικατασταθούν ύστερα από επιθυμία των μετόχων οποιαδήποτε στιγμή.

Το διοικητικό συμβούλιο συνδυάζει διοικητικές και εποπτικές αρμοδιότητες. Αρχικά δίνεται σε αυτό ένα μεγάλο περιθώριο σύνεση με βάση τον νόμο. Ο εσωτερικός κανονισμός μιας επιχείρησης ίσως να επιβάλλει αυστηρότερους περιορισμούς κλπ, στον τρόπο με τον οποίο μπορεί το διοικητικό συμβούλιο να αντιπροσωπεύει τα συμφέροντα της επιχείρησης.

Σύμφωνα με το νόμο 2190/1920 (άρθρ.18 παρ.2) και σύμφωνα με τον εσωτερικό κανονισμό επιτρέπουν στο διοικητικό συμβούλιο να κατανέμουν ειδικότερα θέματα management σε ένα ή διάφορα πρόσωπα. Αυτά θα μπορούσε είναι μέλη του διοικητικού συμβουλίου (π.χ. διευθύνον σύμβουλος) ή τρίτα μέρη. Στην ελληνική πραγματικότητα ο διευθύνον σύμβουλος είναι ο αντίστοιχος Chief Executive Officer (CEO). Σύμφωνα με το νόμο 2190/1920 (αρθρ. 22, παρ.α2) η υπευθυνότητα του γενικού διευθυντή απέναντι στην επιχείρηση είναι μεγαλύτερη σε σχέση με τα υπόλοιπα μέλη του διοικητικού συμβουλίου ή των άλλων ανωτάτων στελεχών.

Η νομική υποχρέωση του διοικητικού συμβουλίου να αντιπροσωπεύει τα συμφέροντα της επιχείρησης προέρχεται έμμεσα, και βασίζεται σε νομικές διατάξεις για υπευθυνότητα, εμπιστευτικότητα και προσήλωση από πλευράς του διοικητικού συμβουλίου. Ως γενικός κανόνας, τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου είναι υπόλογα και ασκούν δραστηριότητες μόνο απέναντι στην επιχείρηση και όχι ως προς τους μετόχους ή άλλα μέλη της επιχείρησης. Ωστόσο υπάρχουν κάποιες εξαιρέσεις σε περιπτώσεις συγχωνεύσεων και εξαγορών της επιχείρησης.

Υπό τον νόμο 2190/1920 (αρθρ. 22), τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου έχουν το δικαίωμα να διατηρούν κάποιες πληροφορίες της επιχείρησης εμπιστευτικές. Σύμφωνα με τον νόμο 2190/1920 (αρθρ.23 παρ.1), τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου δεν μπορούν να απασχολούνται επαγγελματικά σε δραστηριότητες που καλύπτουν τους στόχους της επιχείρησης την οποία διευθύνουν για δικά τους συμφέροντα ή συμφέροντα τρίτων. Η παραπάνω διάταξη ισχύει και για τα ανώτατα στελέχη των επιχειρήσεων. Αυτός ο περιορισμός μπορεί να αρθεί μόνο με άδεια από τη γενική συνέλευση των μετόχων.

Το άρθρο 24 παρ.2 του Ν. 2190/1920 απαγορεύει τη πίστωση από την επιχείρηση προς τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου, τα ανώτατα διευθυντικά στελέχη και των συγγενών τους. Άλλες συναλλαγές ανάμεσα στις προαναφερθείσες κατηγορίες και την επιχείρηση είναι άκυρες, εκτός και αν έχουν εγκριθεί προηγουμένως από τη γενική συνέλευση των μετόχων.

Το στοιχείο της φροντίδας και της σύνεσης όπως αναφέρεται στο Ν 2190/1920 αναφέρεται στα πρότυπα υπευθυνότητας των διευθυντικών στελεχών προς την επιχείρηση για κάθε αμέλεια περιλαμβάνοντας εκ προθέσεως κακοδιαχείριση ή αδιαφορία. Σύμφωνα με το Ν. 2190/1920 τα μέλη δεν είναι υπόλογα σε σφάλματα που διεπράχθησαν έναντι της επιχείρησης, εάν μπορούν να αποδείξουν ότι εξασκούν ένα –σε λογικά πλαίσια- επίπεδο προστασίας το οποίο μπορεί κάποιες φορές να αποκλείσει κάποιου είδους αμέλεια. Παρόλ' αυτά, ο γενικός διευθυντής μπορεί να χρησθεί υπόλογος ακόμη και γι' αυτού του είδους την αμέλεια.

Η αντίληψη του εμπιστευτικού καθήκοντος επίσης περιλαμβάνει στοιχεία πίστης και αφοσίωσης τα οποία εκφράζονται μέσα από έναν αριθμό παροχών που επιβάλλουν περιορισμούς/ απαγορεύσεις σε ποικίλα είδη συνδιαλλαγής μεταξύ των μελών του συμβουλίου της εταιρίας

Αμοιβές και αξιολόγηση διευθυντικών στελεχών

Η αξιολόγηση των διευθυντικών στελεχών και η αντίστοιχα αποζημίωση τους αποτελεί ένα από αμφισβητήσιμα θέματα στο σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης καθώς και ένα από τα πιο δισεπύλιπτα. Οι μηχανισμοί και οι διαδικασίες που χρησιμοποιούνται για την αξιολόγηση των ανωτάτων στελεχών και οι αποφάσεις για την αποζημίωση αυτών επηρεάζεται από το καθεστώς ιδιοκτησίας και ελέγχου της επιχείρησης.

Μια δομή με υψηλά συγκεντρωμένη ιδιοκτησία που χαρακτηρίζεται από τη κυριαρχία μεγαλομετόχων, οδηγεί στην εκτίμηση των στελεχών που συνήθως διεξάγεται από τη διεύθυνση με ανεπίσημο τρόπο. Η δομή ελέγχου επιτρέπει τη ροή πληροφοριών και έτσι δεν χρειάζεται πάντα μια δομημένη και αυστηρή μέθοδο για να αξιολογήσει αποτελεσματικά τα στελέχη. Η αξιολόγηση των στελεχών βασίζεται στο βαθμό επίτευξης των στόχων που είχε ορίσει η επιχείρηση στην αρχή – συνήθως του έτους- καθώς και στα αποτελέσματα του αντίστοιχου κλάδου. Η μετοχή της εταιρίας στο χρηματιστήριο σπάνια αποτελεί οδηγό για την αξιολόγηση των στελεχών.

Όσον αφορά την αποζημίωση των στελεχών συνήθως αποφασίζεται από τη γενική συνέλευση των μετόχων ή τη διεύθυνση της εταιρίας. Σπάνια, η απόφαση για την αμοιβή των στελεχών έρχεται ύστερα από συναίνεση της διεύθυνσης και της γενικής συνέλευσης των μετόχων.

Αξίζει να αναφερθεί το γεγονός ότι, μερικές φορές η αποζημίωση είναι αυστηρά συνδεδεμένη με τη κερδοφορία της επιχείρησης. Ωστόσο, στη πραγματικότητα είναι μικρός ο αριθμός των στελεχών οι οποίοι λαμβάνουν ποσοστό από τα κέρδη της επιχείρησης ως πληρωμή. Η παραπάνω

σύνδεση (αποζημίωση – κερδοφορία επιχείρησης) μπορεί να φαίνεται επικίνδυνη από τη πλευρά των μετόχων, καθώς τα στελέχη έχουν τη δυνατότητα να χειραγωγήσουν τα αποτελέσματα της επιχείρησης προς ίδια οφέλη. Όμως πρέπει να αναφερθεί ότι οι εταιρίες που χρησιμοποιούν τον συγκεκριμένο μηχανισμό χαρακτηρίζονται από την παρουσία μεγαλομετόχου, ο οποίος έχει τη κατάλληλη πληροφόρηση, την ικανότητα και την ευκαιρία για αποδοτικό έλεγχο της διεύθυνσης στον υπολογισμό της κερδοφορίας της επιχείρησης.

Ρόλος και υπευθυνότητα της διεύθυνσης

Με βάση το νόμο 2190/1920 οι αρμοδιότητες επίβλεψης και διοίκησης της επιχείρησης εκπληρώνονται από το διοικητικό συμβούλιο. Ωστόσο, είναι σύνηθες το διοικητικό συμβούλιο να μεταβιβάζει μέρος των ευθυνών του στους managers. Οι νομικές διατάξεις όσον αφορά τις ευθύνες της διεύθυνσης (management) είναι γι' αυτό το λόγο ουσιώδες οι ίδιες με αυτές που αναφέρθηκαν σχετικά με το διοικητικό συμβούλιο στην προηγούμενη ενότητα.

Δικαιώματα Μετόχων

Οι μετοχές στις ελληνικές εταιρίες εκδίδονται είτε ονομαστικές είτε ανώνυμες. Ενώ από την πλευρά των ανώνυμων μετοχών μεταφέρονται με απλή παράδοση των πιστοποιητικών, η μεταφορά των ονομαστικών υπόκειται σε ποικίλες τυπικότητες που εξαρτώνται από την εισαγωγή των μετοχών στο χρηματιστήριο ή όχι.

Ως αρχή όλες οι μετοχές πρέπει να έχουν την ίδια ονομαστική αξία (εξαίρεση αποτελεί περίπτωση που έχουν εκδοθεί σε διαφορετική χρονική στιγμή) και είναι ίσες στο γεγονός ότι τα δικαιώματα που προέρχονται από αυτές είναι ανάλογες της ποσοστιαίας συμμετοχής τους στο κεφάλαιο της επιχείρησης. Εξαίρεση σε αυτό το γενικό κανόνα ισότητας αποτελούν οι προνομιούχες μετοχές, οι οποίες δίνουν κάποια εξαιρετικά δικαιώματα στους κατόχους τους, περιλαμβάνοντας προνομιακή πληρωμή στο πρώτο μέρισμα και σε προνομιακή απόδοση του καταβληθέντος υπό τον προνομιούχων μετοχών κεφαλαίου σε περίπτωση εκκαθάρισης της εταιρικής περιουσίας.

Γενική Συνέλευση των Μετόχων

Η Γενική Συνέλευση των Μετόχων είναι το ανώτατο όργανο των ελληνικών, εισηγμένων στο χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, επιχειρήσεις. Είναι το όργανο στο οποίο λαμβάνουν χώρα οι σημαντικότερες αποφάσεις της επιχείρησης. Η Γενική Συνέλευση των Μετόχων έχει τις εξής αποκλειστικές αρμοδιότητες:

Τροποποίηση του καταστατικού της επιχείρησης

Εκλογή των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου
Έγκριση του ισολογισμού της εταιρίας
Διάθεση των ετήσιων κερδών
Έκδοση δανείων μέσω ανωνύμων ομολογιών
Τοποθέτηση θεσπισμένων ελεγκτών
Έγκριση συγχωνεύσεις, επέκταση της διάρκειας ή τη διάλυση της επιχείρησης
Διορισμός των εκκαθαριστών

Νομική βάση μετόχων – Γενική Συνέλευση

Ως γενικός κανόνας, ένας μέτοχος δεν μπορεί για μια παράγωγη πράξη εκ μέρους της εταιρίας να φέρει σαν άμεσο τρόπο επανόρθωσης ενάντια στους διευθυντές της εταιρίας. Τουλάχιστον ως αρχικό σημείο, μια ενέργεια για αποζημίωση εναντίον ενός και όλων των μελών του διοικητικού συμβουλίου μπορεί να ασκηθεί μόνο από το διοικητικό συμβούλιο, ενεργώντας εκ μέρους της επιχείρησης. Το συμβούλιο έχει υποχρέωση να κάνει αγωγή προς αποζημίωση, ωστόσο στη περίπτωση που:

Η ζημία στην επιχείρηση, προήλθε από εκ προθέσεως κακή διαχείριση ενός ή περισσότερων μελών του διοικητικού συμβουλίου

Η Γενική Συνέλευση ή οι μέτοχοι διαθέτουν τουλάχιστον το ένα τρίτο του εξοφληθέν κεφάλαιο. (Νόμος 2190/1920 αρθρ.29 παρ.4)

Εάν το συμβούλιο αποτύχει να λάβει δράση, παρά την ύπαρξη των προαναφερθέντων μηχανισμών, ξεχωριστά οι μέτοχοι έχουν δικαιώματα έναντι των μελών του συμβουλίου βασισμένο στις γενικές παροχές σε θέματα ευθύνης και τέλεσης αξιόποινων πράξεων σύμφωνα με τον Αστικό Κώδικα.

Μια σημαντική εξαίρεση στον γενικό κανόνα, αναφέρεται στο γεγονός ότι οι μέτοχοι έχουν άμεσα μέσα έναντι των μελών του συμβουλίου σε περιπτώσεις εξαγορών και συγχωνεύσεων. Ο εσωτερικός κανονισμός της επιχείρησης, μπορεί να προσφέρει σε μειοψηφία ή και σε ξένους μετόχους ειδικά δικαιώματα συνδεδεμένα με τις συγκεκριμένες διεκπεραιώσεις. Με την απουσία των συγκεκριμένων διατάξεων, ο νόμος προστατεύει τους μετόχους έμμεσα, μέσω επιπρόσθετων άρθρων σχετικά με τη κάλυψη πληροφοριών. (Νόμος 2190/1920 αρθρ.69). Επιπρόσθετα, η έγκριση παρόμοιων πρακτικών από τη γενική συνέλευση των μετόχων, απαιτεί απαρτία δύο τρίτων της συμμετοχής των μετόχων του εξοφληθέν κεφαλαίου και δύο τρίτων της πλειοψηφίας των ψήφων.

Σημαντική εξαίρεση της απουσίας κάθε ευθύνης των μελών του διοικητικού συμβουλίου έναντι των μετόχων, αναφέρεται στον Νόμο 2190/1920 (αρθρ.76) ο οποίος προβλέπει ότι τα μέλη του συμβουλίου μιας εξαγοραζόμενης επιχείρησης είναι υπόλογα έναντι των μετόχων και τρίτων

για κάθε κακοδιαχείριση τα οποία τυχόν θα διαπράξουν κατά την προετοιμασία και εφαρμογή της εξαγοράς.

Οι διατάξεις εφαρμόζονται, τηρουμένων των αναλογιών, στην περίπτωση συγχωνεύσεων για τη δημιουργία μιας νέας ανώνυμης εταιρίας που απορροφά την συγχωνευόμενη επιχείρηση καθώς και στην περίπτωση διάσπασης της εταιρίας.

Συμπερασματικά, για τις εισηγμένες στο Χρηματιστήριο επιχειρήσεις η υιοθέτηση αυστηρών κανόνων εταιρικής διακυβέρνησης είναι περίπου μονόδρομος, όχι διότι αυτό απαιτείται από το υφιστάμενο θεσμικό πλαίσιο, αλλά επειδή αργά ή γρήγορα η ίδια η αγορά θα ανταμείψει εκείνες τις εταιρείες που θα ρυθμίζουν με τον βέλτιστο τρόπο τις σχέσεις μεταξύ μετόχων, management και διοικητικού συμβουλίου. Πρακτικές όπως η ανάδειξη του διοικητικού συμβουλίου σε κύριο πόλο λήψης αποφάσεων που αφορούν τη στρατηγική της επιχείρησης και ο διορισμός ανεξάρτητων, μη εκτελεστικών μελών στο διοικητικό συμβούλιο, θα αποτελούν ολοένα και πιο πολύ αντικείμενο διαφοροποίησης μεταξύ των εισηγμένων επιχειρήσεων. Πρόσφατη έρευνα της εταιρείας Mc Kinsey κατέδειξε ότι οι ξένοι θεσμικοί επενδυτές είναι διατεθειμένοι να πληρώσουν ένα premium που ξεπερνά το 20% για εταιρείες με σωστές πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης.²⁸

²⁸ Κ.Μητσοτάκης, Αρθρ. Εταιρική διακυβέρνηση στην Ελλάδα -Σε ποια θέματα δίνουν βαρύτητα οι ξένοι θεσμικοί και πόσο είναι διατεθειμένοι να τα ανταμείψουν, Εφημ. Το Βήμα, 05-06-2001

2.1 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΩΝ ΕΚΘΕΣΕΩΝ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ ΚΑΙ ΤΟΥ ΣΕΒ

Όσον αφορά τις εξελίξεις σχετικά με την εισαγωγή αρχών διακυβέρνησης στις εισηγμένες εταιρίες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών αυτές σημειώθηκαν τελευταία και συγκεκριμένα προς τα τέλη της δεκαετίας του 1990.

Ένα ευρέως αποδεκτό σύστημα διακυβέρνησης των εταιριών ήταν οι αρχές που συνέταξε η νεοσυσταθείσα Επιτροπή Για Την Εταιρική Διακυβέρνηση Στην Ελλάδα, υπό τον συντονισμό της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς με τίτλο “ Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης Στην Ελλάδα : Συστάσεις Για Την Ενίσχυση Της Αποτελεσματικότητας Και Του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού Της” και υιοθετήθηκε τον Οκτώβριο του 1999.

Η συγκεκριμένη έκθεση έτυχε ιδιαίτερα θερμής υποδοχής και όπως αναφέρει χαρακτηριστικά σε άρθρο του ο Ν.Γ. Χαριτάκης “ Η ταχύτατη διεύρυνση της ελληνικής κεφαλαιαγοράς σε συνδυασμό με το απαρχαιωμένο δίκαιο των εταιρειών (είναι νόμος του 1920 και βρισκόμαστε σχεδόν στο 2000) από τη μια μεριά και οι θεσμικές αλλαγές του πολιτικού συστήματος μετοχοποιήσεις που οδήγησαν στην είσοδο και κρατικών επιχειρήσεων στο Χρηματιστήριο έχουν διαμορφώσει ένα αγνώριστο για την εταιρική διακυβέρνηση - διοίκηση τοπίο. Στον βαθμό που οι οικονομικές εξελίξεις στη χώρα οδηγούν σταδιακά στην απομάκρυνση της ιδιοκτησίας από τη διοίκηση, τα προβλήματα που αρχίζει να εξετάζει η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς με το κείμενο που δημοσιοποίησε μας φέρνουν πιο κοντά στις εξελίξεις παρέχοντας τη δυνατότητα να προετοιμαστούμε έγκαιρα, αποφεύγοντας πυροσβεστικές λύσεις...²⁹”

Πιο πρόσφατα –το 2001-ο ΣΕΒ (Σύνδεσμος Ελλήνων Βιομηχάνων) τον Αύγουστο το 2001 συνέταξε σειρά αρχών εταιρικής διακυβέρνησης.

Σημειώνεται ότι και στις δύο προτάσεις η νομική βάση στηρίζεται στην εθελοντική υιοθέτηση αυτών από την πλευρά των επιχειρήσεων, ωστόσο σε αυτή της επιτροπής της κεφαλαιαγοράς οι αρχές θα μπορούσαν να αποτελέσουν τη βάση για νομική μεταρρύθμιση.

Ο σκοπός και των δύο προτάσεων αρχών είναι η βελτίωση της παραγωγικότητας των επιχειρήσεων, της ανταγωνιστικότητας τους καθώς επίσης και στην είσοδο κεφαλαίων.

Επιπλέον και τα δύο κείμενα αναφέρονται στις εισηγμένες στο ΧΑΑ, ωστόσο η πρόταση του ΣΕΒ προτρέπει την υιοθέτηση των συγκεκριμένων αρχών από όλες τις επιχειρήσεις.

Όσον αφορά έναν ορισμό για την εταιρική διακυβέρνηση , η επιτροπή κεφαλαιαγοράς δεν παρουσιάζει ένα ξεκάθαρο, απλά στο άρθρο 5 αναφέρει: “Οι πρακτικές Εταιρικής Διακυβέρνησης θα πρέπει να εγγυώνται τη στρατηγική καθοδήγηση της επιχείρησης, την αποτελεσματική

²⁹ Το Βήμα, Ν. Γ. Χαριτάκης, Εταιρική διακυβέρνηση, 07-11-1999

παρακολούθηση της διοίκησης (management) από το Διοικητικό Συμβούλιο και την ευθύνη του Διοικητικού Συμβουλίου έναντι της επιχείρησης και των μετόχων.^{30,}

Αντίθετα, στο σύστημα αρχών από τη πλευρά των ΣΕΒ, υπάρχει ξεκάθαρος ορισμός και συγκεκριμένα στο άρθρο 1.1 αναφέρεται : “ Η εταιρική διακυβέρνηση είναι ένα σύστημα αρχών επί τη βάσει του οποίου οργανώνεται, λειτουργεί και διοικείται η ανώνυμη εταιρία, ώστε να διαφυλάσσονται και ικανοποιούνται τα έννομα συμφέροντα όλων όσων συνδέονται με την εταιρία στα πλαίσια του εταιρικού συμφέροντος^{31,}”

Η επιτροπή κεφαλαιαγοράς, για το σκοπό που έχει το Διοικητικό Συμβούλιο αναφέρει στην εισαγωγή “Το Διοικητικό Συμβούλιο έχει την υποχρέωση να διαχειρίζεται τις υποθέσεις της επιχείρησης αποκλειστικά προς το συμφέρον της επιχείρησης και των μετόχων της, στο πλαίσιο των υπάρχοντων νόμων, κανονισμών και συνθηκών που οριοθετούν το σύνολο των δραστηριοτήτων της επιχείρησης. Έχει την κύρια υποχρέωση να διασφαλίζει την θεσμοθέτηση κατάλληλων κανόνων εταιρικής διακυβέρνησης. Έχει επίσης την ευθύνη για τη διακυβέρνηση της επιχείρησης και λογοδοτεί προς τη Γενική Συνέλευση των μετόχων. Το Διοικητικό Συμβούλιο έχει την ευθύνη της λήψης όλων των αποφάσεων στρατηγικής ανάπτυξης, διασφάλισης όλων των απαραίτητων πόρων για την επίτευξη των επιδιώξεων της επιχείρησης, του διορισμού και εποπτείας του εκτελεστικών στελεχών της και της αναφοράς προς τους μετόχους της αποδοτικότητας των δραστηριοτήτων του^{32,}”. Αντίστοιχα, στις αρχές εταιρικής διακυβέρνησης σύμφωνα με το ΣΕΒ, ο ορισμός της αποστολής του Διοικητικού Συμβουλίου της επιχείρησης είναι σαφώς πιο περιεκτικός “ Το Δ.Σ. έχει ως πρώτη φροντίδα την προστασία και προαγωγή του εταιρικού συμφέροντος και την διαρκή αποδοτικότητα της εταιρίας που αντανακλάται σε μακροχρόνια βελτίωση της εσωτερικής αξίας της μετοχής^{33,}”.

Όσον αφορά το ρόλο των stakeholders, η έκθεση της Επιτροπής της Κεφαλαιαγοράς αναφέρει σχετικά στο άρθρο 3 “Οι πρακτικές Εταιρικής Διακυβέρνησης θα πρέπει να αναγνωρίζουν τα δικαιώματα των συνεργαζομένων και όσων έχουν νόμιμα συμφέροντα προς την επιχείρηση, όπως αυτά καθορίζονται από την ισχύουσα νομοθεσία και να ενθαρρύνουν την ενεργή συνεργασία μεταξύ των επιχειρήσεων και αυτών στην δημιουργία πλούτου, θέσεων εργασίας και την βιωσιμότητα των υγιών χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων.^{34,}” και συνεχίζει στα άρθρα 3.1, 3.2,

³⁰ Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις Για Την Ενίσχυση Της Αποτελεσματικότητας Και Του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού Της, Αθήνα 1999 σελ.16

³¹ ΣΕΒ, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης, Αθήνα, 2001, σελ.1

³² Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις Για Την Ενίσχυση Της Αποτελεσματικότητας Και Του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού Της, Αθήνα 1999 σελ.10

³³ ΣΕΒ, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης, Αθήνα, 2001, σελ.2

³⁴ Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις Για Την Ενίσχυση Της Αποτελεσματικότητας Και Του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού Της, Αθήνα 1999 σελ.14

3.3 και 3.4 παρουσιάζοντας τα δικαιώματα των stakeholders για προστασία από τον νόμο των συμφερόντων τους, τη δυνατότητα αξίωσης αποζημίωσης σε περίπτωση παραβίασης, για συνεργασία με την επιχείρηση καθώς και πρόσβαση σε πληροφόρηση αντίστοιχα.

Ωστόσο, στην έκθεση του ΣΕΒ, το θέμα δεν καλύπτεται άμεσα. Συγκεκριμένα στα άρθρα Α1 και Α2 αναφέρονται τα αντίστοιχα “Η Εταιρική Διακυβέρνηση είναι ένα σύστημα αρχών επί τη βάσει του οποίου οργανώνεται, λειτουργεί και διοικείται η ανώνυμη εταιρία, ώστε να διαφυλάσσονται και ικανοποιούνται τα έννομα συμφέροντα όλων όσων συνδέονται με την εταιρία στα πλαίσια του εταιρικού συμφέροντος” και “ Η Εταιρική Διακυβέρνηση αποσκοπεί στην μόνιμη εξυπηρέτηση του εταιρικού συμφέροντος, το οποίο αποτελεί τη συνισταμένη του συμφέροντος του νομικού προσώπου και των έννομων συμφερόντων όσων συνδέονται με την εταιρία (stakeholders)³⁵”

Η περιγραφή της θέσης εργασίας του Διοικητικού Συμβουλίου παρουσιάζεται σε πλήρη αναφορά στις αρχές της Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς στο άρθρο 5.3 και συγκεκριμένα καθορίζονται τα εξής:

“Το Διοικητικό Συμβούλιο έχει ειδικότερα την ευθύνη για τα εξής:

Τον καθορισμό της στρατηγικής και του σχεδιασμού της επιχείρησης, την κατάρτιση του ετήσιου προϋπολογισμού και του επιχειρησιακού της σχεδίου, τον καθορισμό και την επίτευξη των στόχων αποδοτικότητας της, την παρακολούθηση της αποτελεσματικότητας των πρακτικών διακυβέρνησης που εφαρμόζονται και της πορείας της επιχείρησης και τον έλεγχο μεγάλων κεφαλαιακών δαπανών (άρθρο 5.3.1)

Την υιοθέτηση και εφαρμογή της γενικής πολιτικής με βάση τις εισηγήσεις και προτάσεις των εκτελεστικών διευθυντικών στελεχών (άρθρο 5.3.2)

Την επιλογή, τον διορισμό και τον έλεγχο των εκτελεστικών διευθυντικών στελεχών, τον καθορισμό της αμοιβής τους με γνώμονα το συμφέρον της επιχείρησης και των μετόχων καθώς και την τυχόν αντικατάσταση και διαδοχή τους (άρθρο 5.3.3)

Την αρτιότητα των προς γνωστοποίηση λογιστικών και χρηματοοικονομικών καταστάσεων, συμπεριλαμβανομένης και της έκθεσης ορκωτών ελεγκτών (ανεξάρτητου ελέγχου) και την ύπαρξη διαδικασίας ελέγχου κινδύνων, οικονομικού ελέγχου και την συμμόρφωση των δραστηριοτήτων της επιχείρησης με την εκάστοτε νομοθεσία (άρθρο 5.3.4)

Την παρακολούθηση και διευθέτηση τυχόν θεμάτων σύγκρουσης συμφερόντων μεταξύ των διευθυντικών στελεχών, των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου και των μετόχων,

³⁵ ΣΕΒ, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης, Αθήνα, 2001, σελ.1

συμπεριλαμβανομένων και των περιπτώσεων κακοδιαχείρισης στοιχείων ενεργητικού ή συναλλαγών με συνδεδεμένα μέρη (άρθρο 5.3.6)

Την αναφορά των πεπραγμένων στους μετόχους της επιχείρησης (άρθρο 5.3.6)³⁶”

Ωστόσο, στην έκθεση του ΣΕΒ, οι αρμοδιότητες του Διοικητικού Συμβουλίου δεν βρίσκονται σε τόσο ευρεία ανάπτυξη όσο παραπάνω στο άρθρο Β3 αναφέρονται “Εκτελεστικά μέλη είναι τα ανώτατα στελέχη της εταιρίας που έχουν την ευθύνη διαχείριση της. Μη εκτελεστικά μέλη είναι τα πρόσωπα με ιδιαίτερη επαγγελματική πείρα και κοινωνικό κύρος και με κατά τεκμήριο αντικειμενική κρίση. Ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη είναι τα μέλη που δεν έχουν συγγένεια μέχρι 2^{ου} βαθμού με τον μέτοχο που ελέγχει την πλειοψηφία του μετοχικού κεφαλαίου ή που δεν έχουν μετοχές άνω του 5% της εταιρίας ή της θυγατρικής της και που δεν είναι εκτελεστικά, διευθυντικά στελέχη της εταιρίας” καθώς επίσης και στο άρθρο Δ.3 “Ο εσωτερικός ελεγκτής ορίζεται από το Διοικητικό Συμβούλιο της εταιρίας. Δεν μπορεί να ορισθεί ως εσωτερικός ελεγκτής μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου εν ενεργεία διευθυντικό στέλεχος με άλλα καθήκοντα ή συγγενής των παραπάνω μέχρι και του δευτέρου βαθμού εξ’ αίματος ή εξ’ αγχιστείας. Η εταιρία υποχρεούται να ενημερώνει την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς για οποιαδήποτε μεταβολή στο πρόσωπο ή την οργάνωση του εσωτερικού ελέγχου εντός δέκα εργάσιμων ημερών από τη μεταβολή αυτή³⁷”.

Στην ενότητα, των κριτηρίων των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου, η έκθεση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς δεν κάνει καμία αναφορά, αντίθετα, η έκθεση του ΣΕΒ στο άρθρο Β.3 αναφέρει “Εκτελεστικά μέλη είναι τα ανώτατα στελέχη της εταιρίας που έχουν την ευθύνη διαχείριση της. Μη εκτελεστικά μέλη είναι τα πρόσωπα με ιδιαίτερη επαγγελματική πείρα και κοινωνικό κύρος και με κατά τεκμήριο αντικειμενική κρίση³⁸”.

Όσον αφορά τον διαχωρισμό ανάμεσα στον Πρόεδρο την Εταιρίας και τον Γενικό Διευθυντή η έκθεση του ΣΕΒ δεν περιλαμβάνει καμία αναφορά σε αυτό. Αντίθετα, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς στο άρθρο 5.5 αναφέρει χαρακτηριστικά “Θα πρέπει να ενθαρρύνεται ο διαχωρισμός ευθυνών στα ανώτατα κλιμάκια της επιχείρησης με σκοπό τη διασφάλιση ισορροπίας στην κατανομή εξουσιών και αρμοδιοτήτων και του ελέγχου τους. Η υποχρέωση του Προέδρου του Δ.Σ. να ελέγχει την λειτουργία του Δ.Σ. προφανώς αποδυναμώνεται από το ίδιο πρόσωπο παράλληλα ασκεί και τα καθήκοντα του Διευθύνοντος Συμβούλου της επιχείρησης³⁹”.

³⁶ Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις Για Την Ενίσχυση Της Αποτελεσματικότητας Και Του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού Της, Αθήνα 1999 σελ.17

³⁷ ΣΕΒ, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης, Αθήνα, 2001, σελ.3

³⁸ ΣΕΒ, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης, Αθήνα, 2001, σελ.3

³⁹ Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις Για Την Ενίσχυση Της Αποτελεσματικότητας Και Του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού Της, Αθήνα 1999 σελ.17

Η έκθεση του Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς αναφέρει σχετικά με το μέγεθος του Διοικητικού Συμβουλίου στο άρθρο 5.11 “ Για λόγους ευελιξίας της διαδικασίας λήψεων αποφάσεων προτείνεται ο μέγιστος αριθμός μελών του Διοικητικού Συμβουλίου να είναι 13. Το Διοικητικό Συμβούλιο θα πρέπει να προτείνει στην Γενική Συνέλευση των μετόχων τον αριθμό των μελών που απαιτούνται για την αποδοτική και ευέλικτη διακυβέρνηση της επιχείρησης με τον καλύτερο δυνατό τρόπο και έχοντας λάβει υπόψη όλα τα σχετικά δεδομένα. Συνεπώς, το Διοικητικό Συμβούλιο θα πρέπει να απαρτίζεται από ικανοποιητικό αριθμό μελών προκειμένου να εξασφαλίζονται συνθήκες αποδοτικής συζήτησης και ανταλλαγής ιδεών⁴⁰”.

Η έκθεση του ΣΕΒ δεν αναφέρεται άμεσα στο μέγεθος του Δ.Σ. συγκεκριμένα το άρθρο Β.1 περιγράφει τα παρακάτω “Το Διοικητικό Συμβούλιο της εισηγμένης στο Χ.Α.Α. εταιρίας περιλαμβάνει τον απαραίτητο αριθμό μελών ώστε να εξασφαλίζεται η αναγκαία διάκριση εκτελεστικών και μη εκτελεστικών μελών και ακόμη να παρέχεται η δυνατότητα μεταξύ αυτών να επιφορτίζεται ορισμένα μέλη με καθήκοντα που απορρέουν από την ανάγκη διασφάλισης της ορθής εταιρικής διακυβέρνησης⁴¹”.

Η αναφορά στη διάρθρωση του Διοικητικού Συμβουλίου από εκτελεστικά και μη εκτελεστικά μέλη περιλαμβάνεται τόσο στην έκθεση της Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς όσο και του ΣΕΒ. Στην μεν πρώτη στο άρθρο 5.6 αναφέρει “Είναι καλή πρακτική η πλειοψηφία του Διοικητικού Συμβουλίου να αποτελείται από μη εκτελεστικά μέλη ώστε να εξασφαλίζεται ανεξάρτητη κρίση κατά το μέγιστο βαθμό⁴²” στο άρθρο 6.2 “Ορισμένα μη εκτελεστικά μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου θα πρέπει να είναι ανεξάρτητα από τα μη εκτελεστικά μέλη και τους μετόχους που συγκεντρώνουν την πλειοψηφία του μετοχικού κεφαλαίου της επιχείρησης και να μην διατηρούν καμία επιχειρηματική δραστηριότητα ή άλλη εμπορική σχέση με την επιχείρηση, η οποία θα μπορούσε να επηρεάσει την ανεξάρτητη κρίση τους. Οι οποιεσδήποτε διαπραγματεύσεις με την εταιρία θα πρέπει να περιορίζονται σε θέματα που αφορούν την διαπραγμάτευση της αμοιβής τους. Ο αριθμός των ανεξαρτήτων μελών θα πρέπει να είναι επαρκής ώστε οι απόψεις τους να έχουν επαρκές ειδικό βάρος στη λήψη αποφάσεων⁴³”. Στο αντίστοιχο θέμα η έκθεση του ΣΕΒ αναφέρει “Το Διοικητικό Συμβούλιο της εισηγμένης στο Χ.Α.Α. εταιρίας περιλαμβάνει τον απαραίτητο αριθμό μελών ώστε να εξασφαλίζεται η αναγκαία διάκριση εκτελεστικών και μη εκτελεστικών μελών και ακόμη να

⁴⁰ Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις Για Την Ενίσχυση Της Αποτελεσματικότητας Και Του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού Της, Αθήνα 1999 σελ.18

⁴¹ ΣΕΒ, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης, Αθήνα, 2001, σελ.1

⁴² Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις Για Την Ενίσχυση Της Αποτελεσματικότητας Και Του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού Της, Αθήνα 1999 σελ.17

⁴³ Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις Για Την Ενίσχυση Της Αποτελεσματικότητας Και Του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού Της, Αθήνα 1999 σελ.19

παρέχεται η δυνατότητα μεταξύ αυτών να επιφορτίζεται ορισμένα μέλη με καθήκοντα που απορρέουν από την ανάγκη διασφάλισης της ορθής εταιρικής διακυβέρνησης⁴⁴”.

Στην έκθεση της Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς σχετικά με τη σύγκρουση συμφερόντων ανάμεσα στα μέλη του Δ.Σ. της εταιρίας και των υπολοίπων stakeholders δεν εισέρχεται σε συγκεκριμένες διευκρινήσεις, άρθρο 5.12 “Όλα τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου οφείλουν να ασκούν τα καθήκοντα τους κατά τρόπο ανεξάρτητο, έχοντας ως γνώμονα το αποκλειστικό συμφέρον της επιχείρησης και του συνόλου των μετόχων⁴⁵”, καθώς και στο άρθρο 6.2 “Ορισμένα μη εκτελεστικά μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου θα πρέπει να είναι ανεξάρτητα από τα εκτελεστικά μέλη και τους μετόχους που συγκεντρώνουν την πλειοψηφία του μετοχικού κεφαλαίου της επιχείρησης και να μην διατηρούν καμία επιχειρηματική δραστηριότητα ή άλλη εμπορική σχέση με την επιχείρηση η οποία θα μπορούσε να επηρεάσει την ανεξάρτητη κρίση τους⁴⁶”. Αντίθετα με την έκθεση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς για τη σύγκρουση συμφερόντων, η έκθεση του ΣΕΒ πάνω στο συγκεκριμένο είναι σαφώς πιο περιεκτική, άρθρο Β.5 “Τα μέλη του Δ.Σ. απαγορεύεται να επιδιώκουν συμφέροντα που αντιβαίνουν στα συμφέροντα της εταιρίας ή συνδεδεμένων με αυτή εταιριών. Οφείλουν μάλιστα να αποκαλύπτουν εις το Δ.Σ. τα συμφέροντα που ενδέχεται να ανακύψουν από σημαντικές συναλλαγές της εταιρίας καθώς επίσης και κάθε μορφής σύγκρουση ίδιων συμφερόντων με τα συμφέροντα της εταιρίας⁴⁷” και συνεχίζει στα άρθρα Β.6 και Δ.5.β ως εξής “Τα μέλη του Δ.Σ. πρέπει να γνωστοποιούν στο Δ.Σ. τις προθέσεις τους για τη διενέργεια σημαντικών συναλλαγών και οικονομικών δραστηριοτήτων που σχετίζονται με την εταιρία καθώς επίσης και με βασικούς πελάτες ή προμηθευτές της⁴⁸” και “Ο εσωτερικός ελεγκτής έχει τις ακόλουθες αρμοδιότητες: αναφέρει στο διοικητικό συμβούλιο της εταιρίας περιπτώσεις σύγκρουσης των ιδιωτικών συμφερόντων των μελών του διοικητικού συμβουλίου ή των διευθυντικών στελεχών της εταιρίας με τα συμφέροντα της εταιρίας, τις οποίες διαπιστώνει κατά την άσκηση των καθηκόντων του⁴⁹”.

Αξίζει να αναφερθεί ότι στο ζήτημα της εκλογής των μελών του Δ.Σ., τη διάρκεια της θητείας του καθώς και τις περιπτώσεις υποχρεωτικής αποχώρησης, και οι δύο εκθέσεις δεν κάνουν καμία αναφορά, παρά μόνο η έκθεση της Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς στο άρθρο 6.4 αναφέρει “Προτείνεται

⁴⁴ ΣΕΒ, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης, Αθήνα, 2001, σελ.1

⁴⁵ Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις Για Την Ενίσχυση Της Αποτελεσματικότητας Και Του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού Της, Αθήνα 1999 σελ.18

⁴⁶ Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις Για Την Ενίσχυση Της Αποτελεσματικότητας Και Του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού Της, Αθήνα 1999 σελ.19

⁴⁷ ΣΕΒ, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης, Αθήνα, 2001, σελ.2

⁴⁸ ΣΕΒ, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης, Αθήνα, 2001, σελ.2

⁴⁹ ΣΕΒ, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης, Αθήνα, 2001, σελ.2

ως καλή πρακτική τα μη εκτελεστικά μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου να μην εκλέγονται για πολλές θητείες⁵⁰”.

Σχετικά με την αξιολόγηση της αποζημίωσης του Δ.Σ., η έκθεση του ΣΕΒ δεν παρουσιάζει κανένα στοιχείο, αντίθετα, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς παραθέτει τα εξής, άρθρο 1.2.5 “Οι μέτοχοι θα πρέπει να έχουν το δικαίωμα να συμμετέχουν ισότιμα και αποδοτικά στις Γενικές Συνέλευσης των μετόχων και να είναι επαρκώς εγκαίρως και κατάλληλα ενημερωμένοι για τις αποφάσεις που θα πρέπει να λάβουν σχετικά με θεμελιώδεις αλλαγές στην επιχείρηση, οι οποίες συμπεριλαμβάνουν χωρίς να περιορίζονται τα εξής:

Την έγκριση του διορισμού και της ανάκλησης μελών του Διοικητικού Συμβουλίου καθώς και τον καθορισμό των αποδοχών και των καθηκόντων τους⁵¹” καθώς και στο άρθρο 6.1 “...Οι αμοιβές των μη εκτελεστικών μελών του Διοικητικού Συμβουλίου θα πρέπει να είναι ανάλογες με τον χρόνο που διαθέτουν για τις συνεδριάσεις του και τη λήψη αποφάσεων για τη διοίκηση της επιχείρησης. Οι αμοιβές δεν θα πρέπει να συνδέονται με τη κερδοφορία της επιχείρησης. Η αμοιβή μπορεί να λαμβάνει τη μορφή απόκτησης μετοχών της επιχείρησης. Ωστόσο, οι αμοιβές των μη εκτελεστικών μελών του Διοικητικού Συμβουλίου δεν θα πρέπει να λαμβάνει τη μορφή συμμετοχής στο ασφαλιστικό / συνταξιοδοτικό πρόγραμμα της επιχείρησης.⁵²” Όσον αφορά την αντίστοιχη έκθεση του ΣΕΒ, δεν περιέχει καμία σχετική αναφορά.

Η αλληλεπίδραση σχέση των μελών του Δ.Σ με τους θεσμικούς επενδυτές και τους πελάτες δεν λαμβάνεται υπόψη στην έκθεση του ΣΕΒ, αντίθετα, στην έκθεση της Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς περιλαμβάνει τα εξής στο άρθρο 1.5 “Οι μέτοχοι ιδιαίτερα οι θεσμικοί επενδυτές και τα ασφαλιστικά ταμεία, θα πρέπει να ενθαρρύνονται στην χρήση των δικαιωμάτων ψηφοφορίας με τρόπο που να ενισχύει την αποδοτικότητα της επιχείρησης αλλά και της αγοράς. Η ενθάρρυνση χρήσης των δικαιωμάτων ψηφοφορίας θα πρέπει να προσαρμόζεται επίσης στην αυξανόμενη διεθνοποίηση της μετοχικής βάσης της επιχείρησης και να μην περιορίζεται στα εθνικά πλαίσια. Η χρήση των δικαιωμάτων ψηφοφορίας από τους θεσμικούς επενδυτές θα πρέπει να μην αντιτίθεται προς τα συμφέροντα των ιδιωτικών επενδυτών⁵³”.

Οι συναντήσεις του διοικητικού συμβουλίου και η agenda αναφέρονται στην στην έκθεση της Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς στο άρθρο 5.1 “Το Διοικητικό Συμβούλιο θα πρέπει να συνεδριάζει

⁵⁰ Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις Για Την Ενίσχυση Της Αποτελεσματικότητας Και Του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού Της, Αθήνα 1999 σελ.20

⁵¹ Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις Για Την Ενίσχυση Της Αποτελεσματικότητας Και Του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού Της, Αθήνα 1999 σελ.11

⁵² Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις Για Την Ενίσχυση Της Αποτελεσματικότητας Και Του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού Της, Αθήνα 1999 σελ.19

⁵³ Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις Για Την Ενίσχυση Της Αποτελεσματικότητας Και Του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού Της, Αθήνα 1999 σελ.12

τουλάχιστον μια φορά το μήνα (ανάλογα με το μέγεθος και τον κλάδο που ανήκει η επιχείρηση⁵⁴”, το θέμα δεν καλύπτεται από τον ΣΕΒ.

Τα θέματα πληροφόρησης και παρουσιάσεων παρουσιάζονται εκτενώς και στις δύο εκθέσεις. Στη μεν έκθεση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στα άρθρα 5.1 και 5.10 αναφέρονται τα εξής, “Τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου θα πρέπει να αποκτούν κάθε σχετική πληροφορία, να ενεργούν με καλή πίστη, με την προσήκουσα επιμέλεια και φροντίδα και προς το συμφέρον της επιχείρησης και των μετόχων⁵⁵” και “Θα πρέπει να θεσπιστούν εσωτερικές διαδικασίες ελέγχου που θα εγγυώνται σε όλα τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου έγκαιρη, πλήρη και ισότιμη πρόσβαση σε πληροφορίες που είναι απαραίτητες για την άσκηση των καθηκόντων τους⁵⁶”. Ο ΣΕΒ αναφέρει τα ανάλογα στο άρθρο Δ.4 “...ο εσωτερικός ελεγκτής δικαιούται να λάβει γνώση οποιουδήποτε βιβλίου, εγγράφου, αρχείου τραπεζικού λογαριασμού και χαρτοφυλακίου της εταιρίας και να έχει πρόσβαση σε οποιαδήποτε υπηρεσία της εταιρίας. Τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου και οι εργαζόμενοι της εταιρίας οφείλουν να συνεργάζονται και να παρέχουν πληροφορίες στο εσωτερικό ελεγκτή και γενικά να διευκολύνουν με κάθε τρόπο το έργο του. Η διοίκηση της εταιρίας οφείλει να παρέχει στο εσωτερικό ελεγκτή όλα τα απαραίτητα μέσα για τη διευκόλυνση της άσκησης κατάλληλου και αποδοτικού ελέγχου⁵⁷”.

Όσον αφορά τον αριθμό, τη δομή και την ανεξαρτησία των επιτροπών μέσα στην επιχείρηση, οι δύο εκθέσεις αναφέρουν τα παρακάτω:

Η έκθεση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στο άρθρο 4.7 παρουσιάζει “Θα πρέπει να ενθαρρύνεται η καθιέρωση Επιτροπής Εσωτερικού Ελέγχου, η οποία θα απαρτίζεται από μη εκτελεστικά μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, των οποίων η εξουσία και καθήκοντα περιγράφονται ευκρινώς κατά το διορισμό τους από την Γενική Συνέλευση των μετόχων⁵⁸” η έκθεση του ΣΕΒ αναφέρει τα εξής στο άρθρο Β.2 “Τα μη εκτελεστικά μέλη συμμετέχουν κατά πλειοψηφία στις Επιτροπές εκ μελών του Δ.Σ⁵⁹...” και επίσης στο άρθρο Ε.1 “Για την αποτελεσματικότερη διοίκηση της εταιρίας προβλέπονται και συνιστώνται εκ μη εκτελεστικών

⁵⁴ Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις Για Την Ενίσχυση Της Αποτελεσματικότητας Και Του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού Της, Αθήνα 1999 σελ.16

⁵⁵ Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις Για Την Ενίσχυση Της Αποτελεσματικότητας Και Του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού Της, Αθήνα 1999 σελ.16

⁵⁶ Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις Για Την Ενίσχυση Της Αποτελεσματικότητας Και Του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού Της, Αθήνα 1999 σελ.18

⁵⁷ ΣΕΒ, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης, Αθήνα, 2001, σελ.3

⁵⁸ Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις Για Την Ενίσχυση Της Αποτελεσματικότητας Και Του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού Της, Αθήνα 1999 σελ.15

⁵⁹ ΣΕΒ, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης, Αθήνα, 2001, σελ.1

μελών του Δ.Σ. δύο τουλάχιστον επιτροπές, η Επιτροπή Εσωτερικού Ελέγχου και η Επιτροπή Αμοιβών και Παροχών⁶⁰”.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς όσον αφορά την επίσημη αξιολόγηση του Διευθύνοντος Συμβούλου της εταιρίας παρουσιάζει τα κάτωθι (άρθρο 1.2.6) “Οι μέτοχοι θα πρέπει να έχουν το δικαίωμα...για την έγκριση του διορισμού και της ανάκλησης του Διευθύνοντος Συμβούλου κατόπιν εισηγήσεως του Διοικητικού Συμβουλίου καθώς και των αποδοχών και των καθηκόντων του⁶¹” καθώς και στο άρθρο 5.1 “Το Διοικητικό Συμβούλιο ...θα πρέπει να εποπτεύει επί συνεχούς βάσεως τα εκτελεστικά διευθυντικά στελέχη (executive management) της επιχείρησης⁶²”. Από την πλευρά του ΣΕΒ, η αξιολόγηση του Διευθύνοντος Συμβούλου δεν καλύπτεται άμεσα από την έκθεση και απλά επισημαίνεται στο άρθρο Γ.2.β “Το ελάχιστο περιεχόμενο του Εσωτερικού Κανονισμού Λειτουργίας πρέπει να περιλαμβάνει τα εξής: τις διαδικασίες πρόσληψης των διευθυντικών στελεχών της εταιρίας και αξιολόγησης αυτών κατά την άσκηση των καθηκόντων τους⁶³”.

Όσον αφορά τα θέματα της αποζημίωσης των εκτελεστικών μελών της επιχείρησης, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι πληρέστερη σε αντίθεση με την αντίστοιχη του ΣΕΒ. Συγκεκριμένα η μεν πρώτη αναφέρει χαρακτηριστικά στα άρθρα 1.2.6 και 5.3.3 “Οι μέτοχοι θα πρέπει να έχουν το δικαίωμα...για την έγκριση του διορισμού και της ανάκλησης του Διευθύνοντος Συμβούλου κατόπιν εισηγήσεως του Διοικητικού Συμβουλίου καθώς και των αποδοχών και των καθηκόντων του”, “Το Διοικητικό Συμβούλιο έχει ειδικότερα την ευθύνη για τα εξής:την επιλογή, τον διορισμό και τον έλεγχο των εκτελεστικών διευθυντικών στελεχών, τον καθορισμό της αμοιβής τους...⁶⁴” καθώς επίσης και στα άρθρα 7.1 και 7.2 “Είναι καλή πρακτική η σύνδεση της αμοιβής των εκτελεστικών διευθυντικών στελεχών με την κερδοφορία και την εν γένει απόδοση της επιχείρησης...είναι καλή πρακτική η υιοθέτηση συγκεκριμένου μηχανισμού καθορισμού αμοιβών βάσει του οποίου θα καθορίζονται οι αμοιβές των διευθυντικών στελεχών⁶⁵”. Η δε έκθεση του ΣΕΒ απλά αναφέρει στο άρθρο Ε.3 “Η Επιτροπή Αμοιβών και Παροχών έχει ως αντικείμενο τον

⁶⁰ ΣΕΒ, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης, Αθήνα, 2001, σελ.4

⁶¹ Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις Για Την Ενίσχυση Της Αποτελεσματικότητας Και Του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού Της, Αθήνα 1999 σελ.12

⁶² Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις Για Την Ενίσχυση Της Αποτελεσματικότητας Και Του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού Της, Αθήνα 1999 σελ.16

⁶³ ΣΕΒ, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης, Αθήνα, 2001, σελ.2

⁶⁴ Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις Για Την Ενίσχυση Της Αποτελεσματικότητας Και Του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού Της, Αθήνα 1999 σελ.17

⁶⁵ Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις Για Την Ενίσχυση Της Αποτελεσματικότητας Και Του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού Της, Αθήνα 1999 σελ.20

καθορισμό των πάσης φύσεως αμοιβών και παροχών προς τα εκτελεστικά μέλη του Δ.Σ. και τον καθορισμό πολιτικής αμοιβών και παροχών των στελεχών της εταιρίας⁶⁶”

Όσον αφορά το περιεχόμενο και τον χαρακτήρα της πληροφόρησης η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς αναφέρει στο άρθρο 4 “Οι πρακτικές Εταιρικής Διακυβέρνησης θα πρέπει να εγγυώνται την έγκαιρη, πλήρη και λεπτομερή γνωστοποίηση πληροφοριών για όλα τα υλικά ζητήματα που σχετίζονται με την επιχείρηση, συμπεριλαμβανομένης της χρηματοοικονομικής κατάστασης της απόδοσης, του ιδιοκτησιακού καθεστώτος καθώς και της διακυβέρνησης της επιχείρησης⁶⁷” αναλυτικότερα στο άρθρο 4.1 “Η εξασφάλιση της διαφάνειας συμπεριλαμβάνει την γνωστοποίηση πληροφοριών σχετικά με:

- Τα χρηματοοικονομικά και λειτουργικά αποτελέσματα της επιχείρησης
- Την μετοχική σύνθεση της επιχείρησης
- Τα ποσοτικά και ποιοτικά ζητήματα σχετικά με τους εργαζόμενους και άλλους συνεργαζόμενους στην επιχείρηση
- Τις δομές και πολιτικές διακυβέρνησης της επιχείρησης
- Τους στόχους και τις προοπτικές της επιχείρησης
- Την διενέργεια ασυνήθιστων συναλλαγών επί παραγώγων προϊόντων και συναλλαγών υψηλού κινδύνου καθώς και τον κίνδυνο τους⁶⁸”

Καθώς επίσης και στο άρθρα 2.1.1 και 4.7.5, “Όλοι οι επενδυτές θα πρέπει να έχουν τη δυνατότητα ενημέρωσης σχετικά με τα δικαιώματα ψήφου που ενέχονται σε όλες τις κατηγορίες μετοχικών τίτλων πριν από την αγορά τους⁶⁹” και “Η επιτροπή εσωτερικού ελέγχου ...θα πρέπει να γνωστοποιείται στην ετήσια έκθεση της επιχείρησης⁷⁰”. Αντίστοιχα η έκθεση του ΣΕΒ σχετικά με το περιεχόμενο και τον χαρακτήρα της πληροφόρησης αναφέρει (άρθρο Α.3) “Η Εταιρική Διακυβέρνηση επιδιώκει πλήρη διαφάνεια στην όλη διαχείριση της εταιρίας, ώστε να παρέχονται όλες οι ζωτικές πληροφορίες προς όλους τους stakeholders και να δίδεται έτσι η δυνατότητα σ’ αυτούς να έχουν ενεργό ρόλο στη δραστηριότητα της εταιρίας βάσει της κείμενης νομοθεσίας και να προστατεύουν και προωθούν τα συμφέροντα τους ισότιμα και ακριβοδίκαια μέσα στο πλαίσιο της μακροχρόνιας και ισόρροπης ανάπτυξης της εταιρίας⁷¹”.

⁶⁶ ΣΕΒ, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης, Αθήνα, 2001, σελ.4

⁶⁷ Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις Για Την Ενίσχυση Της Αποτελεσματικότητας Και Του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού Της, Αθήνα 1999 σελ.14

⁶⁸ Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις Για Την Ενίσχυση Της Αποτελεσματικότητας Και Του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού Της, Αθήνα 1999 σελ.15

⁶⁹ Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις Για Την Ενίσχυση Της Αποτελεσματικότητας Και Του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού Της, Αθήνα 1999 σελ.13

⁷⁰ Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις Για Την Ενίσχυση Της Αποτελεσματικότητας Και Του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού Της, Αθήνα 1999 σελ.16

⁷¹ ΣΕΒ, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης, Αθήνα, 2001, σελ.1

Η πληροφόρηση όσον αφορά την Εταιρική Διακυβέρνηση είναι ένα θέμα που αναφέρεται και στις δύο εκθέσεις ξεκάθαρα. Ειδικότερα, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς περιλαμβάνει σχετικά στο άρθρο 1.4 παρ 1&2 “Οι Πρακτικές Εταιρικής Διακυβέρνησης θα πρέπει να εγγυώνται στους μετόχους ότι η λειτουργία της επιχείρησης χαρακτηρίζεται από δικαιοσύνη και διαφάνεια:

- Οι κανόνες και οι διαδικασίες που διέπουν την εκλογή των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου, η απόκτηση επιχειρηματικού ελέγχου εισηγμένης επιχείρησης καθώς και η συντέλεση ασυνήθιστων συναλλαγών (συγχωνεύσεις, εξαγορές και πωλήσεις σημαντικού μέρους του ενεργητικού της επιχείρησης, έτσι ώστε οι επενδυτές να κατανοούν τα δικαιώματα τους και τη διαδικασία. Το τίμημα των συναλλαγών αυτών θα πρέπει να χαρακτηρίζεται από διαφάνεια και να διακανονίζεται με όρους και προϋποθέσεις που προστατεύουν τα δικαιώματα των μετόχων
- Η ύπαρξη κεφαλαιακών δομών και διακανονισμών στις επιχειρήσεις, οι οποίες δίνουν τη δυνατότητα σε μερικούς μετόχους να αποκτούν τον έλεγχο της επιχείρησης σε βαθμό δυσανάλογο προς το ποσοστό ιδιοκτησίας τους, θα πρέπει να δημοσιοποιείται πλήρως⁷²”

Επίσης και στο άρθρο 2.2 “Ενέργειες και συναλλαγές βασισμένες στην εσωτερική πληροφόρηση και σε καταχρηστικές κινήσεις προς ίδιον όφελος θα πρέπει να απαγορεύονται⁷³”.

Αντίστοιχα, ο ΣΕΒ αναφέρει χαρακτηριστικά στα άρθρα Ζ.1& Ζ.2 :

- “Οι ανωτέρω αρχές εταιρικής διακυβέρνησης έχουν εκούσιο χαρακτήρα συνιστούν όμως ηθελημένες δεσμεύσεις της εταιρίας
- Η εταιρία οφείλει να γνωστοποιεί τουλάχιστον μέσω του ετήσιου δελτίου τις Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης που εφαρμόζει⁷⁴”

Αξίζει να αναφερθεί ότι, όσον αφορά τις πρακτικές ψηφοφορίας των μετόχων, υπάρχει διεξοδική πληροφόρηση η έκθεση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς αντίθετα δεν περιλαμβάνεται καμία ενημέρωση από την πλευρά της έκθεσης του ΣΕΒ. Αναλυτικότερα η έκθεση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς παρουσιάζει άρθρο 1.1.7 “ Ως βασικά δικαιώματα των μετόχων νοούνται τα εξής: το δικαίωμα μιας ψήφου για κάθε κοινή μετοχή, ανεξαρτήτως της κατηγορίας της⁷⁵”, το άρθρο 1.3.3 “Οι μέτοχοι θα πρέπει να έχουν τη δυνατότητα να ψηφίζουν αυτοπροσώπως ή δι’ αντιπροσώπου.

⁷² Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις Για Την Ενίσχυση Της Αποτελεσματικότητας Και Του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού Της, Αθήνα 1999 σελ.12

⁷³ Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις Για Την Ενίσχυση Της Αποτελεσματικότητας Και Του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού Της, Αθήνα 1999 σελ.13

⁷⁴ ΣΕΒ, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης, Αθήνα, 2001, σελ.4

⁷⁵ Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις Για Την Ενίσχυση Της Αποτελεσματικότητας Και Του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού Της, Αθήνα 1999 σελ.11

Σε οποιαδήποτε περίπτωση, οι ψήφοι έχουν την ίδια ισχύ⁷⁶ ” το άρθρο 1.6 “Θα πρέπει να αποθαρρύνεται η θεσμοθέτηση δικαιωμάτων πολλαπλής ψήφου (multiple voting) αλλά και η εκδοχή προνομιούχων μετόχων χωρίς δικαιώματα ψήφου⁷⁷” καθώς και στα άρθρα 2.1.1, 2.1.2 & 2.1.3 περί ίσων δικαιωμάτων των μετόχων, ψηφοφορίας δι’ αντιπροσώπου και ισότιμη μεταχείριση μετόχων.

Η συχνότητα συνάντησης της επιτροπής, το μέγεθος αυτής και η agenda, αναλύονται σε μεγάλο βαθμό, από αμφοτέρες τις εκθέσεις. Στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και ειδικότερα στο άρθρο 4.7 αναφέρονται τα εξής, “Η επιτροπή εσωτερικού ελέγχου:

- Θα πρέπει να δημιουργείται ως υπο -επιτροπή του Διοικητικού Συμβουλίου προς το οποίο απευθύνεται και ενημερώνει τακτικά. Η λειτουργία της θα πρέπει να χαρακτηρίζεται από αποσαφηνισμένους όρους αναφοράς οι οποίοι θα περιγράφουν επαρκώς την συμμετοχή, εξουσία και τα καθήκοντα τους. Οι συναντήσεις τους θα πρέπει να γίνονται σε τακτά χρονικά διαστήματα, δύο ως τρεις φορές το χρόνο
- Θα πρέπει να περιλαμβάνει στη σύνθεση της τουλάχιστον τρία μη εκτελεστικά μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου
- Θα πρέπει με σκοπό την επίλυση όλων των εκκρεμοτήτων να προβαίνει σε επικοινωνία με τους εσωτερικούς και εξωτερικούς (ανεξάρτητους) ελεγκτές σε τακτά χρονικά διαστήματα
- Θα πρέπει να έχει την εξουσία να διερευνά όλα τα ζητήματα που εμπίπτουν στις αρμοδιότητες της, να έχει πόρους που απαιτούνται για την δραστηριότητα της καθώς και πρόσβαση σε όλες τις απαραίτητες πληροφορίες. Η επιτροπή ελέγχου θα πρέπει να είναι σε θέση να αποκτά εξωτερικές συμβουλές και εάν είναι αναγκαίο να προσκαλεί εξωτερικούς εμπειρογνώμονες να παρακολουθούν τις συναντήσεις της επιτροπής
- Η σύνθεση της επιτροπής θα πρέπει να γνωστοποιείται στην ετήσια έκθεση της επιχείρησης⁷⁸”

Από την πλευρά του ΣΕΒ, στο αντίστοιχο θέμα παρουσιάζει τα άρθρα Ε.2 και Ε.4 “Η Επιτροπή Εσωτερικού Ελέγχου η οποία συνέρχεται τουλάχιστον 3 φορές το χρόνο αξιολογεί και αξιολογεί τα ευρήματα ελεγκτικού έργου των οργάνων των εποπτικών αρχών και του εσωτερικού και εξωτερικού ελέγχου δια αναφοράς στο σύνολο του Δ.Σ. της εταιρίας⁷⁹” και επίσης “Η σύνθεση

⁷⁶ Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις Για Την Ενίσχυση Της Αποτελεσματικότητας Και Του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού Της, Αθήνα 1999 σελ.12

⁷⁷ Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις Για Την Ενίσχυση Της Αποτελεσματικότητας Και Του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού Της, Αθήνα 1999 σελ.13

⁷⁸ Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις Για Την Ενίσχυση Της Αποτελεσματικότητας Και Του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού Της, Αθήνα 1999 σελ.15-16

⁷⁹ ΣΕΒ, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης, Αθήνα, 2001, σελ.4

και η λειτουργία των επιτροπών αυτών προβλέπονται από τον εσωτερικό κανονισμό και σκοπός τους είναι η επιβοήθηση του συνόλου το Δ.Σ. στο έργο του⁸⁰”

Στο θέμα της δημοσιοποίησης της αποζημίωσης και της εισφοράς των διευθυντικών στελεχών της επιχείρησης ο ΣΕΒ δεν παρουσιάζει κάτι σχετικό, αντίθετα η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς στο άρθρο 7.1 αναφέρει “...Είναι καλή πρακτική η δημοσιοποίηση του συνολικού ποσού των αμοιβών των εκτελεστικών διευθυντών αναλυτικά και δικαιολογημένα στις οικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης⁸¹” και επίσης στο άρθρο 7.2 “Η αμοιβή των εκτελεστικών διευθυντών θα πρέπει να ελέγχεται από επιτροπή ελέγχου, η οποία θα απαρτίζεται κατά πλειοψηφία από μη εκτελεστικά μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, θα εκλέγεται από την Γενική Συνέλευση των μετόχων και η σύνθεση της θα ανακοινώνεται στην ετήσια (Τακτική Γενική Συνέλευση) της επιχείρησης⁸²”.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, σε θέματα ακρίβειας της πληροφόρησης, στα συστήματα εσωτερικού ελέγχου και την υπευθυνότητα αυτών, προτείνει τα παρακάτω (άρθρο 4.2) “Οι πληροφορίες θα πρέπει να συλλέγονται και να γνωστοποιούνται σύμφωνα με τους ισχύοντες κανόνες της Ευρωπαϊκής Ένωσης και θα πρέπει να είναι στο πνεύμα των κανόνων του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης⁸³” στο άρθρο 4.4 “...Η ετήσια έκθεση και οι τριμηνιαίες οικονομικές καταστάσεις θα πρέπει να περιέχουν μια συνεπή παρουσίαση της συνολικής χρηματοοικονομικής κατάστασης της επιχείρησης, η οποία θα υποστηρίζεται από την παροχή επαρκών πληροφοριών σχετικά με την αποδοτικότητα και τις προοπτικές της επιχείρησης⁸⁴” και επίσης στο άρθρο 5.3.4 “Το Διοικητικό Συμβούλιο έχει ειδικότερα την ευθύνη για τα εξής: την αρτιότητα των προς γνωστοποίηση λογιστικών και χρηματοοικονομικών καταστάσεων, συμπεριλαμβανομένης και την έκθεσης ορκωτών ελεγκτών (ανεξάρτητου ελέγχου) και την ύπαρξη διαδικασίας ελέγχου κινδύνων, οικονομικού ελέγχου και την συμμόρφωση των δραστηριοτήτων της επιχείρησης με την εκάστοτε νομοθεσία⁸⁵”. Αντίστοιχα η έκθεση του ΣΕΒ αναφέρει, (άρθρο Γ.1) “Βασική αρχή της Εταιρικής Διακυβέρνησης είναι η ύπαρξη εσωτερικού κανονισμού λειτουργίας της εταιρίας. Ο Εσωτερικός Κανονισμός Λειτουργίας καταρτίζεται με απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της εταιρίας και αποσκοπεί στην υποβοήθηση του Διοικητικού Συμβουλίου στην άσκηση των καθηκόντων του, με σκοπό τη διασφάλιση του εταιρικού

⁸⁰ ΣΕΒ, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης, Αθήνα, 2001, σελ.4

⁸¹ Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συντάξεις Για Την Ενίσχυση Της Αποτελεσματικότητας Και Του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού Της, Αθήνα 1999 σελ.20

⁸² Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συντάξεις Για Την Ενίσχυση Της Αποτελεσματικότητας Και Του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού Της, Αθήνα 1999 σελ.20

⁸³ Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συντάξεις Για Την Ενίσχυση Της Αποτελεσματικότητας Και Του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού Της, Αθήνα 1999 σελ.15

⁸⁴ Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συντάξεις Για Την Ενίσχυση Της Αποτελεσματικότητας Και Του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού Της, Αθήνα 1999 σελ.15

⁸⁵ Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συντάξεις Για Την Ενίσχυση Της Αποτελεσματικότητας Και Του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού Της, Αθήνα 1999 σελ.17

συμφέροντος⁸⁶” καθώς επίσης και στα άρθρα Δ.1, Δ.2 & Δ.3: “Η οργάνωση και η λειτουργία εσωτερικού ελέγχου αποτελεί βασική προϋπόθεση της εταιρικής διακυβέρνησης. Η διενέργεια εσωτερικού ελέγχου πραγματοποιείται από ειδική υπηρεσία της εταιρίας, στην οποία απασχολείται τουλάχιστον ένα φυσικό πρόσωπο” (άρθρο Δ.1), “Ο εσωτερικός ελεγκτής υπάγεται μεν ιεραρχικά στη διοίκηση της εταιρίας είναι όμως ανεξάρτητος από την άσκηση των καθηκόντων του”(άρθρο Δ.2.) “Ο εσωτερικός ελεγκτής ορίζεται από το διοικητικό συμβούλιο της εταιρίας...Η εταιρία υποχρεούται να ενημερώνει την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς για οποιαδήποτε μεταβολή στο πρόσωπο ή την οργάνωση του εσωτερικού ελέγχου εντός δέκα εργάσιμων ημερών από τη μεταβολή αυτή”(άρθρο Δ.3)⁸⁷.

Οι μηχανισμοί εξουδετέρωσης προσπάθειας εξαγοράς της επιχείρησης δεν περιλαμβάνονται κατά κανένα τρόπο –άμεσο ή έμμεσο- στην έκθεση που έχει συντάξει ο ΣΕΒ. Αντίθετα, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς αναφέρει στο άρθρο 1.4.3 “Μηχανισμοί που περιορίζουν ή αποτρέπουν τις συγχωνεύσεις και τις εξαγορές θα πρέπει να υιοθετούνται μόνο με γνώμονα το συμφέρον της επιχείρησης και των μετόχων⁸⁸” στο άρθρο 5.8 “Το Διοικητικό Συμβούλιο θα πρέπει να θεσπίζει κανόνες που θα διέπουν τις διαδικασίες ορισμένων κατηγοριών συναλλαγών (συγχωνεύσεις, εξαγορές, σημαντικές αλλαγές στο κεφάλαιο της επιχείρησης)⁸⁹” και στο άρθρο 5.13 “...Το εκάστοτε ισχύον σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης θα πρέπει να αποθαρρύνει την χρήση μηχανισμών αποτροπής των διαδικασιών συγχωνεύσεων και εξαγορών. Η τυχόν χρήση τέτοιων μηχανισμών ή συστημάτων θα γίνεται πάντοτε με γνώμονα το συμφέρον των μετόχων⁹⁰”.

⁸⁶ ΣΕΒ, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης, Αθήνα, 2001, σελ.2

⁸⁷ ΣΕΒ, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης, Αθήνα, 2001, σελ.3

⁸⁸ Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις Για Την Ενίσχυση Της Αποτελεσματικότητας Και Του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού Της, Αθήνα 1999 σελ.12

⁸⁹ Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις Για Την Ενίσχυση Της Αποτελεσματικότητας Και Του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού Της, Αθήνα 1999 σελ.18

⁹⁰ Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις Για Την Ενίσχυση Της Αποτελεσματικότητας Και Του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού Της, Αθήνα 1999 σελ.18

2.2 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΙΣ ΑΡΧΕΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

Η ελληνική πολιτεία, πρόσφατα – 17 Μαΐου 2002 – εξέδωσε το νόμο 3016/2002 “Για την εταιρική διακυβέρνηση, θέματα μισθολογίου και άλλες διατάξεις”. Η κίνηση αυτή αντανακλά τη διάθεση της πολιτείας να λάβει με περισσότερη υπευθυνότητα το θέμα της εταιρικής διακυβέρνησης. Οι προηγούμενες αναφορές – οι ήδη αναλυτικά συγκρινόμενες εκθέσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και του ΣΕΒ – ήταν το πρώτο βήμα, για ένα θέμα που στην Ελλάδα βρίσκεται ακόμα στα σπάργανα.

Οι συγκεκριμένες εκθέσεις αναμφισβήτητα αποτέλεσαν το εφαλτήριο για τη δημιουργία συστήματος διακυβέρνησης βασισμένο στα πρότυπα των ανεπτυγμένων χωρών, ωστόσο η εθελούσια εφαρμογή τους από την πλευρά των επιχειρήσεων, ήταν τροχοπέδη για το σκοπό τον οποίο είχαν δημιουργηθεί, την ομοιομορφία, δηλαδή, στον τρόπο διακυβέρνησης. Λύση για το παραπάνω πρόβλημα, είναι η δημιουργία του Ν.3016/2002.

Ο νόμος περιλαμβάνει συνολικά 11 άρθρα και η διάρθρωση του νόμου με βάση τα άρθρα είναι η εξής:

- Άρθρο 1 : Πεδίο Εφαρμογής
- Άρθρο 2 : Διοικητικό Συμβούλιο: Υποχρεώσεις και Καθήκοντα
- Άρθρο 3 : Διοικητικό Συμβούλιο: Μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου
- Άρθρο 4 : Διοικητικό Συμβούλιο: Ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου
- Άρθρο 5 : Διοικητικό Συμβούλιο: Αμοιβή των μη εκτελεστικών μελών
- Άρθρο 6 : Διοικητικό Συμβούλιο: Εσωτερικός Κανονισμός Λειτουργίας
- Άρθρο 7 : Διοικητικό Συμβούλιο: Οργάνωση του εσωτερικού ελέγχου
- Άρθρο 8 : Διοικητικό Συμβούλιο: Αρμοδιότητες της Υπηρεσίας Εσωτερικού Ελέγχου
- Άρθρο 9 : Λοιπές και Μεταβατικές Διατάξεις: Αυξήσεις του μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών – Αποκλίσεις στη χρήση αντληθέντων κεφαλαίων
- Άρθρο 10 : Λοιπές και Μεταβατικές Διατάξεις: Συνέπειες παραβίασης των διατάξεων του παρόντος
- Άρθρο 11 : Λοιπές και Μεταβατικές Διατάξεις: Μεταβατικές διατάξεις

Σύμφωνα με το νομοθετικό πλαίσιο, η εφαρμογή των διατάξεων αφορούν ανώνυμες εταιρίες εισηγμένες στο Χ.Α.Α. Είναι γεγονός ότι ο συγκεκριμένος νόμος δεν ξεφεύγει από τις δύο, ως προς το περιεχόμενο του, προηγούμενες εκθέσεις, και ιδιαίτερα μάλιστα αυτή της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Χαρακτηριστικό του νόμου εντούτοις, είναι ότι ενώ σε μέγεθος είναι σαφώς πιο

περιορισμένος έναντι της έκθεσης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, εντούτοις ξεφεύγει από την αοριστία και την γενικότητα που παρουσιάζει η έκθεση σε πολλά σημεία.

Αναλυτικότερα, όσον αφορά τη διάρθρωση των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου σε εκτελεστικά και μη ο νόμος είναι σαφής στο άρθρο 3.1“... Ο αριθμός των μη εκτελεστικών μελών του διοικητικού συμβουλίου δεν πρέπει να είναι μικρότερος του 1/3 του συνολικού αριθμού των μελών. Αν προκύψει κλάσμα, στρογγυλοποιείται στον επόμενο ακέραιο αριθμό. Μεταξύ των μη εκτελεστικών μελών πρέπει να υπάρχουν δύο τουλάχιστον ανεξάρτητα μέλη...”⁹¹ για τις αμοιβές των μη εκτελεστικών μελών “Η αμοιβή και οι τυχόν λοιπές αποζημιώσεις των μη εκτελεστικών μελών του διοικητικού συμβουλίου καθορίζονται σύμφωνα με τον Ν. 2190/1920 και είναι ανάλογες με το χρόνο που διαθέτουν για τις συνεδριάσεις του και την εκπλήρωση των καθηκόντων που τους ανατίθενται σύμφωνα με το νόμο αυτό”⁹². Θέτει ως αναγκαιότητα για την εισαγωγή της εταιρίας στο Χ.Α.Α. την ύπαρξη εσωτερικού κανονισμού λειτουργίας (άρθρο 6).

Επίσης, στο άρθρο 7.2 σχετικά με τους εσωτερικούς ελεγκτές ο νόμος είναι ξεκάθαρος “Οι εσωτερικοί ελεγκτές κατά την άσκηση των καθηκόντων τους είναι ανεξάρτητοι, δεν υπάγονται σε καμία άλλη υπηρεσιακή μονάδα της εταιρίας και εποπτεύονται από ένα έως τρία μη εκτελεστικά μέλη του διοικητικού συμβουλίου” και στο άρθρο 7.3 “οι εσωτερικοί ελεγκτές οφείλουν να ενημερώνουν εγγράφως μια φορά τουλάχιστον το τρίμηνο το διοικητικό συμβούλιο για το διενεργούμενο από αυτούς έλεγχο και να παρίστανται κατά τις γενικές συνελεύσεις των μετόχων”⁹³, καθώς επίσης και στο άρθρο 9.3 “Σημαντικές αποκλίσεις στη χρήση των αντληθέντων κεφαλαίων...μπορούν να αποφασισθούν από το διοικητικό συμβούλιο της εταιρίας με πλειοψηφία των ¾ των μελών του και την έγκριση της γενικής συνέλευσης που συγκαλείται για το σκοπό αυτό...”⁹⁴.

Μια σημαντική παράμετρος του νόμου, αφορά την επιβολή κυρώσεων για παραβίαση των διατάξεων του παρόντος, ειδικότερα το άρθρο 10 αναφέρει “ σε όποιον ασκεί αρμοδιότητες του διοικητικού συμβουλίου και δεν τηρεί τις υποχρεώσεις που απορρέουν από τα άρθρα 3 έως 8 και 11 του παρόντος η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, εφόσον διαπιστώνει τούτο, επιβάλλει τις κυρώσεις που προβλέπονται στη παράγραφο 4β του άρθρου 1 του Ν .2836/2000...”⁹⁵.

Επίσης, ο νόμος περιλαμβάνει και το μεταβατικό στάδιο συμμόρφωσης των εταιριών με το συγκεκριμένο θεσμικό πλαίσιο, στο άρθρο 11, αναφέρεται για τις εισηγμένες στο Χ.Α.Α. εξάμηνη προθεσμία από την έναρξη του ισχύοντος του παρόντος νόμου, συμμόρφωση με τις διατάξεις των

⁹¹ Νόμος 3016/2002 σελ.1

⁹² Νόμος 3016/2002 σελ.2

⁹³ Νόμος 3016/2002 σελ.2

⁹⁴ Νόμος 3016/2002 σελ.3

⁹⁵ Νόμος 3016/2002 σελ.3

άρθρων 3,4,6 έως 8. Για τις εταιρίες που εκκρεμεί η αίτηση εισαγωγής τους στο Χ.Α.Α. υποχρεούνται να συμμορφωθούν με τα αντίστοιχα για τις εισηγμένες εταιρίες άρθρα -3,4,6 έως 8- μέσα σε τρεις μήνες από την εισαγωγή τους στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να αναφερθεί ότι, η υιοθέτηση αρχών και δομών εταιρικής διακυβέρνησης είναι μια μακροχρόνια επένδυση η οποία αναμφισβήτητα συμβάλλει στην αύξηση της αξίας κάθε επιχείρησης. Είναι αλήθεια ότι τα οφέλη δεν είναι άμεσα εμφανή, σε αντίθεση με το κόστος το οποίο θα νιώσουν άμεσα στα αποτελέσματά τους οι εταιρείες.

Γι' αυτό το λόγο οι εταιρείες δεν θα πρέπει να δουν το όλο θέμα ως αναγκαστική συμμόρφωση σε έναν νόμο, αλλά σαν μια ευκαιρία να αναδιοργανώσουν το διοικητικό συμβούλιο, ώστε αυτό να καθοδηγεί σωστά και να προσθέτει αξία στην εκτελεστική διοίκηση των επιχειρήσεων. Μόνο με αυτόν τον τρόπο θα έχουν οι εταιρείες σημαντικά οφέλη και θα αποδώσει η σχετική επένδυση που πραγματοποιούν.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ

Η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ

Οι αρχές και τα μοντέλα εταιρικής διακυβέρνησης είναι σημαντικά συστατικά του πλαισίου των επιτυχημένων οικονομικών αγορών. Παρόλο που η εταιρική διακυβέρνηση μπορεί να ορισθεί με ποικίλους τρόπους, γενικά περιλαμβάνει τους μηχανισμούς με τους οποίους μια επιχείρηση οργανώνεται, διεύθυνεται και ελέγχεται. Συνήθως αφορά μηχανισμούς με τους οποίους οι managers είναι υπεύθυνοι και υπόλογοι για την καθοδήγηση της επιχείρησης και την αποδοτικότητα της. Η εταιρική διακυβέρνηση διακρίνεται, και δεν θα πρέπει να συγχέεται, με θέματα management και κοινωνικής ευθύνης αν και αλληλεξαρτώνται.

Η εταιρική διακυβέρνηση αναφέρεται στις επιχειρήσεις και επικεντρώνεται ιδιαίτερα στη σχέση ανάμεσα στους ιδιοκτήτες της επιχείρησης και στους managers. Οι τρόποι με τους οποίους δομείται αυτή η σχέση παίρνει διάφορες μορφές σε παγκόσμιο επίπεδο, αντανακλώντας διαφορετικά οικονομικά συστήματα και εθνικές παραδόσεις. Λαμβάνοντας το παραπάνω υπόψη, τα συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης θα πρέπει να γίνουν κατανοητά στο πλαίσιο των κοινωνιών στις οποίες δραστηριοποιούνται.

Όσο ευρύτερα διασκορπισμένη είναι η μετοχική σύνθεση των εταιριών, τόσο σημαντικότερος είναι ο ρόλος της αγοράς στην άσκηση του επιχειρηματικού ελέγχου καθώς και η ανάγκη για την τοποθέτηση κανόνων και μηχανισμών για τον αποτελεσματικό έλεγχο πάνω στις επιχειρήσεις. Η μετοχική σύνθεση των επιχειρήσεων στην ηπειρωτική Ευρώπη, ωστόσο, είναι ιδιαίτερα συγκεντρωμένη, επομένως παρουσιάζονται λιγότερα συχνά προβλήματα που έρχεται να επιλύσουν τα συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης (κυρίως πρόβλημα εντολέα εντολοδόχου).

Στο μέλλον, διάφοροι παράγοντες θα αυξήσουν τη σημασία της αγοράς στην άσκηση ελέγχου πάνω στην επιχείρηση όπως η απελευθέρωση των χρηματοοικονομικών αγορών, η εξάρτηση από πιστωτικούς οργανισμούς και οι ιδιωτικοποιήσεις κρατικών επιχειρήσεων. Όλες αυτές οι εξελίξεις θα καταστήσουν αναγκαία την ανάγκη για αποσαφηνισμένες και ξεκάθαρες αρχές εταιρικής διακυβέρνησης σε πολλές ευρωπαϊκές χώρες.

Η ενιαία αγορά είναι πραγματικότητα στην Ευρωπαϊκή Ένωση, ωστόσο στο πεδίο της διακυβέρνησης των εταιριών, η επίτευξη ενός ενιαίου κώδικα δίχως “σύνορα” είναι μέχρι στιγμής ουτοπία. Αξίζει να αναφερθεί ότι αρκετές οδηγίες που κάλυπταν το θέμα της εταιρικής διακυβέρνησης έχουν μπλοκαρισθεί για πολλά χρόνια, ενώ οι πρώτες προσπάθειες για ενιαίο

ευρωπαϊκό καθεστώς των εταιριών και εναρμόνιση των δομών συναντιούνται στη δεκαετία του 1970.

Η δυσκολία που αντιμετωπίζει το ζήτημα της δημιουργίας ενός ενιαίου πλαισίου αρχών εταιρικής διακυβέρνησης σε σχέση με άλλα ζητήματα στην Ε.Ε. οφείλεται στο γεγονός ότι επηρεάζει σε μεγάλο βαθμό περιοχές ιδιαίτερα ευαίσθητες, αυτές των εθνικών οικονομικών και κοινωνικών παραδόσεων κάθε κράτους μέλους. Θέτοντας κανόνες για τη δομή της επιχείρησης και τη συμμετοχή των εργαζομένων σε αυτή, έχει μεγαλύτερο αντίκτυπο στο εθνικό σύστημα από ότι η εναρμόνιση της εθνικής νομοθεσίας για “food labeling” κλπ . Βέβαια, οι αποκλίσεις στο αποτέλεσμα των επιχειρήσεων που οφείλονταν σε διαφορετικούς κώδικες είναι λιγότερο εμφανής και αυτό είναι φυσιολογικό. Οι διαφορές στα λογιστικά πρότυπα και στη δομή των επιχειρήσεων δεν εμποδίζουν την ελεύθερη διακίνηση των αγαθών και των υπηρεσιών, αλλά μπορεί να έχουν – έμμεση- επίπτωση στην ελεύθερη διακίνηση κεφαλαίων.

Την περασμένη δεκαετία, το ενδιαφέρον για το ρόλο της εταιρικής διακυβέρνησης που έχει στην οικονομία και ιδιαίτερα στις κεφαλαιουχικές αγορές, έχει αυξηθεί στην Ευρωπαϊκή Ένωση και στα κράτη μέλη του. Η υιοθέτηση ενός ενιαίου και κοινού νομίματος, η ελεύθερη διακίνηση κεφαλαίων, αγαθών, υπηρεσιών και ανθρώπινου δυναμικού δια μέσο των συνόρων της Ε.Ε., το έντονο ανταγωνιστικό κλίμα που δημιουργεί η παγκοσμιοποίηση, οι νέες τεχνολογίες, οι ιδιωτικοποιήσεις κρατικών επιχειρήσεων, η έντονη δραστηριότητα συγχωνεύσεων και εξαγορών μεταξύ των ευρωπαϊκών επιχειρήσεων, όλα αυτά δημιουργούν τεράστιο ενδιαφέρον εκ μέρους επενδυτών, των κρατών μελών και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής στην κατανόηση των ομοιοτήτων και διαφορών μεταξύ των εθνικών πρακτικών διακυβέρνησης καθώς και σε οποιοδήποτε σχετικό εμπόδιο στην ανάπτυξη μιας ενιαίας κεφαλαιακής ευρωπαϊκής αγοράς.

Στην πραγματικότητα, για κάθε κράτος μέλος της Ε.Ε. το ενδιαφέρον για τη διάρθρωση γενικά αποδεκτών αρχών και καλών πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης είναι αποδεδειγμένο. Η αύξηση του ενδιαφέροντος για κώδικες εταιρικής διακυβέρνησης μεταξύ των μελών της Ε.Ε. ίσως να αντανακλά το γεγονός ότι επενδυτές, ξένοι ή εγχώριοι λαμβάνουν υπόψη την ποιότητα του τρόπου διακυβέρνησης μαζί με την οικονομική απόδοση και άλλους παράγοντες όταν αποφασίζουν για να επενδύσουν σε μια επιχείρηση.

Συνολικά, ανάμεσα στα κράτη μέλη της Ε.Ε. υπάρχουν 35 κώδικες – αρχές εταιρικής διακυβέρνησης οι οποίοι παρουσιάζονται στον πίνακα 3.1. Η μεγάλη πλειοψηφία των μελών της Ε.Ε. (13 μέλη από τα 15) έχει τουλάχιστον έναν κώδικα. Η Αυστρία και το Λουξεμβούργο είναι τα δύο μέλη της Ε.Ε. που δεν έχουν εκδώσει αρχές διακυβέρνησης. Ωστόσο και η διανομή των αρχών δεν είναι ομοιόμορφη. Το Ην. Βασίλειο βρίσκεται στη πρώτη θέση καθώς διαθέτει 11 κώδικες εταιρικής διακυβέρνησης. Το Βέλγιο έχει εκδώσει 4, η Γαλλία, η Γερμανία και η Ολλανδία 3, η

Πίνακας 3.1 Κώδικες Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης ανά Κράτος Μέλος της Ε.Ε.	
Χώρα	Κώδικας
Βέλγιο	<ul style="list-style-type: none"> • Recommendation of the Federation of Belgian companies (1.1998) • Recommendation of the Belgian Banking & Finance Commission (1.1998) • Cardon Report (12.1998) • The Director's Charter (1.2000)
Γαλλία	<ul style="list-style-type: none"> • Vienot I Report (7.1995) • Hellebuyck Commission Recommendations (10.2001) • Vienot II Report (7.1999)
Γερμανία	<ul style="list-style-type: none"> • Berlin Initiative Code (6.2000) • German Panel Rules (7.2000) • Cromme Commission Code (12.2001)
Δανία	<ul style="list-style-type: none"> • Danish Shareholders Association Guidelines (2.2000) • Norby Report & Recommendations (12.2001)
Ελλάδα	<ul style="list-style-type: none"> • Principles on Corporate Governance in Greece: Recommendations for its Competitive Transformation, (10.1999) • Federation of Greek Industries Principles (08.2001)
Ην. Βασίλειο	<ul style="list-style-type: none"> • Institute of Chartered Secretaries & Administrators (02.1991) • Institutional Shareholders Committee Statement of Best Practice (04.1991) • Cadbury Report (12.1992) • PIRC Shareholder Voting Guidelines (03.2001) • Greenbury Report (07.1995) • Hermes Statement (01.2001) • Hampel Report (01.1998) • Combined Code (07.1998) • Turnbull Report (09.1999) • NAPF Corporate Governance Code (06.2000) • AUTIF Code (01.2001)
Ιρλανδία	<ul style="list-style-type: none"> • IAIM Guidelines (03.1999)
Ισπανία	<ul style="list-style-type: none"> • Olivencia Report (02.1998)
Ιταλία	<ul style="list-style-type: none"> • Preda Report (10.1999)
Ολλανδία	<ul style="list-style-type: none"> • Peters Report (06.1997) • VEB Recommendations (1997) • SCGOP Handbook & Guidelines (08.2001)
Πορτογαλία	<ul style="list-style-type: none"> • Securities Market Commission Recommendations (11.1999)
Σουηδία	<ul style="list-style-type: none"> • Swedish Shareholders Association Policy (11.1999)
Φινλανδία	<ul style="list-style-type: none"> • Chamber of Commerce / Confederation of Finnish Industry & Employers Code (02.1997) • Ministry of Trade & Industry Guidelines (11.2000)
Πηγή: OECD Comparative Company Law 2002, από Comparative Study of Corporate Governance Codes Relevant to the European Union and its Member States, Weill, Gotshal & Manges, Holly, J. Gregory, Bruxelles 2002	

Δανία, η Φινλανδία και η Ελλάδα έχουν εκδώσει 2, ενώ τα εναπομείναντα 5 κράτη μέλη έχουν από ένα κώδικα αντίστοιχα.

3.1 ΟΡΓΑΝΑ ΕΚΔΟΣΗΣ ΑΡΧΩΝ ΚΑΙ ΝΟΜΙΚΗ ΒΑΣΗ ΣΥΜΜΟΡΦΩΣΗΣ

Ευρεία ποικιλία από οργανισμούς και ιδρύματα των κρατών μελών στην Ευρωπαϊκή Ένωση έχουν εκδώσει κώδικες διακυβέρνησης. Συγκεκριμένα :

- Κρατικές ή σχεδόν κρατικές οντότητες έχουν εκδώσει 3 κώδικες
- Επιτροπές ή επιτροπές συστημένες ή οργανωμένες από το κράτος έχουν εκδώσει 4 κώδικες
- Σώματα που σχετίζονται με τη χρηματιστηριακή αγορά έχουν εκδώσει 2 κώδικες
- Επιτροπές που σχετίζονται με τη χρηματιστηριακή αγορά, τις επιχειρήσεις, τη βιομηχανία, των επενδυτών και ακαδημαϊκών έχουν συστήσει 5 κώδικες
- Σύνδεσμοι βιομηχάνων, επιχειρήσεων και ακαδημαϊκών έχουν εκδώσει 9 κώδικες
- Επιτροπές διευθυντικών στελεχών (association of directors) έχουν εκδώσει 1 κώδικα
- Διάφοροι τύποι ομάδων θεσμικών επενδυτών εκδώσαν 11 κώδικες

Όπως είναι εύκολο να διαπιστωθεί, το μεγάλο εύρος των συμμετεχόντων -και η μεγάλη διαφοροποίηση ανάμεσα τους- στη διαμόρφωση και ανάπτυξη των κωδικών είχε ως αποτέλεσμα οι μηχανισμοί συμμόρφωσης ως προς τους κώδικες να ποικίλουν αρκετά. Ωστόσο, όλοι οι κώδικες απαιτούν εθελούσια αποδοχή των θεμελιωδών υποδείξεων τους. Συγκεκριμένα:

- 15 από τους κώδικες ειδικότερα ενθαρρύνουν την εθελοντική ενημέρωση των επιχειρήσεων σχετικά με τη διακυβέρνηση
- 6 κώδικες είτε το προτείνουν είτε οραματίζονται τη σύσταση υποχρεωτικού πλαισίου ενημέρωσης της διακυβέρνησης της επιχείρησης
- άλλος κώδικας προσφέρει συμβουλές στο πως να συμμορφωθεί με ένα τέτοιο θεσμικό πλαίσιο
- τουλάχιστον 8 κώδικες – όλοι από επενδυτικά σχήματα και οργανισμούς – δημιουργούν κριτήρια για την επιλογή του portfolio companies, το δικαίωμα ψήφου των μετόχων, την προστασία των δικαιωμάτων των μετόχων καθώς και την δυνατότητα άσκησης πίεσης δια μέσο της ψηφοφορίας ή του investor voice
- τέλος 2 κωδικοί εστιάζονται στις οδηγίες για την αποζημίωση των διευθυντικών στελεχών

Σημειώνεται ότι, οι κώδικες κατηγοριοποιούνται με βάση τους μηχανισμούς συμμόρφωσης ωστόσο μερικοί συνδέονται – άμεσα ή έμμεσα – με περισσότερους από έναν.

Αξίζει να αναφερθεί ότι, παρόλο οι αρχές εταιρικής διακυβέρνησης αφορούν την επιχειρηματική κοινότητα των μελών της Ε.Ε. στη φύση τους είναι ολοκληρωτικά εθελοντικοί, προσφέροντας στην επιχειρηματική κοινότητα σημαντική οικονομική δύναμη στις ανταγωνιστικές κεφαλαιουχικές αγορές, τέτοιοι κώδικες μπορούν να έχουν σημαντική επιρροή στις πρακτικές

διακυβέρνησης των επιχειρήσεων. Συνήθως ένας σύνδεσμος επενδυτών θα προτείνει / συμβουλεύσει τα μέλη του να επιλέξουν επιχειρήσεις στο χαρτοφυλάκιό τους που εφαρμόζουν της διακυβέρνησης και βάσει αυτού να κινούνται σε όλες τους τις αποφάσεις.

Οι οργανισμοί ή οι οργανώσεις που μπορούν να κατηγοριοποιηθούν ότι αποτελούνται από μέλη της βιομηχανίας και των επιχειρήσεων, συνήθως συμπεριλαμβάνουν μέλη της ακαδημαϊκής κοινότητας και είναι αυτοί που έχουν παρουσιάσει τη μεγαλύτερη ενεργητικότητα στην ανάπτυξη κωδικών εταιρικής διακυβέρνησης. Τέτοιες ομάδες έχουν εκδώσει 9 κώδικες στα κράτη μέλη της Ε.Ε. Όπως οι κώδικες που αναπτύσσονται από τους επενδυτές, έτσι και αυτοί είναι εθελοντικοί. Οι περισσότεροι από τους συγκεκριμένους κώδικες προτρέπουν για εθελοντική πληροφόρηση και με συμμόρφωση στις καλύτερες πρακτικές (best practice).

Οι επιτροπές που είναι συστημένες από τις αρχές του χρηματιστηρίου, συνήθως περιλαμβάνουν μέλη ή / και συνδέσμους από τον επιχειρηματικό και βιομηχανικό κλάδο έχουν συστήσει 7 κώδικες. Σε κάθε περίπτωση, η συμμόρφωση με τις αρχές που έχει συστήσει η επιτροπή από το χρηματιστήριο είναι εθελοντική στο βαθμό που η επιχείρηση επιθυμεί να διατηρηθεί στη λίστα των εισηγμένων εταιριών.

Τέσσερις από τους κώδικες των κρατών μελών της Ε.Ε. έχουν εκδοθεί από επιτροπές οργανωμένες από το κράτος και τρεις είχαν εκδοθεί από κυβερνητικούς ή σχεδόν κυβερνητικούς οργανισμούς. Ωστόσο αξίζει να αναφερθεί ότι, έστω και αν ήταν αναμενόμενο από αυτούς τους κυβερνητικούς οργανισμούς να είναι πιθανόν η θεώρηση της αναμόρφωσης της δομής της επιχείρησης ή της κείμενης νομοθεσίας, εντούτοις αυτό δεν συμβαίνει .

Τέλος ένας κώδικας εκδόθηκε από επιτροπή διευθυντικών στελεχών (The Director's Charter – Βέλγιο) ο οποίος είναι εμπνευσμένος στην επικέντρωση της εκπαίδευσης των στελεχών σχετικά με το ρόλο τους και την ενθάρρυνση αυτών για την υιοθέτηση πρακτικών καλής λειτουργίας του Διοικητικού Συμβουλίου.

Ο πίνακας 3.2 κατηγοριοποιεί τους κώδικες των κρατών μελών της Ε.Ε. με βάση το σώμα που εκδόθηκε καθώς επίσης και τους μηχανισμούς συμμόρφωσης για την εκπλήρωση των στόχων των εκδοθέντων αρχών. Όπως διαπιστώνεται από τα στοιχεία του πίνακα, το μεγαλύτερο μέρος στην ανάπτυξη των αρχών στην Ευρωπαϊκή Ένωση οφείλεται σε προσπάθειες και ενέργειες από την πλευρά των επενδυτών. Οι σύνδεσμοι των επενδυτών και των ομάδων που σχετίζονται με τους επενδυτές έχουν εκδώσει σχεδόν το 1/3 του συνόλου. Αξίζει να σημειωθεί ότι ο πρώτος κώδικας εταιρικής διακυβέρνησης ήταν αποτέλεσμα ενός συνδέσμου επενδυτών (Institutional Shareholders Committee) στο Ην. Βασίλειο τον Απρίλιο του 1991.

Πίνακας 3.2 Εκδότες & Μηχανισμοί Συμμόρφωσης (σε κράτη μέλη της Ε.Ε.)		
Τύπος Οργάνου Έκδοσης Κωδικών	Κώδικας	Μηχανισμός Συμμόρφωσης
Κυβερνητικός Ή Σχεδόν Κυβερνητικός	Recommendation of the Belgian Banking & Finance Commission Unitary (1998 Βέλγιο)	Εθελοντικός.
	Securities Market Commission Recommendation (1999 Πορτογαλία)	Εθελοντικός.
	Ministry of Trade & Industry Guidelines (2000 Φινλανδία)	Εθελοντικός.
Επιτροπές Συστημένες Από Την Κυβέρνηση / Κράτος	Olivencia Report (Ισπανία 1998)	Εθελοντικός.
	Principles on Corporate Governance in Greece: Recommendations for its Competitive Transformation (Ελλάδα 1999)	Εθελοντικός.
	Norby Report & Recommendations (2001 Δανία)	Εθελοντικός.
	Cromme Commission Code (2001 Γερμανία)	Αναμένεται να εφαρμοσθεί υποχρεωτικό πλαίσιο ενημέρωσης
Επιτροπή Συστημένη Από Τις Αρχές Των Χρηματιστηρίων	Cardon Report (Βέλγιο 1998)	Εθελοντικός.
	Preda Report (1999 Ιταλία)	Αναμένεται να εφαρμοσθεί υποχρεωτικό πλαίσιο ενημέρωσης
Επιτροπή Συστημένη Από Τις Αρχές Των Χρηματιστηρίων με τη σύμπραξη μελών των Επιχειρήσεων, Βιομηχανίας και ακαδημαϊκών κύκλων	Cadbury Report (Hv. Βασίλειο 1992)	Αναμένεται να εφαρμοσθεί υποχρεωτικό πλαίσιο ενημέρωσης
	Peters Report (Ολλανδία 1997)	Εθελοντικός.
	Hampel Report (Hv. Βασίλειο 1998)	Αναμένεται να εφαρμοσθεί υποχρεωτικό πλαίσιο ενημέρωσης
	Combined Code (Hv. Βασίλειο 1998)	Αναμένεται να εφαρμοσθεί υποχρεωτικό πλαίσιο ενημέρωσης
	Turnbull Report (Hv. Βασίλειο 1999)	Εθελοντικός.
Επιτροπή συστημένη από τον επιχειρηματικό κλάδο, τη βιομηχανία και την ακαδημαϊκή κοινότητα	Institute of Chartered Secretaries & Administrators Code (1991 Hv. Βασίλειο)	Εθελοντικός.
	Vienot I Report (1995 Γαλλία)	Εθελοντικός.
	Greenbury Report (1995 Hv. Βασίλειο)	Εθελοντικός.
	Chamber of commerce / confederation of Finnish industry & employees code (Φινλανδία 1997)	Εθελοντικός.
	Recommendations of the Federation of Belgian Companies (Βέλγιο 1998)	Εθελοντικός.
	Vienot II Report (Γαλλία 1999)	Εθελοντικός.
	Berlin Initiative Code (Γερμανία 2000)	Εθελοντικός.
	German Panel Rules (Γερμανία 2000)	Εθελοντικός.
	Federation of Greek Industries Principles (Ελλάδα 2001)	Εθελοντικός.
Σύνδεσμος	The Director's Charter (2000 Βέλγιο)	Εθελοντικός.

διευθυντικών στελεχών		
Επιτροπή Επενδυτών	Institutional Shareholders Committee Statement of Best Practice (1991 Ην. Βασίλειο)	Εθελοντικός.
	VEB Recommendations (1997 Ολλανδία)	Εθελοντικός.
	Hellebuyck Commission Recommendations (2001 Γαλλία)	Εθελοντικός.
	IAIM Guidelines (Ιρλανδία 1999)	Εθελοντικός.
	Swedish Shareholders Association Policy (1991 Σουηδία)	Εθελοντικός.
	Danish Shareholders Association Guidelines (2000 Δανία)	Εθελοντικός.
	NAPF Corporate Governance Code (2001 Ην. Βασίλειο)	Εθελοντικός.
	AUTIF Code (2001 Ην. Βασίλειο)	Εθελοντικός.
	SCGOP Handbook & Guidelines (2001 Ολλανδία)	Εθελοντικός.
Σύμβουλος Επενδυτών (Investor Advisor)	PIRC Shareholder Voting Guidelines (2001 Ην. Βασίλειο)	Εθελοντικός.
Επενδυτές σε συνεργασία με διάφορα θεσμικά groups	Hermes Statement (2001 Ην. Βασίλειο)	Εθελοντικός.
Πηγή: OECD Comparative Company Law 2002, από Comparative Study of Corporate Governance Codes Relevant to the European Union and its Member States, Weill, Gotshal& Manges, Holly, J. Gregory, Βρυξέλες 2002		

Οι κώδικες εκφράζουν σχετικά περιορισμένο εύρος στόχων, είτε άμεσα είτε έμμεσα. Ο πίνακας 3.3 παρουσιάζει τους στόχους των κωδικών, η σύνδεση αυτών με κάθε κράτος μέλος που αντιστοιχεί καθώς και η εκδότρια αρχή του κώδικα (όπως στον πίνακα 3.2).

Ο πιο συχνά φαινομενικός στόχος είναι η βελτίωση της ποιότητας του διοικητικού συμβουλίου της επιχείρησης. Πρέπει να σημειωθεί ότι, οι σημαντικές κρίσεις του στόχου για τη “βελτίωση της ποιότητας του διοικητικού συμβουλίου της επιχείρησης” προέρχονται από κώδικες που εμφάνισαν επιχειρηματικά και βιομηχανικά group, καθώς και από τον κώδικα των του συνδέσμου των διευθυντικών στελεχών.

Ο επόμενος πιο συχνά στόχος αφορά την βελτίωση της υπευθυνότητας των επιχειρήσεων προς τους μετόχους ή / και μεγιστοποίηση των αποδόσεων των μετόχων και βελτίωση της απόδοσης της επιχείρησης, ανταγωνιστικότητας της πρόσβασης στο κεφάλαιο (access to capital). Σημειώνεται ότι ο συγκεκριμένος στόχος είναι στο επίκεντρο πολλών κυβερνητικών ή σχεδόν κυβερνητικών οντοτήτων.

Τέλος ο κώδικας που προέρχεται από τη Belgian Banking & Finance Commission, (Recommendation of the Belgian Banking & Finance Commission Unitary,1998 Βέλγιο) είναι ο μόνος ο οποίος έχει ως κυριότερο στόχο τη βελτίωση της διακυβέρνησης σε σχέση με τη διαθέσιμη πληροφόρηση στις κεφαλαιουχικές αγορές. Στο Ην. Βασίλειο τέσσερις κώδικες μπορούν να κατηγοριοποιηθούν ως έχοντας τον συγκεκριμένο στόχο έναν από τους δύο βασικούς: (Cadbury

Report, Greenbury Report, Hampel Report, Combined Code) μπορούν όλοι να κατηγοριοποιηθούν ότι στοχεύουν στη βελτίωση της ποιότητας τόσο του διοικητικού συμβουλίου και της του τρόπου διακυβέρνησης σχετικά με την πρόσβαση σε ενημέρωση διαθέσιμη στις κεφαλαιουχικές αγορές και στους συμμετέχοντες σε αυτή.

Πίνακας 3.4			
Στόχοι των Κωδικών Εταιρικής Διακυβέρνησης (σε κράτη μέλη της Ε.Ε.)			
Τύπος Οργάνου Έκδοσης Κωδικών	Κώδικας	Στόχοι	
Κυβερνητικός ή Σχεδόν Κυβερνητικός	Recommendation of the Belgian Banking & Finance Commission Unitary (1998 Βέλγιο)	Βελτίωση της διακυβέρνησης σε σχέση με τη διαθέσιμη πληροφόρηση στις κεφαλαιουχικές αγορές	
	Securities Market Commission Recommendation (1999 Πορτογαλία)	Βελτίωση της απόδοσης της επιχείρησης, της ανταγωνιστικότητας και της πρόσβασης στο κεφάλαιο	
	Ministry of Trade & Industry Guidelines (2000 Φινλανδία)	Βελτίωση της απόδοσης της επιχείρησης, της ανταγωνιστικότητας και της πρόσβασης στο κεφάλαιο	
Επιτροπές Συστημένες Από Την Κυβέρνηση / Κράτος	Olivencia Report (Ισπανία 1998)	Βελτίωση της απόδοσης της επιχείρησης, της ανταγωνιστικότητας και της πρόσβασης στο κεφάλαιο	
	Principles on Corporate Governance in Greece: Recommendations for its Competitive Transformation (Ελλάδα 1999)	Βελτίωση της απόδοσης της επιχείρησης, της ανταγωνιστικότητας και της πρόσβασης στο κεφάλαιο	
	Norby Report & Recommendations (2001 Δανία)	Βελτίωση της απόδοσης της επιχείρησης, της ανταγωνιστικότητας και της πρόσβασης στο κεφάλαιο	
	Cromme Commission Code (2001 Γερμανία)	Βελτίωση της απόδοσης της επιχείρησης, της ανταγωνιστικότητας και της πρόσβασης στο κεφάλαιο	
Επιτροπή Συστημένη Από Τις Αρχές Των Χρηματιστηρίων	Cardon Report (Βέλγιο 1998)	Βελτίωση της απόδοσης της επιχείρησης, της ανταγωνιστικότητας και της πρόσβασης στο κεφάλαιο	
	Preda Report (1999 Ιταλία)	Βελτίωση της απόδοσης της επιχείρησης, της ανταγωνιστικότητας και της πρόσβασης στο κεφάλαιο - Βελτίωση της διακυβέρνησης σε σχέση με τη διαθέσιμη πληροφόρηση στις κεφαλαιουχικές αγορές	
Επιτροπή Συστημένη Από Τις Αρχές Των Χρηματιστηρίων με τη σύμπραξη μελών των Επιχειρήσεων, Βιομηχανίας και ακαδημαϊκών κύκλων	Cadbury Report (Hv. Βασίλειο 1992)	Βελτίωση της ποιότητας του διοικητικού συμβουλίου της επιχείρησης - Βελτίωση της διακυβέρνησης σε σχέση με τη διαθέσιμη πληροφόρηση στις κεφαλαιουχικές αγορές	
	Peters Report (Ολλανδία 1997)	Βελτίωση της ποιότητας του διοικητικού συμβουλίου της επιχείρησης	
	Hampel Report (Hv. Βασίλειο 1998)	Βελτίωση της ποιότητας του διοικητικού συμβουλίου της επιχείρησης - Βελτίωση της διακυβέρνησης σε σχέση με τη διαθέσιμη πληροφόρηση στις κεφαλαιουχικές αγορές	

	Combined Code (Hv. Βασίλειο 1998)	Βελτίωση της ποιότητας του διοικητικού συμβουλίου της επιχείρησης - Βελτίωση της διακυβέρνησης σε σχέση με τη διαθέσιμη πληροφόρηση στις κεφαλαιουχικές αγορές
	Turnbull Report (Hv. Βασίλειο 1999)	Βελτίωση της ποιότητας του διοικητικού συμβουλίου της επιχείρησης
Επιτροπή συστημένη από τον επιχειρηματικό κλάδο, τη βιομηχανία και την ακαδημαϊκή κοινότητα	Institute of Chartered Secretaries & Administrators Code (1991 Hv. Βασίλειο)	Βελτίωση της ποιότητας του διοικητικού συμβουλίου της επιχείρησης
	Vienot I Report (1995 Γαλλία)	Βελτίωση της ποιότητας του διοικητικού συμβουλίου της επιχείρησης
	Greenbury Report (1995 Hv. Βασίλειο)	Βελτίωση της ποιότητας του διοικητικού συμβουλίου της επιχείρησης - Βελτίωση της διακυβέρνησης σε σχέση με τη διαθέσιμη πληροφόρηση στις κεφαλαιουχικές αγορές
	Chamber of commerce / confederation of Finnish industry & employees code (Φινλανδία 1997)	Βελτίωση της ποιότητας του διοικητικού συμβουλίου της επιχείρησης
	Recommendations of the Federation of Belgian Companies (Βέλγιο 1998)	Βελτίωση της απόδοσης της επιχείρησης, της ανταγωνιστικότητας και της πρόσβασης στο κεφάλαιο
	Vienot II Report (Γαλλία 1999)	Βελτίωση της ποιότητας του διοικητικού συμβουλίου της επιχείρησης
	Berlin Initiative Code (Γερμανία 2000)	Βελτίωση της ποιότητας του διοικητικού συμβουλίου της επιχείρησης
	German Panel Rules (Γερμανία 2000)	Βελτίωση της υπευθυνότητας των επιχειρήσεων προς τους μετόχους ή / και μεγιστοποίηση των αποδόσεων των μετόχων- Βελτίωση της ποιότητας του διοικητικού συμβουλίου της επιχείρησης
	Federation of Greek Industries Principles (Ελλάδα 2001)	Βελτίωση της απόδοσης της επιχείρησης, της ανταγωνιστικότητας και της πρόσβασης στο κεφάλαιο
Σύνδεσμος διευθυντικών στελεχών	The Director's Charter (2000 Βέλγιο)	Βελτίωση της ποιότητας του διοικητικού συμβουλίου της επιχείρησης
Επιτροπή Επενδυτών	Institutional Shareholders Committee Statement of Best Practice (1991 Hv. Βασίλειο)	Βελτίωση της ποιότητας του διοικητικού συμβουλίου της επιχείρησης
	VEB Recommendations (1997 Ολλανδία)	Βελτίωση της υπευθυνότητας των επιχειρήσεων προς τους μετόχους ή / και μεγιστοποίηση των αποδόσεων των μετόχων
	Hellebuyck Commission Recommendations (2001 Γαλλία)	Βελτίωση της υπευθυνότητας των επιχειρήσεων προς τους μετόχους ή / και μεγιστοποίηση των αποδόσεων των μετόχων
	IAIM Guidelines (Ireland 1999)	Βελτίωση της ποιότητας του διοικητικού συμβουλίου της επιχείρησης

	Swedish Shareholders Association Policy (1991 Σουηδία)	Βελτίωση της υπευθυνότητας των επιχειρήσεων προς τους μετόχους ή / και μεγιστοποίηση των αποδόσεων των μετόχων
	Danish Shareholders Association Guidelines (2000 Δανία)	Βελτίωση της υπευθυνότητας των επιχειρήσεων προς τους μετόχους ή / και μεγιστοποίηση των αποδόσεων των μετόχων
	NAPF Corporate Governance Code (2001 Hv. Βασίλειο)	Βελτίωση της υπευθυνότητας των επιχειρήσεων προς τους μετόχους ή / και μεγιστοποίηση των αποδόσεων των μετόχων
	AUTIF Code (2001 Hv. Βασίλειο)	Βελτίωση της υπευθυνότητας των επιχειρήσεων προς τους μετόχους ή / και μεγιστοποίηση των αποδόσεων των μετόχων
	SCGOP Handbook & Guidelines (2001 Ολλανδία)	Βελτίωση της υπευθυνότητας των επιχειρήσεων προς τους μετόχους ή / και μεγιστοποίηση των αποδόσεων των μετόχων
Σύμβουλος Επενδυτών (Investor Advisor)	PIRC Shareholder Voting Guidelines (2001 Hv. Βασίλειο)	Βελτίωση της υπευθυνότητας των επιχειρήσεων προς τους μετόχους ή / και μεγιστοποίηση των αποδόσεων των μετόχων
Επενδυτές σε συνεργασία με διάφορα θεσμικά groups	Hermes Statement (2001 Hv. Βασίλειο)	Βελτίωση της υπευθυνότητας των επιχειρήσεων προς τους μετόχους ή / και μεγιστοποίηση των αποδόσεων των μετόχων
Πηγή: OECD Comparative Company Law 2002, από Comparative Study of Corporate Governance Codes Relevant to the European Union and its Member States, Weill, Gotshal& Manges, Holly, J. Gregory, Βρυξέλες 2002		

Η μεγάλη πλειοψηφία των κωδικών εταιρικής διακυβέρνησης περιγράφουν πρακτικές για επιχειρήσεις εισηγμένες στα αντίστοιχα χρηματιστήρια των κρατών μελών, όπως παρουσιάζεται και στον πίνακα 3.5. Ωστόσο, πολλοί από τους κώδικες υποδεικνύουν ότι οι συστάσεις ή οι αρχές που εκφράζουν μπορούν επίσης να είναι αποτελεσματικές και σε μη εισηγμένες εταιρίες ή σε δημόσιους και κρατικούς οργανισμούς. Επιπλέον οι κώδικες που εκδίδονται από επενδυτές και αντίστοιχους φορείς, γενικά αποσκοπούν στην βελτίωση της διακυβέρνησης των εισηγμένων εταιριών, με το να επηρεάζουν τις επενδυτικές αποφάσεις των επενδυτών και τη συμπεριφορά των μετόχων.

Πίνακας 3.5		
Στόχοι των Κωδικών Εταιρικής Διακυβέρνησης (σε κράτη μέλη της Ε.Ε.)		
Τύπος Οργάνου Έκδοσης Κωδικών	Κώδικας	Εταιρίες
Κυβερνητικός ή Σχεδόν Κυβερνητικός	Recommendation of the Belgian Banking & Finance Commission Unitary (1998 Βέλγιο)	Εισηγμένες στο χρηματιστήριο
	Securities Market Commission Recommendation (1999 Πορτογαλία)	Εισηγμένες στο χρηματιστήριο με προτροπή προς όλες τις επιχειρήσεις
	Ministry of Trade & Industry Guidelines (2000 Φινλανδία)	Εισηγμένες στο χρηματιστήριο και άλλες ιδιωτικοποιημένες επιχειρήσεις
Επιτροπές Συστημένες Από Την Κυβέρνηση / Κράτος	Olivencia Report (Ισπανία 1998)	Εισηγμένες στο χρηματιστήριο και άλλες ιδιωτικοποιημένες επιχειρήσεις
	Principles on Corporate Governance in Greece: Recommendations for its Competitive Transformation (Ελλάδα 1999)	Εισηγμένες στο χρηματιστήριο
	Norby Report & Recommendations (2001 Δανία)	Εισηγμένες στο χρηματιστήριο με προτροπή προς όλες τις επιχειρήσεις
	Cromme Commission Code (2001 Γερμανία)	Εισηγμένες στο χρηματιστήριο με προτροπή προς όλες τις επιχειρήσεις
Επιτροπή Συστημένη Από Τις Αρχές Των Χρηματιστηρίων	Cardon Report (Βέλγιο 1998)	Εισηγμένες στο χρηματιστήριο με προτροπή προς όλες τις επιχειρήσεις
	Preda Report (1999 Ιταλία)	Εισηγμένες στο χρηματιστήριο
Επιτροπή Συστημένη Από Τις Αρχές Των Χρηματιστηρίων με τη σύμπραξη μελών των Επιχειρήσεων, Βιομηχανίας και ακαδημαϊκών κύκλων	Cadbury Report (Hv. Βασίλειο 1992)	Εισηγμένες στο χρηματιστήριο με προτροπή προς όλες τις επιχειρήσεις
	Peters Report (Ολλανδία 1997)	Εισηγμένες στο χρηματιστήριο
	Hampel Report (Hv. Βασίλειο 1998)	Εισηγμένες στο χρηματιστήριο
	Combined Code (Hv. Βασίλειο 1998)	Εισηγμένες στο χρηματιστήριο
	Turnbull Report (Hv. Βασίλειο 1999)	Εισηγμένες στο χρηματιστήριο
Επιτροπή συστημένη από τον επιχειρηματικό κλάδο, τη βιομηχανία και την ακαδημαϊκή κοινότητα	Institute of Chartered Secretaries & Administrators Code (1991 Hv. Βασίλειο)	Εισηγμένες στο χρηματιστήριο με προτροπή προς όλες τις επιχειρήσεις
	Vienot I Report (1995 Γαλλία)	Εισηγμένες στο χρηματιστήριο
	Greenbury Report (1995 Hv. Βασίλειο)	Εισηγμένες στο χρηματιστήριο με προτροπή προς όλες τις επιχειρήσεις
	Chamber of commerce / confederation of Finnish industry & employees code (Φινλανδία 1997)	Εισηγμένες στο χρηματιστήριο
	Recommendations of the Federation of Belgian Companies (Βέλγιο 1998)	Όλες οι επιχειρήσεις
	Vienot II Report (Γαλλία 1999)	Εισηγμένες στο χρηματιστήριο
	Berlin Initiative Code (Γερμανία 2000)	Εισηγμένες στο χρηματιστήριο με προτροπή προς όλες τις επιχειρήσεις
	German Panel Rules (Γερμανία 2000)	Εισηγμένες στο χρηματιστήριο
	Federation of Greek Industries Principles (Ελλάδα 2001)	Εισηγμένες στο χρηματιστήριο με προτροπή προς όλες τις επιχειρήσεις
Σύνδεσμος	The Director's Charter (2000)	Όλες οι επιχειρήσεις

διευθυντικών στελεχών	Βέλγιο)	
Επιτροπή Επενδυτών	Institutional Shareholders Committee Statement of Best Practice (1991 Ην. Βασίλειο)	Εισηγμένες στο χρηματιστήριο
	VEB Recommendations (1997 Ολλανδία)	Εισηγμένες στο χρηματιστήριο
	Hellebuyck Commission Recommendations (2001 Γαλλία)	Εισηγμένες στο χρηματιστήριο
	IAIM Guidelines (Ireland 1999)	Εισηγμένες στο χρηματιστήριο
	Swedish Shareholders Association Policy (1991 Σουηδία)	Εισηγμένες στο χρηματιστήριο
	Danish Shareholders Association Guidelines (2000 Δανία)	Εισηγμένες στο χρηματιστήριο
	NAPF Corporate Governance Code (2001 Ην. Βασίλειο)	Εισηγμένες στο χρηματιστήριο
	AUTIF Code (2001 Ην. Βασίλειο)	Εισηγμένες στο χρηματιστήριο
	SCGOP Handbook & Guidelines (2001 Ολλανδία)	Εισηγμένες στο χρηματιστήριο
Σύμβουλος Επενδυτών (Investor Advisor)	PIRC Shareholder Voting Guidelines (2001 Ην. Βασίλειο)	Εισηγμένες στο χρηματιστήριο
Επενδυτές σε συνεργασία με διάφορα θεσμικά groups	Hermes Statement (2001 Ην. Βασίλειο)	Εισηγμένες στο χρηματιστήριο
Πηγή: OECD Comparative Company Law 2002, από Comparative Study of Corporate Governance Codes Relevant to the European Union and its Member States, Weill, Gotshal & Manges, Holly, J. Gregory, Βρυξέλες 2002		

Στο σημείο αυτό θα αναφερθούμε στους κυριότερους παράγοντες που επηρεάζουν την διακυβέρνηση των επιχειρήσεων σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης, για να διαπιστωθεί εάν υφίσταται τουλάχιστον μερικώς, εναρμόνιση πρακτικών.

Συμμετοχή των εργαζομένων

Η μεγαλύτερη διαφορά στις πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης ανάμεσα στα κράτη μέλη της Ε.Ε. σχετίζεται με τον ρόλο των εργαζομένων στην διακυβέρνηση των εταιριών, μια διαφορά που συνήθως είναι εμποδωμένη στην αντίστοιχη με τη χώρα νομοθεσία. Στην Αυστρία, τη Δανία, τη Γερμανία, το Λουξεμβούργο και τη Σουηδία, οι εργαζόμενοι των επιχειρήσεων συγκεκριμένου μεγέθους έχουν το δικαίωμα να εκλέγουν ορισμένα από τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου. Στη Φινλανδία και τη Γαλλία, ο εσωτερικός κανονισμός των επιχειρήσεων περιλαμβάνει άρθρα που προσφέρει στους εργαζομένους παρόμοια δικαιώματα. Επιπρόσθετα στη Γαλλία, όταν η συμμετοχή των εργαζομένων στο μετοχικό κεφάλαιο ανέρχεται σε τουλάχιστον 3%, δίνεται στους εργαζόμενους το δικαίωμα να προτείνουν υποψηφίους έναν ή περισσότερα μέλη στο Δ.Σ., ωστόσο υπάρχουν και κάποιες εξαιρέσεις στο δικαίωμα αυτό⁹⁶.

⁹⁶ Weill, Gotshal & Manges, Comparative Study Of Corporate Governance Codes Relevant To The European Union And Its Member States I-V, Holly, J. Gregory, Bruxelles, 2002 σελ.254

Στα υπόλοιπα μέλη της Ε.Ε., μόνο οι μέτοχοι έχουν το δικαίωμα να εκλέγουν όλα τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου. Αυτό αποτελεί μια θεμελιώδη διαφορά ανάμεσα στα κράτη μέλη της Ε.Ε. στη ισχυρή επιρροή των μετόχων στην επιχείρηση.

Ωστόσο είναι σημαντικό να αναφερθεί το γεγονός ότι, προσφέροντας στους εργαζόμενους τη δυνατότητα συμβουλευτικής έκφρασης για διάφορα θέματα, σημαίνει στην ουσία ότι εμπλέκονται οι εργαζόμενοι εν μέρει στη διακυβέρνηση της επιχείρησης, δίχως να εξασθενίζει την επιρροή των μετόχων. Επίσης, ενθαρρύνοντας τους εργαζόμενους να συμμετέχουν στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας μέσω συνταξιοδοτικών ταμείων και άλλων μηχανισμών ιδιοκτησίας είναι επίσης ένας άλλος τρόπος απόδοσης δικαιωμάτων στην εταιρική διακυβέρνηση στους εργαζόμενους χωρίς επίσης να μειώνουν τους μετόχους και τα δικαιώματά τους.

Η επικράτηση των “stakeholders”

Η εταιρική διακυβέρνηση θεωρείται τελευταία ως ένα μέσο διασφάλισης ότι η άσκηση οικονομικής επιρροής από τον επιχειρηματικό κλάδο βασίζεται στην υπευθυνότητα. Διάφορα μέλη της Ε.Ε. τείνουν να εξαρθρώνουν τον στόχο της εταιρικής διακυβέρνησης με διάφορους τρόπους δίνοντας έμφαση στα ευρύτερα συμφέροντα των stakeholders ενώ άλλοι δίνουν έμφαση στα δικαιώματα ιδιοκτησίας των μετόχων.

Ωστόσο η πλειοψηφία των υφιστάμενων αρχών διακυβέρνησης αναγνωρίζει ότι η επιτυχία της επιχείρησης, τα κέρδη των μετόχων, η ασφάλεια και ευμάρεια των εργαζομένων καθώς και τα συμφέροντα των υπολοίπων stakeholders εμπλέκονται και αλληλεξαρτώνται. Αυτή η αλληλεξάρτηση είναι εμφανής ακόμα και σε κώδικες που προέρχονται από την επενδυτική κοινότητα.

Δικαιώματα Μετόχων, Μηχανισμοί Συμμετοχής & Δραστηριότητες

Οι νόμοι και οι κανονισμοί που σχετίζονται με την ισότιμη μεταχείριση των μετόχων, συμπεριλαμβάνοντας περιορισμένα δικαιώματα (minority rights) για εξαγορές και άλλες συναλλαγές ελεγχόμενες από την επιχείρηση ή από την πλειοψηφία των μετόχων, διαφέρουν σημαντικά ανάμεσα στα κράτη μέλη της Ε.Ε. Αξίζει να σημειωθεί ότι η συμμετοχή των μετόχων στις Γενικές Συνελεύσεις και στις διαδικασίες ψηφοφορίες με πληρεξουσιοδότηση και shareholder resolution, επίσης διαφέρει σε μεγάλο βαθμό ανάμεσα στις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Τέτοιες σημαντικές αποκλίσεις στους νόμους και τους κανονισμούς, ειδικότερα που έχουν να κάνουν με τα δικαιώματα των μετόχων, είναι πιθανόν να αποτελέσουν εμπόδια στις επενδύσεις και είναι πιθανόν να προκαλέσουν προβλήματα για μια ενιαία ενωμένη κεφαλαιουχική αγορά στην Ε.Ε. Σε όλα τα κράτη μέλη της Ε.Ε. οι μετοχές στις ανώνυμες εταιρίες θεωρούνται είδος

ιδιοκτησίας οι οποίες μπορούν να μεταβιβασθούν μέσω, αγοράς, πώλησης ή μεταφοράς. Ωστόσο σε μερικά μέλη εφαρμόζονται κάποιοι περιορισμοί όσον αφορά την μεταβιβασιμότητα των μετοχών σύμφωνα με νομοθετικά πλαίσια ή τον εταιρικό κανονισμό.

Σε γενικές γραμμές, ο νομικός ρόλος των μετόχων, όπως αυτός οργανώνεται μέσω της γενικής συνέλευσης είναι παρόμοιος στα περισσότερα κράτη της Ε.Ε. με ελάχιστες εξαιρέσεις όπως διαπιστώνεται και από τον πίνακα 3.6. Τα στοιχεία του πίνακα παρουσιάζουν ότι η μεγαλύτερη διαφορά αφορά την επιλογή του εποπτικού οργάνου. Σημειώνεται ότι, η εκλογή του κατά βάση λαμβάνει χώρα από τους μετόχους μέσω της γενικής συνέλευσης. Ωστόσο στην Αυστρία, στη Γερμανία, στη Δανία, στο Λουξεμβούργο και στη Σουηδία οι εργαζόμενοι στις επιχειρήσεις κάποιου μεγέθους εκλέγουν ορισμένα μέλη του εποπτικού οργάνου. Στη Γαλλία και στη Φινλανδία, ο εσωτερικός κανονισμός της επιχείρησης μπορεί να παρέχει ανάλογα δικαιώματα στους εργαζομένους του. Η συγκεκριμένη διαφορά είναι θεμελιώδης με την έννοια ότι αντικατοπτρίζει την επιρροή των μετόχων στην επιχείρηση στην Ε.Ε.

Πίνακας 3.6							
Τυπικά θέματα ενεργειών ή έγκρισής των μετόχων ανά Κράτος Μέλος της Ε.Ε.							
Χώρα	Έκδοση μετοχών	Άρθρων	Εποπτικού οργάνου	Ετήσιων Ισολογισμών	Αξιολογητών	Συγχωνεύσεων	Μερισμάτων
Αυστρία	X	X	XX	-	X	X	X
Βέλγιο	**	X	X	X	X	X	X
Γαλλία	X	X	X	X	X	X	X
Γερμανία	X	X	X	X	X	X	X
Δανία	X	X	XX	X	X	X	X
Ελλάδα	X	X	X	X	X	X	X
Ην. Βασίλειο	**	X	X	X	X	X	X
Ιρλανδία	**	X	X	****	X	X	****
Ισπανία	X	X	X	X	X	X	X
Ιταλία	X	X	X	X	X	X	X
Λουξεμβούργο	**	X	XX	X	X	X	X
Ολλανδία	X	X	X	****	-	***	-
Πορτογαλία	**	X	X	X	X	X	X
Σουηδία	X	X	XX	X	X	X	X
Φινλανδία	X	X	X	****	X	X	****

X: συμμετοχή μετόχων
 XX: δικαίωμα να εκλέγουν κάποια μέλη έχουν και οι εργαζόμενοι
 ** εάν διαφορετικά δεν εξουσιοδοτούν στα άρθρα του συνδέσμου
 *** νομοθεσία υπό θεώρηση να απαιτήσει
 **** ψήφος δεν απαιτείται αλλά συνήθως εφαρμόζεται
 Πηγή: OECD Comparative Company Law 2002, από Comparative Study of Corporate Governance Codes Relevant to the European Union and its Member States, Weill, Gotshal & Manges, Holly, J. Gregory, Βρυξέλες 2002

Σχεδόν σε κάθε μέλος, οι μέτοχοι έχουν το δικαίωμα να τροποποιούν τα άρθρα των κανονισμών (συνήθως απαιτείται πλειοψηφία), να εγκρίνουν την έκδοση νέων μετοχών, την επιλογή εξωτερικών ελεγκτών, τους ετήσιους απολογισμούς, την διανομή των μερισμάτων, καθώς

και τις συγχωνεύσεις και εξαγορές καθώς και όπως αναφέρθηκε την εκλογή του εποπτικού οργάνου.

Γενικά στην Ε.Ε. αναγνωρίζονται τα δικαιώματα των μετόχων σύμφωνα με το μέγεθος της συμμετοχής αυτών στο μετοχικό κεφάλαιο όσον αφορά το δικαίωμα συμμετοχής και ψηφοφορίας στη γενική συνέλευση. Σημειώνεται ότι κάποιες διαφοροποιήσεις παρατηρούνται στην Πορτογαλία, την Ισπανία και το Ην. Βασίλειο

Επίσης σημαντική διαφορά στις αρχές της εταιρικής διακυβέρνησης η οποία έχει εμπεδωθεί στον νόμο, σχετίζεται με τη δομή του διοικητικού συμβουλίου- η χρήση του ενιαίου συμβουλίου (unitary board) και του συμβουλίου των δύο στρωμάτων (two tier board). Ωστόσο παρά τις διαφορές στη δομή της διάρθρωσης των συμβουλίων, οι ομοιότητες στις ουσιαστικές πρακτικές είναι σημαντικές. Και οι δύο τύποι συστημάτων αναγνωρίζουν μια εποπτική λειτουργία και μια διοικητική (managerial) λειτουργία, παρόλο που οι διακρίσεις ανάμεσα στις δύο λειτουργίες τείνουν να είναι περισσότερο τυπικά στο σύστημα των δύο τάξεων (two tier board).

Γενικά, και το ενιαίο συμβούλιο (unitary board) και το εποπτικό συμβούλιο στο σύστημα των δύο στρωμάτων (two -tier board) εκλέγονται από τους μετόχους, παρόλο που όπως έχει ήδη αναφερθεί ότι σε μερικές χώρες οι εργαζόμενοι μπορούν να εκλέγουν μερικά μέλη του εποπτικού συμβουλίου. Τυπικά τόσο το ενιαίο συμβούλιο (unitary board) όσο και το εποπτικό συμβούλιο στο σύστημα των δύο στρωμάτων (two -tier board) συνήθως έχουν την ευθύνη για τη διασφάλιση ότι οι οικονομικές αναφορές και τα συστήματα ελέγχου λειτουργούν ορθά και επίσης ότι η επιχείρηση συμμορφώνεται με τις επιταγές του νόμου.

Κάθε σύστημα διακρίνεται ότι προσφέρει μοναδικά πλεονεκτήματα. Το ενιαίο συμβούλιο (unitary board) προσφέρει πιο στενή σχέση και καλύτερη ροή πληροφόρησης ανάμεσα στα εποπτικά και διοικητικά συμβούλια, από την άλλη πλευρά το συμβούλιο των δύο τάξεων (two -tier board) περικλείει σαφέστερο και επίσημο διαχωρισμό ανάμεσα στο εποπτικό και στο διοικητικό όργανο.

Γενική Συνέλευση & Πληρεξουσιοδότηση

Η ικανότητα των μετόχων να συμμετέχουν στις γενικές συνελεύσεις περιορίζεται εξαιτίας συνήθως πρακτικών δυσκολιών που έχουν να κάνουν με την απόδειξη της κατοχής μετοχών καθώς και με μηχανισμούς πληρεξουσιοδότησης. Συγκεκριμένα, είναι κοινή πρακτική να απαιτείται δήλωση εγγραφής για τη συμμετοχή στη γενική συνέλευση για να διαπιστωθεί η κυριότητα των μετοχών για κάποια περίοδο πριν τη γενική συνέλευση καθώς επίσης και για τη διασφάλιση της νομιμότητας στην ψηφοφορία.

Ο πίνακας 3.7 εμφανίζει το ελάχιστο διάστημα για την ενημέρωση της γενικής συνέλευσης, την απαίτηση εγγραφής, καθώς και τις απαιτήσεις για την ενεργή συμμετοχή των μετόχων.

Παρατηρείται ότι στην Ε.Ε. οι συγκεκριμένοι νομικοί κανόνες και απαιτήσεις για συμμετοχή και ψηφοφορία στις γενικές συνελεύσεις διαφέρουν σημαντικά ανάμεσα στα κράτη μέλη. Αποτέλεσμα αυτών των διαφορών είναι να θέτονται σημαντικά εμπόδια σε “διασυννοριακές επενδύσεις” και αυτή είναι η περιοχή στην οποία απαιτείται μεγαλύτερη εναρμόνιση των απαιτήσεων.

Πίνακας 3.7			
Μηχανισμοί Γενικών Συνελεύσεων ανά Κράτος Μέλος της Ε.Ε.			
Χώρα	Ελάχιστο διάστημα ενημέρωσης της Γενικής Συνέλευσης	Απαίτηση εγγραφής	Πρόταση μετόχων
Αυστρία	14 ημέρες	Πιθανώς	5% του κεφαλαίου
Βέλγιο	16 ημέρες	Ναι	20% του κεφαλαίου
Γαλλία	30 ημέρες	Ναι	0,5% έως 5%
Γερμανία	28 ημέρες	Ναι	5% των μετοχών
Δανία	8 ημέρες	Ναι	Οποιοσδήποτε μέτοχος
Ελλάδα	20 ημέρες	Ναι	5% των μετοχών
Ην. Βασίλειο	21 ημέρες	Ναι	5% των ψήφων
Ιρλανδία	21 ημέρες	Όχι	10% του κεφαλαίου (για κάλεσμα Γενικής Συνέλευσης)
Ισπανία	15 ημέρες	Όχι	5% του κεφαλαίου(για κάλεσμα Γενικής Συνέλευσης)
Ιταλία	15 ημέρες	Ναι	10% του κεφαλαίου (για κάλεσμα Γενικής Συνέλευσης)
Λουξεμβούργο	16 ημέρες	Πιθανώς	20% του κεφαλαίου (για κάλεσμα Γενικής Συνέλευσης)
Ολλανδία	15 ημέρες	Όχι	1% του κεφαλαίου
Πορτογαλία	30 ημέρες	Ναι	5% του κεφαλαίου
Σουηδία	28 ημέρες	Όχι	Οποιοσδήποτε μέτοχος
Φινλανδία	17 ημέρες	Ναι	Οποιοσδήποτε μέτοχος

Πηγή: OECD Comparative Company Law 2002, από Comparative Study of Corporate Governance Codes Relevant to the European Union and its Member States, Weill, Gotshal & Manges, Holly, J. Gregory, Βρυξέλες 2002

Εποπτικά Και Διευθυντικά Όργανα Στο Δ.Σ.

Οι περισσότεροι –αν όχι όλοι- οι κώδικες θέτουν ιδιαίτερη έμφαση στην ανάγκη για ένα εποπτικό συμβούλιο που διακρίνεται από τη διοίκηση (management) της εταιρίας στην ικανότητα του, για αντικειμενικότητα στη διασφάλιση της υπευθυνότητας και της στρατηγικής καθοδήγησης. Οι κώδικες που σχετίζονται με το ενιαίο συμβούλιο εστιάζονται στην ανάγκη για μια σχετικά διάκριση ανάμεσα στο εποπτικό συμβούλιο και στα ανώτατα διοικητικά στελέχη. Αυτοί οι κώδικες σταθερά ωθούν στην ανάθεση μη αποκλειστικών στελεχών (non executive directors) καθώς και σε κάποιους ανεξάρτητα μέλη στο εποπτικό συμβούλιο.

Είναι κοινώς αποδεκτό από τον νόμο το γεγονός ότι πολλές λειτουργίες που εντάσσονται στις αρμοδιότητες του εποπτικού συμβουλίου μπορούν να μεταβιβασθούν τουλάχιστον μέχρι κάποιο βαθμό, σε επιτροπές που έχει συστήσει το συμβούλιο. Οι κώδικες αντανακλούν μια τάση

εμπιστοσύνης στις επιτροπές του συμβουλίου ότι μπορούν να βοηθήσουν στην οργάνωση των εργασιών του εποπτικού συστήματος, ιδιαίτερα σε περιοχές όπου τα συμφέροντα του management και τα συμφέροντα της επιχείρησης μπορεί να έρχονται σε σύγκρουση, όπως είναι η περιοχή του ελέγχου/ αξιολόγησης, της αποζημίωσης. Σημειώνεται ότι ενώ οι συστάσεις σχετικά με τη σύνθεση αντίστοιχων επιτροπών μπορεί να ποικίλουν, οι κώδικες γενικά αναγνωρίζουν ότι μη αποκλειστικά στελέχη και συγκεκριμένα ανεξάρτητα μέλη έχουν ειδικό ρόλο να παίξουν σε τέτοιες επιτροπές.

Μια σημαντική διαφορά εταιρικής διακυβέρνησης ανάμεσα στα κράτη μέλη της Ε.Ε. η οποία οφείλεται στην εθνική νομοθεσία κάθε μέλους αφορά τη διάρθρωση του διοικητικού συμβουλίου (ενιαίο διοικητικό συμβούλιο – διοικητικό συμβούλιο δύο τάξεων). Στη πλειοψηφία των κρατών μελών (11), η διάρθρωση του ενιαίου συμβουλίου είναι η κυρίαρχη. Ενώ στην Αυστρία, τη Γερμανία, τη Δανία και την Ολλανδία επικρατεί το σύστημα των δύο τάξεων (πίνακας 3.8).

Παρά τις τυπικές δομικές διαφορές ανάμεσα στο ενιαίο διοικητικό συμβούλιο και στο συμβούλιο δύο τάξεων, υπάρχουν σημαντικές ομοιότητες όσον αφορά τις πρακτικές. Συγκεκριμένα τόσο το ενιαίο διοικητικό συμβούλιο όσο και το εποπτικό συμβούλιο στο σύστημα δύο τάξεων εκλέγονται από τους μετόχους (έστω και αν όπως έχει ήδη αναφερθεί σε μερικά μέλη οι

Πίνακας 3.8			
Κυρίαρχο Δ.Σ. και διάρθρωση της ηγεσίας ανά Κράτος Μέλος της Ε.Ε.			
Χώρα	Δομή Δ.Σ.	Ρόλος των εργαζομένων στο εποπτικό σώμα	Διαχωρισμός στην εποπτεία και τη διεύθυνση
Αυστρία	Δύο τάξεων	Ναι	Ναι
Βέλγιο	Ενιαίο*	Όχι	Δεν απαιτείται
Γαλλία	Ενιαίο*	Άρθρα παρέχουν τη δυνατότητα	Δεν απαιτείται
Γερμανία	Δύο τάξεων	Ναι	Ναι
Δανία	Δύο τάξεων	Ναι	Ναι
Ελλάδα	Ενιαίο*	Όχι	Δεν απαιτείται
Ην. Βασίλειο	Ενιαίο	Όχι	Δεν απαιτείται
Ιρλανδία	Ενιαίο	Όχι	Δεν απαιτείται
Ισπανία	Ενιαίο	Όχι	Δεν απαιτείται
Ιταλία	Ενιαίο**	Όχι	Δεν απαιτείται
Λουξεμβούργο	Ενιαίο	Ναι	Δεν απαιτείται
Ολλανδία	Δύο τάξεων	Συμβουλευτικός	Δεν απαιτείται
Πορτογαλία	Ενιαίο*	Όχι	Ναι
Σουηδία	Ενιαίο	Ναι	Ναι
Φινλανδία	Ενιαίο*	Άρθρα παρέχουν τη δυνατότητα	Ναι

* επιτρέπεται και άλλη δομή
 **απαιτείται επίσης εποπτικό συμβούλιο
 Πηγή: OECD Comparative Company Law 2002, από Comparative Study of Corporate Governance Codes Relevant to the European Union and its Member States, Weill, Gotshal & Manges, Holly, J. Gregory, Βρυξέλες 2002

εργαζόμενοι συμμετέχουν στην εκλογή ορισμένων μελών του). Επίσης, και στα δύο συστήματα υπάρχει μια εποπτική και μια διευθυντική λειτουργία, ωστόσο σε αυτή τη περίπτωση ο

διαχωρισμός των λειτουργιών είναι πιο ορατός στο σύστημα δύο τάξεων. Παράλληλα και τα δύο συστήματα έχουν την ευθύνη για τη διασφάλιση της χρηματοοικονομικής αναφοράς, της ορθότητας των ελεγκτικών συστημάτων και τη διασφάλιση ότι η επιχείρηση συμμορφώνεται με τις απαιτήσεις του νόμου.

Ωστόσο, εκτός τις ομοιότητες κάθε σύστημα έχει ξεχωριστά οφέλη. Όπως έχει ήδη αναφερθεί, στο ενιαίο σύστημα υπάρχει στενότερη σχέση και καλύτερη ενημέρωση ανάμεσα στα εποπτικά και διευθυντικά όργανα. Αντίθετα, στο σύστημα δύο τάξεων υπάρχει επίσημος διαχωρισμός ανάμεσα στην εποπτεία και τη διεύθυνση, με αποτέλεσμα να είναι ευδιάκριτος ο έλεγχος του ελεγχόμενου από τον ελεγκτή.

Όσον αφορά τη συμμετοχή των εργαζομένων στο εποπτικό όργανο, στην πλειοψηφία των κρατών μελών δεν κατέχει σημαντικό ρόλο.

Πληροφόρηση

Οι απαιτήσεις για ενημέρωση συνεχίζουν να διαφέρουν στα κράτη μέλη της Ε.Ε. Ωστόσο τα τελευταία χρόνια στην Ε.Ε. το μέγεθος του όγκου της πληροφόρησης στις πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης αυξάνεται και υπάρχει τάση για σύγκλιση στα κράτη μέλη, όσον αφορά τον τύπο πληροφόρησης που αποκαλύπτεται. Εν μέρει αυτό οφείλεται και στις προσπάθειες προώθησης καλύτερων κανονισμών διασφάλισης των αγορών αλλά και στην ευρεία χρήση των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων.

Αναμφίβολα, οι κώδικες έχουν αποτελέσει μοχλό πίεσης στη σύγκλιση των πρακτικών διακυβέρνησης στην Ε.Ε.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΈΝΑ CASE STUDY ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ

Στο παρόν κεφάλαιο γίνεται μια προσπάθεια αποτύπωσης των αρχών εταιρικής διακυβέρνησης σε ένα case study, με σκοπό τη διαπίστωση συμπερασμάτων σχετικά τόσο με την εφαρμογή συστημάτων διακυβέρνησης όσο και με την αποτελεσματικότητα αυτών, στις ελληνικές επιχειρήσεις. Συγκεκριμένα εξετάζονται οι εταιρίες που συνθέτουν τον δείκτη μεσαίας κεφαλαιοποίησης (FTSE 40) του ελληνικού χρηματιστηρίου για το οικονομικό έτος 2001.

Η άντληση των στοιχείων έγινε μέσω των ετήσιων δελτίων χρήσεων που είναι υποχρεωμένες να εκδίδουν οι εξεταζόμενες εταιρίες. Η πληροφόρηση μέσω του συγκεκριμένου εντύπου έχει στόχο να δείξει το βαθμό πληροφόρησης που παρέχεται σε όλους τους επενδυτές για τις εξελίξεις που συντελούνται στην επιχείρηση καθώς και λοιπά στοιχεία που αφορούν την εταιρία. Σημειώνεται ότι, τα ετήσια δελτία χρήσης (annual report), είναι η βασικότερη πηγή ενημέρωσης κάθε ενδιαφερόμενου, επομένως το επίπεδο πληροφόρησης θα πρέπει να είναι αρκετά ικανοποιητικό.

Στο συγκεκριμένο case study, γίνεται προσπάθεια διαχωρισμού των εταιριών και κατάταξης αυτών με βάση τη συμμετοχή του διοικητικού συμβουλίου στη διεύθυνση της εταιρίας (management). Ειδικότερα, εξετάζεται η πορεία της επιχείρησης (βάσει συγκεκριμένων χρηματοοικονομικών δεικτών, που αναφέρονται παρακάτω) στην περίπτωση που οι μεγαλομέτοχοι (με ποσοστό άνω του 50%) συμμετέχουν ή όχι στη διεύθυνση (management) της εταιρίας.

Θα πρέπει να αναφερθεί, ότι το κριτήριο το οποίο επιλέχθηκε δεν είναι το μόνο καθώς το ζήτημα της διακυβέρνησης των επιχειρήσεων είναι πολύπλευρο και προσεγγίζει πολλούς παράγοντες. Ωστόσο στην ελληνική αγορά, ο όρος εταιρική διακυβέρνηση είναι σχετικά καινούργιος όρος και επομένως ένας εμπλουτισμός κριτηρίων, αντίστοιχος με τις έρευνες των ανεπτυγμένων στον τομέα αυτό χωρών, δεν θα είχε αποτέλεσμα, δεδομένο ότι μέχρι στιγμής έχουν γίνει μικρά βήματα για ένα γεγονός το οποίο δίχως άλλο, θα αποτελέσει πόλο έλξης τόσο για την επιχειρηματική όσο και για την ακαδημαϊκή κοινότητα στο άμεσο μέλλον.

Γι' αυτό το λόγο κρίνεται σκόπιμο, να γίνει αναφορά στο κυρίαρχο πρόβλημα της εταιρικής διακυβέρνησης, το πρόβλημα εντολέα εντολοδόχου (agency problem). Πρέπει όμως και σε αυτή την περίπτωση να ληφθούν υπόψη παράμετροι που οφείλονται στην έλλειψη πληροφόρησης από την πλευρά των εταιριών σχετικά με τη διάρθρωση τόσο του διοικητικού συμβουλίου και της διεύθυνσης όσο και λοιπών μηχανισμών.

Ο πίνακας 4.1 παρουσιάζει τις εταιρίες που απαρτίζουν τον δείκτη FTSE 40 καθώς και τις αντίστοιχες δραστηριότητες τους.

Πίνακας 4.1 Εταιρίες που κατατάσσονται στον Δείκτη FTSE 40		
Επωνυμία	Δραστηριότητα	Περιγραφή κλάδου σύμφωνα με την κα κατηγοριοποίηση του ΧΑΑ
ALFA ALFA ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ Α.Ε.	Συμμετοχικές Εταιρείες	Εταιρίες συμμετοχών & παροχής συμβουλών
CHIPITA INTERNATIONAL A.B.&E.E.	Βιομηχανία (Είδη Διατροφής)	Τρόφιμα
FOLLI - FOLLIE A.B.&E.E.	Βιομηχανία (Διάφορα Προϊόντα)	Κατασκευή κοσμημάτων
HYATT REGENCY ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ & ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ Α.Ε.	Εστιατόρια - Χώροι Ψυχαγωγίας	Τυχερά Παιχνίδια
J & P - ΑΒΑΞ Α.Ε.	Τεχνικές - Οικοδομικές	Κατασκευαστικές εταιρίες
SEX-FORM Α.Ε.	Βιομηχανία (Ενδύματα - Εσώρουχα - Αξεσουάρ)	Είδη ενδυμασίας
ΑΕΓΕΚ Α.Ε.	Τεχνικές - Οικοδομικές	Κατασκευαστικές εταιρίες
ΑΚΤΩΡ Α.Τ.Ε.	Τεχνικές - Οικοδομικές	Κατασκευαστικές εταιρίες
ΑΤΤΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	Τράπεζες	Τράπεζες
ΒΩΒΟΣ ΜΠΑΜΠΗΣ ΔΙΕΘΝΗΣ ΤΕΧΝΙΚΗ Α.Ε.	Εκμίσθωση Ακινήτων	Διαχείριση ακίνητης περιουσίας
ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	Τράπεζες	Τράπεζες
ΓΕΡΜΑΝΟΣ Α.Β.Ε.Ε.	Εμπόριο (Ηλεκτρολογικό - Ηλεκτρονικό Υλικό)	Υπηρεσίες Κινητής Τηλεφωνίας
ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	Συμμετοχικές Εταιρείες	Εταιρίες συμμετοχών & παροχής συμβουλών
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΑΤΤΙΚΗΣ Α.Ε.	Συμμετοχικές Εταιρείες	Εταιρίες συμμετοχών & παροχής συμβουλών
ΗΡΑΚΛΗΣ - ΚΕΡΑΜΟΠΟΙΑ Α.Β.&Ε.Ε.	Εμπόριο (Δομικά Υλικά - Προκατασκευές)	Μη μεταλλικά ορυκτά – Τσιμέντα
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.Ε.	Ιατρικές Υπηρεσίες	Υγεία
ΛΑΜΠΡΑΚΗ ΔΗΜΟΣΙΟΓΡΑΦΙΚΟΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ Α.Ε.	Εκδόσεις Εφημερίδων - Περιοδικών	Εκδόσεις - Εκτυπώσεις
ΜΑΙΛΛΗΣ Μ. Ι. Α.Ε.Β.Ε.	Βιομηχανία (Μεταλλικά Προϊόντα & Κατασκευές)	Βασικά μέταλλα
ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ Α.Ε.	Εμπόριο (Μέταλλα - Μεταλλικά Προϊόντα)	Χονδρικό εμπόριο
ΠΑΠΑΣΤΡΑΤΟΣ Α.Β.Ε. ΣΙΓΑΡΕΤΤΩΝ	Βιομηχανία (Προϊόντα Καπνού)	Παραγωγή & εμπορία προϊόντων καπνού
ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ Α.Ε.	Συμμετοχικές Εταιρείες	Εταιρίες συμμετοχών & παροχής συμβουλών
ALPHA LEASING Α.Ε.	Χρηματοδοτική Μίσθωση	Χρηματοδοτικής μίσθωσης
ALTEC Α.Β.Ε.Ε.	Εμπόριο (Η Υ - Μηχανές Γραφείου)	Εταιρίες πληροφορικής
DELTA SINGULAR Α.Ε.	Πληροφορική	Εταιρίες πληροφορικής
GOODY S Α.Ε.	Υπηρεσίες προς Επιχειρήσεις	Εστιατόρια
ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	Τράπεζες	Τράπεζες
ΕΘΝΙΚΗ Η Α.Ε.Ε.Γ.Α.	Ασφάλειες	Ασφάλειες
ΕΘΝΙΚΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε.	Αποθηκεύσεις	Βοηθ.Μεταφ. Δραστηριότητες
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ Α.Ε.	Τράπεζες	Τράπεζες
ΕΛΒΑΛ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ Α.Ε.	Βιομηχανία (Μεταλλουργικά Προϊόντα)	Βασικά μέταλλα

ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ Α.Ε.	Συμμετοχικές Εταιρείες	Εταιρίες συμμετοχών & παροχής συμβουλών
ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΖΑΧΑΡΗΣ Α.Ε.	Βιομηχανία (Είδη Διατροφής)	Τρόφιμα
ΙΑΣΩ Α.Ε.	Ιατρικές Υπηρεσίες	Υγεία
ΙΝΤΡΑΛΟΓ Α.Ε.	Πληροφορική	Εταιρίες πληροφορικής
ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ ΑΦΟΡΟΛΟΓΗΤΩΝ ΕΙΔΩΝ Α.Ε.	Εμπόριο (Διάφορα Είδη)	Λιανικό εμπόριο
ΜΕΤΚΑ ΜΕΤΑΛΛΙΚΑΙ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΙ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	Βιομηχανία (Μεταλλικά Προϊόντα & Κατασκευές)	Μεταλλικά προϊόντα
ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ Α.Ν.Ε.	Θαλάσσιες Μεταφορές	Επιβατηγός Ναυτιλία
ΠΕΤΡΟΛΑ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.Β.Ε.	Βιομηχανία (Προϊόντα Πετρελαίου & Άνθρακα)	Δωλιστήρια
ΣΙΔΕΝΟΡ Α.Ε.	Βιομηχανία (Μεταλλουργικά Προϊόντα)	Βασικά μέταλλα
ΧΑΛΚΟΡ Α.Ε.	Βιομηχανία (Μεταλλουργικά Προϊόντα)	Βασικά μέταλλα

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ICAP

Βασικό χαρακτηριστικό σχεδόν του συνόλου των επιχειρήσεων, είναι η απουσία οποιασδήποτε αναφοράς σχετικά με τις αρχές διακυβέρνησης της εταιρίας. Αξίζει να σημειωθεί ότι μόνο τρεις περιλαμβάνουν –σχετική ωστόσο – αναφορά(ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ, ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ ΑΦΟΡΟΛΟΓΗΤΩΝ ΕΙΔΩΝ ΑΕ, και ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ ΑΕ). Συγκεκριμένα, στις

Εταιρίες συμμετοχών & παροχής συμβουλών	5
Τράπεζες	4
Βασικά μέταλλα	4
Εταιρίες πληροφορικής	3
Κατασκευαστικές εταιρίες	3
Τρόφιμα	2
Υγεία	2
Τυχερά Παιχνίδια	1
Ασφάλειες	1
Βοηθ. Μεταφ. Δραστηριότητες	1
Διαχείριση ακίνητης περιουσίας	1
Δωλιστήρια	1
Είδη ενδυμασίας	1
Εκδόσεις - Εκτυπώσεις	1
Επιβατηγός Ναυτιλία	1
Εστιατόρια	1
Κατασκευή κοσμημάτων	1
Λιανικό εμπόριο	1
Μεταλλικά προϊόντα	1
Μη μεταλλικά ορυκτά – Τσιμέντα	1
Παραγωγή & εμπορία προϊόντων καπνού	1
Υπηρεσίες Κινητής Τηλεφωνίας	1
Χονδρικό εμπόριο	1
Χρηματοδοτικής μίσθωσης	1

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ICAP

δύο πρώτες εταιρίες οι πληροφορίες που έχουν να κάνουν με τις αρχές εταιρικές διακυβέρνησης είναι αρκετά περιορισμένες ή και ασαφείς. Αντίθετα στην τρίτη εταιρία (ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ ΑΕ) περιέχονται πληροφορίες αρκετά ικανοποιητικές περιλαμβάνοντας αρμοδιότητες και όργανα έλεγχου, καλύπτοντας σε μεγάλο βαθμό ένα ορθό σύστημα διακυβέρνηση.

Ο πίνακας 4.2

παρουσιάζει τη διάρθρωση των εταιριών ανά κατηγορία όπως έχει οριστεί σύμφωνα με το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.

Όπως διαπιστώνεται, ο κλάδος συμμετοχών και παροχής συμβουλών περιλαμβάνουν τις περισσότερες εταιρίες με 5 συμμετοχές, και ακολουθούν οι τράπεζες και οι επιχειρήσεις που

Πίνακας 4.3	
Κύκλος εργασιών των εταιριών του Δείκτη FTSE 40 (2001)	
Επωνυμία	Κύκλος Εργασιών
ΠΕΤΡΟΛΑ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.Β.Ε.	1.194.257.602
ΕΘΝΙΚΗ Η Α.Ε.Ε.Γ.Α.	501.732.463
ΗΡΑΚΛΗΣ – ΑΝΩΝ.ΓΕΝ. ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ	484.060.632
ΓΕΡΜΑΝΟΣ Α.Β.Ε.Ε.	413.597.781
ΕΛΒΑΛ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ Α.Ε.	362.375.158
ΧΑΛΚΟΡ Α.Ε.	294.357.530
ΠΑΠΑΣΤΡΑΤΟΣ Α.Β.Ε. ΣΙΓΑΡΕΤΤΩΝ	291.289.086
ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΖΑΧΑΡΗΣ Α.Ε.	270.349.062
ΣΙΔΕΝΟΡ Α.Ε.	254.625.318
ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ Α.Ε.	252.860.950
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΑΤΤΙΚΗΣ Α.Ε.	250.559.264
ALTEC Α.Β.Ε.Ε.	249.566.217
ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ Α.Ε.	194.210.396
ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ ΑΦΟΡΟΛΟΓΗΤΩΝ ΕΙΔΩΝ Α.Ε.	167.956.269
ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ Α.Ν.Ε.	147.977.924
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.Ε.	138.871.000
ALPHA LEASING Α.Ε.	134.463.035
ΑΚΤΩΡ Α.Τ.Ε.	120.875.395
CHIPITA INTERNATIONAL Α.Β.&Ε.Ε.	111.367.568
ΛΑΜΠΡΑΚΗ ΔΗΜΟΣΙΟΓΡΑΦΙΚΟΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ Α.Ε.	104.534.873
HYATT REGENCY ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ & ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ Α.Ε.	99.576.519
DELTA SINGULAR Α.Ε.	94.413.745
ΜΕΤΚΑ ΜΕΤΑΛΛΙΚΑΙ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΙ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	92.141.297
ΜΑΙΛΛΗΣ Μ. Ι. Α.Ε.Β.Ε.	89.512.682
ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	74.080.215
ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	73.498.959
ΑΤΤΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	71.938.894
ΔΕΓΕΚ Α.Ε.	71.861.987
ΒΩΒΟΣ ΜΠΑΜΠΗΣ ΔΙΕΘΝΗΣ ΤΕΧΝΙΚΗ Α.Ε.	69.347.434
J & P - ΑΒΑΞ Α.Ε.	66.737.824
ΙΝΤΡΑΛΟΤ Α.Ε.	59.480.795
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ Α.Ε.	57.525.877
ΙΑΣΩ Α.Ε.	55.067.275
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ Α.Ε.	45.135.217
SEX-FORM Α.Ε.	34.178.215
FOLLI - FOLLIE Α.Β.&Ε.Ε.	32.893.573
GOODY S Α.Ε.	14.303.149
ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	11.042.330
ΕΘΝΙΚΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε.	10.386.495
ALFA ALFA ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ Α.Ε.	528.640
ΣΥΝΟΛΟ	7.063.538.645

Αξία σε €

Πηγή: Δημοσιευμένοι Ισολογισμοί 2001

ασχολούνται με βασικά μέταλλα με 4 παρουσίες. Οι εταιρίες πληροφορικής και οι κατασκευαστικές εταιρίες είναι από τρεις αντίστοιχα, ενώ 2 παρουσίες έχουν οι εταιρίες τροφίμων

Εισαγωγή στις Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης 2003

και υγείας. Τέλος οι εναπομείναντες επιχειρήσεις καλύπτουν 17 κατηγορίες του ΧΑΑ. Στον πίνακα 4.3 παρουσιάζεται ο κύκλος εργασιών των εξεταζομένων εταιριών για το οικονομικό έτος 2001. Ο κύκλος εργασιών του συνόλου των επιχειρήσεων του δείκτη διαμορφώθηκε το 2001 σε €7.063.538.645.

Πίνακας 4.4 Συμμετοχή των μεγαλομετόχων στη διεύθυνση των εταιριών του Δείκτη FTSE 40 (2001)	
Επωνυμία	Κατάταξη
ALFA ALPHA ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ Α.Ε.	
CHIPITA INTERNATIONAL A.B.&E.E.	
FOLLI - FOLLIE A.B.&E.E.	
HYATT REGENCY ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ & ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ Α.Ε.	
J & P - ΑΒΑΞ Α.Ε.	
SEX-FORM Α.Ε.	
ΑΕΓΕΚ Α.Ε.	
ΑΚΤΩΡ Α.Τ.Ε.	
ΒΩΒΟΣ ΜΠΑΜΠΗΣ ΔΙΕΘΝΗΣ ΤΕΧΝΙΚΗ Α.Ε.	
ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	
ΓΕΡΜΑΝΟΣ Α.Β.Ε.Ε.	
ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΑΤΤΙΚΗΣ Α.Ε.	
ΗΡΑΚΛΗΣ - ΚΕΡΑΜΟΠΟΙΑ Α.Β.&Ε.Ε.	
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.Ε.	
ΛΑΜΠΡΑΚΗ ΔΗΜΟΣΙΟΓΡΑΦΙΚΟΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ Α.Ε.	
ΜΑΙΛΛΗΣ Μ. Ι. Α.Ε.Β.Ε.	
ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ Α.Ε.	
ΠΑΠΑΣΤΡΑΤΟΣ Α.Β.Ε. ΣΙΓΑΡΕΤΤΩΝ	
ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ Α.Ε.	
ALPHA LEASING Α.Ε.	-
ALTEC Α.Β.Ε.Ε.	-
DELTA SINGULAR Α.Ε.	-
GOODY S Α.Ε.	-
ΑΤΤΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	-
ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	-
ΕΘΝΙΚΗ Η Α.Ε.Ε.Γ.Α.	-
ΕΘΝΙΚΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε.	-
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ Α.Ε.	-
ΕΛΒΑΛ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ Α.Ε.	-
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ Α.Ε.	-
ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΖΑΧΑΡΗΣ Α.Ε.	-
ΙΑΣΩ Α.Ε.	-
ΙΝΤΡΑΛΟΤ Α.Ε.	-
ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ ΑΦΟΡΟΛΟΓΗΤΩΝ ΕΙΔΩΝ Α.Ε.	-
ΜΕΤΚΑ ΜΕΤΑΛΛΙΚΑΙ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΙ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	-
ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ Α.Ν.Ε.	-
ΠΕΤΡΟΛΑ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.Β.Ε.	-
ΣΙΔΕΝΟΡ Α.Ε.	-
ΧΑΛΚΟΡ Α.Ε.	-

εταιρίες, στη διεύθυνση των οποίων συμμετέχουν μέλη του Δ.Σ. με συνολικό ποσοστό συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο τουλάχιστον 50
 - εταιρίες, στη διεύθυνση των οποίων συμμετέχουν μέλη του Δ.Σ. με συνολικό ποσοστό συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο μικρότερο του 50%

Πηγή: Ετήσια Ενημερωτικά Δελτία 2001

Όπως διαπιστώνεται στην πρώτη θέση βρίσκεται η εταιρία ΠΕΤΡΟΛΑ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.Β.Ε. (€1.194.257.602) και ακολουθούν με μεγάλη διαφορά οι εταιρίες ΕΘΝΙΚΗ Η Α.Ε.Ε.Γ.Α. (€501.732.463) ΗΡΑΚΛΗΣ – ΑΝΩΝ.ΓΕΝ. ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ (€484.060.632), και ΓΕΡΜΑΝΟΣ Α.Β.Ε.Ε. (€13.597.781).

Ο πίνακας 4.4 παρουσιάζει τις επιχειρήσεις στις οποίες οι μεγαλομέτοχοι, οι οποίοι συνολικά κατέχουν τουλάχιστον το 50% του συνόλου των μετοχών συμμετέχουν στη διεύθυνση της εταιρίας

(management). Σημειώνεται ότι, η κατάταξη των εταιριών έγινε βάση των στοιχείων που

προέρχονται από τα ενημερωτικά δελτία των επιχειρήσεων.

Ενώ στο παράρτημα του κεφαλαίου, περιλαμβάνονται επεξεργασμένα τα στοιχεία των επιχειρήσεων.

Από το σύνολο των εταιριών του δείκτη, παρατηρείται ότι ακριβώς σε 20 επιχειρήσεις οι μεγαλομέτοχοι συμμετέχουν ενεργά στη διεύθυνση τους, ενώ στις υπόλοιπες 20 η διεύθυνση είναι διορισμένη από το διοικητικό συμβούλιο. Επίσης αξίζει να αναφερθεί ότι και τα δύο υποσύνολα έχουν σχεδόν παρόμοια διάρθρωση περιλαμβάνοντας επιχειρήσεις από όλες σχεδόν τις κατηγορίες του ΧΑΑ.

Ανάλυση στοιχείων

Στην παρούσα ενότητα παρατίθενται οικονομικά στοιχεία των εταιριών που παρουσιάστηκαν στον προηγούμενο πίνακα, με στόχο τον υπολογισμό και την εξέταση των χρηματοοικονομικών δεδομένων. Στην ανάλυση που ακολουθεί, οι αριθμοδείκτες προκύπτουν από τους ισολογισμούς των εταιριών, ενώ ως μέσος όρος των δεικτών που παρουσιάζονται υπολογίζεται ο αριθμητικός μέσος των ετήσιων τιμών. Σημειώνεται ότι η χρήση των αριθμοδεικτών αποτελεί μια από τις πλέον διαδεδομένες και δυναμικές μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης.

Σκοπός είναι να μια προσπάθεια ανίχνευσης των πιθανών αποτελεσμάτων στην απόδοση των επιχειρήσεων, λαμβάνοντας υπόψη θέματα διακυβέρνησης.

Συγκεκριμένα, εξετάζονται οι δείκτες κερδοφορίας, αποδοτικότητας, ρευστότητας και χρηματοοικονομικής διάρθρωσης τόσο στο σύνολο των επιχειρήσεων που απαρτίζουν τον δείκτη FTSE 40 όσο και στα υποσύνολα των εταιριών, που όπως έχουν ήδη καθορισθεί με βάση την ικανοποίηση του συγκεκριμένου κριτηρίου. Για λόγους καθαρά πρακτικούς ονομάζεται ως Υποσύνολο Α, το σύνολο των επιχειρήσεων στις οποίες οι μεγαλομέτοχοι συμμετέχουν άμεσα στη διεύθυνση (με συμμετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο τουλάχιστον 50% συνολικά) και υποσύνολο Β τις εταιρίες στις οποίες υφίσταται διάκριση ανάμεσα σε διοίκηση και διεύθυνση, σημειώνεται ότι στο παράρτημα του παρόντος κεφαλαίου, υπάρχουν οι πίνακες με τα αναλυτικά αποτελέσματα.

- Κερδοφορία των επιχειρήσεων

Για την αξιολόγηση της κερδοφορίας των παραγωγικών επιχειρήσεων του κλάδου χρησιμοποιούνται οι αριθμοδείκτες μικτού (gross), λειτουργικού (operating) και καθαρού περιθωρίου κέρδους (net profit margin), που εκφράζουν το ποσοστό των μικτών, λειτουργικών και προ φόρων κερδών στο σύνολο του κύκλου εργασιών της επιχείρησης.

Ο αριθμοδείκτης του μικτού κέρδους δείχνει τη λειτουργική αποτελεσματικότητα της επιχείρησης καθώς και την πολιτική τιμών αυτής. Σημειώνεται ότι, ο υπολογισμός του μικτού περιθωρίου κέρδους είναι πολύ σημαντικός για τις εμπορικές και βιομηχανικές επιχειρήσεις γιατί παρέχει ένα μέτρο αξιολόγησης της αποδοτικότητάς του.

Πίνακας 4.6
Κερδοφορία των εισηγμένων εταιριών στο ΧΑΑ (FTSE 40) (2001)

Κατηγορία	Περιθώριο Μικτού Κέρδους %	Περιθώριο Λειτουργικού Κέρδους %	Περιθώριο Καθαρού Κέρδους %
Δείκτης FTSE 40 (Μ.Ο)	28,31	22,92	22,77
Υποσύνολο Α	26,36	21,83	24,17
Υποσύνολο Β	28,65	23,29	24,26

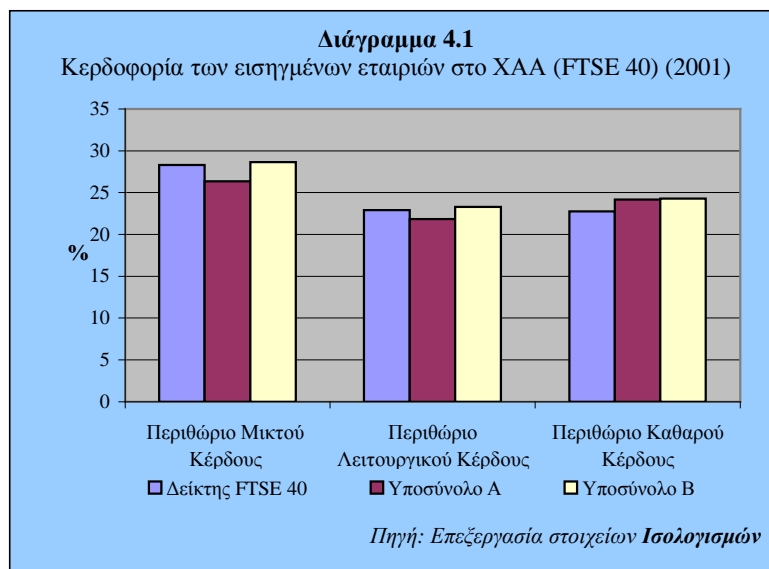
Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ισολογισμών

Το περιθώριο μικτού, λειτουργικού και καθαρού κέρδους του Δείκτη FTSE 40 το 2001 ανήλθε σε 29,89%, 20,09% και 27,14% αντίστοιχα. Οι τιμές για το Υποσύνολο Α στους

αντίστοιχους δείκτες ήταν οι εξής: 26,36%, 21,83% και 24,17% ενώ για το Υποσύνολο Β διαμορφώθηκαν σε 33,43%, 18,36% και 30,11%.

Όπως διαπιστώνεται από τα στοιχεία του πίνακα 4.6 και στο διάγραμμα 4.1, οι εταιρίες του Υποσυνόλου Β έχουν μεγαλύτερα περιθώρια μικτού και καθαρού κέρδους έναντι των επιχειρήσεων του Υποσυνόλου Α, τα οποία κυμαίνονται αρκετά υψηλότερα περίπου σε 6%-7% σε σχέση με το Υποσύνολο Β, ενώ σημαντική απόκλιση παρατηρείται και σε σχέση με τον μέσο όρο του Δείκτη.

Αντίθετα, στο περιθώριο λειτουργικού κέρδους, οι επιχειρήσεις που εντάσσονται στο Υποσύνολο Β έχουν μεγαλύτερο περιθώριο λειτουργικού κέρδους σε σχέση με το Υποσύνολο Α, το οποίο



προσεγγίζει τα επίπεδα του μέσου όρου του Δείκτη (21,83% και 20,09%).

- Αποδοτικότητα των επιχειρήσεων

Ο πίνακας του παραρτήματος Π3 εμφανίζει την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων (return to equity), αλλά και των συνολικά απασχολούμενων κεφαλαίων (return to assets) των παρουσιαζομένων επιχειρήσεων όσο και των υποσυνόλων. Η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων εκφράζεται ως ποσοστό των προ φόρων κερδών στα ίδια κεφάλαια, ενώ η αποδοτικότητα απασχολούμενων κεφαλαίων επιδιώκει να αποτυπώσει την απόδοση του κεφαλαίου της επιχείρησης ανεξαρτήτως προέλευσης (ίδια κεφάλαια ή υποχρεώσεις) και υπολογίζεται ως το ποσοστό των προ φόρων κερδών στο σύνολο των ιδίων κεφαλαίων και των μεσομακροπρόθεσμων υποχρεώσεων και προβλέψεων.

Πίνακας 4.7
Αποδοτικότητα των εισηγμένων εταιριών στο ΧΑΑ (FTSE 40)

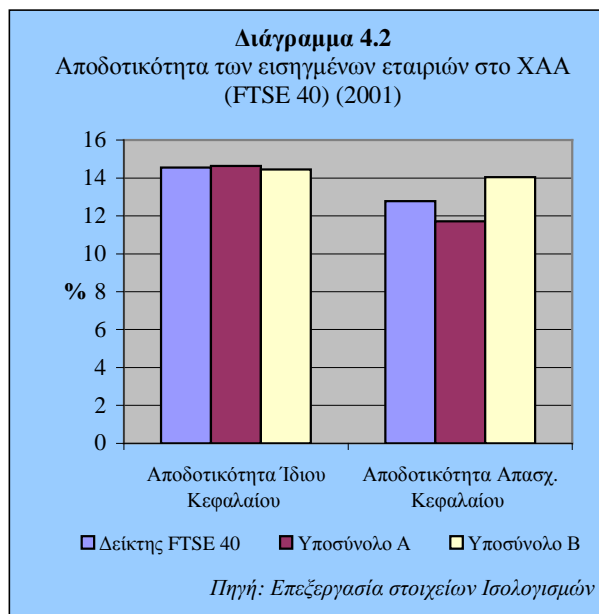
Κατηγορία	Αποδοτικότητα Ίδιου Κεφαλαίου %	Αποδοτικότητα Απασχ. Κεφαλαίου %
Δείκτης FTSE 40 (Μ.Ο)	14,55	12,78
Υποσύνολο Α	14,64	11,71
Υποσύνολο Β	14,45	14,05

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων Ισολογισμών

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων μετρά την αποτελεσματικότητα, με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της

επιχείρησης απασχολούνται σε αυτά και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος⁹⁷. Όσον αφορά τον αριθμοδείκτη αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων, δείχνει την αποδοτικότητα της επιχείρησης ανεξάρτητα από τις πηγές προέλευσης των κεφαλαίων της. Επίσης δείχνει την ικανότητα της διοίκησης για πραγματοποίηση κερδών και το βαθμό επιτυχίας της διοίκησης στη χρησιμοποίηση ιδίων κεφαλαίων⁹⁸.

Στον πίνακα 4.7 και στο διάγραμμα παρουσιάζεται η αποδοτικότητα ιδίων και απασχολούμενων κεφαλαίων τόσο του Δείκτη FTSE 40 όσο και των υποσυνόλων του Α και Β. Η αποδοτικότητα απασχολούμενων κεφαλαίων στο Υποσύνολο Α και Β κινήθηκε στα ίδια επίπεδα το 2001 (11,71% και 14,05% αντίστοιχα) με τον μέσο όρο του Δείκτη. Η αποδοτικότητα του ιδίου κεφαλαίου



⁹⁷ Ν.Α. Νιάρχος, Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, Εκδ. Σταμούλης, Πειραιάς, 1989 σελ.114

⁹⁸ Ν.Α. Νιάρχος, Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, Εκδ. Σταμούλης, Πειραιάς, 1989 σελ.99

διαμορφώθηκε σε καλύτερα επίπεδα στο Υποσύνολο Α (14,64%) σε σχέση-χωρίς πάντως μεγάλες αποκλίσεις- με το Υποσύνολο Β (14,45%) χωρίς όμως να σημαίνει ότι κυμάνθηκε σε μέτριους ρυθμούς.

- Ρευστότητα των επιχειρήσεων

Η ύπαρξη ρευστότητας σε μια επιχείρηση έχει επίδραση στα κέρδη της, διότι αν τα κυκλοφοριακά στοιχεία δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά ή αν δεν υπάρχουν επαρκή ρευστά διαθέσιμα, τότε η επιχείρηση δεν θα είναι σε θέση να πληρώσει τις υποχρεώσεις της. Έτσι η μη εκπλήρωση των υποχρεώσεων της θα έχει σαν αποτέλεσμα τη δυσφήμιση της, τη μείωση της εμπιστοσύνης των συναλλασσομένων με αυτή και πιθανώς την κήρυξη της σε κατάσταση πτώχευσης⁹⁹.

Η ρευστότητα των επιχειρήσεων του κλάδου αξιολογείται με τη χρήση των αριθμοδεικτών γενικής (current), ειδικής (quick), οι τιμές των οποίων παρατίθενται στον πίνακα 4.8 και στο παράρτημα Π4 και στο διάγραμμα 4.4. Επισημαίνεται ότι η υψηλή ρευστότητα δεν αποτελεί αμιγώς θετική ένδειξη, αφού ενδεχομένως να αντικατοπτρίζει κακή κατανομή κεφαλαίων ή λιγότερο ευνοϊκούς όρους συναλλαγής με τους προμηθευτές ή πιστωτές. Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας είναι ο πλέον χρησιμοποιούμενος και βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχείρησης με το σύνολο των βραχυχρόνιων υποχρεώσεών της.

Ο συγκεκριμένος δείκτης δεν δείχνει μόνο το μέτρο της ρευστότητας μιας επιχείρησης, αλλά και το περιθώριο ασφάλειας, που διατηρεί η διοίκηση της, για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει μια κάποια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κινήσεως¹⁰⁰.

Αντίθετα, ο δείκτης ειδικής ρευστότητας επινοήθηκε για να περιλάβει όλα εκείνα τα στοιχεία τα οποία μετατρέπονται εύκολα και γρήγορα σε ρευστά και αγνοεί όλα εκείνα τα στοιχεία του

κυκλοφορούντος

ενεργητικού τα οποία δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά. Ο αριθμοδείκτης είναι το ο λόγος του κυκλοφορούντος ενεργητικό μη

Κατηγορία	Γενική Ρευστότητα	Άμεση Ρευστότητα
Δείκτης FTSE 40 (Μ.Ο)	86,47	1128,99
Δείκτης FTSE 40 (Μ.Ο)*	3,64	2,32
Υποσύνολο Α	4,34	2,34
Υποσύνολο Β	178,27	2388,19
Υποσύνολο Β*	2,81	2,30

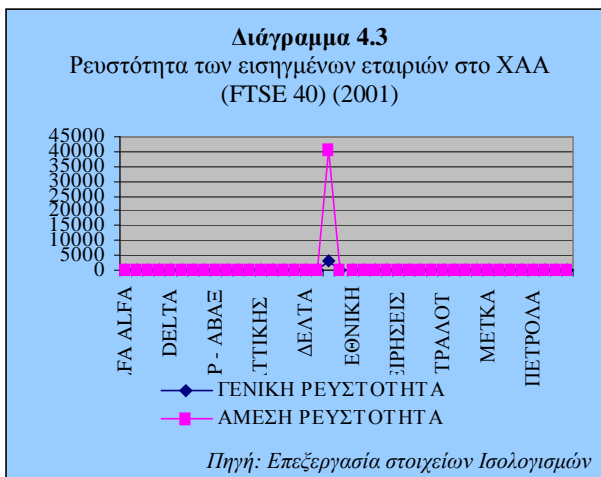
*Στον υπολογισμό του δείκτη απουσιάζει η εταιρία ΕΘΝΙΚΗ ΑΕΕΓΑ
Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ισολογισμών

συμπεριλαμβανομένων των αποθεμάτων προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

⁹⁹ Ν.Α. Νιάρχος, Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, Εκδ. Σταμούλης, Πειραιάς, 1989 σελ.47

¹⁰⁰ Ν.Α. Νιάρχος, Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, Εκδ. Σταμούλης, Πειραιάς, 1989 σελ.50

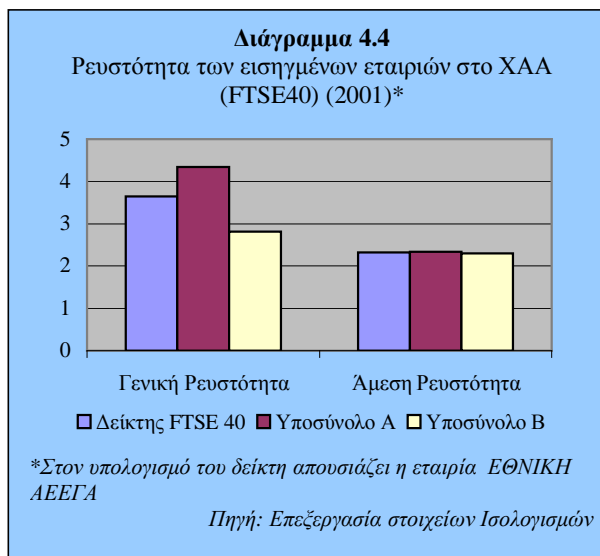
Όσον αφορά την ρευστότητα των επιχειρήσεων του Δείκτη FTSE 40 πρέπει να γίνουν κάποιες επισημάνσεις πριν από οποιοδήποτε σχόλιο. Για την ορθότερη εξέταση και ανάλυση των στοιχείων



κρίθηκε σκόπιμο να μην ληφθεί υπόψη στον υπολογισμό των δεικτών ρευστότητας –τόσο ως προς το σύνολο όσο και στο υποσύνολο στο οποίο ανήκει- η εταιρία ΕΘΝΙΚΗ ΑΕΕΓΑ καθώς οι τιμές της αποκλίνουν σημαντικότητα από εκείνες των υπολοίπων εταιριών (Διάγραμμα 4.3). Στον πίνακα 4.8 παρουσιάζονται οι δείκτες ρευστότητας (γενικής και άμεσης). Αξίζει να αναφερθεί ότι ο πίνακας 4.8 περιλαμβάνει στον Δείκτη FTSE

40 και στο Υποσύνολο Β την τιμή τόσο με τη συμμετοχή της εξαιρουμένης εταιρίας (ΕΘΝΙΚΗ ΑΕΕΓΑ) όσο και χωρίς αυτή. Το διάγραμμα 4.3 παρουσιάζει την κατανομή των δεικτών άμεσης και γενικής ρευστότητας για το 2001 όλων των επιχειρήσεων του δείκτη, ενώ το διάγραμμα 4.4 τον μέσο όρο του Δείκτη FTSE 40 και των Υποσυνόλων Α & Β δίχως τον υπολογισμό της προαναφερθείσας εταιρίας.

Από τα στοιχεία του πίνακα παρατηρείται ότι η γενική και άμεση ρευστότητα ανήλθε σε 3,64 και 2,32 για τον μέσο όρο του Δείκτη, σε 4,34 και 2,34 για το Υποσύνολο Α και σε 2,81 και 2,30 για το Υποσύνολο Β αντίστοιχα. Όπως διαπιστώνεται, στις εταιρίες που η διοίκηση και το management δεν ταυτίζονται (Υποσύνολο Α) έχουν χαμηλότερες τιμές τόσο από τον μέσο όρο του Δείκτη όσο και από το Υποσύνολο Β με μικρή ωστόσο διαφορά όσον αφορά την άμεση ρευστότητα και αρκετά μεγαλύτερη σε σχέση με την γενική.



- Χρηματοοικονομική διάρθρωση των επιχειρήσεων

Η εκτίμηση του χρηματοοικονομικού κινδύνου ασφαλώς δεν μπορεί να πραγματοποιηθεί αποκλειστικά μέσω των λογιστικών στοιχείων των επιχειρήσεων και κατ' επέκταση η παρούσα ενότητα δεν προσπαθεί παρά να δώσει κάποια βασικά χαρακτηριστικά του δείκτη και των

Πίνακας 4.10
Χρηματοοικονομική Διάρθρωση των εισηγμένων εταιριών στο XAA (FTSE 40)

Κατηγορία	Σχέση Ξένων Προς Ίδια Κεφάλαια	Μεσο μακροπρόθεσμο χρέος Προς Ίδια Κεφάλαια
Δείκτης FTSE 40 (M.O)	0,73	0,22
Υποσύνολο Α	0,84	0,25
Υποσύνολο Β	0,60	0,17

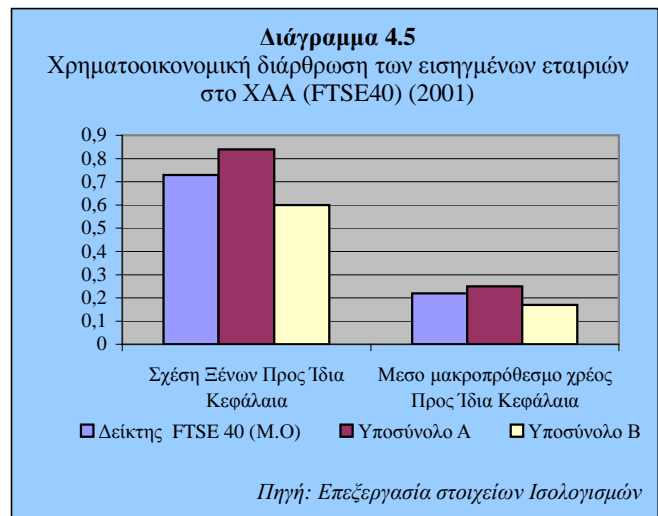
Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ισολογισμών

υποσυνόλων ως προς το λόγο του συνολικού χρέους προς ίδια κεφάλαια (total debt to equity), το λόγο του

μεσομακροπρό-θεσμου χρέους προς τα ίδια κεφάλαια (debt to equity) (διάγραμμα 4.5, πίνακας 4.10).

Επισημαίνεται ότι το ύψος των λόγων χρέους προς ίδια κεφάλαια δεν αποτελεί αμιγώς αρνητική παράμετρο, αφού ενδεχομένως να αντικατοπτρίζει διαφορές στην πιστοληπτική ικανότητα αλλά και την στρατηγική στη διάρθρωση των πηγών κεφαλαίων των επιχειρήσεων.

Όπως διαπιστώνεται από τα στοιχεία του πίνακα οι εταιρίες του Δείκτη κυμαίνονται συνολικά σε ικανοποιητικά επίπεδα. Συγκεκριμένα οι σχέσεις ξένων και μεσο-μακροπρόθεσμων προς ίδια κεφάλαια ανήλθαν σε 0,60 και 0,17 για το Υποσύνολο Β που είχε σαφώς καλύτερη απόδοση από τις εταιρίες που απαρτίζουν το Υποσύνολο Α. (Ο δείκτης συνολικά ανήλθε σε 0,73 και 0,22 αντίστοιχα).



- Μερισματική Πολιτική

Ο πίνακας 4.11 και το διάγραμμα 4.6 παρουσιάζει τη μερισματική πολιτική του Δείκτη FTSE 40 καθώς και των υποσυνόλων Α και Β για το 2001. Σημειώνεται ότι η μερισματική πολιτική εκφράζεται ως ο λόγος των καθαρών μερισμάτων προς τα κέρδη προ φόρου εισοδήματος.

Όπως διαπιστώνεται από τα στοιχεία, ο μέσος όρος του λόγου καθαρών μερισμάτων προς κέρδη προ φόρων και τόκων του Δείκτη FTSE 40 ανήλθε σε 29,65% αντίστοιχα οι τιμές για τα

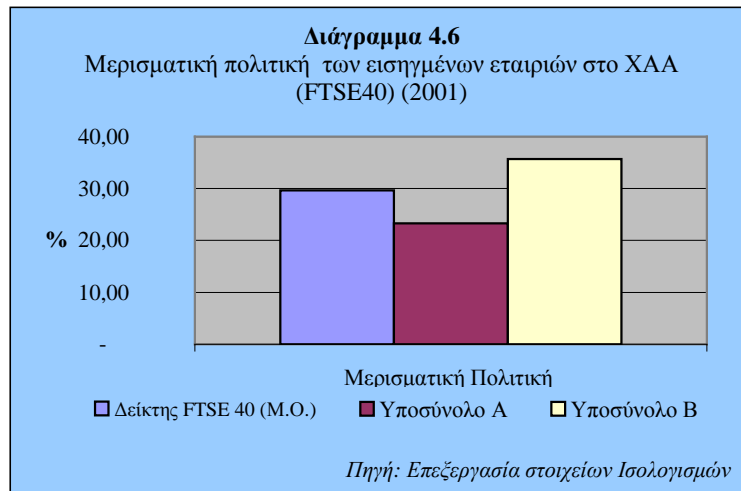
Πίνακας 4.11
Χρηματοοικονομική Διάθρωση των εισηγμένων εταιριών στο ΧΑΑ (FTSE 40)

Επωνυμία	Μερισματική Πολιτική (%)
Δείκτης FTSE 40 (Μ.Ο.)	29,65
Υποσύνολο Α	23,33
Υποσύνολο Β	35,66

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ισολογισμών

Υποσύνολα Α και Β διαμορφώθηκαν σε 23,33% και 35,66% αντίστοιχα. Αξίζει να σημειωθεί ότι από τον υπολογισμό του δείκτη έχει εξαιρεθεί η εταιρία ΕΘΝΙΚΗ ΑΕΕΓΑ. Η οποία δεν εμφάνισε

κέρδη το 2001. Το Υποσύνολο Β διέθεσε σημαντικό ποσοστό σε σχέση με το Α προς μέρισμα, ενώ αξίζει να αναφερθεί ότι συνολικά 10 εταιρίες δεν διένειμαν μέρισμα (6 από το Υποσύνολο Α και 4 από το Υποσύνολο Β)



- Συμπεράσματα του case study

Όσον αφορά τα συμπεράσματα που μπορούν να εξαχθούν από τη συμπεριφορά των επιχειρήσεων του Δείκτη FTSE 40, θα πρέπει να ληφθούν υπόψη κάποιοι σημαντικοί παράμετροι.

Συγκεκριμένα, το σύνολο των επιχειρήσεων που αποτελούν το δείγμα δεν είναι ιδιαίτερα μεγάλο, καθώς επίσης υπάρχει σε σημαντικό βαθμό ανομοιογένεια των επιχειρήσεων που συνθέτουν τον δείκτη.

Επίσης, η έρευνα βασίζεται στα αποτελέσματα των επιχειρήσεων σ' ένα έτος. Αξίζει να αναφερθεί ότι δεν θα μπορούσε να υπάρξει ανάλυση σε βαθός χρόνου, καθώς ο δείκτης είναι σχετικά νεοσύστατος και επίσης μεταβάλλονται τόσο οι επιχειρήσεις που συμμετέχουν σε αυτόν όσο και η σύνθεση της διεύθυνσης και του διοικητικού συμβουλίου.

Τέλος, θα πρέπει να σημειωθεί ότι οι αρχές εταιρικής διακυβέρνησης είναι κάτι πρόσφατο στην Ελλάδα (οι πρώτοι κώδικες δημοσιεύθηκαν το 1999) και επομένως είναι νωρίς για να μπορούν να διαπιστωθούν αποτελέσματα. Στο παραπάνω οφείλει να προστεθεί ότι, η επιτυχία ενός συστήματος διακυβέρνησης, γενικά, έχει μακροχρόνια αποτελέσματα και συνεπώς οποιοδήποτε συμπέρασμα απαιτεί αρκετά μεγάλο χρονικό διάστημα.

Από την ανάλυση των στοιχείων διαπιστώνεται ότι στους δείκτες της κερδοφορίας, της αποδοτικότητας και της ρευστότητας ο διαχωρισμός της διεύθυνσης από την διοίκηση της εταιρίας δεν είναι ειδοποιός διαφορά, καθώς παρουσιάζουν περιορισμένες αποκλίσεις με τις εταιρίες στις οποίες δεν υφίσταται ανάλογη διάκριση σε διεύθυνση και διοίκηση.

Αντίθετα, διαφορά σημειώνεται στην μερισματική πολιτική των εταιριών. Όπως προκύπτει από τα στοιχεία, οι εταιρίες στις οποίες δεν συμμετέχουν μέλη της διοίκησης στην διεύθυνση της επιχείρησης (με ποσοστό μικρότερο του 50% του κεφαλαίου της επιχείρησης) διανέμουν μεγαλύτερο μέρισμα από τα κέρδη σε σχέση με τις εταιρίες στις οποίες συμμετέχουν μέλη της διοίκησης στη διεύθυνση. Συγκεκριμένα, το ποσοστό μερίσματος για την πρώτη κατηγορία εταιριών είναι κατά 50% υψηλότερο σε σχέση με τις επιχειρήσεις της δεύτερης κατηγορίας. Η κυριότερη αιτία για την πολιτική της πρώτης κατηγορίας είναι ότι, τα μέλη έχουν ισχυρούς εξωτερικούς περιορισμούς για την διανομή των κερδών καθώς ελέγχονται από τους μετόχους, ενώ αντίθετα στην δεύτερη κατηγορία εξαιτίας της “ταύτισης” των ρόλων διοίκησης και διεύθυνσης, ασκούνται σε αυτούς λιγότερη πίεση.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η εταιρική διακυβέρνηση επηρεάζει την ανάπτυξη και τη λειτουργία των κεφαλαιακών αγορών και ασκεί σημαντική επιρροή στην κατανομή των πόρων. Σε μια εποχή υψηλής κινητικότητας κεφαλαίων και παγκοσμιοποίησης, έχει γίνει μία απαραίτητη προϋπόθεση επηρεάζοντας την ανταγωνιστικότητα και τις οικονομίες των κρατών.

Το ζήτημα της επίδρασης της εταιρικής διακυβέρνησης στην οικονομική επίδοση των επιχειρήσεων τυγχάνει ιδιαίτερης προσοχής, από πολιτικούς, ακαδημαϊκούς και κυρίως επιχειρηματικούς φορείς. Το θεμελιώδες ερώτημα στα συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης έχει να κάνει με τον τρόπο που διασφαλίζεται ικανοποιητική απόδοση στους επενδυτές συμμετέχοντας σε μια εταιρία. Στην παρούσα μελέτη έγινε προσπάθεια καταγραφής της σοβαρότητας του αναφερθέντος προβλήματος, παρουσιάζοντας τις ευκαιρίες που έχουν οι managers για κακοδιαχείριση και κατασπατάληση των κεφαλαίων προς εξυπηρέτηση –αμέσως ή και εμμέσως- ίδιων ωφελειών.

Έπειτα, παρουσιάστηκαν διάφορες προσεγγίσεις στα συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης. Οι τύποι συστημάτων (insider-outsider, stakeholder-shareholder, συστήματα προσανατολισμένα στην αγορά – σε θεσμικά ιδρύματα) δεν είναι στην πραγματικότητα οι διάφορες οπτικές γωνίες μιας αλήθειας. Στην ουσία στα δύο άκρα είναι σχεδόν πάντα το αγγλοσαξονικό σύστημα και το σύστημα που συναντάται στην ηπειρωτική Ευρώπη και στην Ιαπωνία.

Τα διάφορα συστήματα που έχουν αναφερθεί έχουν δυνατά και αδύνατα σημεία καθώς και διαφορετικές οικονομικές εφαρμογές ανάλογα με τον βιομηχανικό κλάδο και τον τύπο της παραγωγικής δραστηριότητας. Επομένως στο ερώτημα τι συνθέτει έναν κώδικα καλής εταιρικής διακυβέρνησης και σε ποιες περιστάσεις, είναι δύσκολο να υπάρξει απάντηση.

Εάν υφίστανται ορισμένα σημεία στα οποία οι ερευνητές και οι ακαδημαϊκοί συμφωνούν θα μπορούσαν να είναι τα εξής:

- η εταιρική διακυβέρνηση αποτελεί στήριγμα για τη δημιουργία πλούτου και ένα θεμελιώδες συστατικό της εταιρικής χρηματοδότησης. Ύστερα από την Ασιατική και Ρωσική οικονομική κρίση του 1997-1998 και την πρόσφατη κατάρρευση της Enron έχει περίτρανα αποδειχθεί ότι αδύναμες ή διεφθαρμένες πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης σε πιστωτικά ιδρύματα και επιχειρήσεις μπορούν σημαντικά να χειροτερέψουν τον βαθμό οικονομικής κρίσης, αν όχι να τον προκαλέσουν.

- το πρόβλημα εντολέα εντολοδόχου καθώς και θέματα επιχειρηματικού ελέγχου είναι βασικά στοιχεία για τη χρηματοδότηση των εταιριών και την προσέλκυση επενδυτών.
- η διασκορπισμένη ιδιοκτησία αποτελεί μοχλό πίεσης και συντελεί στην δημιουργία του προβλήματος εντολέα εντολοδόχου. Σε ανάλογες περιστάσεις τα ανώτατα διευθυντικά στελέχη δεν έχουν τα κατάλληλα (οικονομικά και μη) κίνητρα ή τον επαρκή έλεγχο με αποτέλεσμα να μην ενεργούν με σκοπό τη μεγιστοποίηση της καθαρής αξίας της επιχείρησης, αντίθετα να λαμβάνουν αποφάσεις με σκοπό εξυπηρέτηση δικών τους συμφερόντων σε βάρος της εταιρίας. Όπως έχει ήδη αναφερθεί και νωρίτερα η προσφορά μετοχών στην αποζημίωση των διευθυντικών στελεχών είχε γίνει αρκετά δημοφιλής μέθοδος την περασμένη δεκαετία. Ωστόσο, ευρύτατα πλέον αναγνωρίζεται ότι η συγκεκριμένη μέθοδος ως κίνητρο απόδοσης των εκτελεστικών μελών είναι αναποτελεσματική αφού συνήθως δεν βασίζεται σε κάποιο μηχανισμό μέτρησης της απόδοσης της επιχείρησης (όπως με market index κλπ). Το αποτέλεσμα είναι να υπάρχει χειραγώγηση στην μετοχή από την πλευρά της διεύθυνσης.
- τα διοικητικά συμβούλια είναι συνήθως αδύναμοι και αναποτελεσματικοί μηχανισμοί στους managers. Η αδυναμία του διοικητικού συμβουλίου ως μηχανισμού ελέγχου της διεύθυνσης καλύπτεται από άλλους “μηχανισμούς” όπως είναι οι μεγαλομέτοχοι, οι τράπεζες, άλλοι πιστωτές επιτροπές συστημένες από υπαλλήλους, αλλά και οι μηχανισμοί εξαγορών κλπ. Ωστόσο αξίζει να σημειωθεί ότι η αποτελεσματικότητα και τα πλεονεκτήματα που απορρέουν από τους αναφερθέντες μηχανισμούς είναι σχετικά.
- σε ολόκληρο σχεδόν τον κόσμο (με εξαίρεση τις ΗΠΑ, το Ην. Βασίλειο και την Ιαπωνία) οι επιχειρήσεις έχουν τουλάχιστον έναν μεγαλομέτοχο με συγκεντρωμένα δικαιώματα ψήφου. Επιπλέον παρατηρούνται αποκλίσεις από την αρχή μια μετοχή μια ψήφος αλλά με ποικίλες παραλλαγές ανάμεσα στις χώρες. Οι μεγαλομέτοχοι τείνουν να χρησιμοποιούν τα δικαιώματα ελέγχου που έχουν για τον έλεγχο της διεύθυνσης.
- η άμεση συμμετοχή των μικρομετόχων στην επιχείρηση είναι δύσκολη και σπάνια αποτελεσματική. Αντίθετα, η συμμετοχή των τραπεζών και των πιστωτών –σύμφωνα με πολλούς- έχει σημαντικό ρόλο στη διακυβέρνηση των επιχειρήσεων, αλλά μόνο στην περίπτωση που αυτά είναι ορθά διοικούμενα. Η κρίση στην νοτιανατολική Ασία στα τέλη της δεκαετίας του '90 απέδειξε ότι η κακή διακυβέρνηση των επιχειρήσεων εξαιτίας της διαφθοράς και του άκρατου δανεισμού, αποτελεί πηγή αποτυχιών στην διακυβέρνηση με αντίκτυπο σε όλη την οικονομία. Ενώ στην περίπτωση των υγιών τραπεζών, όπως συμβαίνει στην Γερμανία, η θετική επίδραση τους στο management είναι εμφανής.

- όσον αφορά τη διάκριση σε συστήματα προσανατολισμένα στην αγορά και σε θεσμικά ιδρύματα μπορούν να εξαχθούν διάφορα συμπεράσματα. Πρώτα απ' όλα δεν υπάρχει αμφιβολία ότι το κόστος κεφαλαίου είναι χαμηλότερα σε συστήματα του πρώτου τύπου (με κυριότερα παραδείγματα την αγορά στις ΗΠΑ και στο Ην. Βασίλειο). Το αγγλοσαξονικό περιβάλλον είναι ευνοϊκότερο για νέες επιχειρήσεις, νέες τεχνολογίες, αντίθετα τα προσανατολισμένα συστήματα σε θεσμικά όργανα (κυρίως σε τράπεζες) είναι περισσότερο κατάλληλα για περιβάλλοντα που δεν υφίστανται συνέχεις μεταβολές.

Στην Ευρωπαϊκή Ένωση, όπως διαπιστώθηκε, το θέμα της εταιρικής διακυβέρνησης είναι αρκετά ανεπτυγμένο σε αντίθεση με την Ελλάδα. Το Ην. Βασίλειο πρωτοστατεί με την έκδοση πλήθους αρχών, ενώ η Αυστρία και το Λουξεμβούργο είναι τα μοναδικά μέλη στην Ε.Ε. που δεν έχουν εκδόσει αρχές διακυβέρνησης.

Η σύγκριση στη διακυβέρνηση των επιχειρήσεων στην Ευρώπη κατέδειξε σημαντικές διαφορές μεταξύ τους που οφείλονται σε πολιτισμικούς και άλλους παράγοντες, καταδεικνύοντας τη δυσκολία σύγκλισης στο χώρο της Ε.Ε. Ωστόσο, οι προσπάθειες της Ευρωπαϊκής Επιτροπής αλλά και η πίεση της επιχειρηματικής κοινότητας για την διάνοιξη των συνόρων, με σκοπό την ανταγωνιστικότητα διεθνώς, δημιουργούν συνθήκες για ευνοϊκή κατάληξη.

Παράλληλα έγινε προσπάθεια σκιαγράφησης, της επίδρασης του τρόπου διακυβέρνησης των εταιριών στην αποδοτικότητα των επιχειρήσεων στο ελληνικό περιβάλλον, μέσω ενός case study, βασισμένο στο Δείκτη FTSE 40 του ελληνικού χρηματιστηρίου. Η παρούσα ενότητα εξέτασε και ανάλυσε τα βασικά σημεία της εταιρικής διακυβέρνησης στην Ελλάδα. Όπως έχει διαφανεί το ελληνικό σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης χαρακτηρίζεται σε μεγάλο βαθμό από την παρουσία μεγαλομετόχων. Συνεπώς, το πρόβλημα της ευθύνης και της εμπιστοσύνης της ανώτατης διεύθυνσης δεν φαίνεται να είναι το θεμελιώδες θέμα στην συγκεκριμένη – ελληνική – περίπτωση, αντίθετα, το βασικό πρόβλημα που επιδρά άμεσα στην διακυβέρνηση των ελληνικών επιχειρήσεων θα μπορούσε να είναι η αναγνώριση της αδυναμίας των μικρομετόχων .

Στην πραγματικότητα, εξαιτίας της παντοδυναμίας των μεγαλομετόχων, η διεύθυνση ελέγχεται συνήθως αποτελεσματικά, με αποτέλεσμα τα διευθυντικά στελέχη να μην ασκούν πολιτική στην επιχείρηση προς χάρη ιδίων ωφελειών. Ωστόσο, το παραπάνω, δεν οδηγεί στο συμπέρασμα ότι, τα συμφέροντα όλων των μετόχων είναι ικανοποιημένα, δεδομένο ότι, οι μεγαλομέτοχοι έχουν την δυνατότητα να πιέσουν την διεύθυνση για την εξυπηρέτηση συγκεκριμένων συμφερόντων που συχνά δεν συμπίπτουν με αυτά των μικρομετόχων.

Όσον αφορά το πρόβλημα εντολέα εντολοδόχου (agency problem) θα μπορούσε να αναφερθεί ότι μερικώς έχει επιλυθεί. Αναλυτικότερα, το πρόβλημα εντολέα εντολοδόχου σε σχέση με τους μεγαλομετόχους στις ελληνικές επιχειρήσεις και της επίδρασης τους σε αυτές, μειώνει το πρόβλημα της ασύμμετρης πληροφόρησης και τον αποτελεσματικό έλεγχο πάνω στη διεύθυνση, αντίθετα το πρόβλημα παραμένει να υφίσταται για τους μικρομετόχους, που συνήθως αποτελούν θύματα των ισχυρών μεγαλομετόχων.

Το συμπέρασμα που βγαίνει είναι ότι συχνά στη διακυβέρνηση των επιχειρήσεων στην Ελλάδα, τα συμφέροντα των μεγαλομετόχων τείνουν να ακολουθούνται, ενώ οι μικρομέτοχοι έχουν περιορισμένη προστασία για τη διαφύλαξη των συμφερόντων τους. Αντίθετα για παράδειγμα στο Ην Βασίλειο υπάρχει μεγάλο ενδιαφέρον όσον αφορά τη δυνητική κατάχρηση εξουσίας από την πλευρά των ανώτατων διευθυντικών στελεχών, στην Ελλάδα το ενδιαφέρον θα πρέπει να είναι στην κατάχρηση εξουσίας από τους μεγαλομετόχους. Ενώ στο Ην. Βασίλειο οι ισχυροί managers και οι αδύνατοι μέτοχοι¹⁰¹ χαρακτηρίζουν την εταιρική διακυβέρνηση στην Ελλάδα τα βασικά χαρακτηριστικά είναι αδύνατοι managers, ισχυροί μεγαλομέτοχοι και απροστάτευτοι μικρομέτοχοι.

¹⁰¹ Roe M., Political Preconditions to Separating Ownership from Control: The Incompatibility of the American Public Firm with Social Democracy. Stanford Law Review 539,2000 σελ.56

ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ – ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

AUTIF Code (2001) Ην. Βασίλειο

Bainbridge Stephen M, *Director Primacy: The Means And Ends Of Corporate Governance*,
UCLA, School Of Law, Research Paper 02-06 , 2002

Baker C.Richard, *The Role Of Auditing In Corporate Governance*,
Critical Perspectives On Accounting . σελ. 783-795 , 2002

Bebchuk Lucian Arye, *Asymmetric Information And The Choice Of Corporate Governance Arrangements*
National Bureau Of Economic Research (NBER), 2000

Bebchuk Lucian -Oliver Hart, *Takeovers Bids Vs Proxy Fights In Contests For Corporate Control*
John M. Olin Center For Law , Economics And Business, Harvard Law School , Cambridge Ma 02138,
σελ. 1-39, 2001

Becht Marco –Patrick Bolton – Alisa Roell, *Corporate Governance And Control*,
ECGI, Finance Working Paper 2002

Benston George J., *An Analysis Of The Role Of Accounting Standards For Enhancing Corporate
Governance And Social Responsibility*, Journal Of Accounting And Public Policy, σελ. 1-17, 1982

Berlin Initiative Code (2000) Γερμανία

Black Bernard S., *Does Corporate Governance Matter? A Crude Test Using Russian Data*
University Of Pennsylvania Law Review, Vol. 149, σελ. 2131-2150, 2001

Boehmer Ekkehart, *Business , Groups, Bank Control And Large Shareholders: An Analysis Of German
Takeovers*, Journal Of Financial Intermediation 9, σελ. 117-148, 2000

Bohren Oyvid – Bernt Arne Odegaard , *Corporate Governance And Economic Performance : A Closer
Look*, Journal Of Economic Labor, G3, σελ. 1-37, 2001

Boot Arnoud W.A., *Objectivity, Proximity And Adaptability In Corporate Governance*, Center For
Economic Policy Research, Discussion Paper, σελ. 1-39, 1999

Bradley Michael H., Cindy A.Schipani , Anant K.Sundaram And James P.Walsh ,*The Purposes And Accountability Of The Corporation In Contemporary Society: Corporate Governance At A Crossroads*, Law And Contemporary Problems, Vol. 62, No. 3, 1999

Brancato Carolyn, Michael Price , William B.Chandler III , Lawrence A.Hamermesh και Joseph A.Rosenthal ,*The Institutional Investor's Goals For Corporate Law In The Twenty-First Century*, Delaware Journal Of Corporate Law, Vol. 25, No. 1., σελ. 35-69, 2000

Bris Arturo And Christos Cabolis ,*Corporate Governance Convergence By Contract: Evidence From Cross-Border Mergers*, Yale University - International Center For Finance And Yale School Of Management, Working Paper Series, 2002

Byrne John A., *The Best & Worst Boards*, Business Week, Νοέμβριος 1997

Cadbury Report (1992) Ην. Βασίλειο

Carati Guido,*Convergence Of Corporate Governance Systems*, Managerial Finance , Vol. 26, σελ. 66-83, 2000

Cardon Report (1998) Βέλγιο

Charny David, *Workers And Corporate Governance: The Role Of Political Culture*, Harvard Law School Working Paper Series, 1997

Cheffins Brian R., *Corporate Governance Reform: Britain As An Exporter*, David Hume Institute In Corporate Governance And The Reform Of Company Law, Hume Papers On Public Policy , Vol 8, Edinburgh University Press 2001

Clatworthy Mark A. *Corporate Governance Under 'New Public Management': An Exemplification* Corporate Governance: An International Review, Vol. 8, No. 2, April 2000

Clatworthy Mark A., *Corporate Governance Under 'New Public Management': An Exemplification* Corporate Governance: An International Review, Vol. 8, No. 2, 2000

Colbert Janet L., *Corporate Governance: Communications From Internal And External Auditors*, Managerial Auditing Journal , 147-152, 2002

Coombes Paul –Mark Watson, *Three Surveys On Corporate Governance*, Mc Kinsey Quartely No 4, σελ. 74-77, 2000

Combined Code (1998) Ην. Βασίλειο

Corporate Governance And Pension Plans, Lens Library, σελ. 1-10, 1995

Corporate Governance Principles And Recommendations, European Association Of Securities Dealers, 2000

Crama Yves –Luc Leruth, *Corporate Governance Structures, Control And Performance In European Markets: A Tale Of Two Systems*, Core Discussion Paper, σελ. 3-21, 1999

Cromme Commission Code (2001) Γερμανία

Danish Shareholders Association Guidelines (2000) Δανια

Cunningham Lawrence A, *Commonalities And Prescriptions In The Vertical Dimension Of Global Corporate Governance*, Cornell Law Review 1133 , 1999

De. Groote Michael. G., *Facts , Myths, And Monsters: Understanding The Principles Of Good Governance*, The International Journal Of Public Sector Management, vol. 13 No 2 σελ.108-124, 2000

Demirag, Istemi Mike Wright, *Corporate Governance :Overview And Research Agenda*, British Accounting Review, σελ. 341-354, 2000

Dockery E., *Corporate Governance, Managerial Strategies And Shareholder Wealth Maximization : A Study Of Large European Companies*, Managerial Finance, Vol. 26, σελ. 26-35, 2000

Du Julan, *Vote By Foot: Investor Impatience And Corporate Governance* , SSRN, Working Paper, σελ. 1-36, 2000

Duggal Rakesh , *Dual Office Holding, Corporate Governance And Takeover Gains*, Managerial Finance Vol. 24, 1998

Euroshareholders Corporate Governance Guidelines 2000

Faccio Mara, Larry H.P. Lang, *The Ultimate Ownership Of Western European Corporations*, Journal Of Financial Economics, σελ. 365-395, 2002

Felton Robert E. - Mark Watson, *Inside The Boardroom*, Mc Kinsey Quarterly No 4, σελ. 1-5, 2002

Forker John J. , *Corporate Governance And Disclosure Quality*, Accounting And Business Research, σελ. 111-124, 1992

Franks Julian, Colin Mayer, Luc Renneboog, *Who Disciplines Management In Poorly Performing Companies*, Journal Of Financial Intermediation, σελ. 209-248, 2001

German Code Of Corporate Governance, 2000

German Panel Rules (2000) Γερμανία

Gibson MICHAEL S. *Is Corporate Governance Ineffective In Emerging Markets? Board Of Governors Of The Federal Reserve System* Division Of Research And Statistics, Federal Reserve Board FEDS Working Paper No. 99-63; Tuck-JQFA Contemporary Corporate Governance Issues II Conference, 2002

Global Investors Opinion Survey : Key Findings , Mc Kinsey Company, 2002

Gompers Paul A. – Joy L.Ishii – Andrew Metrick, *Corporate Governance And Equity Prices*, NBER Working Paper, σελ. 1-40, 2001

Gompers Paul A., Joy L. Ishii, Andrew Metrick, *Corporate Governance And Equity Prices*, SSRN, Working Paper , 2001, σελ. 1-70

Goodijk Rienk, *Corporate Governance And Workers' Participation* Corporate Governance: An International Review, Vol. 8, No. 4, 2000

Greenbury Report (1995) Ην. Βασίλειο

Hamilton Robert W. , *Corporate Governance In America* Journal Of Corporation Law, Vol. 25, No. 2 2000

Hampel Report (1998) Ην. Βασίλειο

Hellebuyck Commission Recommendations (2001) Γαλλία

Hermes Statement (2001) Ην. Βασίλειο

Hertig Gerard, *Corporate Governance In The United States As Seen From Europe* Columbia Business Law Review, Vol. 1998, No. 1

Higgs Derek, *Review Of The Role And Effectiveness Of Non Executive Directors*, Consultation Paper, 2002

Hill Jennifer, *Deconstructing Sunbeam - Contemporary Issues In Corporate Governance*, University Of Cincinnati Law Review, And The Company And Securities Law Journal, 1999

Holland John, *Financial Institutions, Intangibles And Corporate Governance*, Accounting Auditing & Accountability Journal Vol. 14, σελ. 497-529, 2001

Holmstrom Bengt R.-Steven N. Kaplan , *Corporate Governance And Merger Activity In The U.S.: Making Sense Of The 1980s And 1990s*, 2001 , MIT Dept. Of Economics Working Paper No. 01-11

Howell Jann C., Roger D. Stover, *How Much Do Governance And Managerial Behavior Matter In Investment Decisions? Evidence From Failed Thrift Auctions*, Journal Of Corporate Finance, σελ. 195-211, 2001

Institute of Chartered Secretaries & Administrators (1991) Ην. Βασίλειο

Institutional Shareholders Committee Statement of Best Practice (1991) Ην. Βασίλειο

Karpoff Jonathan M., Paul H.Malatesta And Ralph A.Walkling, *Corporate Governance And Shareholder Initiatives: Empirical Evidence*, J. Of Financial Economics, 1996

Klapper Leora F., Inessa Love, *Corporate Governance , Investor Protection And Performance In Emerging Markets*, Development Research Group , The World Bank , 2001

Klaus Ed. J. Hopt, Hideki Kanda, Mark J. Roe, Eddy Wymeersch, And Stefan Prigge, **A Survey Of German Corporate Governance**, από, *Comparative Corporate Governance: The State Of The Art And Emerging Research* clarendon Press, Oxford 1998

Kogut Bruce, Direct Investment , **Experimentation And Corporate Governance In Transition Economies**, Corporate Governance In Central Europe And Russia, σελ. 293-332, 2001

Koppes Richard H., Lyle G.Ganske And Charles T.Haag , **Corporate Governance Out Of Focus: The Debate Over Classified Boards** Business Lawyer, Vol. 54, No. 3, 1999

Koppes Richard H., Lyle G.Ganske And Charles T.Haag, *Corporate Governance Out Of Focus: The Debate Over Classified Boards* Business Lawyer, Vol. 54, No. 3, 1999

Krainer Robert E. , **Corporate Governance And Business Cycles In The G-7 Countries: Do Institutions Really Matter?** , University Of Wisconsin – Madison , Working Paper 1997

La Porta R., F. Lopez De Silanes, Andrei Shleifer, **Investor Protection And Corporate Governance**, NSF , Working Paper, σελ. 1-39, 2001

Light Amir N., **The Mother Of All Path Dependencies Toward A Cross Cultural Theory Of Corporate Governance Systems**, Delaware Journal Of Corporate Law, Vol. 26 2000

Loizos Th. Heracleous , **What Is The Impact Of Corporate Governance On Organizational Performance?** Corporate Governance: An International Review, 2001

Lutgart A. A. Van Den Berghe And Abigail P.D. Levrau , **The Role Of The Venture Capitalist As Monitor Of The Company: A Corporate Governance Perspective** , Corporate Governance: An International Review, 2002

Macey Jonathan R. , **Measuring The Effectiveness Of Different Corporate Governance Systems: Toward A More Scientific Approach**, Journal Of Applied Corporate Finance, σελ. 16-25, 1998

Macey JONATHAN R., **Measuring The Effectiveness Of Different Corporate Governance Systems: Toward A More Scientific Approach**, Bank Of America Journal Of Applied Corporate Finance, Vol. 63, No. 2, 1998.

Maher Maria -Thomas Andersson, *Corporate Governance, Effects On Firm Performance Anc Economic Growth*, Από L.J.Mc Cahery , P.Moerland, Convergence And Diversity Of Corporate Governance Regimes And Capital Markets, σελ. 37-77, Oxford University Press, 2001, UK

Mallin Chris And Ranko Jelic *Developments In Corporate Governance In Central And Eastern Europe*, Corporate Governance: An International Review, Vol. 8, Issue 1, 2000

Maug Ernst , *Large Shareholders As Monitors: Is There A Trade Off Between Liquidity And Control?*, The Journal Of Finance, σελ. 65-89, 1998

Mayer, Colim *Financing The New Economy: Financial Institutions And Corporate Governance*, Informations Economics And Policy, σελ. 311-326, 2002

Melis Andrea, *Corporate Governance In Europe*, Istituto Di Ricerche Aziendali, Universita Di Cagliari, Working Paper, 1998

Milhaupt Curtis J , *The Market For Innovation In The United States And Japan: Venture Capital And The Comparative Corporate Governance Debate*, Northwestern University Law Review, Vol. 91, No. 3 1997

Miller Merton H., *Is American Corporate Governance Fatally Flawed?* ,Journal Of Applied Corporate Finance, σελ. 32-39, 1993

Miozzo Marcela – Paul Dewick, *Building Competitive Advantage: Innovation And Corporate Governance In European Construction*, Research Policy σελ. 989-1008, 2001

Monks Robert A.G. And Nell Minow *Ownership-Based Governance: Corporate Governance For The New Millennium*, The LENS Fund - General And The LENS Fund – General, , 1999 Working Paper Series

O' Sullivan Mary, *The Innovative Enterprise And Corporate Governance*, Cambridge Journal Of Economics, Vol. 24, No. 4, 2000

NAPF Corporate Governance Code (2000) Hv. Βασίλειο

Nathan Richard, *Corporate Governance At The Speed Of Light*, Barrister And Solicitor, Osler , Hoskin & Harcount, Toronto, σελ. 1-3, 1999

OECD, Principles Of Corporate Governance, 1999

Osano Hiroshi, *An Evolutionary Model Of Corporate Governance And Employment Contracts*, Journal Of The Japanese And International Economies, σελ. 403-436, 1997

Palepu Krishna, M, Tarun Khama, Joseph Kogan, *Globalization And Similarities In Corporate Governance, A Cross Country Analysis, Negotiation, Organizations And Markets*, Harvard University, Working Paper, 2002

Peters Report (1997) Ολλανδία

Pound John, *Creating Relationships Between Corporations And Institutional Investors : An Introduction*, Harvard Business School, 2001 σελ. 32-34

Prbalad C.K., *Corporate Governance Or Corporate Value Added? Rethinking The Primacy Of Shareholder Value*, Journal Of Applied Corporate Finance, σελ. 40-50, 1998

Rapporto , Codice Di Autodisciplina, Comitato Per La Corporate Governance Delle Societa Quotate, 1999

Recommendations On Corporate Governance, Afg –Asffi, 2001

Rezaee Zabihollah, *Corporate Governance And Accountability For Environmentan Concerns*, Managerial Auditing Journal Vol 10, σελ. 27-33, 1995

Roe M. , *Political Preconditions to Separating Ownership from Control: The Incomptability of the American Public Firm with Social Democracy*, Stanford Law Review 539, 2000

Robert. A.G. , *Corporate Governance In The Twenty – First Century , A Preliminary Outline*, Lens, Accountig Auditing& Accountability Journal Vol 19, σελ. 1-26, 2000

Romano Roberta, *Corporate Law And Corporate Governance industrial And Corporate Change*, Yale Law School, Yale International Center For Finance And NBER Vol.5, No. 3 (1996) (Oxford University Press), 1998

Rueda-Sabater Enrique *Corporate Governance: And The Bargaining Power Of Developing Countries To Attract Foreign Investment*, Corporate Governance: An International Review, Vol. 8, Issue 2, 2000

Schwab Stewart J. And Randall S. Thomas *Realigning Corporate Governance: Shareholder Activism By Labor Unions*, Michigan Law Review, Vol. 96, No. 4, 1998.

Scott Kenneth, *The Role Of Corporate Governance In South Korea Economic Reform*, Journal Of Applied Corporate Finance, σελ. 8-15, 1998

Shleifer Andrei, Robert W. Vishny, *A Survey Of Corporate Governance*, The Journal Of Finance, σελ. 737-780, 1997

Somanathan E., *Can Growth Ease Class Conflict?* Economics And Politics, Vol. 14, No. 1, σελ. 65-81, Indian Statistical Institute 2002

Stern Yedidia Z., *A General Model For Corporate Acquisition Law*, The Journal Of Corporation Law, Vol. 26, No. 3 σελ. 675-716, 2001

The Combined Code From The Cadbury And Greenbury Report, 2000

Thorton Theodore K, *The Corporate Pension Funds As A Strategic Business Unit*, Journal Of Applied Corporate Finance, σελ. 98-102, 1998

Turnbull Shann *Corporate Governance : Theories, Challenges And Paradigms*, Vol 1, Num 1, σελ. 11-43, 2000

Vienot I Report (1995) Γαλλία

Vienot II Report (1999) Γαλλία

Vinten Gerald, *Corporate Governance: The Need To Know*, Industrial And Commercial Training Vol 32, 2000

Weil, Gotshal & Manges, *Comparative Study Of Corporate Governance Codes Relevant To The European Union And Its Member States I-V*, Holly, J. Gregory, Bruxelles, 2002

Weil, Gotshal & Manges, *International Comparison Of Corporate Governance Guidelines And Codes Of Best Practice*, Holly, J. Gregory, Bruxelles 2000

Werther William B., Jeffrey L. Kerr, *Strengthening Corporate Governance Through Board Level Consultants*, Journal Of Organizational Change Management Vol., σελ. 63-74, 1995

Whittington Geoffrey , *Corporate Governance And The Regulation Of Financial Reporting*, Accounting And Business Research, σελ. 311-319, 1993

Why A Board? Group Decision making In Corporate Governance, UCLA, School Of Law, Research Paper 02-02 , 2002

Wommack William W., *The Board's Most Important Function*, σελ. 98-103, Harvard Business School, 2000

Zingales Luigi, *Corporate Governance*, Center Of Research On Security Prices, University Of Chicago, 1997

Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης Στην Ελλάδα , Επιτροπή Για Την Εταιρική Διακυβέρνηση Στην Ελλάδα, 1999, Αθήνα

Εφημερίδα Της Κυβέρνησης , Απόφαση 5/204/2000

Εφημερίδα Της Κυβέρνησης , Ν.3016/2002

Εφημερίδα, ΤΟ ΒΗΜΑ, Dan .Meiland, Άρθρ. Δομημένα Μοντέλα Διοίκησης 11-02-2001

Εφημερίδα, ΤΟ ΒΗΜΑ, Κυρ. Μητσοτάκης, Σε ποια θέματα δίνουν βαρύτητα οι ξένοι θεσμικοί και πόσο είναι διατεθειμένοι να ανταμείψουν, 16-04-2001

Εφημερίδα, ΤΟ ΒΗΜΑ, Ν.Γ. Χαριτάκης, Εταιρική Διακυβέρνηση, 07-11-1999

Ισολογισμοί επιχειρήσεων του Δείκτη FTSE 40 – ICAP Data base 2001

Ενημερωτικά δελτία επιχειρήσεων του Δείκτη FTSE 40 -2001

Ν.Α. Νιάρχος, *Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων*, Εκδ. Σταμούλης, Πειραιάς, 1989

Νόμος 2190/1920

Νόμος 3016/2002

ΣΕΒ, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης, 2001

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

III Διάρθρωση του Δ.Σ και της Διεύθυνσης των εταιριών του Δείκτη FTSE 40			
ΑΛΦΑ LEASING	ΠΡΟΕΔ.Σ.Κ.ΚΑΡΑΘΑΝΑΣΗΣ	ALPHA BANK 81,55%	ΓΕΝ.ΔΙΕΥΘ.Π.Κ.ΚΑΜΑΡΙΝΟΠΟΥΛΟΣ
	ΑΝΤΙΠ.Ι.Κ.ΡΑΖΗΣ		ΔΙΕΥΘ.ΔΙΕΥΘ.ΕΡΓΑΣ.Π.Α.ΚΑΡΑΘΑΝΑΣΗ
	Γ.Γ.ΛΕΚΚΑΣ		ΘΕΟΔΩΡΗΣ
	ΜΕΛΟΣ. Π.Κ.ΚΑΜΑΡΙΝΟΠΟΥΛΟΣ		ΤΟΛΙΑΣ
ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	ΠΡΟΕΔ.Α.Κ.ΧΑΣΙΩΤΗΣ		ΠΡΟΕΔ.Α.Κ.ΧΑΣΙΩΤΗΣ
	ΑΝΤΙΠ Θ.Α.ΚΑΤΣΑΡΗΣ		ΓΕΝ.ΔΙΕΥΘ.Ι.ΤΣΑΜΟΥΡΓΚΕΛΗΣ
	ΑΝΤΙΠ.Ι.Γ. ΔΑΣΚΑΛΟΠΟΥΛΟΣ		ΓΕΝ.ΔΙΕΥΘ. Α.Σ. ΜΑΛΑΚΗΣ
ΓΕΡΜΑΝΟΣ	ΠΡΟΕΔ.Π.ΓΕΡΜΑΝΟΣ	Π.ΓΕΡΜΑΝΟΣ 53,94%	ΠΡΟΕΔ.ΔΙΟΙΚ.Σ.Π.ΓΕΡΜΑΝΟΣ
	ΑΝΤΙΠ.Ι.ΚΑΡΑΓΙΑΝΝΗΣ	Χ.ΓΕΡΜΑΝΟΣ 4%	Γ.Δ.Ι.ΚΑΡΑΓΙΑΝΝΗΣ
	ΜΕΛ.Ν.ΠΑΠΠΑΣ	Σ.ΜΑΡΡΑΣ 3,84%	Ν.ΠΑΠΠΑΣ
	ΜΕΛ.Χ.ΓΕΡΜΑΝΟΣ	ΜΠΕΡΙΝΓΚ ΑΕ 3,1%	Σ.ΝΙΚΟΛΑΟΥ
	ΜΕΛ.Χ.ΚΑΡΤΑΛΗΣ	ΙΝΤΕΡΑΜΕΡΙΚΑΝ ΔΥΝΑΜΙΚΟ ΑΜΟΙΒΑΙΟ 2,52%	Δ.ΛΩΛΗΣ
	ΜΕΛ.Δ.ΓΚΟΥΜΑΣ	ΙΝΤΕΡΑΜΕΡΙΚΑΝ ΔΑ/Κ ΟΛΥΜΠΙΟΝΙΚΗΣ 2%	Χ.ΚΑΡΤΑΛΗΣ
	ΜΕΛ.Α.ΚΙΤΣΟΠΑΝΟΣ		Σ.ΒΑΣΙΛΑΚΗΣ
ΓΚΟΥΝΤΥΣ	ΠΡΟΕΔ.Α. ΦΩΛΛΙΑΣ	ΑΧ.ΦΩΛΙΑΣ 8,52%	ΓΕΝ.ΔΙΕΥΘ.Χ.ΠΑΠΑΘΑΝΣΙΟΥ
	ΑΝΤΙΠ.Σ.ΣΕΙΜΑΝΙΔΗΣ	Φ.ΚΟΡΚΟΒΕΛΟΣ 5,12%	ΓΕΝ.ΔΙΥΘ.Β.ΧΑΛΚΙΑΣ
	ΜΕΛ.Ζ.ΧΑΤΖΗΛΑΖΑΡΟΥ	Ν.ΠΑΠΠΑΣ 4,72%	Γ.Δ.ΓΑΣΠΑΡΙΔΟΥ Κ.
	ΜΕΛ.Δ.ΔΑΣΚΑΛΟΠΟΥΛΟΣ	Α.ΛΑΣΚΑΡΙΔΗΣ 2,85%	
	ΜΕΛ.Ν.ΠΑΠΠΑΣ	Ι.ΔΙΟΝΥΣΙΑΔΗΣ 1,57%	
	ΜΕΛ.Ε.ΜΑΡΓΑΡΙΤΗΣ	Ε.ΜΑΡΓΑΡΙΤΗΣ 1,47%	
ΔΕΛΤΑ ΣΙΝΓΚΙΟΥΛΑΡ	ΠΡΟΕΔ.Α.ΔΡΥΜΙΩΤΗΣ	ALPHA BANK 37,4%	Α.ΔΡΥΜΙΩΤΗ
	ΑΝΤΙΠ.Μ.ΓΙΑΝΝΟΠΟΥΛΟΣ	ΚΥΡΙΑΖΗΣ Α. 6,3%	Α.ΚΥΡΙΑΖΗ
	ΜΕΛ.Μ.ΚΑΡΙΩΤΟΓΛΟΥ	Μ.ΚΑΡΙΩΤΟΓΛΟΥ 4,7%	Μ.ΓΙΑΝΝΟΠΟΥΛΟ
	ΜΕΛ.Α.ΚΥΡΙΑΖΗΣ	Α.ΒΟΡΕΑΔΗΣ 4,7%	Μ.ΚΑΡΙΩΤΟΓΛΟΥ
	ΜΕΛ.Α.ΒΟΡΕΑΔΗΣ	Μ.ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ 3,3%	Α.ΒΟΡΕΑΔΗ
	ΜΕΛ.Κ.ΜΥΡΙΑΝΘΗΣ	Α.ΤΖΗΚΑΣ 2,3%	Κ.ΜΥΡΙΑΝΘΗ

ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	ΠΡΟΕΔ. Δ.Α.ΔΑΣΚΑΛΟΠΟΥΛΟΣ	Δ.ΔΑΣΚΑΛΟΠΟΥΛΟΣ 50,01%	ΓΕΝ.ΔΙΕΥΘ.Δ.Α.ΔΑΣΚΑΛΟΠΟΥΛΟΣ
	ΑΝΤΙΠ.Π.Β.ΚΑΝΕΛΛΟΠΟΥΛΟΣ	DELTA FOOD PARTICIPATION 19,99%	Γ.Δ.Π.ΚΑΝΕΛΛΟΠΟΥΛΟΣ
	ΜΕΛ.Σ.Ι.ΘΕΟΔΩΡΟΠΟΥΛΟΣ	ΛΟΙΠΟΙ 30%	Π.ΟΙΚΟΝΟΜΟΥ
	ΜΕΛ.Α.Σ.ΦΩΛΛΙΑΣ		Ν.ΚΑΠΠΑΣ
	ΜΕΛ.Σ.Α.ΑΡΓΥΡΟΣ		Ν.ΖΩΓΟΠΟΥΛΟΣ
	ΜΕΛ.Ο.Π.ΚΥΡΙΑΚΟΠΟΥΛΟΣ		Ο.ΜΑΧΑΙΡΑ
ΔΟΛ	ΠΡΟΕΔ.Χ.Δ.ΛΑΜΠΡΑΚΗΣ	Χ.Δ.ΛΑΜΠΡΑΚΗΣ 50%	ΓΕΝ.ΔΙΕΥΘ..Χ.Δ.ΛΑΜΠΡΑΚΗΣ
	ΑΝΤΙΠ.Σ.Π.ΨΥΧΑΡΗΣ	Α.Δ.ΛΑΜΠΡΑΚΗ 8,84%	ΣΧΔ
	ΜΕΛ.Α.Α.ΠΕΠΕΛΑΣΗΣ	Λ.Δ.ΣΑΒΒΙΔΗ 6,44	.Α.ΠΕΠΕΛΑΣΗΣ
	ΜΕΛ.Ι.Γ.ΓΚΟΥΜΑΣ	ΔΟΛ ΑΕ 1,83%	Ι.Γ.ΓΚΟΥΜΑΣ
	ΜΕΛ.Π.Κ.ΚΟΥΤΑΒΑΚΗΣ	ΛΟΙΠΟΙ ΜΕΤΟΧΟΙ 32,88%	Π.Κ.ΚΟΥΤΑΒΑΚΗΣ
	ΜΕΛ.Δ.Α.ΧΑΤΖΗΣ		Δ.Α.ΧΑΤΖΗΣ
ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ	ΠΡΟΕΔ/Β.ΘΕΟΧΑΡΑΚΗΣ	ΔΗΛΩΣΗ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΟΤΙ ΣΤΗ	ΓΕΝ.Δ..Β.ΚΕΛΤΣΟΠΥΛΟΣ
	ΑΝΤΙΠ Α.ΜΠΑΚΑΤΣΕΛΟΣ	ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΔΕΝ ΣΥΜΜΕΤΕΧΟΥΝ	
	ΜΕΛ.Β.ΚΕΛΤΣΟΠΥΛΟΣ	ΜΕΛΗ ΜΕ ΠΟΣΟΣΤΟ ΑΝΩ ΤΟΥ 50 %	
	ΜΕΛ.Π.ΘΕΟΧΑΡΑΚΗΣ		
	ΜΕΛ.Π.ΘΡΟΥΒΑΛΟΣ		
	ΜΕΛ.Δ.ΜΠΑΚΑΤΣΕΛΟΣ		
ΕΘΝΙΚΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ	ΠΡΟΕΔ.Θ.ΠΑΝΤΑΛΑΚΗΣ	ΕΤΕ 70,41%	ΓΕΝ.ΔΙΕΥΘ. Ν.ΠΟΛΥΖΟΣ
	ΑΝΤΙΠ.Η.ΧΟΡΤΑΡΙΑΣ	ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ 5%	Γ.Δ. Π.ΣΤΑΘΕΑΣ
	ΜΕΛ.Ν.ΠΟΛΥΖΟΣ	ΙΝΤΕΡΑΜΕΡΙΚΑΝ Α/Κ 1,62%	Β.ΜΠΡΑΤΗΣ
	ΜΕΛ.Χ.ΤΣΕΛΛΟΣ	ΕΘΝΕΧ 0,64%	
	ΜΕΛ.Ι.ΔΟΥΡΔΟΥΝΗΣ	ΔΗΛΟΣ Α/Κ 0,77%	
	ΜΕΛ.Δ.ΠΡΩΤΟΝΟΤΑΡΙΟΣ	ΛΟΙΠΟΙ 21,56%	
ΕΘΝΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ	ΠΡΟΕΔ.Θ.ΠΑΝΤΑΛΑΚΗΣ	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ 73,4%	ΓΕΝ.ΔΙΕΥΘ.Κ.ΦΙΛΙΠΠΟΥ
	ΑΝΤΙΠ.Α.ΤΑΜΒΑΚΑΚΗΣ	Τ.ΑΠ.Ε. 3,9%	Γ.Δ.Κ.ΠΑΡΑΒΑΝΤΗΣ
	ΜΕΛ.Χ.ΖΑΡΙΦΟΠΟΥΛΟΣ	ΔΗΛΟΣ Α/Κ 1,6%	Λ.ΤΖΟΛΔΟΣ
	ΜΕΛ.Δ.ΚΟΥΣΕΛΑΣ	ΜΙΤΙΣΑ LIMITED 1,4%	Δ.ΖΑΝΝΗΣ
	ΜΕΛ.Γ.ΜΑΡΓΑΡΙΤΗΣ	ΛΟΙΠΟΙ 19,7%	Π.ΚΟΝΤΟΠΑΝΟΥ
	ΜΕΛ.Μ.ΝΕΚΤΑΡΙΟΣ		Γ.ΔΑΛΙΑΝΗΣ
	ΜΕΛ.Ν.ΜΑΛΛΟΥΧΟΣ		Σ.ΓΡΙΒΟΓΙΑΝΝΗΣ

ΕΛΒΑΛ	ΠΡΟΕΔ.Γ.ΑΛΕΞΑΚΗΣ	ΒΙΟΧΑΛΚΟ 57,45%	ΓΕΝ.ΔΙΕΥΘ.Ν.ΚΟΥΔΟΥΝΗΣ
	ΑΝΤΙΠ.Α.ΠΑΠΑΣΠΥΡΟΥ	ΛΟΙΠΟΙ 42,55%	Γ.Δ.Α.ΒΑΡΟΥΧΑΣ
	ΜΕΛ.Κ.ΚΑΤΣΑΡΟΣ		Κ.ΚΑΤΣΑΡΟΣ
	ΜΕΛ.Γ.ΜΑΣΤΟΡΑΚΟΣ		Α.ΜΑΥΡΟΥΔΗΣ
	ΜΕΛ.Γ.ΚΩΝΣΤΑΝΤΑΚΟΠΟΥΛΟΣ		Μ.ΒΟΥΥΔΑΚΗΣ
	ΜΕΛ.Γ.ΚΑΛΦΑΡΕΝΤΖΟΣ		Π.ΝΑΤΣΗΣ
	ΜΕΛ.Χ.Ε.ΔΗΜΗΤΡΑΚΟΠΟΥΛΟΣ		Α.ΛΟΥΙΖΟΣ
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ	ΠΡΟΕΔ.Π.ΑΛΕΞΑΚΗΣ	ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΔΗΜΟΣΙΟ ΔΕΚΑ33%	ΓΕΝ.ΔΙΕΥΘ.Μ.ΓΚΙΚΑΣ
	ΑΝΤΙΠ.Α.ΤΑΜΒΑΚΑΚΗΣ	ΘΕΣΜΙΚΟΙ ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ 15%	Γ.ΔΣ.ΚΟΝΤΟΓΙΑΝΝΗΣ
	ΜΕΛ.Μ.ΓΙΑΝΝΟΠΟΥΛΟΣ	ΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΙΔΡΥΜΑΤΑ 26%	Ν.ΒΑΣΙΛΑΤΟΣ
	ΜΕΛ.Σ.ΘΕΟΔΩΡΟΠΟΥΛΟΣ	ΧΡΗΜ.ΕΤΑΙΡΙΕΣ 12%	Δ.ΠΑΠΑΓΕΩΡΓΟΠΟΥΛΟΣ
	ΜΕΛ.ΝΚΑΡΑΜΟΥΖΗΣ		Ι.ΜΙΧΕΛΗ
	ΜΕΛ.Μ.ΓΚΙΚΑΣ		Β.ΔΕΛΗΣΤΑΘΗ
	ΜΕΛ.Α.ΠΙΛΑΒΙΟΣ		Θ.ΛΥΤΣΙΟΥΛΗΣ
ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΖΑΧΑΡΗΣ	ΠΡΟΕΔ.Β.ΠΑΠΑΓΙΑΝΝΗΣ	ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ 55,45%	ΓΕΝ.ΔΙΕΥΘ.Α.ΒΑΦΕΙΑΔΗΣ
	ΑΝΤΙΠ.Κ.ΑΜΑΝΑΤΙΔΗΣ	ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ 21,67%	Γ.ΠΕΤΡΙΔΗΣ
	ΜΕΛ.Α.ΒΑΦΕΙΑΔΗΣ	ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΚΟΙΝΟ 22,88%	Δ.ΔΟΒΡΟΛΗΣ
	ΜΕΛ.Χ.ΣΤΑΜΤΣΗΣ		Σ.ΒΑΚΙΡΤΖΗΣ
	ΜΕΛ.Π.ΓΑΤΣΟΣ		Η.ΒΑΦΕΙΑΔΗΣ
	ΜΕΛ.Ν.ΓΛΕΡΙΔΗΣ		Ε.ΑΠΟΣΤΟΛΙΔΗΣ
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΑΤΤΙΚΗΣ	ΠΡΟΕΔ.Σ.ΠΑΝΑΓΟΠΟΥΛΟΣ	CHASE INVESTMENTS 20,32%	Σ.ΠΑΝΑΓΟΠΟΥΛΟΣ
	ΑΝΤΙΠ.Α.Π.ΠΑΝΑΓΟΠΟΥΛΟΣ	UNISON MARITIME 4,23%	Α.Π.ΠΑΝΑΓΟΠΟΥΛΟΣ
	Χ.Ν.ΖΑΒΙΤΣΑΝΟΣ	RADLEY SERVICES CO 4,25%	Χ.Ν.ΖΑΒΙΤΣΑΝΟΣ
	Ι.Β.ΚΡΗΤΙΚΟΣ	PANOIL MARITIME INC 3,84%	Ι.Β.ΚΡΗΤΙΚΟΣ
ΕΤΕΒΑ	ΠΡΟΕΔ.Κ.ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ 74,69%	ΔΗΛΩΣΗ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΟΤΙ ΣΤΗ
	ΑΝΤΙΠ.Α.ΚΟΥΜΠΛΗΣ	ΔΗΛΟΣ Α/Κ 2,23%	ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΔΕΝ ΣΥΜΜΕΤΕΧΟΥΝ
	ΜΕΛ.Φ.ΔΑΣΥΡΑΣ	ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΚΟ ΤΑΜΙΕΥΤ. 1,8%	ΜΕΛΗ ΜΕ ΠΟΣΟΣΤΟ ΑΝΩ ΤΟΥ 50 %
	ΜΕΛ.Κ.ΠΑΠΑΓΕΩΡΓΙΟΥ	ΔΗΛΟΣ Α/Κ 1,36%	
	ΜΕΛ.Α.ΜΠΟΥΜΗ	ΕΠΙΚΟΥΡΙΚΟ ΤΑΜΕΙΟ ΧΩΡΟΦΥΛΑΚΗΣ 0,8%	
	ΜΕΛ.Α.ΘΕΟΚΛΗΤΟΣ	ΙΝΤΕΡΑΜΕΡΙΚΑΝ 0,71%	
	ΜΕΛ.Κ.ΠΑΝΑΓΙΩΤΟΠΟΥΛΟΣ		

ΗΡΑΚΛΗΣ	ΠΡΟΕΔ. J.CHARLES.BLATZ	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ 26,96%	ΓΕΝ.ΔΙΕΥΘ. J.WATTS
	ΑΝΤΙΠ.Θ.ΠΑΝΤΑΛΑΚΗΣ	BLUE CIRCLE INVESTMENTS (LAFARGE 52,7%)	
	WATTS.JEREMY.	ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ ΕΤΕ 1,8%	
	ΜΕΛ.Α.ΒΡΑΝΑΣ	ΛΟΙΠΟΙ 20,34%	
	ΜΕΛ.Α.ΚΑΡΑΜΠΕΛΑΣ	ΔΕΗ 0,75%	
	ΜΕΛ. F.MITCHEL		
ΙΑΣΩ	ΠΡΟΕΔ.Γ.Ι.ΣΤΑΜΑΤΙΟΥ	ΔΗΛΩΣΗ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΟΤΙ ΣΤΗ	ΓΕΝ.ΔΙΕΥΘ.Κ.ΚΟΥΚΛΕΛΗΣ
	ΑΝΤΙΠ.Ι.Χ.ΖΟΛΩΤΑΣ	ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΔΕΝ ΣΥΜΜΕΤΕΧΟΥΝ ΜΕΛΗ ΜΕ ΠΟΣΟΣΤΟ ΑΝΩ ΤΟΥ 50 %	ΑΝΑΠ.ΓΕΝ.Δ. Τ.ΓΙΑΝΝΙΡΗΣ
	ΜΕΛ.Ι.Π.ΤΡΑΜΠΟΥΚΗΣ		Κ.ΚΟΥΤΣΟΥΡΗΣ
	ΜΕΛ.Γ.Ε.ΜΠΟΥΛΙΝΑΚΗΣ		Ι.ΟΙΚΟΝΟΜΟΥ
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ	ΠΡΟΕΔ.Γ.ΑΠΟΣΤΟΛΟΠΟΥΛΟΣ		Γ.ΑΠΟΣΤΟΛΟΠΟΥΛΟΣ
	ΑΝΤΙΠ.Β.ΑΠΟΣΤΟΛΟΠΟΥΛΟΣ	Γ.ΑΠΟΣΤΟΛΟΠΟΥΛΟΣ 42,4%	Β.ΑΠΟΣΤΟΛΟΠΟΥΛΟΣ
	ΜΕΛ.Θ.ΝΕΖΕΡΙΤΗ	Π.ΑΠΟΣΤΟΛΟΠΟΥΛΟΣ 4,5%	Θ.ΝΕΖΕΡΙΤΗ
	ΜΕΛ.Ι.ΣΤΑΓΚΟΥΡΑΚΗΣ	Χ.ΑΠΟΣΤΟΛΟΠΟΥΛΟΣ 4,9%	Ι.ΣΤΑΓΚΟΥΡΑΚΗΣ
	ΜΕΛ.Ι.ΚΑΜΠΥΛΛΑΥΚΑΣ	Β.ΑΠΟΣΤΟΛΟΠΟΥΛΟΣ 5%	Ι.ΚΑΜΠΥΛΛΑΥΚΑΣ
ΙΝΤΡΑΛΟΤ	ΠΡΟΕΔ. Σ.ΚΟΚΚΑΛΗΣ	ΔΗΛΩΣΗ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΟΤΙ ΣΤΗ	Κ.Γ.ΑΝΤΩΝΟΠΟΥΛΟΣ
	ΑΝΤΙΠ.Κ.Γ.ΑΝΤΩΝΟΠΟΥΛΟΣ	ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΔΕΝ ΣΥΜΜΕΤΕΧΟΥΝ ΜΕΛΗ ΜΕ ΠΟΣΟΣΤΟ ΑΝΩ ΤΟΥ 50 %	
	ΜΕΛ.Κ.Α.ΔΗΜΗΤΡΙΑΔΗΣ		
	ΜΕΛ.Κ.Α.ΤΣΟΥΚΑΛΙΔΗΣ		
	ΜΕΛ.Γ.Ι.ΣΑΛΟΝΙΚΗΣ		
	ΜΕΛ.Δ.Χ.ΚΛΩΝΗΣ		
	ΜΕΛ.Α.Β.ΠΑΠΥΛΙΑΣ		
ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ ΑΦΟΡΟΛΟΓΗΤΩΝ ΕΙΔΩΝ	ΠΡΟΕΔ.Π.ΛΑΜΠΡΟΣ	ΟΜΙΛΟΣ ΑΓΡΟΤΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ 60,18%	ΓΕ.ΔΙΕΥΘ.Γ.ΒΕΛΕΝΤΖΑΣ
	ΑΝΤΙΠ.Π.ΓΕΡΜΑΝΟΣ	ΕΛΛΗΝΕΣ ΜΕΤΟΧΟΙ 21,15%	Γ.Δ.Π.ΠΑΠΑΧΑΤΖΗΣ
	ΜΕΛ.Α.ΑΣΗΜΑΚΟΠΟΥΛΟΣ	ΑΛΛΟΔΑΠΟΙ ΜΕΤΟΧΟΙ 1,33%	Κ.ΑΝΤΩΝΑΚΟΣ
	ΜΕΛ.Γ.ΒΕΛΕΝΤΖΑΣ	ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ ΚΙΝΗΤΩΝ ΑΞΙΩΝ 2,81%	Χ.ΠΑΥΛΙΔΗΣ
	ΜΕΛ.Ν.ΚΕΖΟΣ	ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΚΟΙΝΟ 12,13%	
	ΜΕΛ.Ν.ΚΟΡΙΤΣΑΣ		
ΜΑΙΛΛΗΣ	ΠΡΟΕΔ.Μ.ΜΑΙΛΗΣ	Μ.Ι.ΜΑΙΛΗΣ 26%	ΓΕΝ.ΔΙΕΥΘ.Μ.ΜΑΙΛΗΣ
	ΑΝΤΙΠ.Σ.ΟΡΕΣΤΙΔΗΣ	ΛΟΙΠΟΙ ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ 45%	Γ.Δ. Μ.ΠΑΝΑΓΗΣ
	ΜΕΛ.Χ.ΣΤΑΥΡΟΥΝΙΔΑΚΗΣ	HORQUETA HOLDINGS 29%	Χ.ΣΤΑΥΡΟΥΝΙΔΑΚΗΣ

	ΜΕΛ.Ρ.Μ.GUELLA		Ν.ΣΠΥΡΟΥ
	ΜΕΛ.ΝΙΚΟΛΑΚΟΠΟΥΛΟΣ		Χ.ΜΠΑΛΑΣΚΑΣ
ΜΕΤΚΑ	ΠΡΟΕΔ.Ε.ΜΥΤΙΑΗΝΑΙΟΣ	ΜΥΤΙΑΗΝΑΙΟΣ ΑΕ 59,75%	ΓΕΝ.ΔΙΕΥΘ. Γ.ΠΑΛΛΑΣ
	ΑΝΤΙΠ.Ι.ΜΥΤΙΑΗΝΑΙΟΣ	STANEMD TRD 4,15%	Φ.ΖΩΤΟΣ
	ΜΕΛ.Γ.ΟΙΚΟΝΟΜΟΥ	ΛΟΙΠΟΙ 36,1%	Ι.ΘΕΟΔΩΡΟΠΟΥΛΟΣ
	ΜΕΛ.Ν.ΜΠΑΚΙΡΤΖΟΓΛΟΥ		Ι.ΜΠΕΗΣ
	ΜΕΛ.Δ.ΜΠΕΛΛΟΣ		Α.ΦΙΛΙΠΠΙΔΗΣ
			Γ.ΜΑΚΡΗΣ
ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ	ΠΡΟΕΔ.Κ.ΚΛΗΡΟΝΟΜΟΣ	ΔΗΛΩΣΗ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΟΤΙ ΣΤΗ	ΓΕΝ.ΔΙΕΥΘ.Π.ΚΑΣΑΠΑΚΗΣ
	ΑΝΤΙΠ.Ε.ΚΟΥΛΕΝΤΑΚΗΣ	ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΔΕΝ ΣΥΜΜΕΤΕΧΟΥΝ	Γ.Δ.Π.ΦΡΑΓΚΟΓΙΑΝΝΗΣ
		ΜΕΛΗ ΜΕ ΠΟΣΟΣΤΟ ΑΝΩ ΤΟΥ 50	
	ΜΕΛ.Μ.ΒΑΒΟΥΡΑΚΗΣ	%	Μ.ΑΝΤΩΝΑΤΟΥ
	ΜΕΛ.Θ.ΚΟΥΜΑΝΤΑΚΗΣ		Γ.ΒΑΣΙΛΟΚΩΝΣΤΑΝΤΑΚΗΣ
	ΜΕΛ.Σ.ΜΑΚΡΑΚΗΣ		Μ.ΚΑΡΔΑΣΗΣ
	ΜΕΛ.Σ.ΜΑΚΡΥΔΑΚΗΣ		Χ.ΜΠΑΤΣΙΔΗΣ
	ΜΕΛ.Κ.ΜΑΜΑΛΑΚΗΣ		Γ.ΜΠΟΥΛΟΥΚΑΣ
ΜΠΑΜΠΗΣ ΒΩΒΟΣ	ΠΡΟΕΔ. Χ.ΒΩΒΟΣ	Χ.ΒΩΒΟΣ 75%	ΓΕΝ.ΔΙΕΥΘ.ΒΩΒΟΣ
	ΑΝΤΙΠ.Θ.ΒΩΒΟΥ	ΔΙΕΘΝΗΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ 9,1%	Α.ΒΩΒΟΣ
	ΜΕΛ.Α.ΒΩΒΟΣ	ΜΑΡ.ΒΩΒΟΥ 3,9%	Α.ΜΙΣΕΡΛΗΣ
	ΜΕΛ.Τ.ΒΩΒΟΥ	ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΚΟΙΝΟ 11,9%	Χ.ΒΩΒΟΣ
	ΜΕΛ.Α.ΑΚΤΥΠΗΣ		Β.ΑΝΑΓΝΩΣΤΟΠΟΥΛΟΣ
ΜΥΤΙΑΗΝΑΙΟΣ	ΠΡΟΕΔ.Ε.ΜΥΤΙΑΗΝΑΙΟΣ	Ε.ΜΥΤΙΑΗΝΑΙΟΣ 20,03%	ΓΕΝ.Δ..Ε.ΜΥΤΙΑΗΝΑΙΟΣ
	ΑΝΤΙΠ.Ι.ΜΥΤΙΑΗΝΑΙΟΣ	Ι.ΜΥΤΙΑΗΝΑΙΟΣ 20,03%	Ι.ΜΥΤΙΑΗΝΑΙΟΣ
	ΜΕΛ.Σ.ΜΥΤΙΑΗΝΑΙΟΥ	ΜΕΤΚΑ 2,03%	Σ..ΜΥΤΙΑΗΝΑΙΟΥ
	ΜΕΛ.Γ.ΚΟΝΤΖΟΥΓΛΟΥ		Γ.ΚΟΝΤΖΟΥΓΛΟΥ
			Κ.ΔΟΝΤΑ
			Α.ΔΟΥΜΑΝΟΓΛΟΥ
ΠΑΠΑΣΤΡΑΤΟΣ	ΠΡΟΕΔ.Χ.Κ.ΚΟΜΝΗΝΟΣ	ΓΚΕΡΣΤΟΥ Μ.6,62%	ΓΕΝ.ΔΙΕΥΘ.Κ.Χ.ΚΟΜΝΗΝΟΣ
	ΑΝΤΙΠ.Φ.Σ.ΠΟΛΙ	ΓΚΕΡΤΣΟΣ Δ.6,62%	Γ.Δ. Φ.Σ.ΠΟΛΙ
	ΜΕΛ.Θ.ΒΑΡΔΑΣ	ΓΚΕΡΤΣΟΥ ΑΙΚ.6,62%	Ε.ΧΡΗΣΤΕΑΣ
	ΜΕΛ.Π.ΗΛΙΑΔΗΣ	ΚΡΙΕΖΗ Α.6,53%	Β.ΜΠΑΛΟΥΜΗΣ
	ΜΕΛ.Σ.Γ.ΜΑΤΖΑΒΙΝΟΣ	ΓΟΥΛΑΝΔΡΗ Α.4,94%	Κ.ΟΙΚΟΝΟΜΟΥ
	ΜΕΛ.Σ.ΠΑΝΤΖΟΠΟΥΛΟΣ	ΗΛΙΑΣΚΟΥ Α.4,78%	Γ.ΛΕΩΝΙΔΗΣ
	ΜΕΛ.Ι.ΧΑΣΤΑΣ		Γ.ΑΧΝΙΩΤΗΣ

ΠΕΤΡΟΛΑ	ΠΡΟΕΔ.Π.ΚΑΛΑΝΖΗΣ	ΟΙΚΟΓΕΝΕΙΑ ΛΑΤΣΗ 8,91%	ΓΕΝ.ΔΙΕΥΘ.Ι.ΚΩΣΤΟΠΟΥΛΟΣ
	ΑΝΤΙΠ.Ι.ΚΩΣΤΟΠΟΥΛΟΣ	PANEUROPEAN OIL&INDUSTRY (ΟΜΙΛΟΣ ΛΑΤΣΗ) 30,58%	D.REED
	ΜΕΛ.Δ.ΒΑΡΔΑΣ	WIMBLEDOW INTER.(ΟΜΙΛΟΣ ΛΑΤΣΗ) 60,75%	Κ.ΑΘΑΝΑΣΟΠΟΥΛΟΣ
	ΜΕΛ.Ι.ΜΠΛΙΜΑΤΣΗΣ		Θ.ΒΑΡΔΑΣ
	ΜΕΛ.Γ.ΑΛΕΞΟΠΟΥΛΟΣ		Ι.ΓΚΑΦΑΝΗΣ
	ΜΕΛ.Π.ΤΙΚΑΣ		Ι.ΔΕΡΜΙΤΖΑΚΗΣ
ΣΕΧ ΦΟΡΜ	ΠΡΟΕΔ.Σ.ΒΕΡΓΕΤΗΣ	Σ.ΒΕΡΓΕΤΗΣ 39,77%	ΓΕΝ.ΔΙΕΥΘ. Χ.ΠΑΠΑΔΟΠΟΥΛΟΣ
	ΑΝΤΙΠ.Χ.ΠΑΠΑΔΟΠΟΥΛΟΣ	Χ.ΠΑΠΑΔΟΠΟΥΛΟΣ 39,77%	Σ.ΒΕΡΓΕΤΗΣ
	ΜΕΛ.Μ.ΒΕΡΓΕΤΗ - ΓΟΥΡΝΑΚΕ	ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΚΟΙΝΟ 20,46%	Α.ΠΑΠΑΔΟΠΟΥΛΟΣ
	ΜΕΛ.Α.ΠΑΠΑΔΟΠΟΥΛΟΣ		Ι.ΞΑΝΘΑΚΗΣ
	ΜΕΛ.Ι.ΞΑΝΘΑΚΗΣ		Μ.ΒΕΡΓΕΤΗ-ΓΟΥΡΝΑΚΗ
ΣΙΔΕΝΟΡ	ΠΡΟΕΔ.Α.ΠΑΠΑΣΠΥΡΟΥ	ΒΙΟΧΑΛΚΟ 64,17%	ΓΕΝ.ΔΙΕΥΘ.Γ.ΑΛΕΞΑΚΗΣ (ΟΜΙΛΟΣ ΒΙΟΧΑΛΚΟ)
	ΑΝΤΙΠ.Γ.ΚΑΛΦΑΡΕΝΖΟΣ	ΛΟΙΠΟΙ 35,83%	Γ.Δ. Κ.ΝΑΤΣΗΣ(ΟΜΙΛΟΣ ΒΙΟΧΑΛΚΟ)
	ΜΕΛ.Η.ΡΑΜΠΛΟΥΝΗΣ		.Ν.ΠΕΦΑΝΗΣ(ΟΜΙΛΟΣ ΒΙΟΧΑΛΚΟ)
	ΜΕΛ.Ι.ΜΟΥΛΑΕΡΤ		Δ.ΠΑΡΑΣΚΕΥΟΠΟΥΛΟΣ(ΟΜΙΛΟΣ ΒΙΟΧΑΛΚΟ)
	ΜΕΛ.Ι.ΒΛΑΜΡΑΙΝ		Κ.ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΙΔΗΣ(ΟΜΙΛΟΣ ΒΙΟΧΑΛΚΟ)
	ΜΕΛ.Κ.ΜΠΑΚΟΥΡΗΣ		
ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ	ΠΡΟΕΔ.Κ.ΣΤΕΓΓΟΣ	ΣΤΕΓΓΟΣ.Κ. 38,96%	ΓΕΝ.ΔΙΕΥΘ.Κ.ΣΤΕΓΓΟΣ
	ΑΝΤΙΠ.Ζ.Κ.ΣΤΕΓΓΟΥ	ΣΤΕΓΓΟΣ.Γ. 3,5%	Γ.Δ. Ζ.Κ.ΣΤΕΓΓΟΣ
	ΜΕΛ.Α.Κ.ΣΤΕΓΓΟΣ	ΣΤΕΓΓΟΥ ΣΤ.2,1%	Α.Κ.ΣΤΕΓΓΟΣ
	ΜΕΛ.Χ.Κ.ΣΤΕΓΓΟΥ	ΣΤΕΓΓΟΥΜ. 2,02%	Χ.Κ.ΣΤΕΓΓΟΥ
	ΜΕΛ.Κ.Π.ΛΑΜΠΡΟΣ		Μ.Κ.ΣΤΕΓΓΟΥ
			Κ.Π.ΛΑΜΠΡΟΣ
ΤΡΑΠΕΖΑ ΑΤΤΙΚΗΣ	ΠΡΟΕΔ.Κ.ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ	ΤΑΜΕΙΟ ΣΥΝΤΑΞΕΩΝ ΜΗΧΑΝΙΚΩΝ& ΕΡΓΟΛΗΠΤΙΚΩΝ ΔΗΜΟΣΙΩΝ ΕΡΓΩΝ 34%	ΔΗΛΩΣΗ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΟΤΙ ΣΤΗ
	ΑΝΤΙΠ.Ι.ΖΩΙΟΠΟΥΛΟΣ	ΤΑΜΕΙΟ ΠΑΡΑΚΑΤΑΘΗΚΩΝ & ΔΑΝΕΙΩΝ 15,5%	ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΔΕΝ ΣΥΜΜΕΤΕΧΟΥΝ
	ΜΕΛ.Α.ΚΟΥΜΠΛΗΣ	ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ 8,28%	ΜΕΛΗ ΜΕ ΠΟΣΟΣΤΟ ΑΝΩ ΤΟΥ 50 %
	ΜΕΛ.Κ.ΕΥΘΥΜΙΟΥ	ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΑΙ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ 6,25%	

	ΜΕΛ.Π.ΠΑΡΑΣΚΕΥΟΠΟΥΛΟΣ	ΦΟΙΝΙΞ ΑΣΦΑΛΕΙΕΣ 2,36%	
	ΜΕΛ.Φ.ΣΑΚΕΛΛΑΡΙΔΟΥ	COMPETROL ESTABLISHMENT 14,13%	
ΤΣΙΠΤΑ	ΠΡΟΕΔ.Σ.ΘΕΟΔΩΡΟΠΟΥΛΟΣ	EUROHELLENIC INVESTMENTS COMPANY SA 12,08	Σ.ΘΕΟΔΩΡΟΠΟΥΛΟΣ
	ΜΕΛ.Κ.ΑΠΟΣΤΟΛΙΔΗΣ	ΘΕΟΔΩΡΟΠΟΥΛΟΣ ΣΠ. 6,53%	ΜΕΛ.Κ.ΑΠΟΣΤΟΛΙΔΗΣ
	ΜΕΛ.Θ.ΜΑΚΡΗΣ	ΛΟΙΠΟΙ 67,26%	ΜΕΛ.Θ.ΜΑΚΡΗΣ
	ΜΕΛ.Δ.ΔΑΣΚΑΛΟΠΟΥΛΟΣ		ΣΤΑΥΡΟΠΟΥΛΟΣ
	ΜΕΛ.Κ.ΝΙΚΟΛΑΙΔΗΣ		ΒΙΑΖΗΣ
	ΜΕΛ.Υ.ΕΙΔ		ΠΑΠΑΙΩΑΝΝΟΥ
ΦΟΛΙ ΦΟΛΙ	ΠΡΟΕΔ.Δ.ΚΟΥΤΣΟΛΙΟΥΤΣΟΣ	Δ.ΚΟΥΤΣΟΛΙΟΥΤΣΟΣ 54,50%	ΓΕΝ.ΔΙΕΥΘ.Δ.ΚΟΥΤΣΟΛΙΟΥΤΣΟΣ
	ΑΝΤΙΠ.Γ.ΚΟΥΤΣΟΛΙΟΥΤΣΟΣ	ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΚΟΙΝΟ 45,5%	Γ.Δ.Ι.ΖΑΝΝΟΣ
	ΜΕΛ.ΑΙΚ.ΚΟΥΤΣΟΛΙΟΥΤΣΟΥ		Ε.ΝΙΩΤΗ
	ΜΕΛ/Η/ΚΟΥΛΟΥΚΟΥΝΤΗΣ		Γ.ΑΛΑΒΑΝΟΣ
	ΜΕΛ.Χ.ΠΑΠΑΔΟΠΟΥΛΟΣ		Β.ΑΝΑΓΝΩΣΤΟΠΟΥΛΟΥ
	ΜΕΛ.Ζ.ΜΑΝΤΖΑΒΙΝΟΣ		Γ.ΜΗΤΣΟΒΟΛΕΑ
ΧΑΙΑΤ	ΠΡΟΕΔ.Ε.ΓΑΛΛΑΝΑΚΙΣ		Γ.ΓΑΛΑΝΑΚΙΣ
	ΑΝΤΙΠ.Μ.ΜΟΥΝΤΙΑΝΟ		G.G.TAYLOR
	ΜΕΛ.Χ.Π.ΤΑΓΚΑΣ		T.ANANIADIS
	ΜΕΛ.Π.Κ.ΘΡΟΥΒΑΛΑΣ		
	ΜΕΛ.Ε.ΚΑΛΛΙΝΗ		
ΧΑΛΚΟΡ	ΠΡΟΕΔ.Χ.ΜΕΤΑΞΟΠΟΥΛΟΣ	ΒΙΟΧΑΛΚΟ 56,79%	ΓΕΝ.ΔΙΕΥΘ.Θ.ΠΑΠΑΓΕΩΡΓΟΠΟΥΛΟ
	ΑΝΤΙΠ.Ι.ΜΟΥΛΑΕΡΤ	ΑΛΟΥΜΙΝΙΟ ΑΘΗΝΩΝ 8,03%	Γ.Δ.Κ.ΚΑΣΩΤΑΚΗ
	ΜΕΛ.Γ.ΠΑΣΣΑΣ	ΔΙΑΤΟΥΡ 0,73%	Α.ΑΓΓΕΛΟΠΟΥΛΟ
	ΜΕΛ.Ι.Ι.ΣΤΑΣΙΝΟΠΟΥΛΟΣ	ΛΟΙΠΟΙ 34,45%	Ε.ΜΑΣΤΟΡΑΚΟ
	ΜΕΛ.Η.ΡΑΜΠΑΟΥΝΗΣ		Σ.ΚΟΚΚΟΛΗΣ
	ΜΕΛ.Κ.ΜΠΑΚΟΥΡΗΣ		Σ.ΘΕΟΔΟΣΙΟΥ
	ΜΕΛ.Α.ΚΥΡΙΑΖΗΣ		Α.ΜΑΝΗΣ
	ΜΕΛ.Λ.ΒΛΑΜΡΑΙΝ		Α.ΚΑΣΑΠΟΓΛΟΥ
	ΜΕΛ.Β.ΖΕΙΤΛΕΡ		

Π2 Κερδοφορία επιχειρήσεων του Δείκτη FTSE 40			
Επωνυμία	Περιθώριο Μικτού Κέρδους %	Περιθώριο Λειτουργικού Κέρδους %	Περιθώριο Καθαρού Κέρδους %
ALFA ALFA ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ Α.Ε.	86,5	79,2	81,55
ALPHA LEASING Α.Ε.	22,39	14,55	8,8
ALTEC Α.Β.Ε.Ε.	21,04	6,29	-6,83
CHIPITA INTERNATIONAL Α.Β.&Ε.Ε.	29,22	2,69	5,44
DELTA SINGULAR Α.Ε.	36,67	21,09	24,75
FOLLI - FOLLIE Α.Β.&Ε.Ε.	57,55	21,68	24,8
GOODY S Α.Ε.	89,4	22,58	27,97
HYATT REGENCY ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ & ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ Α.Ε.	58,77	38,56	35,74
J & P - ΑΒΑΞ Α.Ε.	21,29	30,01	25,47
SEX-FORM Α.Ε.	30,1	10,46	10,21
ΑΕΓΕΚ Α.Ε.	4,18	17,21	14,96
ΑΚΤΩΡ Α.Τ.Ε.	17,09	27,65	27,48
ΑΤΤΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	43,01	25,10	16,70
ΒΩΒΟΣ ΜΠΑΜΠΗΣ ΔΙΕΘΝΗΣ ΤΕΧΝΙΚΗ Α.Ε.	47,13	37,79	57,33
ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	56,66	22,43	7,33
ΓΕΡΜΑΝΟΣ Α.Β.Ε.Ε.	25,02	9,19	10,21
ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	9,42	45,19	43,48
ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	55,2	37,64	17,63
ΕΘΝΙΚΗ Η Α.Ε.Ε.Γ.Α.	0,18	0,67	0
ΕΘΝΙΚΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε.	21,55	27,12	40,99
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ Α.Ε.	16,69	66,39	88,73
ΕΛΒΑΛ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ Α.Ε.	9,7	6,33	8,2
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ Α.Ε.		97,11	85,26
ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΖΑΧΑΡΗΣ Α.Ε.	14,33	4,06	4,41
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΑΤΤΙΚΗΣ Α.Ε.		85,09	85,1
ΗΡΑΚΛΗΣ ΑΝΩΝ.ΓΕΝ.ΕΤΑΙΡ. ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ	18,58	8,35	0,92
ΙΑΣΩ Α.Ε.	35,81	30,4	30,5
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.Ε.	24,1	12,09	9,96
ΙΝΤΡΑΛΟΤ Α.Ε.	85,91	77,66	75,41
ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ ΑΦΟΡΟΛΟΓΗΤΩΝ ΕΙΔΩΝ Α.Ε.	48,77	17,52	17,1
ΛΑΜΠΡΑΚΗ ΔΗΜΟΣΙΟΓΡΑΦΙΚΟΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ Α.Ε.	-3,47	-11,55	-16,17
ΜΑΙΛΛΗΣ Μ. Ι. Α.Ε.Β.Ε.	17,7	0,38	6,39
ΜΕΤΚΑ ΜΕΤΑΛΛΙΚΑΙ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΙ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	20,65	14,23	15,03
ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ Α.Ν.Ε.	22,48	-16,26	-9,21
ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ Α.Ε.	11,39	2,58	4,89
ΠΑΠΑΣΤΡΑΤΟΣ Α.Β.Ε. ΣΙΓΑΡΕΤΤΩΝ	17,06	9,54	12,31
ΠΕΤΡΟΛΑ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.Β.Ε.	-0,16	-1,06	0,5
ΣΙΔΕΝΟΡ Α.Ε.	14,78	5,92	6,27
ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ Α.Ε.	2,68	2,32	2,56
ΧΑΛΚΟΡ Α.Ε.	14,68	8,48	8,82
Μ.Ο	28,31	22,92	22,77

Π3 Αποδοτικότητα επιχειρήσεων του Δείκτη FTSE 40		
Επωνυμία	Αποδοτικότητα Ίδιου Κεφαλαίου %	Αποδοτικότητα Απασχ. Κεφαλαίου %
ALFA ALFA ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ Α.Ε.	3,81	3,21
ALPHA LEASING Α.Ε.	4,74	4,74
ALTEC Α.Β.Ε.Ε.	-12,45	-7,05
CHIPITA INTERNATIONAL Α.Β.&Ε.Ε.	6,41	4,58
DELTA SINGULAR Α.Ε.	12,35	11,78
FOLLI - FOLLIE Α.Β.&Ε.Ε.	9,24	7,94
GOODY S Α.Ε.	11,76	11,76
HYATT REGENCY ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ & ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ Α.Ε.	53,28	28,8
J & P - ΑΒΑΞ Α.Ε.	11,8	11,78
SEX-FORM Α.Ε.	12,02	6,81
ΔΕΓΕΚ Α.Ε.	4,97	4,96
ΑΚΤΩΡ Α.Τ.Ε.	22,02	22,02
ΑΤΤΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	-	-
ΒΩΒΟΣ ΜΠΑΜΠΗΣ ΔΙΕΘΝΗΣ ΤΕΧΝΙΚΗ Α.Ε.	63,88	61,82
ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	-	-
ΓΕΡΜΑΝΟΣ Α.Β.Ε.Ε.	16,19	15,63
ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	9,11	5,05
ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	-	-
ΕΘΝΙΚΗ Η Α.Ε.Ε.Γ.Α.	-	-
ΕΘΝΙΚΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε.	2,15	2,14
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ Α.Ε.	-	-
ΕΛΒΑΛ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ Α.Ε.	9,34	7,83
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ Α.Ε.	13,38	13,38
ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΖΑΧΑΡΗΣ Α.Ε.	10,31	9,72
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΑΤΤΙΚΗΣ Α.Ε.	5,34	4,47
ΗΡΑΚΛΗΣ ΑΝΩΝ.ΓΕΝ.ΕΤΑΙΡ. ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ	0,11	0,11
ΙΑΣΩ Α.Ε.	11,36	11,31
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.Ε.	8,93	6,13
ΙΝΤΡΑΛΟΤ Α.Ε.	104,18	101,3
ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ ΑΦΟΡΟΛΟΓΗΤΩΝ ΕΙΔΩΝ Α.Ε.	25,45	25,45
ΛΑΜΠΡΑΚΗ ΔΗΜΟΣΙΟΓΡΑΦΙΚΟΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ Α.Ε.	-9,16	-9,12
ΜΑΙΛΛΗΣ Μ. Ι. Α.Ε.Β.Ε.	2,66	2,19
ΜΕΤΚΑ ΜΕΤΑΛΛΙΚΑΙ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΙ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	14,16	13,97
ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ Α.Ν.Ε.	-3,85	-1,86
ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ Α.Ε.	3,86	2,66
ΠΑΠΑΣΤΡΑΤΟΣ Α.Β.Ε. ΣΙΓΑΡΕΤΤΩΝ	52,08	41,75
ΠΕΤΡΟΛΑ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.Β.Ε.	1,84	1,84
ΣΙΔΕΝΟΡ Α.Ε.	8,65	6,3
ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ Α.Ε.	1,61	1,61
ΧΑΛΚΟΡ Α.Ε.	17,8	12,21
Μ.Ο	14,55	12,78

Π4 Ρευστότητα επιχειρήσεων του Δείκτη FTSE 40		
Επωνυμία	Γενική Ρευστότητα	Άμεση Ρευστότητα
ALFA ALFA ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ Α.Ε.	0,6	0,11
ALPHA LEASING Α.Ε.	0,15	0,15
ALTEC Α.Β.Ε.Ε.	2,23	1,99
CHIPITA INTERNATIONAL Α.Β.&Ε.Ε.	0,74	0,55
DELTA SINGULAR Α.Ε.	1,82	1,78
FOLLI - FOLLIE Α.Β.&Ε.Ε.	3,73	2,91
GOODY S Α.Ε.	2,37	2,33
HYATT REGENCY ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ & ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ Α.Ε.	1,02	0,98
J & P - ΑΒΑΞ Α.Ε.	1,34	0,64
SEX-FORM Α.Ε.	2,58	2
ΔΕΓΕΚ Α.Ε.	3,27	0,92
ΑΚΤΩΡ Α.Τ.Ε.	2,03	1,68
ΑΤΤΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	-	-
ΒΩΒΟΣ ΜΠΑΜΠΗΣ ΔΙΕΘΝΗΣ ΤΕΧΝΙΚΗ Α.Ε.	1,3	0,17
ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	-	-
ΓΕΡΜΑΝΟΣ Α.Β.Ε.Ε.	1,73	1,4
ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	0,68	0,3
ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	-	-
ΕΘΝΙΚΗ Η Α.Ε.Ε.Γ.Α.	2985,62	40562,51
ΕΘΝΙΚΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε.	10,22	10,21
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ Α.Ε.	-	-
ΕΛΒΑΛ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ Α.Ε.	2,6	1,02
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ Α.Ε.	5,68	5,66
ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΖΑΧΑΡΗΣ Α.Ε.	2,51	0,69
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΑΤΤΙΚΗΣ Α.Ε.	2,27	2,26
ΗΡΑΚΛΗΣ ΑΝΩΝ.ΓΕΝ.ΕΤΑΙΡ. ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ	43,67	17,2
ΙΑΣΩ Α.Ε.	4,32	4,24
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.Ε.	1,16	1,07
ΙΝΤΡΑΛΟΤ Α.Ε.	1,95	1,88
ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ ΑΦΟΡΟΛΟΓΗΤΩΝ ΕΙΔΩΝ Α.Ε.	2,08	1,36
ΛΑΜΠΡΑΚΗ ΔΗΜΟΣΙΟΓΡΑΦΙΚΟΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ Α.Ε.	2,62	2,37
ΜΑΙΔΛΗΣ Μ. Ι. Α.Ε.Β.Ε.	2,75	1,63
ΜΕΤΚΑ ΜΕΤΑΛΛΙΚΑΙ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΙ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	1,95	1,24
ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ Α.Ν.Ε.	0,27	0,23
ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ Α.Ε.	7,41	5,75
ΠΑΠΑΣΤΡΑΤΟΣ Α.Β.Ε. ΣΙΓΑΡΕΤΤΩΝ	1,02	0,88
ΠΕΤΡΟΛΑ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.Β.Ε.	1,99	1,38
ΣΙΔΕΝΟΡ Α.Ε.	2,79	1,53
ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ Α.Ε.	2,47	1,71
ΧΑΛΚΟΡ Α.Ε.	2,1	1,03
Μ.Ο	86,47	1128,99

Π15 Χρηματοοικονομική διάρθρωση των επιχειρήσεων του Δείκτη FTSE 40		
Επωνυμία	Σχέση Ξένων Προς Ίδια Κεφάλαια	Μέσο.& Μακρο. Υποχ.& Προβλέψεις
ALFA ALFA ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ Α.Ε.	0,37	0,19
ALPHA LEASING Α.Ε.	0,25	0,40
ALTEC Α.Β.Ε.Ε.	0,32	0,16
CHIPITA INTERNATIONAL Α.Β.&Ε.Ε.	0,22	0,85
DELTA SINGULAR Α.Ε.	1,48	0,00
FOLLI - FOLLIE Α.Β.&Ε.Ε.	0,20	0,76
GOODY S Α.Ε.	0,41	0,00
HYATT REGENCY ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ & ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ Α.Ε.	-	-
J & P - ΑΒΑΞ Α.Ε.	1,80	0,03
SEX-FORM Α.Ε.	-	-
ΔΕΓΕΚ Α.Ε.	0,55	0,04
ΑΚΤΩΡ Α.Τ.Ε.	0,96	0,81
ΑΤΤΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	-	0,19
ΒΩΒΟΣ ΜΠΑΜΠΗΣ ΔΙΕΘΝΗΣ ΤΕΧΝΙΚΗ Α.Ε.	-	-
ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	0,03	0,46
ΓΕΡΜΑΝΟΣ Α.Β.Ε.Ε.	-	0,00
ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	0,26	0,21
ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	-	0,45
ΕΘΝΙΚΗ Η Α.Ε.Ε.Γ.Α.	0,13	0,25
ΕΘΝΙΚΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε.	0,86	0,00
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ Α.Ε.	0,94	-
ΕΛΒΑΛ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ Α.Ε.	0,21	0,00
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ Α.Ε.	0,47	0,77
ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΖΑΧΑΡΗΣ Α.Ε.	0,53	0,05
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΑΤΤΙΚΗΣ Α.Ε.	4,09	-
ΗΡΑΚΛΗΣ ΑΝΩΝ.ΓΕΝ.ΕΤΑΙΡ. ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ	0,05	-
ΙΑΣΩ Α.Ε.	0,77	-
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.Ε.	1,75	0,00
ΙΝΤΡΑΛΟΤ Α.Ε.	1,04	0,00
ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ ΑΦΟΡΟΛΟΓΗΤΩΝ ΕΙΔΩΝ Α.Ε.	0,17	-
ΛΑΜΠΡΑΚΗ ΔΗΜΟΣΙΟΓΡΑΦΙΚΟΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ Α.Ε.	1,44	0,19
ΜΑΙΛΛΗΣ Μ. Ι. Α.Ε.Β.Ε.	0,45	0,00
ΜΕΤΚΑ ΜΕΤΑΛΛΙΚΑΙ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΙ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	0,04	0,06
ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ Α.Ν.Ε.	0,51	0,00
ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ Α.Ε.	0,33	0,03
ΠΑΠΑΣΤΡΑΤΟΣ Α.Β.Ε. ΣΙΓΑΡΕΤΤΩΝ	0,47	0,00
ΠΕΤΡΟΛΑ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.Β.Ε.	1,85	0,01
ΣΙΔΕΝΟΡ Α.Ε.	0,57	1,07
ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ Α.Ε.	0,62	0,00
ΧΑΛΚΟΡ Α.Ε.	0,77	0,37
Μ.Ο	0,73	0,46

Π6 Μερισματική πολιτική των επιχειρήσεων του Δείκτη FTSE 40	
Επωνυμία	Μερισματική Πολιτική (%)
ALFA ALFA ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ Α.Ε.	40,17
ALPHA LEASING Α.Ε.	-
ALTEC Α.Β.Ε.Ε.	-
CHIPITA INTERNATIONAL Α.Β.&Ε.Ε.	35,84
DELTA SINGULAR Α.Ε.	51,03
FOLLI - FOLLIE Α.Β.&Ε.Ε.	48,06
GOODY S Α.Ε.	56,27
HYATT REGENCY ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ & ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ Α.Ε.	39,93
J & P - ΑΒΑΞ Α.Ε.	34,87
SEX-FORM Α.Ε.	57,93
ΑΕΓΕΚ Α.Ε.	48,66
ΑΚΤΩΡ Α.Τ.Ε.	40,07
ΑΤΤΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	-
ΒΩΒΟΣ ΜΠΑΜΠΗΣ ΔΙΕΘΝΗΣ ΤΕΧΝΙΚΗ Α.Ε.	22,14
ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	-
ΓΕΡΜΑΝΟΣ Α.Β.Ε.Ε.	35,12
ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	34,80
ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	-
ΕΘΝΙΚΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε.	16,64
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ Α.Ε.	1,59
ΕΛΒΑΛ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ Α.Ε.	26,71
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ Α.Ε.	46,15
ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΖΑΧΑΡΗΣ Α.Ε.	8,21
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΑΤΤΙΚΗΣ Α.Ε.	46,23
ΗΡΑΚΛΗΣ ΑΝΩΝ.ΓΕΝ.ΕΤΑΙΡ. ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ	-
ΙΑΣΩ Α.Ε.	38,82
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.Ε.	-
ΙΝΤΡΑΛΟΤ Α.Ε.	51,62
ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ ΑΦΟΡΟΛΟΓΗΤΩΝ ΕΙΔΩΝ Α.Ε.	19,33
ΛΑΜΠΡΑΚΗ ΔΗΜΟΣΙΟΓΡΑΦΙΚΟΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ Α.Ε.	-
ΜΑΙΛΛΗΣ Μ. Ι. Α.Ε.Β.Ε.	96,32
ΜΕΤΚΑ ΜΕΤΑΛΛΙΚΑΙ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΙ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	37,14
ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ Α.Ν.Ε.	-
ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ Α.Ε.	25,55
ΠΑΠΑΣΤΡΑΤΟΣ Α.Β.Ε. ΣΙΓΑΡΕΤΤΩΝ	73,68
ΠΕΤΡΟΛΑ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.Β.Ε.	-
ΣΙΔΕΝΟΡ Α.Ε.	52,54
ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ Α.Ε.	33,80
ΧΑΛΚΟΡ Α.Ε.	37,21
Μ.Ο	29,65

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ (2001)

ΕΤΑΙΡΙΑ: SEX-FORM A.E.

	EURO
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ	
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2001
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	18.697.713
ΓΗΠΕΔΑ - ΟΙΚΟΠΕΔΑ	479.699
ΚΤΙΡΙΑ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	5.895.962
ΜΗΧΑΝΙΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ	4.229.400
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠ.-ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣ	5.021.658
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	7.390.040
ΑΠΟΣΒ. ΚΤΙΡΙΩΝ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	2.840.966
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ ΜΗΧΑΝ. ΕΞΟΠΛ.	2.027.961
ΑΠΟΣΒ.ΔΑΠΑΝ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ.-ΑΣΩΜ.ΑΚΙ	2.521.113
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	17.791
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	10.443.242
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	11.897.537
ΕΤΟΙΜΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ-ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ	6.570.754
ΗΜΙΚΑΤΕΡΓ. ΠΡΟΙΟΝΤΑ	278.312
ΥΛΕΣ & ΥΛΙΚΑ	5.048.472
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	40.481.457
ΑΠΑΙΤ. ΠΕΛΑΤΩΝ-ΓΡΑΜΜ.ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	36.453.895
ΧΡΕΩΓΡΑΦΑ	3.853.830
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	173.732
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	1.555.448
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	72.632.155

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	29.302.061
ΜΕΤΟΧΙΚΟ-ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	15.690.000
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	12.786.958
ΑΔΙΑΝ. ΚΕΡΔΗ-ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΖΗΜΙΕΣ	825.103
ΜΕΣΟ.& ΜΑΚΡΟ. ΥΠΟΧ.& ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	22.387.756
ΜΕΣΟΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	22.024.063
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	363.693
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	20.942.338
ΟΦΕΙΛΕΣ ΣΕ ΤΡΑΠ.-ΔΟΣΕΙΣ Μ.ΔΑΝΕΙ	11.107.886
ΓΡΑΜ. ΠΛΗΡΩΤΕΑ-ΠΡΟΜ/ΤΕΣ-ΠΙΣΤΩΤΕ	3.892.571
ΜΕΡΙΣΜ.ΠΛΗΡΩΤ.-ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΝΟ	2.055.006
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	3.886.875
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	72.632.155

	1/1/2001
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	31/12/2001
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	34.178.215
ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	23.889.469
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	10.288.746

ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ & ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤ. ΕΣΟΔΑ	309.695
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	1.993.432
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	4.996.527
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	3.608.482

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	-----	5.215.298
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ		5.302.753
ΑΠΟΣΒ. ΕΚΤΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ		0
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ		2.213.916
ΑΠΟΣΒ. ΜΕΣΑ ΣΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ		2.213.916
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ		3.521.027

ΚΑΘΑΡΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ		2.039.700
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ		1.258.310

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ		2001
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		12,02%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ		10,67%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		6,81%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		30,10%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		10,46%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(2)		15,99%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(1)		10,21%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦ.	0,67 X	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦ.	1,18 X	
ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘ.Π	6,28 :1	
ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	1,48 :1	
ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ.ΔΑΠΑΝΩΝ(2)	2,77 :1	
ΣΧΕΣΗ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛ	0,57 :1	
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	2,58 X	
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	2,00 X	
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ - ΣΕ ΧΙΛ €		32.992
ΑΠΑΣΧΟΛ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ - ΣΕ ΧΙΛ €		51.690
Μ.Ο.ΠΡΟΘΕΣ.ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝΣΕΩΝ	389 ΗΜ.	
Μ.Ο.ΠΡΟΘ.ΕΞΩΦΛ.ΠΡΟΜΗΘ.& ΠΙΣΤ	59 ΗΜ.	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	182 ΗΜ.	
(1)= ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ (2)= ΠΡΟ Φ. ΕΙΣ		
=====	=====	

ΕΤΑΙΡΙΑ: ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ	EURO
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2001
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	99.900.471
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΩΝ	152.712.739
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	52.812.268
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	29.920.912
ΚΡΑΤΙΚΑ ΚΑΙ ΑΛΛΑ ΧΡΕΩΓΡΑΦΑ	532.638.257
ΑΠΑΙΤ. ΚΑΤΑ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ	55.822.968
ΑΠΑΙΤ. ΚΑΤΑ ΠΕΛΑΤΩΝ (ΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ)	1.589.744.415
ΤΑΜΕΙΟ-ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΣΤΗΝ ΚΕΝΤΡ. ΤΡΑΠ	198.781.083
ΛΟΙΠΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	75.908.811
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	2.582.716.918
=====	=====
ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	214.387.694
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	140.954.772
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	73.432.922
ΚΕΡΔΗ ΕΙΣ ΝΕΟΝ - ΖΗΜΙΕΣ	0
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	1.302.434
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΙΔΡΥΜ	188.433.972
ΥΠΟΧΡ. ΠΡΟΣ ΠΕΛΑΤΕΣ (ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ)	2.037.176.112
ΛΟΙΠΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	141.416.705
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	2.582.716.918

	1/1/2001
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	31/12/2001
ΕΣΟΔΑ	169.679.383
ΚΟΣΤΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	73.498.959
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	96.180.424

ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	38.828.662
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	96.878.200
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	38.130.886

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	5.934.400
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	750.663
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	14.668.632
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	16.199.760
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	12.446.231
=====	=====
ΚΑΘΑΡΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ	2.684.853
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	4.412.776
=====	=====

ΕΤΑΙΡΙΑ: ΗΡΑΚΛΗΣ ΑΝΩΝ.ΓΕΝ.ΕΤΑΙΡ. ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ	
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ	EURO
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2001
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	225.014.410
ΓΗΠΕΔΑ - ΟΙΚΟΠΕΔΑ	43.467.742
ΚΤΙΡΙΑ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	263.508.812
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠ.-ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣ	183.545.813
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	13.732.432
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	11.125.582
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	32.719.262
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	52.436.868
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	144.650.063
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	3.740.671
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	425.842.012

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	196.428.271
ΜΕΤΟΧΙΚΟ-ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	109.467.369
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	86.960.902
ΑΔΙΑΝ. ΚΕΡΔΗ-ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΖΗΜΙΕΣ	0
ΜΕΣΟ.& ΜΑΚΡΟ. ΥΠΟΧ.& ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	99.656.492
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	129.757.249
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	17.633.654
ΓΡΑΜ. ΠΛΗΡΩΤΕΑ-ΠΡΟΜ/ΤΕΣ-ΠΙΣΤΩΤΕ	38.234.756
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	50.933.289
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	425.842.012

	1/1/2001
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	31/12/2001
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	481.048.944
ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	355.342.770
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	125.706.174

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	5.788.759
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	35.569.012
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	84.760.324

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	14.518.582
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	41.376.038
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	57.902.868

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ		2001
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		0,11%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ		0,11%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		0,11%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		18,58%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		8,35%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(2)		0,93%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(1)		0,92%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦ.	0,12 X	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦ.	0,12 X	
ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘ.Π	6,50 :1	
ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	.00	
ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ.ΔΑΠΑΝΩΝ(2)	149,65 :1	
ΣΧΕΣΗ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛ	1,00 :1	
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	43,67 X	
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	17,20 X	
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ - ΣΕ ΧΙΛ €		391
ΑΠΑΣΧΟΛ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ - ΣΕ ΧΙΛ €		3.202
Μ.Ο.ΠΡΟΘΕΣ.ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝΣΕΩΝ	115 ΗΜ.	
Μ.Ο.ΠΡΟΘ.ΕΞΩΦΛ.ΠΡΟΜΗΘ.& ΠΙΣΤ	2 ΗΜ.	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	290 ΗΜ.	
(1)= ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ (2)= ΠΡΟ Φ. ΕΙΣ.		

ΕΤΑΙΡΙΑ: ΙΑΣΩ Α.Ε.	
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ	EURO
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2001
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	95.759.565
ΓΗΠΕΔΑ - ΟΙΚΟΠΕΔΑ	14.376.011
ΚΤΙΡΙΑ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	47.576.383
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠ.-ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣ	13.244.435
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	37.284.666
ΑΠΟΣΒ. ΚΤΙΡΙΩΝ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	28.497.043
ΑΠΟΣΒ.ΔΑΠΑΝ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ.-ΑΣΩΜ.ΑΚΙ	8.787.622
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	26.719
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	57.820.683
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	1.143.635
ΕΤΟΙΜΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ-ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ	2.762
ΥΛΕΣ & ΥΛΙΚΑ	1.140.873
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	8.601.543
ΑΠΑΙΤ. ΠΕΛΑΤΩΝ-ΓΡΑΜΜ.ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	6.720.907
ΧΡΕΩΓΡΑΦΑ	1.547.566
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	333.070
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	74.734.527
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	180.239.271

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	159.928.523
ΜΕΤΟΧΙΚΟ-ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	46.587.930
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	113.297.639
ΑΔΙΑΝ. ΚΕΡΔΗ-ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΖΗΜΙΕΣ	42.953
ΜΕΣΟ.& ΜΑΚΡΟ. ΥΠΟΧ.& ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	740.442
ΜΕΣΟΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	36.524
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	703.918
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	19.570.306
ΟΦΕΙΛΕΣ ΣΕ ΤΡΑΠ.-ΔΟΣΕΙΣ Μ.ΔΑΝΕΙ	34.565
ΓΡΑΜ. ΠΛΗΡΩΤΕΑ-ΠΡΟΜ/ΤΕΣ-ΠΙΣΤΩΤΕ	4.478.866
ΜΕΡΙΣΜ.ΠΛΗΡΩΤ.-ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΝΟ	7.052.080
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	8.004.795
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	180.239.271

	1/1/2001
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	31/12/2001
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	55.067.275
ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	35.345.265
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	19.722.009

ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ & ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤ. ΕΣΟΔΑ	4.480.649
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	28.504
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	6.074.352
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	18.099.802

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	159.620
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	95.062

ΑΠΟΣΒ. ΕΚΤΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	0
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	6.496.549
ΑΠΟΣΒ. ΜΕΣΑ ΣΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	6.496.549
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	18.164.361

ΚΑΘΑΡΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ	7.052.080
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	5.566.073
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2001
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	11,36%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ	11,32%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	11,31%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	35,81%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	30,40%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(2)	30,55%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(1)	30,50%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦ.	0,37 X
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦ.	0,37 X
ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘ.Π	4,24 :1
ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,13 :1
ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ.ΔΑΠΑΝΩΝ(2)	638,26 :1
ΣΧΕΣΗ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛ	1,00 :1
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	4,32 X
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	4,24 X
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ - ΣΕ ΧΙΛ €	64.909
ΑΠΑΣΧΟΛ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ - ΣΕ ΧΙΛ €	160.669
Μ.Ο.ΠΡΟΘΕΣ.ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝΣΕΩΝ 45 ΗΜ.	
Μ.Ο.ΠΡΟΘ.ΕΞΩΦΛ.ΠΡΟΜΗΘ.& ΠΙΣΤ	46 ΗΜ.
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	12 ΗΜ.
(1)= ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ (2)= ΠΡΟ Φ. ΕΙΣ.	
=====	=====

ΕΤΑΙΡΙΑ: ΧΑΛΚΟΡ Α.Ε.	
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ	EURO
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2001
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	162.926.645
ΓΗΠΕΔΑ - ΟΙΚΟΠΕΔΑ	6.152.966
ΚΤΙΡΙΑ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	30.547.826
ΜΗΧΑΝΙΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ	73.193.497
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠ.-ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣ	7.571.179
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	54.814.121
ΑΠΟΣΒ. ΚΤΙΡΙΩΝ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	8.502.417
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ ΜΗΧΑΝ. ΕΞΟΠΛ.	42.454.293
ΑΠΟΣΒ.ΔΑΠΑΝ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ.-ΑΣΩΜ.ΑΚΙ	3.857.411
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	377.412
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	99.897.885
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	48.845.236
ΕΤΟΙΜΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ-ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ	27.200.819
ΗΜΙΚΑΤΕΡΓ. ΠΡΟΙΟΝΤΑ	3.352.678
ΥΛΕΣ & ΥΛΙΚΑ	18.291.740
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	43.951.722
ΑΠΑΙΤ. ΠΕΛΑΤΩΝ-ΓΡΑΜΜ.ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	41.822.886
ΧΡΕΩΓΡΑΦΑ	1.660.000
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	468.836
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	3.652.359
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	259.375.963

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	146.396.632
ΜΕΤΟΧΙΚΟ-ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	31.022.561
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	108.456.909
ΑΔΙΑΝ. ΚΕΡΔΗ-ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΖΗΜΙΕΣ	6.917.162
ΜΕΣΟ.& ΜΑΚΡΟ. ΥΠΟΧ.& ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	67.035.897
ΜΕΣΟΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	67.000.000
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	35.897
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	45.943.434
ΟΦΕΙΛΕΣ ΣΕ ΤΡΑΠ.-ΔΟΣΕΙΣ Μ.ΔΑΝΕΙ	15.963.135
ΓΡΑΜ. ΠΛΗΡΩΤΕΑ-ΠΡΟΜ/ΤΕΣ-ΠΙΣΤΩΤΕ	10.540.704
ΜΕΡΙΣΜ.ΠΛΗΡΩΤ.-ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΝΟ	9.710.914
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	9.728.682
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	259.375.963

	1/1/2001
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	31/12/2001
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	294.357.530
ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	251.153.137
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	43.204.393

ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ & ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤ. ΕΣΟΔΑ	1.064.088
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	4.781.889
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	14.430.125
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	25.056.467

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ		3.588.046
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ		2.579.541
ΑΠΟΣΒ. ΕΚΤΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ		0
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ		8.287.542
ΑΠΟΣΒ. ΜΕΣΑ ΣΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ		8.287.542
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ		26.064.972

ΚΑΘΑΡΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ		9.698.108
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ		6.619.713

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ		2001
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		17,80%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ		14,45%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		12,21%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		14,68%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		8,48%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(2)		10,44%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(1)		8,82%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦ.	1,38 X	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦ.	2,02 X	
ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘ.Π	3,41 :1	
ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,77 :1	
ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ.ΔΑΠΑΝΩΝ(2)	6,45 :1	
ΣΧΕΣΗ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛ	0,69 :1	
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	2,10 X	
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	1,03 X	
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ - ΣΕ ΧΙΛ €		50.506
ΑΠΑΣΧΟΛ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ - ΣΕ ΧΙΛ €		213.433
Μ.Ο.ΠΡΟΘΕΣ.ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝΣΕΩΝ 52 ΗΜ.		
Μ.Ο.ΠΡΟΘ.ΕΞΩΦΛ.ΠΡΟΜΗΘ.& ΠΙΣΤ	15 ΗΜ.	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	71 ΗΜ.	
(1)= ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ (2)= ΠΡΟ Φ. ΕΙΣ.		
=====		=====

ΕΤΑΙΡΙΑ: ΑΛΦΑ ΑΛΦΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ Α.Ε.	
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ	EURO
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2001
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	275.977.530
ΚΤΙΡΙΑ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	1.470.945
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠ.-ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣ	8.182.421
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	2.030.832
ΑΠΟΣΒ. ΚΤΙΡΙΩΝ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	37.928
ΑΠΟΣΒ.ΔΑΠΑΝ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ.-ΑΣΩΜ.ΑΚΙ	1.992.904
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	268.354.995
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	0
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	20.029.338
ΑΠΑΙΤ. ΠΕΛΑΤΩΝ-ΓΡΑΜΜ.ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	764.631
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	19.264.707
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	3.357.843
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	299.364.711

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	219.230.746
ΜΕΤΟΧΙΚΟ-ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	83.992.120
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	132.876.924
ΑΔΙΑΝ. ΚΕΡΔΗ-ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΖΗΜΙΕΣ	2.361.702
ΜΕΣΟ.& ΜΑΚΡΟ. ΥΠΟΧ.& ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	41.272.642
ΜΕΣΟΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	41.272.642
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	38.861.323
ΟΦΕΙΛΕΣ ΣΕ ΤΡΑΠ.-ΔΟΣΕΙΣ Μ.ΔΑΝΕΙ	11.145.103
ΓΡΑΜ. ΠΛΗΡΩΤΕΑ-ΠΡΟΜ/ΤΕΣ-ΠΙΣΤΩΤΕ	9.743.760
ΜΕΡΙΣΜ.ΠΛΗΡΩΤ.-ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΝΟ	4.214.570
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΜΕΤΟΧΩΝ-ΕΤΑΙΡΩΝ	11.349.777
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	2.408.112
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	299.364.711

	1/1/2001
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	31/12/2001
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	528.640
ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	71.368
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	457.272

ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ & ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤ. ΕΣΟΔΑ	9.726.327
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	755.548
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	1.306.047
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	8.122.004

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	447.560
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	206.791
ΑΠΟΣΒ. ΕΚΤΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	0
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	1.034.208
ΑΠΟΣΒ. ΜΕΣΑ ΣΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	1.034.208
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	8.362.773

ΚΑΘΑΡΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ		3.359.685
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ		938.852

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ		2001
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		3,81%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ		3,50%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		3,21%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		86,50%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		79,20%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(2)		88,92%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(1)		81,55%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦ.	0,04 X	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦ.	0,05 X	
ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘ.Π	34,18 :1	
ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,37 :1	
ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ.ΔΑΠΑΝΩΝ(2)	12,07 :1	
ΣΧΕΣΗ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛ	0,84 :1	
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	0,60 X	
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	0,11 X	
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ - ΣΕ ΧΙΛ €	15.474-	
ΑΠΑΣΧΟΛ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ - ΣΕ ΧΙΛ €		260.503
Μ.Ο.ΠΡΟΘΕΣ.ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	528 ΗΜ.	
Μ.Ο.ΠΡΟΘ.ΕΞΩΦΛ.ΠΡΟΜΗΘ.& ΠΙΣΤ	---	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	---	
(1)= ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ (2)= ΠΡΟ Φ. ΕΙΣ.		

=====

ΕΤΑΙΡΙΑ: ALPHA LEASING A.E.	
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ	EURO
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2001
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	416.130.593
ΓΗΠΕΔΑ - ΟΙΚΟΠΕΔΑ	43.848.367
ΚΤΙΡΙΑ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	625.154.316
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠ.-ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣ	33.232.973
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	286.409.977
ΑΠΟΣΒ. ΚΤΙΡΙΩΝ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	255.879.949
ΑΠΟΣΒ.ΔΑΠΑΝ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ.-ΑΣΩΜ.ΑΚΙ	30.530.028
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	2.935
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	301.979
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	0
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	27.958.868
ΑΠΑΙΤ. ΠΕΛΑΤΩΝ-ΓΡΑΜΜ.ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	27.012.971
ΧΡΕΩΓΡΑΦΑ	252.384
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	693.512
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	1.668.278
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	445.757.739

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	251.400.079
ΜΕΤΟΧΙΚΟ-ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	101.790.000
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	148.020.648
ΑΔΙΑΝ. ΚΕΡΔΗ-ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΖΗΜΙΕΣ	1.589.430
ΜΕΣΟ.& ΜΑΚΡΟ. ΥΠΟΧ.& ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	27.619
ΜΕΣΟΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	0
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	27.619
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	194.330.042
ΟΦΕΙΛΕΣ ΣΕ ΤΡΑΠ.-ΔΟΣΕΙΣ Μ.ΔΑΝΕΙ	168.804.200
ΓΡΑΜ. ΠΛΗΡΩΤΕΑ-ΠΡΟΜ/ΤΕΣ-ΠΙΣΤΩΤΕ	9.439.341
ΜΕΡΙΣΜ.ΠΛΗΡΩΤ.-ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΝΟ	91.480
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	15.995.020
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	445.757.739

	1/1/2001
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	31/12/2001
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	134.463.035
ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	104.359.933
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	30.103.102

ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ & ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤ. ΕΣΟΔΑ	1.037.542
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	7.156.693
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	4.264.865
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	19.719.086

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	1.553.804
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	9.348.238
ΑΠΟΣΒ. ΕΚΤΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	0
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	102.988.991

ΑΠΟΣΒ. ΜΕΣΑ ΣΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ		102.988.991
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ		11.924.652

ΚΑΘΑΡΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ		0
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ		4.834.137

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ		2001
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		4,74%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ		7,59%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		4,74%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		22,39%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		14,55%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(2)		14,08%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(1)		8,80%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦ.	0,54 X	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦ.	0,54 X	
ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘ.Π	0,60 :1	
ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,77 :1	
ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ.ΔΑΠΑΝΩΝ(2)	2,67 :1	
ΣΧΕΣΗ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛ	1,00 :1	
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	0,15 X	
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	0,15 X	
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ - ΣΕ ΧΙΛ €	164.703-	
ΑΠΑΣΧΟΛ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ - ΣΕ ΧΙΛ €		251.428
Μ.Ο.ΠΡΟΘΕΣ.ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	73 ΗΜ.	
Μ.Ο.ΠΡΟΘ.ΕΞΩΦΛ.ΠΡΟΜΗΘ.& ΠΙΣΤ	33 ΗΜ.	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ ---		
(1)= ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ (2)= ΠΡΟ Φ. ΕΙΣ.		
=====		=====

ΕΤΑΙΡΙΑ: ΑΛΤΕC Α.Β.Ε.Ε.	
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ	EURO
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2001
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	76.773.737
ΓΗΠΕΔΑ - ΟΙΚΟΠΕΔΑ	5.863.883
ΚΤΙΡΙΑ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	21.697.496
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠ.-ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣ	64.955.566
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	64.319.970
ΑΠΟΣΒ. ΚΤΙΡΙΩΝ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	11.938.278
ΑΠΟΣΒ.ΔΑΠΑΝ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ.-ΑΣΩΜ.ΑΚΙ	52.381.692
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	119.956
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	48.456.807
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	31.263.498
ΕΤΟΙΜΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ-ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ	20.018.431
ΗΜΙΚΑΤΕΡΓ. ΠΡΟΙΟΝΤΑ	3.963.316
ΥΛΕΣ & ΥΛΙΚΑ	7.281.750
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	238.760.810
ΑΠΑΙΤ. ΠΕΛΑΤΩΝ-ΓΡΑΜΜ.ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	218.670.777
ΧΡΕΩΓΡΑΦΑ	18.408.766
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	1.681.267
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	34.788.701
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	381.586.746

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	138.726.089
ΜΕΤΟΧΙΚΟ-ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	44.175.935
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	109.243.647
ΑΔΙΑΝ. ΚΕΡΔΗ-ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΖΗΜΙΕΣ	14.693.494-
ΜΕΣΟ.& ΜΑΚΡΟ. ΥΠΟΧ.& ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	106.133.298
ΜΕΣΟΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	105.125.026
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	1.008.272
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	136.727.360
ΟΦΕΙΛΕΣ ΣΕ ΤΡΑΠ.-ΔΟΣΕΙΣ Μ.ΔΑΝΕΙ	73.451.549
ΓΡΑΜ. ΠΛΗΡΩΤΕΑ-ΠΡΟΜ/ΤΕΣ-ΠΙΣΤΩΤΕ	51.671.162
ΜΕΡΙΣΜ.ΠΛΗΡΩΤ.-ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΝΟ	677.292
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	10.927.357
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	381.586.746

	1/1/2001
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	31/12/2001
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	249.566.217
ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	197.048.189
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	52.518.028

ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ & ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤ. ΕΣΟΔΑ	3.254.990
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	8.372.168
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	31.494.089
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	15.906.762

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	6.988.686

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ		6.083.999
ΑΠΟΣΒ. ΕΚΤΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ		34.084.334
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ		44.159.281
ΑΠΟΣΒ. ΜΕΣΑ ΣΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ		10.074.947
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	17.272.886-	

ΚΑΘΑΡΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ		0
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ		4.117.901

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ		2001
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	12,45-%	
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ	3,64-%	
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	7,05-%	
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		21,04%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		6,29%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(2)	3,52-%	
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(1)	6,83-%	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦ.	1,03 X	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦ.	1,82 X	
ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘ.Π	8,68 :1	
ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	1,75 :1	
ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ.ΔΑΠΑΝΩΝ(2)	---	
ΣΧΕΣΗ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛ	0,57 :1	
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	2,23 X	
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	1,99 X	
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ - ΣΕ ΧΙΛ €		168.086
ΑΠΑΣΧΟΛ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ - ΣΕ ΧΙΛ €		244.859
Μ.Ο.ΠΡΟΘΕΣ.ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	320 ΗΜ.	
Μ.Ο.ΠΡΟΘ.ΕΞΩΦΛ.ΠΡΟΜΗΘ.& ΠΙΣΤ	96 ΗΜ.	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	58 ΗΜ.	
(1)= ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ (2)= ΠΡΟ Φ. ΕΙΣ.		
=====	=====	

ΕΤΑΙΡΙΑ: CHIRITA INTERNATIONAL A.B.&E.E.	
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ	EURO
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2001
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	151.340.705
ΓΗΠΕΔΑ - ΟΙΚΟΠΕΔΑ	5.565.061
ΚΤΙΡΙΑ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	55.062.233
ΜΗΧΑΝΙΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ	58.507.314
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠ.-ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣ	19.811.638
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	48.271.795
ΑΠΟΣΒ. ΚΤΙΡΙΩΝ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	15.359.644
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ ΜΗΧΑΝ. ΕΞΟΠΛ.	19.710.715
ΑΠΟΣΒ.ΔΑΠΑΝ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ.-ΑΣΩΜ.ΑΚΙ	13.201.435
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	223.650
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	60.442.603
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	10.847.570
ΕΤΟΙΜΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ-ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ	1.732.544
ΥΛΕΣ & ΥΛΙΚΑ	9.115.026
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	33.895.507
ΑΠΑΙΤ. ΠΕΛΑΤΩΝ-ΓΡΑΜΜ.ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	31.779.678
ΧΡΕΩΓΡΑΦΑ	1.060.536
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	1.055.293
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	1.304.597
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	197.388.379

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	96.851.832
ΜΕΤΟΧΙΚΟ-ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	11.120.201
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	85.438.818
ΑΔΙΑΝ. ΚΕΡΔΗ-ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΖΗΜΙΕΣ	292.813
ΜΕΣΟ.& ΜΑΚΡΟ. ΥΠΟΧ.& ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	38.584.221
ΜΕΣΟΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	38.466.713
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	117.508
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	61.952.327
ΟΦΕΙΛΕΣ ΣΕ ΤΡΑΠ.-ΔΟΣΕΙΣ Μ.ΔΑΝΕΙ	37.571.042
ΓΡΑΜ. ΠΛΗΡΩΤΕΑ-ΠΡΟΜ/ΤΕΣ-ΠΙΣΤΩΤΕ	17.005.907
ΜΕΡΙΣΜ.ΠΛΗΡΩΤ.-ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΝΟ	2.232.159
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΜΕΤΟΧΩΝ-ΕΤΑΙΡΩΝ	0
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	5.143.219
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	197.388.379

	1/1/2001
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	31/12/2001
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	111.367.568
ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	78.828.938
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	32.538.629

ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ & ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤ. ΕΣΟΔΑ	2.802.046
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	4.475.645
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	27.796.734
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	3.068.296

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	4.257.389
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	422.775
ΑΠΟΣΒ. ΕΚΤΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	697.246
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	11.889.034
ΑΠΟΣΒ. ΜΕΣΑ ΣΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	11.191.788
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	6.205.665
ΚΑΘΑΡΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ	2.224.040
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	1.978.223
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2001
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	6,41%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ	7,89%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	4,58%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	29,22%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	2,69%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(2)	9,36%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(1)	5,44%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦ.	0,84 X
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦ.	1,18 X
ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘ.Π	1,49 :1
ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	1,04 :1
ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ.ΔΑΠΑΝΩΝ(2)	2,39 :1
ΣΧΕΣΗ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛ	0,72 :1
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	0,74 X
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	0,55 X
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ - ΣΕ ΧΙΛ €	15.905-
ΑΠΑΣΧΟΛ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ - ΣΕ ΧΙΛ €	135.436
Μ.Ο.ΠΡΟΘΕΣ.ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	104 ΗΜ.
Μ.Ο.ΠΡΟΘ.ΕΞΩΦΛ.ΠΡΟΜΗΘ.& ΠΙΣΤ	79 ΗΜ.
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	50 ΗΜ.
(1)= ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ (2)= ΠΡΟ Φ. ΕΙΣ.	

ΕΤΑΙΡΙΑ: DELTA SINGULAR A.E.	
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ	EURO
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2001
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	172.629.708
ΓΗΠΕΔΑ - ΟΙΚΟΠΕΔΑ	5.388.894
ΚΤΙΡΙΑ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	67.646.513
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠ.-ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣ	12.722.905
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	28.228.068
ΑΠΟΣΒ. ΚΤΙΡΙΩΝ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	21.036.955
ΑΠΟΣΒ.ΔΑΠΑΝ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ.-ΑΣΩΜ.ΑΚΙ	7.191.114
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	125.363
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	114.974.102
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	746.595
ΕΤΟΙΜΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ-ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ	550.120
ΥΛΕΣ & ΥΛΙΚΑ	196.476
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	65.070.569
ΑΠΑΙΤ. ΠΕΛΑΤΩΝ-ΓΡΑΜΜ.ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	42.108.411
ΧΡΕΩΓΡΑΦΑ	21.964.677
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	997.481
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	7.148.885
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	245.595.758

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	196.062.318
ΜΕΤΟΧΙΚΟ-ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	37.057.500
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	158.941.970
ΑΔΙΑΝ. ΚΕΡΔΗ-ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΖΗΜΙΕΣ	62.847
ΜΕΣΟ.& ΜΑΚΡΟ. ΥΠΟΧ.& ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	9.496.294
ΜΕΣΟΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	8.007.230
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	1.489.063
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	40.037.146
ΟΦΕΙΛΕΣ ΣΕ ΤΡΑΠ.-ΔΟΣΕΙΣ Μ.ΔΑΝΕΙ	5.653.584
ΓΡΑΜ. ΠΛΗΡΩΤΕΑ-ΠΡΟΜ/ΤΕΣ-ΠΙΣΤΩΤΕ	12.592.644
ΜΕΡΙΣΜ.ΠΛΗΡΩΤ.-ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΝΟ	12.352.500
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	9.438.418
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	245.595.758

	1/7/2000
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	31/12/2001
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	94.413.745
ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	59.794.912
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	34.618.834

ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ & ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤ. ΕΣΟΔΑ	3.395.665
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	2.819.649
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	14.568.821
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	20.626.029

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	3.997.632
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	418.175

ΑΠΟΣΒ. ΕΚΤΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ		0
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ		10.220.965
ΑΠΟΣΒ. ΜΕΣΑ ΣΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ		10.220.965
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ		24.205.486

ΚΑΘΑΡΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ		12.352.500
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ		7.296.397

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ		2001
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		12,35%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ		13,15%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		11,78%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		36,67%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		21,09%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(2)		27,63%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(1)		24,75%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦ.	0,48 X	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦ.	0,50 X	
ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘ.Π	3,57 :1	
ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,25 :1	
ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ.ΔΑΠΑΝΩΝ(2)	9,58 :1	
ΣΧΕΣΗ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛ	0,95 :1	
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	1,82 X	
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	1,78 X	
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ - ΣΕ ΧΙΛ €		32.929
ΑΠΑΣΧΟΛ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ - ΣΕ ΧΙΛ €		205.559
Μ.Ο.ΠΡΟΘΕΣ.ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	163 ΗΜ.	
Μ.Ο.ΠΡΟΘ.ΕΞΩΦΛ.ΠΡΟΜΗΘ.& ΠΙΣΤ	77 ΗΜ.	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	5 ΗΜ.	
(1)= ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ (2)= ΠΡΟ Φ. ΕΙΣ.		
=====	=====	

ΕΤΑΙΡΙΑ: FOLLI – FOLLIE A.B.&E.E.	
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ	EURO
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2001
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	64.574.640
ΓΗΠΕΔΑ - ΟΙΚΟΠΕΔΑ	2.506.907
ΚΤΙΡΙΑ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	12.542.610
ΜΗΧΑΝΙΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ	1.429.494
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠ.-ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣ	3.226.116
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	4.083.243
ΑΠΟΣΒ. ΚΤΙΡΙΩΝ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	2.015.379
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ ΜΗΧΑΝ. ΕΞΟΠΛ.	653.000
ΑΠΟΣΒ.ΔΑΠΑΝ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ.-ΑΣΩΜ.ΑΚΙ	1.414.864
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	17.696.197
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	31.256.559
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	10.916.841
ΕΤΟΙΜΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ-ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ	8.488.292
ΥΛΕΣ & ΥΛΙΚΑ	2.428.549
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	36.404.553
ΑΠΑΙΤ. ΠΕΛΑΤΩΝ-ΓΡΑΜΜ.ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	18.981.969
ΧΡΕΩΓΡΑΦΑ	16.608.269
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	814.315
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	6.053.726
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	117.949.760

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	89.030.764
ΜΕΤΟΧΙΚΟ-ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	9.668.929
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	74.179.027
ΑΔΙΑΝ. ΚΕΡΔΗ-ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΖΗΜΙΕΣ	5.182.808
ΜΕΣΟ.& ΜΑΚΡΟ. ΥΠΟΧ.& ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	14.613.001
ΜΕΣΟΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	14.086.574
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	526.428
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	14.305.994
ΟΦΕΙΛΕΣ ΣΕ ΤΡΑΠ.-ΔΟΣΕΙΣ Μ.ΔΑΝΕΙ	4.373.524
ΓΡΑΜ. ΠΛΗΡΩΤΕΑ-ΠΡΟΜ/ΤΕΣ-ΠΙΣΤΩΤΕ	2.712.779
ΜΕΡΙΣΜ.ΠΛΗΡΩΤ.-ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΝΟ	5.164.068
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	2.055.624
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	117.949.760

	1/1/2001
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	31/12/2001
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	32.893.573
ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	13.961.703
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	18.931.870

ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ & ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤ. ΕΣΟΔΑ	271.976
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	1.036.763
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	10.977.891
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	7.189.193

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	1.930.026
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	473.991
ΑΠΟΣΒ. ΕΚΤΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	419.262
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	1.488.610
ΑΠΟΣΒ. ΜΕΣΑ ΣΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	1.069.348
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	8.225.967

ΚΑΘΑΡΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ	3.953.625
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	1.953.128

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2001
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	9,24%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ	8,94%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	7,94%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	57,55%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	21,68%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(2)	27,93%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(1)	24,80%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦ.	0,32 X
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦ.	0,37 X
ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘ.Π	6,63 :1
ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,32 :1
ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ.ΔΑΠΑΝΩΝ(2)	8,93 :1
ΣΧΕΣΗ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛ	0,86 :1
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	3,73 X
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	2,91 X
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ - ΣΕ ΧΙΛ €	39.069
ΑΠΑΣΧΟΛ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ - ΣΕ ΧΙΛ €	103.644
Μ.Ο.ΠΡΟΘΕΣ.ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	211 ΗΜ.
Μ.Ο.ΠΡΟΘ.ΕΞΩΦΛ.ΠΡΟΜΗΘ.& ΠΙΣΤ	71 ΗΜ.
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	285 ΗΜ.
(1)= ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ (2)= ΠΡΟ Φ. ΕΙΣ.	
=====	=====

ΕΤΑΙΡΙΑ: GOODY'S A.E.	
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ	EURO
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2001
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	32.177.964
ΓΗΠΕΔΑ - ΟΙΚΟΠΕΔΑ	588.901
ΚΤΙΡΙΑ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	3.609.982
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠ.-ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣ	4.579.945
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	3.522.590
ΑΠΟΣΒ. ΚΤΙΡΙΩΝ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	1.977.361
ΑΠΟΣΒ.ΔΑΠΑΝ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ.-ΑΣΩΜ.ΑΚΙ	1.545.229
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	122.170
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	26.799.556
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	36.215
ΕΤΟΙΜΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ-ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ	27.205
ΥΛΕΣ & ΥΛΙΚΑ	9.009
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	5.097.954
ΑΠΑΙΤ. ΠΕΛΑΤΩΝ-ΓΡΑΜΜ.ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	4.504.384
ΧΡΕΩΓΡΑΦΑ	368.690
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	224.880
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	11.554.169
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	48.866.301

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	41.819.654
ΜΕΤΟΧΙΚΟ-ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	6.186.590
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	33.196.482
ΑΔΙΑΝ. ΚΕΡΔΗ-ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΖΗΜΙΕΣ	2.436.582
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	7.046.646
ΓΡΑΜ. ΠΛΗΡΩΤΕΑ-ΠΡΟΜ/ΤΕΣ-ΠΙΣΤΩΤΕ	1.913.660
ΜΕΡΙΣΜ.ΠΛΗΡΩΤ.-ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΝΟ	2.767.685
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	2.365.302
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	48.866.301

	1/1/2001
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	31/12/2001
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	14.303.149
ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	1.516.818
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	12.786.332

ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ & ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤ. ΕΣΟΔΑ	3.282.349
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	6.671
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	12.091.211
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	3.970.798

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	2.153.778
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	1.205.933
ΑΠΟΣΒ. ΕΚΤΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	0
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	626.994
ΑΠΟΣΒ. ΜΕΣΑ ΣΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	626.994
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	4.918.643

ΚΑΘΑΡΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ		2.767.685
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ		1.222.121

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ		2001
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		11,76%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ		11,78%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		11,76%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		89,40%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		22,58%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(2)		28,01%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(1)		27,97%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦ.	0,42 X	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦ.ΕΦ.	0,42 X	
ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘ.Π	7,96 :1	
ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,17 :1	
ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ.ΔΑΠΑΝΩΝ(2)	738,32 :1	
ΣΧΕΣΗ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛ	1,00 :1	
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	2,37 X	
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	2,33 X	
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ - ΣΕ ΧΙΛ €		9.642
ΑΠΑΣΧΟΛ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ - ΣΕ ΧΙΛ €		41.820
Μ.Ο.ΠΡΟΘΕΣ.ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	115 ΗΜ.	
Μ.Ο.ΠΡΟΘ.ΕΞΩΦΛ.ΠΡΟΜΗΘ.& ΠΙΣΤ	460 ΗΜ.	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	9 ΗΜ.	
(1)= ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ (2)= ΠΡΟ Φ. ΕΙΣ.		
=====		

ΕΤΑΙΡΙΑ: ΗΥΑΤΤ REGENCY ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ & ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΑΕ	
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ	EURO
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2001
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	130.449.169
ΓΗΠΕΔΑ - ΟΙΚΟΠΕΔΑ	8.626.559
ΚΤΙΡΙΑ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	86.275.614
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠ.-ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣ	31.102.177
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	44.276.232
ΑΠΟΣΒ. ΚΤΙΡΙΩΝ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	29.452.840
ΑΠΟΣΒ.ΔΑΠΑΝ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ.-ΑΣΩΜ.ΑΚΙ	14.823.393
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	133.322
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	48.587.730
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	1.076.811
ΕΤΟΙΜΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ-ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ	133.851
ΥΛΕΣ & ΥΛΙΚΑ	942.960
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	30.066.141
ΑΠΑΙΤ. ΠΕΛΑΤΩΝ-ΓΡΑΜΜ.ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	10.437.145
ΧΡΕΩΓΡΑΦΑ	18.749.817
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	879.180
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	12.136.954
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	173.729.076

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	71.076.674
ΜΕΤΟΧΙΚΟ-ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	24.651.504
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	13.155.352
ΑΔΙΑΝ. ΚΕΡΔΗ-ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΖΗΜΙΕΣ	33.269.818
ΜΕΣΟ.& ΜΑΚΡΟ. ΥΠΟΧ.& ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	60.404.865
ΜΕΣΟΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	58.750.792
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	1.654.073
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	42.247.537
ΟΦΕΙΛΕΣ ΣΕ ΤΡΑΠ.-ΔΟΣΕΙΣ Μ.ΔΑΝΕΙ	0
ΓΡΑΜ. ΠΛΗΡΩΤΕΑ-ΠΡΟΜ/ΤΕΣ-ΠΙΣΤΩΤΕ	3.643.120
ΜΕΡΙΣΜ.ΠΛΗΡΩΤ.-ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΝΟ	15.310.508
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	23.293.909
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	173.729.076

	1/1/2001
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	31/12/2001
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	99.576.519
ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	41.051.943
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	58.524.576

ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ & ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤ. ΕΣΟΔΑ	6.382.012
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	4.507.897
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	19.541.729
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	40.856.962

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	145.182
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	3.133.809

ΑΠΟΣΒ. ΕΚΤΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	0
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	10.270.682
ΑΠΟΣΒ. ΜΕΣΑ ΣΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	10.270.682
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	37.868.335

ΚΑΘΑΡΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ	15.120.000
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	13.144.100

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2001
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	53,28%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ	32,23%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	28,80%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	58,77%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	38,56%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(2)	39,99%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(1)	35,74%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦ.	0,81 X
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦ.ΕΦ.	1,49 X
ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘ.Π	1,61 :1
ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	1,44 :1
ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ.ΔΑΠΑΝΩΝ(2)	9,40 :1
ΣΧΕΣΗ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛ	0,54 :1
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	1,02 X
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	0,98 X
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ - ΣΕ ΧΙΛ €	1.032
ΑΠΑΣΧΟΛ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ - ΣΕ ΧΙΛ €	131.482
Μ.Ο.ΠΡΟΘΕΣ.ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	38 ΗΜ.
Μ.Ο.ΠΡΟΘ.ΕΞΩΦΛ.ΠΡΟΜΗΘ.& ΠΙΣΤ	32 ΗΜ.
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	10 ΗΜ.
(1)= ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ (2)= ΠΡΟ Φ. ΕΙΣ.	
=====	=====

ΕΤΑΙΡΙΑ: J & P - ΑΒΑΞ Α.Ε.	
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ	EURO
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2001
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	169.221.507
ΓΗΠΕΔΑ - ΟΙΚΟΠΕΔΑ	657.362
ΚΤΙΡΙΑ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	27.761.554
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠ.-ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣ	2.364.456
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	9.652.551
ΑΠΟΣΒ. ΚΤΙΡΙΩΝ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	8.146.778
ΑΠΟΣΒ.ΔΑΠΑΝ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ.-ΑΣΩΜ.ΑΚΙ	1.505.773
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	273.902
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	147.816.784
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	26.117
ΕΤΟΙΜΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ-ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ	26.117
ΗΜΙΚΑΤΕΡΓ. ΠΡΟΙΟΝΤΑ	0
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	46.336.362
ΑΠΑΙΤ. ΠΕΛΑΤΩΝ-ΓΡΑΜΜ.ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	18.005.201
ΧΡΕΩΓΡΑΦΑ	34.336
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	28.296.825
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	7.813.826
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	223.397.812

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	182.674.601
ΜΕΤΟΧΙΚΟ-ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	20.130.000
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	162.544.601
ΜΕΣΟ.& ΜΑΚΡΟ. ΥΠΟΧ.& ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	408.488
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	408.488
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	40.314.723
ΟΦΕΙΛΕΣ ΣΕ ΤΡΑΠ.-ΔΟΣΕΙΣ Μ.ΔΑΝΕΙ	0
ΓΡΑΜ. ΠΛΗΡΩΤΕΑ-ΠΡΟΜ/ΤΕΣ-ΠΙΣΤΩΤΕ	14.222.939
ΜΕΡΙΣΜ.ΠΛΗΡΩΤ.-ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΝΟ	7.608.033
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΜΕΤΟΧΩΝ-ΕΤΑΙΡΩΝ	9.208.909
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	9.274.842
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	223.397.812

	1/1/2001
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	31/12/2001
ΣΥΝΟΛΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	126.272.981
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	66.737.824
ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	52.530.399
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	14.207.425

ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ & ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤ. ΕΣΟΔΑ	17.911.031
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	70.458
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	6.643.234
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	25.404.765

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	25.918
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	3.870.931

ΑΠΟΣΒ. ΕΚΤΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ		0
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ		3.131.323
ΑΠΟΣΒ. ΜΕΣΑ ΣΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ		3.131.323
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ		21.559.752

ΚΑΘΑΡΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ		7.518.709
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ		3.116.256

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ		2001
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		11,80%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ		11,81%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		11,78%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		21,29%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		30,01%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(2)		25,55%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(1)		25,47%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦ.	0,46 X	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦ.	0,46 X	
ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘ.Π	8,66 :1	
ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,22 :1	
ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ.ΔΑΠΑΝΩΝ(2)	306,99 :1	
ΣΧΕΣΗ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛ	1,00 :1	
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	1,34 X	
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	0,64 X	
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ - ΣΕ ΧΙΛ €		13.862
ΑΠΑΣΧΟΛ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ - ΣΕ ΧΙΛ €		183.083
Μ.Ο.ΠΡΟΘΕΣ.ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	98 ΗΜ.	
Μ.Ο.ΠΡΟΘ.ΕΞΩΦΛ.ΠΡΟΜΗΘ.& ΠΙΣΤ	99 ΗΜ.	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ ---		
(1)= ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ (2)= ΠΡΟ Φ. ΕΙΣ.		
=====	=====	

ΕΤΑΙΡΙΑ: ΑΕΓΕΚ Α.Ε.	
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ	EURO
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2001
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	149.667.635
ΓΗΠΕΔΑ - ΟΙΚΟΠΕΔΑ	12.777.632
ΚΤΙΡΙΑ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	69.431.962
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠ.-ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣ	5.089.363
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	33.022.520
ΑΠΟΣΒ. ΚΤΙΡΙΩΝ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	29.614.441
ΑΠΟΣΒ.ΔΑΠΑΝ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ.-ΑΣΩΜ.ΑΚΙ	3.408.078
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	81.984
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	95.309.212
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	15.523.717
ΕΤΟΙΜΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ-ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ	10.319.754
ΗΜΙΚΑΤΕΡΓ. ΠΡΟΙΟΝΤΑ	4.122.123
ΥΛΕΣ & ΥΛΙΚΑ	1.081.840
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	157.125.266
ΑΠΑΙΤ. ΠΕΛΑΤΩΝ-ΓΡΑΜΜ.ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	36.421.107
ΧΡΕΩΓΡΑΦΑ	6.525.154
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	114.179.005
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	8.111.501
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	330.428.119

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	274.609.280
ΜΕΤΟΧΙΚΟ-ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	146.203.200
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	128.406.080
ΜΕΣΟ.& ΜΑΚΡΟ. ΥΠΟΧ.& ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	457.228
ΜΕΣΟΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	457.228
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	0
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	55.361.611
ΟΦΕΙΛΕΣ ΣΕ ΤΡΑΠ.-ΔΟΣΕΙΣ Μ.ΔΑΝΕΙ	23.477.660
ΓΡΑΜ. ΠΛΗΡΩΤΕΑ-ΠΡΟΜ/ΤΕΣ-ΠΙΣΤΩΤΕ	13.653.824
ΜΕΡΙΣΜ.ΠΛΗΡΩΤ.-ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΝΟ	6.946.995
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΜΕΤΟΧΩΝ-ΕΤΑΙΡΩΝ	3.865.675
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	7.417.456
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	330.428.119

	1/1/2001
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	31/12/2001
ΣΥΝΟΛΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	175.784.125
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	71.861.987
ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	68.859.202
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	3.002.786

ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ & ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤ. ΕΣΟΔΑ	19.434.156
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	1.837.610
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	4.888.807
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	15.710.525

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ		319.758
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ		1.628.738
ΑΠΟΣΒ. ΕΚΤΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ		744.575
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ		7.843.804
ΑΠΟΣΒ. ΜΕΣΑ ΣΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ		7.099.229
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ		13.656.970

ΚΑΘΑΡΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ		6.645.600
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ		2.288.284

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ		2001
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		4,97%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ		5,63%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		4,96%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		4,18%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		17,21%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(2)		16,97%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(1)		14,96%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦ.	0,33 X	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦ.	0,33 X	
ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘ.Π	5,07 :1	
ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,20 :1	
ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ.ΔΑΠΑΝΩΝ(2)	8,43 :1	
ΣΧΕΣΗ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛ	1,00 :1	
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	3,27 X	
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	0,92 X	
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ - ΣΕ ΧΙΛ €		125.399
ΑΠΑΣΧΟΛ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ - ΣΕ ΧΙΛ €		275.067
Μ.Ο.ΠΡΟΘΕΣ.ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	185 ΗΜ.	
Μ.Ο.ΠΡΟΘ.ΕΞΩΦΛ.ΠΡΟΜΗΘ.& ΠΙΣΤ	72 ΗΜ.	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	82 ΗΜ.	
(1)= ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ (2)= ΠΡΟ Φ. ΕΙΣ.		
=====	=====	

ΕΤΑΙΡΙΑ: ΑΚΤΩΡ Α.Τ.Ε.	
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ	EURO
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2001
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	105.051.659
ΓΗΠΕΔΑ - ΟΙΚΟΠΕΔΑ	895.055
ΚΤΙΡΙΑ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	55.851.704
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠ.-ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣ	1.750.847
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	20.758.542
ΑΠΟΣΒ. ΚΤΙΡΙΩΝ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	19.982.020
ΑΠΟΣΒ.ΔΑΠΑΝ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ.-ΑΣΩΜ.ΑΚΙ	776.522
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	32.360
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	67.280.236
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	0
ΗΜΙΚΑΤΕΡΓ. ΠΡΟΙΟΝΤΑ	0
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	79.411.276
ΑΠΑΙΤ. ΠΕΛΑΤΩΝ-ΓΡΑΜΜ.ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	46.330.179
ΧΡΕΩΓΡΑΦΑ	6.563.449
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	26.517.649
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	73.863.464
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	258.326.399

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	182.934.675
ΜΕΤΟΧΙΚΟ-ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	40.700.000
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	142.234.675
ΜΕΣΟ.& ΜΑΚΡΟ. ΥΠΟΧ.& ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	0
ΜΕΣΟΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	0
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	75.391.724
ΓΡΑΜ. ΠΛΗΡΩΤΕΑ-ΠΡΟΜ/ΤΕΣ-ΠΙΣΤΩΤΕ	18.237.707
ΜΕΡΙΣΜ.ΠΛΗΡΩΤ.-ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΝΟ	16.316.037
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΜΕΤΟΧΩΝ-ΕΤΑΙΡΩΝ	9.117.729
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	31.720.251
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	258.326.399

	1/1/2001
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	31/12/2001
ΣΥΝΟΛΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	244.556.349
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	120.875.395
ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	100.223.728
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	20.651.667

ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ & ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤ. ΕΣΟΔΑ	25.732.435
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	476.007
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	5.369.570
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	40.538.526

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	3.047.030
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	3.174.516
ΑΠΟΣΒ. ΕΚΤΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	126.972
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	7.402.023

ΑΠΟΣΒ. ΜΕΣΑ ΣΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	7.275.051
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	40.284.068

ΚΑΘΑΡΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ	16.140.866
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	13.165.350

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2001
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	22,02%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ	22,28%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	22,02%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	17,09%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	27,65%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(2)	27,80%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(1)	27,48%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦ.ΕΦ. 0,80 X	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦ. 0,80 X	
ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘ.Π 4,85 :1	
ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ 0,41 :1	
ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ.ΔΑΠΑΝΩΝ(2) 85,63 :1	
ΣΧΕΣΗ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛ 1,00 :1	
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ 2,03 X	
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ 1,68 X	
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ - ΣΕ ΧΙΛ €	77.883
ΑΠΑΣΧΟΛ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ - ΣΕ ΧΙΛ €	182.935
Μ.Ο.ΠΡΟΘΕΣ.ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ 140 ΗΜ.	
Μ.Ο.ΠΡΟΘ.ΕΞΩΦΛ.ΠΡΟΜΗΘ.& ΠΙΣΤ 66 ΗΜ.	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ ---	
(1)= ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ (2)= ΠΡΟ Φ. ΕΙΣ.	
=====	=====

ΕΤΑΙΡΙΑ: ΑΤΤΙΚΗΣ, ΤΡΑΠΕΖΑ, Α.Ε.	
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ	EURO
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2001
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	18.325.616
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΩΝ	35.887.021
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	17.561.405
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	44.458.844
ΚΡΑΤΙΚΑ ΚΑΙ ΑΛΛΑ ΧΡΕΩΓΡΑΦΑ	133.175.026
ΑΠΑΙΤ. ΚΑΤΑ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ	842.820.692
ΑΠΑΙΤ. ΚΑΤΑ ΠΕΛΑΤΩΝ (ΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ)	830.317.361
ΤΑΜΕΙΟ-ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΣΤΗΝ ΚΕΝΤΡ. ΤΡΑΠ	121.925.070
ΛΟΙΠΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	26.975.239
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	2.017.997.848
=====	=====
ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	144.167.204
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	14.143.084
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	129.187.365
ΚΕΡΔΗ ΕΙΣ ΝΕΟΝ - ΖΗΜΙΕΣ	836.755
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	1.848.863
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΙΔΡΥΜ	288.471.878
ΥΠΟΧΡ. ΠΡΟΣ ΠΕΛΑΤΕΣ (ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ)	1.555.315.221
ΛΟΙΠΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	28.194.683
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	2.017.997.848

	1/1/2001
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	31/12/2001
ΕΣΟΔΑ	126.250.091
ΚΟΣΤΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	71.938.894
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	54.311.197

ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	25.178.907
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	47.789.396
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	31.700.709

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	379.411
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	104.521
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	7.586.207
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	3.303.669
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	21.085.722
=====	=====
ΚΑΘΑΡΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ	5.894.337

ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	7.411.221

=====	=====

ΕΤΑΙΡΙΑ ΒΩΒΟΣ, ΜΠΑΜΠΗΣ, ΔΙΕΘΝΗΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ	EURO
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2001
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	31.554.833
ΓΗΠΕΔΑ - ΟΙΚΟΠΕΔΑ	41.543
ΚΤΙΡΙΑ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	6.808.579
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠ.-ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣ	5.090.188
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	2.127.754
ΑΠΟΣΒ. ΚΤΙΡΙΩΝ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	727.848
ΑΠΟΣΒ.ΔΑΠΑΝ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ.-ΑΣΩΜ.ΑΚΙ	1.399.905
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	137.074
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	21.605.203
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	65.469.991
ΕΤΟΙΜΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ-ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ	20.107.801
ΗΜΙΚΑΤΕΡΓ. ΠΡΟΙΟΝΤΑ	23.926.676
ΥΛΕΣ & ΥΛΙΚΑ	21.435.515
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	73.248.404
ΑΠΑΙΤ. ΠΕΛΑΤΩΝ-ΓΡΑΜΜ.ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	14.477.091
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	58.771.313
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	4.366.764
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	174.639.993

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	62.381.820
ΜΕΤΟΧΙΚΟ-ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	10.179.000
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	48.772.376
ΑΔΙΑΝ. ΚΕΡΔΗ-ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΖΗΜΙΕΣ	3.430.444
ΜΕΣΟ.& ΜΑΚΡΟ. ΥΠΟΧ.& ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	2.077.012
ΜΕΣΟΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	2.077.012
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	110.181.161
ΟΦΕΙΛΕΣ ΣΕ ΤΡΑΠ.-ΔΟΣΕΙΣ Μ.ΔΑΝΕΙ	66.178.266
ΓΡΑΜ. ΠΛΗΡΩΤΕΑ-ΠΡΟΜ/ΤΕΣ-ΠΙΣΤΩΤΕ	4.926.690
ΜΕΡΙΣΜ.ΠΛΗΡΩΤ.-ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΝΟ	9.226.697
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΜΕΤΟΧΩΝ-ΕΤΑΙΡΩΝ	9.426.822
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	20.422.686
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	174.639.993

	1/1/2001
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	31/12/2001
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	69.347.434
ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	36.660.596
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	32.686.838

ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ & ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤ. ΕΣΟΔΑ	163.217
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	4.160.044
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	2.422.369
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	26.267.641

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	14.048.795
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	468.824

ΑΠΟΣΒ. ΕΚΤΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	0
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	1.302.923
ΑΠΟΣΒ. ΜΕΣΑ ΣΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	1.302.923
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	39.847.612

ΚΑΘΑΡΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ	8.822.298
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	2.679.066

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2001
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	63,88%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ	68,27%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	61,82%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	47,13%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	37,79%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(2)	63,31%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(1)	57,33%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦ.ΕΦ. 1,08 X	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦ. 1,11 X	
ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘ.Π 6,57 :1	
ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ 1,80 :1	
ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ.ΔΑΠΑΝΩΝ(2) 10,58 :1	
ΣΧΕΣΗ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛ 0,97 :1	
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ 1,30 X	
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ 0,17 X	
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ - ΣΕ ΧΙΛ €	32.904
ΑΠΑΣΧΟΛ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ - ΣΕ ΧΙΛ €	64.459
Μ.Ο.ΠΡΟΘΕΣ.ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ 76 ΗΜ.	
Μ.Ο.ΠΡΟΘ.ΕΞΩΦΛ.ΠΡΟΜΗΘ.& ΠΙΣΤ 49 ΗΜ.	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ 652 ΗΜ.	
(1)= ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ (2)= ΠΡΟ Φ. ΕΙΣ.	

ΕΤΑΙΡΙΑ: ΓΕΡΜΑΝΟΣ Α.Β.Ε.Ε.	
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ	EURO
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2001
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	174.812.951
ΓΗΠΕΔΑ - ΟΙΚΟΠΕΔΑ	6.512.102
ΚΤΙΡΙΑ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	100.321.002
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠ.-ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣ	44.287.936
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	33.855.928
ΑΠΟΣΒ. ΚΤΙΡΙΩΝ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	27.359.324
ΑΠΟΣΒ.ΔΑΠΑΝ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ.-ΑΣΩΜ.ΑΚΙ	6.496.604
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	335.484
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	57.212.355
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	41.059.786
ΕΤΟΙΜΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ-ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ	35.533.044
ΥΛΕΣ & ΥΛΙΚΑ	5.526.742
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	167.815.323
ΑΠΑΙΤ. ΠΕΛΑΤΩΝ-ΓΡΑΜΜ.ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	149.808.332
ΧΡΕΩΓΡΑΦΑ	13.846.835
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	4.160.156
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	26.982.520
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	410.670.580

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	264.930.539
ΜΕΤΟΧΙΚΟ-ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	11.850.000
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	244.217.198
ΑΔΙΑΝ. ΚΕΡΔΗ-ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΖΗΜΙΕΣ	8.863.341
ΜΕΣΟ.& ΜΑΚΡΟ. ΥΠΟΧ.& ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	9.532.585
ΜΕΣΟΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	8.631.479
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	901.106
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	136.207.456
ΟΦΕΙΛΕΣ ΣΕ ΤΡΑΠ.-ΔΟΣΕΙΣ Μ.ΔΑΝΕΙ	6.918.370
ΓΡΑΜ. ΠΛΗΡΩΤΕΑ-ΠΡΟΜ/ΤΕΣ-ΠΙΣΤΩΤΕ	93.221.983
ΜΕΡΙΣΜ.ΠΛΗΡΩΤ.-ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΝΟ	15.188.758
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	20.878.345
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	410.670.580

	1/1/2001
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	31/12/2001
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	413.597.781
ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	310.131.592
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	103.466.189

ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ & ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤ. ΕΣΟΔΑ	6.455.503
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	1.654.467
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	69.679.118
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	38.588.107

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	5.025.326
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	707.965

ΑΠΟΣΒ. ΕΚΤΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ		0
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ		11.993.408
ΑΠΟΣΒ. ΜΕΣΑ ΣΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ		11.993.408
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ		42.905.468

ΚΑΘΑΡΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ		15.069.699
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ		11.119.619

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ		2001
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		16,19%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ		16,24%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		15,63%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		25,02%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		9,19%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(2)		10,61%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(1)		10,21%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦ.	1,53 X	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦ.	1,59 X	
ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘ.Π	2,34 :1	
ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,55 :1	
ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ.ΔΑΠΑΝΩΝ(2)	26,93 :1	
ΣΧΕΣΗ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛ	0,97 :1	
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	1,73 X	
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	1,40 X	
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ - ΣΕ ΧΙΛ €		99.650
ΑΠΑΣΧΟΛ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ - ΣΕ ΧΙΛ €		274.463
Μ.Ο.ΠΡΟΘΕΣ.ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	132 ΗΜ.	
Μ.Ο.ΠΡΟΘ.ΕΞΩΦΛ.ΠΡΟΜΗΘ.& ΠΙΣΤ	110 ΗΜ.	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	48 ΗΜ.	
(1)= ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ (2)= ΠΡΟ Φ. ΕΙΣ.		
=====	=====	

ΕΤΑΙΡΙΑ: ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ	EURO
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2001
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	522.256.682
ΓΗΠΕΔΑ - ΟΙΚΟΠΕΔΑ	4.794.645
ΚΤΙΡΙΑ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	9.671.061
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠ.-ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣ	11.802.726
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	10.295.753
ΑΠΟΣΒ. ΚΤΙΡΙΩΝ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	4.750.284
ΑΠΟΣΒ.ΔΑΠΑΝ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ.-ΑΣΩΜ.ΑΚΙ	5.545.469
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	506.284.003
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	0
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	29.278.530
ΑΠΑΙΤ. ΠΕΛΑΤΩΝ-ΓΡΑΜΜ.ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	7.940.162
ΧΡΕΩΓΡΑΦΑ	4.824.790
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	16.513.578
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	255.044
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	551.790.256

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	281.772.859
ΜΕΤΟΧΙΚΟ-ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	119.143.853
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	159.047.479
ΑΔΙΑΝ. ΚΕΡΔΗ-ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΖΗΜΙΕΣ	3.581.527
ΜΕΣΟ.& ΜΑΚΡΟ. ΥΠΟΧ.& ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	226.866.197
ΜΕΣΟΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	226.865.755
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	442
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	43.151.200
ΟΦΕΙΛΕΣ ΣΕ ΤΡΑΠ.-ΔΟΣΕΙΣ Μ.ΔΑΝΕΙ	14.747.036
ΓΡΑΜ. ΠΛΗΡΩΤΕΑ-ΠΡΟΜ/ΤΕΣ-ΠΙΣΤΩΤΕ	5.120.330
ΜΕΡΙΣΜ.ΠΛΗΡΩΤ.-ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΝΟ	9.045.818
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΜΕΤΟΧΩΝ-ΕΤΑΙΡΩΝ	1.731.475
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	12.506.541
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	551.790.256

	1/1/2001
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	31/12/2001
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	11.042.330
ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	10.002.154
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	1.040.176

ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ & ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤ. ΕΣΟΔΑ	47.991.814
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	10.983.472
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	11.373.329
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	26.675.189

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	2.033.262
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	735.043
ΑΠΟΣΒ. ΕΚΤΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	2.306.526
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	3.154.689

ΑΠΟΣΒ. ΜΕΣΑ ΣΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	848.163	
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	25.666.882	

ΚΑΘΑΡΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ	8.931.619	
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	4.809.993	

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2001	
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	9,11%	
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ	7,21%	
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	5,05%	
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	9,42%	
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣΥΣ	45,19%	
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(2)	62,08%	
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(1)	43,48%	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦ.	0,12 X	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦ.	0,21 X	
ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘ.Π	31,84 :1	
ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,96 :1	
ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ.ΔΑΠΑΝΩΝ(2)	3,34 :1	
ΣΧΕΣΗ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛ	0,55 :1	
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	0,68 X	
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	0,30 X	
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ - ΣΕ ΧΙΛ €	13.618-	
ΑΠΑΣΧΟΛ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ - ΣΕ ΧΙΛ €		508.639
Μ.Ο.ΠΡΟΘΕΣ.ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	262 ΗΜ.	
Μ.Ο.ΠΡΟΘ.ΕΞΩΦΛ.ΠΡΟΜΗΘ.& ΠΙΣΤ	187 ΗΜ.	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ ---		
(1)= ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ (2)= ΠΡΟ Φ. ΕΙΣ.		
=====	=====	

ΕΤΑΙΡΙΑ: ΕΓΝΑΤΙΑ, ΤΡΑΠΕΖΑ, Α.Ε.	
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ	EURO
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2001
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	68.642.670
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΩΝ	123.975.208
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	55.332.538
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	14.763.060
ΚΡΑΤΙΚΑ ΚΑΙ ΑΛΛΑ ΧΡΕΩΓΡΑΦΑ	112.906.674
ΑΠΑΙΤ. ΚΑΤΑ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ	279.035.696
ΑΠΑΙΤ. ΚΑΤΑ ΠΕΛΑΤΩΝ (ΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ)	1.493.450.500
ΤΑΜΕΙΟ-ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΣΤΗΝ ΚΕΝΤΡ. ΤΡΑΠ	160.875.173
ΛΟΙΠΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	49.455.998
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	2.179.129.771
=====	=====
ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	243.449.677
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	111.558.275
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	162.332.441
ΚΕΡΔΗ ΕΙΣ ΝΕΟΝ - ΖΗΜΙΕΣ	30.441.039-
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	1.495.819
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΙΔΡΥΜ	50.359.434
ΥΠΟΧΡ. ΠΡΟΣ ΠΕΛΑΤΕΣ (ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ)	1.803.044.110
ΛΟΙΠΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	80.780.732
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	2.179.129.771

	1/1/2001
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	31/12/2001
ΕΣΟΔΑ	165.486.788
ΚΟΣΤΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	74.080.215
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	91.406.573

ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	60.512.872
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	89.618.307
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	62.301.137

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	464.691
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	1.782.909
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	16.971.762
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	14.813.055
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	29.198.102
=====	=====
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	11.174.643

=====	=====

ΕΤΑΙΡΙΑ: ΕΘΝΙΚΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝΑ.Ε.	
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ	EURO
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2001
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	212.284.906
ΓΗΠΕΔΑ - ΟΙΚΟΠΕΔΑ	18.926.672
ΚΤΙΡΙΑ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	29.631.532
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠ.-ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣ	3.010.379
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	8.708.800
ΑΠΟΣΒ. ΚΤΙΡΙΩΝ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	6.373.413
ΑΠΟΣΒ.ΔΑΠΑΝ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ.-ΑΣΩΜ.ΑΚΙ	2.335.387
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	17.775
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	169.407.347
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	0
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	3.311.751
ΑΠΑΙΤ. ΠΕΛΑΤΩΝ-ΓΡΑΜΜ.ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	3.216.189
ΧΡΕΩΓΡΑΦΑ	47.367
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	48.195
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	66.354.079
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	281.950.736

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	273.993.728
ΜΕΤΟΧΙΚΟ-ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	54.540.000
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	219.453.728
ΑΔΙΑΝ. ΚΕΡΔΗ-ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΖΗΜΙΕΣ	0
ΜΕΣΟ.& ΜΑΚΡΟ. ΥΠΟΧ.& ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	1.137.331
ΜΕΣΟΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	146.476
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	990.855
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	6.819.677
ΟΦΕΙΛΕΣ ΣΕ ΤΡΑΠ.-ΔΟΣΕΙΣ Μ.ΔΑΝΕΙ	0
ΓΡΑΜ. ΠΛΗΡΩΤΕΑ-ΠΡΟΜ/ΤΕΣ-ΠΙΣΤΩΤΕ	918.451
ΜΕΡΙΣΜ.ΠΛΗΡΩΤ.-ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΝΟ	1.046.953
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	4.854.274
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	281.950.736

	1/1/2001
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	31/12/2001
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	10.386.495
ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	8.148.516
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	2.237.979

ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ & ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤ. ΕΣΟΔΑ	4.009.359
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	2.876
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	2.339.896
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	3.904.566

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	2.849.857
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	853.331
ΑΠΟΣΒ. ΕΚΤΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	0
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	1.811.863

ΑΠΟΣΒ. ΜΕΣΑ ΣΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ		1.811.863
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ		5.901.092

ΚΑΘΑΡΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ		981.720
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ		1.225.267

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ		2001
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		2,15%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ		2,15%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		2,14%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		21,55%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣΥΣ		27,12%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(2)		41,01%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(1)		40,99%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦ.	0,05 X	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦ.	0,05 X	
ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘ.Π	6,42 :1	
ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,03 :1	
ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ.ΔΑΠΑΝΩΝ(2)	2052,84 :1	
ΣΧΕΣΗ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛ	1,00 :1	
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	10,22 X	
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	10,21 X	
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ - ΣΕ ΧΙΛ €		62.846
ΑΠΑΣΧΟΛ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ - ΣΕ ΧΙΛ €		275.131
Μ.Ο.ΠΡΟΘΕΣ.ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	113 ΗΜ.	
Μ.Ο.ΠΡΟΘ.ΕΞΩΦΛ.ΠΡΟΜΗΘ.& ΠΙΣΤ	41 ΗΜ.	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ ---		
(1)= ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ (2)= ΠΡΟ Φ. ΕΙΣ.		
=====		=====

ΕΤΑΙΡΙΑ: ΕΤΕΒΑ ΑΕ	
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ	EURO
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2001
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	11.943.924
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΩΝ	24.908.705
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	12.964.781
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	82.348.565
ΚΡΑΤΙΚΑ ΚΑΙ ΑΛΛΑ ΧΡΕΩΓΡΑΦΑ	497.158.582
ΑΠΑΙΤ. ΚΑΤΑ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ	63.219.544
ΑΠΑΙΤ. ΚΑΤΑ ΠΕΛΑΤΩΝ (ΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ)	444.506.921
ΤΑΜΕΙΟ-ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΣΤΗΝ ΚΕΝΤΡ. ΤΡΑΠ	48.241.209
ΛΟΙΠΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	16.472.472
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	1.163.891.217
=====	=====
ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	156.466.414
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	29.951.417
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	126.499.238
ΚΕΡΔΗ ΕΙΣ ΝΕΟΝ - ΖΗΜΙΕΣ	15.759
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	7.471.832
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΙΔΡΥΜ	594.099.459
ΥΠΟΧΡ. ΠΡΟΣ ΠΕΛΑΤΕΣ (ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ)	361.064.951
ΥΠΟΧΡΕΩΣ. ΑΠΟ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥΣ ΤΙΤΛΟΥ	1.305.774
ΛΟΙΠΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	43.482.787
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	1.163.891.217

	1/1/2001
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	31/12/2001
ΕΣΟΔΑ	54.179.116
ΚΟΣΤΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	45.135.217
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	9.043.898

ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	42.311.279
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	15.382.338
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	35.972.839

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	13.227.599
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	207.281
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	100.329
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	818.069
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	48.074.758
=====	=====
ΚΑΘΑΡΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ	21.964.372

ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	8.075.413

=====	=====

ΕΤΑΙΡΙΑ: ΕΘΝΙΚΗ, Η, Α.Ε. Ε.Γ.Α.	
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ	EURO
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2001
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	58.273.320
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΩΝ	100.963.465
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	42.690.146
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	7.837.967
ΛΟΙΠΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝ. ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ	881.215.272
ΧΡΕΩΓΡΑΦΑ ΠΑΓΙΑΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ	739.207.392
ΛΟΙΠΑ ΧΡΕΩΓΡΑΦΑ	142.007.879
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	301.969.917
ΑΝΤΑΣΦΑΛΙΣΤΕΣ-ΧΡΕΩΣΤΕΣ-ΓΡΑΜ.ΕΙΣΠ	217.506.405
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ-ΜΕΤΑΒΑΤ.ΛΟΓ/ΜΟ	84.463.512
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	1.524.255
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	1.250.820.731
=====	=====
ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	104.140.016
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	71.726.000
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	18.507.156
ΚΕΡΔΗ ΕΙΣ ΝΕΟΝ - ΖΗΜΙΕΣ	13.906.860
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	2.374.229
ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΕΣ ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	1.036.096.488
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	108.209.997
ΑΝΤΑΣ/ΤΕΣ-ΠΡΑΚΤ.-ΠΙΣΤ.-ΓΡΑΜ.ΠΛΗΡ	59.248.880
ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ ΠΛΗΡΩΤΕΑ	205.856
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΜΕΤΟΧΩΝ/ΕΤΑΙΡΩΝ	32.948
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡ.-ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ Λ/ΣΜΟΙ	48.722.313
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	1.250.820.731
=====	=====
	1/1/2001
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	31/12/2001
ΕΣΟΔΑ	501.732.463
ΚΟΣΤΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	442.120.765
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	59.611.698

ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	798.990
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	2.962.450
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	27.031.914
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	30.416.324

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	2.989.149
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	2.522.076
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	30.883.397
=====	=====
ΚΑΘΑΡΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ	0

ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	8.766.726
=====	=====

ΕΤΑΙΡΙΑ: ΕΛΒΑΛ ΕΛΛΗΝΙΚΗΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ ΑΕ	
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ	EURO
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2001
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	250.481.739
ΓΗΠΕΔΑ - ΟΙΚΟΠΕΔΑ	8.095.362
ΚΤΙΡΙΑ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	62.815.707
ΜΗΧΑΝΙΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ	224.077.764
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠ.-ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣ	2.737.792
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	122.311.937
ΑΠΟΣΒ. ΚΤΙΡΙΩΝ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	21.147.589
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ ΜΗΧΑΝ. ΕΞΟΠΛ.	99.434.714
ΑΠΟΣΒ.ΔΑΠΑΝ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ.-ΑΣΩΜ.ΑΚΙ	1.729.634
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	1.406.555
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	73.660.497
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	119.239.039
ΕΤΟΙΜΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ-ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ	79.167.785
ΥΛΕΣ & ΥΛΙΚΑ	40.071.254
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	80.094.598
ΑΠΑΙΤ. ΠΕΛΑΤΩΝ-ΓΡΑΜΜ.ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	68.368.210
ΧΡΕΩΓΡΑΦΑ	465.377
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	11.261.012
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	15.639.887
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	465.455.265

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	321.087.268
ΜΕΤΟΧΙΚΟ-ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	36.408.163
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	284.675.246
ΑΔΙΑΝ. ΚΕΡΔΗ-ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΖΗΜΙΕΣ	3.859
ΜΕΣΟ.& ΜΑΚΡΟ. ΥΠΟΧ.& ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	61.748.148
ΜΕΣΟΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	58.910.481
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	2.837.667
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	82.619.849
ΟΦΕΙΛΕΣ ΣΕ ΤΡΑΠ.-ΔΟΣΕΙΣ Μ.ΔΑΝΕΙ	38.651.846
ΓΡΑΜ. ΠΛΗΡΩΤΕΑ-ΠΡΟΜ/ΤΕΣ-ΠΙΣΤΩΤΕ	25.901.706
ΜΕΡΙΣΜ.ΠΛΗΡΩΤ.-ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΝΟ	8.009.796
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΜΕΤΟΧΩΝ-ΕΤΑΙΡΩΝ	10.755
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	10.045.746
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	465.455.265

	1/1/2001
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	31/12/2001
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	362.375.158
ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	327.228.023
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	35.147.135

ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ & ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤ. ΕΣΟΔΑ	3.401.756
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	4.525.773
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	10.871.429
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	23.151.688

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ		8.599.490
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ		1.766.673
ΑΠΟΣΒ. ΕΚΤΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ		0
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ		20.196.084
ΑΠΟΣΒ. ΜΕΣΑ ΣΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ		20.196.084
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ		29.984.504

ΚΑΘΑΡΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ		8.009.796
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ		4.898.262

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ		2001
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		9,34%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ		9,01%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		7,83%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		9,70%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		6,33%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(2)		9,43%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(1)		8,20%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦ.	0,96 X	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦ.	1,14 X	
ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘ.Π	2,18 :1	
ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,45 :1	
ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ.ΔΑΠΑΝΩΝ(2)	7,63 :1	
ΣΧΕΣΗ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛ	0,84 :1	
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	2,60 X	
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	1,02 X	
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ - ΣΕ ΧΙΛ €		132.354
ΑΠΑΣΧΟΛ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ - ΣΕ ΧΙΛ €		382.835
Μ.Ο.ΠΡΟΘΕΣ.ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	69 ΗΜ.	
Μ.Ο.ΠΡΟΘ.ΕΞΩΦΛ.ΠΡΟΜΗΘ.& ΠΙΣΤ	29 ΗΜ.	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	133 ΗΜ.	
(1)= ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ (2)= ΠΡΟ Φ. ΕΙΣ.		
=====		=====

ΕΤΑΙΡΙΑ: ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ Α.Ε.	
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ	EURO
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2001
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	300.788.788
ΚΤΙΡΙΑ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	459.677
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠ.-ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣ	5.584.830
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	5.393.346
ΑΠΟΣΒ. ΚΤΙΡΙΩΝ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	57.975
ΑΠΟΣΒ.ΔΑΠΑΝ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ.-ΑΣΩΜ.ΑΚΙ	5.335.371
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	7.827
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	300.129.800
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	0
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	78.733.909
ΑΠΑΙΤ. ΠΕΛΑΤΩΝ-ΓΡΑΜΜ.ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	31.398
ΧΡΕΩΓΡΑΦΑ	78.530.768
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	171.744
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	1.187.196
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	380.709.893

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	366.613.700
ΜΕΤΟΧΙΚΟ-ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	294.199.198
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	57.178.932
ΑΔΙΑΝ. ΚΕΡΔΗ-ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΖΗΜΙΕΣ	15.235.570
ΜΕΣΟ.& ΜΑΚΡΟ. ΥΠΟΧ.& ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	16.740
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	16.740
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	14.079.454
ΓΡΑΜ. ΠΛΗΡΩΤΕΑ-ΠΡΟΜ/ΤΕΣ-ΠΙΣΤΩΤΕ	302.623
ΜΕΡΙΣΜ.ΠΛΗΡΩΤ.-ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΝΟ	12.645.021
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	1.131.809
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	380.709.893

	29/3/2000
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	31/12/2001
ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ & ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤ. ΕΣΟΔΑ	57.525.877
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	1.797
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	1.661.146
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	55.862.935

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	831
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	1.547.007
ΑΠΟΣΒ. ΕΚΤΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	5.271.725
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	5.393.346
ΑΠΟΣΒ. ΜΕΣΑ ΣΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤ	121.622
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	49.045.035

ΚΑΘΑΡΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ	22.634.238
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	1.090.935

ΕΤΑΙΡΙΑ: 240982 ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤ	ΙΣΤΗΡΙΑ Α.Ε.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ		2001
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		13,38%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ		13,38%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		13,38%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	---	
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		97,11%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(2)	---	
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(1)	---	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦ.	0,16 X	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦ.	0,16 X	
ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘ.Π	563,04 :1	
ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,04 :1	
ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ.ΔΑΠΑΝΩΝ(2)	27293,73 :1	
ΣΧΕΣΗ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛ	1,00 :1	
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	5,68 X	
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	5,66 X	
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ - ΣΕ ΧΙΛ €		65.842
ΑΠΑΣΧΟΛ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ - ΣΕ ΧΙΛ €		366.630
Μ.Ο.ΠΡΟΘΕΣ.ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	---	
Μ.Ο.ΠΡΟΘ.ΕΞΩΦΛ.ΠΡΟΜΗΘ.& ΠΙΣΤ	---	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	---	
(1)= ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ (2)= ΠΡΟ Φ. ΕΙΣ.		
=====		=====

ΕΤΑΙΡΙΑ: ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΖΑΧΑΡΗΣ Α.Ε	
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ	EURO
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	30/6/2001
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	44.557.908
ΓΗΠΕΔΑ - ΟΙΚΟΠΕΔΑ	3.608.725
ΚΤΙΡΙΑ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	41.047.927
ΜΗΧΑΝΙΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ	65.328.337
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠ.-ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣ	3.698.119
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	69.188.026
ΑΠΟΣΒ. ΚΤΙΡΙΩΝ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	27.718.462
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ ΜΗΧΑΝ. ΕΞΟΠΛ.	39.575.736
ΑΠΟΣΒ.ΔΑΠΑΝ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ.-ΑΣΩΜ.ΑΚΙ	1.893.828
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	62.826
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	87.910.180
ΕΤΟΙΜΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ-ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ	66.949.470
ΗΜΙΚΑΤΕΡΓ. ΠΡΟΙΟΝΤΑ	7.246.967
ΥΛΕΣ & ΥΛΙΚΑ	13.713.743
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	43.629.599
ΑΠΑΙΤ. ΠΕΛΑΤΩΝ-ΓΡΑΜΜ.ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	34.222.483
ΧΡΕΩΓΡΑΦΑ	843.683
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	8.563.434
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	1.440.845
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	177.538.533

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	117.504.337
ΜΕΤΟΧΙΚΟ-ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	22.611.836
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	94.892.502
ΑΔΙΑΝ. ΚΕΡΔΗ-ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΖΗΜΙΕΣ	0
ΜΕΣΟ.& ΜΑΚΡΟ. ΥΠΟΧ.& ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	7.143.457
ΜΕΣΟΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	25.244
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	7.118.213
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	52.890.738
ΟΦΕΙΛΕΣ ΣΕ ΤΡΑΠ.-ΔΟΣΕΙΣ Μ.ΔΑΝΕΙ	35.312.558
ΓΡΑΜ. ΠΛΗΡΩΤΕΑ-ΠΡΟΜ/ΤΕΣ-ΠΙΣΤΩΤΕ	5.233.875
ΜΕΡΙΣΜ.ΠΛΗΡΩΤ.-ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΝΟ	1.040.930
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	11.303.375
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	177.538.533

	1/7/2000
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	30/6/2001
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	270.349.062
ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	231.615.425
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	38.733.638

ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ & ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤ. ΕΣΟΔΑ	4.518.415
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	4.121.919
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	27.979.325
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	11.150.809

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ		2.163.789
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ		1.194.750
ΑΠΟΣΒ. ΕΚΤΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ		0
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ		9.673.996
ΑΠΟΣΒ. ΜΕΣΑ ΣΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ		9.673.996
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ		12.119.847

ΚΑΘΑΡΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ		994.920
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ		551.337

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ		2001
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		10,31%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ		13,03%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		9,72%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		14,33%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		4,06%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(2)		5,91%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(1)		4,41%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦ.	2,21 X	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦ.	2,34 X	
ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘ.Π	2,80 :1	
ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,51 :1	
ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ.ΔΑΠΑΝΩΝ(2)	3,94 :1	
ΣΧΕΣΗ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛ	0,94 :1	
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	2,51 X	
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	0,69 X	
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ - ΣΕ ΧΙΛ €		80.090
ΑΠΑΣΧΟΛ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ - ΣΕ ΧΙΛ €		124.648
Μ.Ο.ΠΡΟΘΕΣ.ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	46 ΗΜ.	
Μ.Ο.ΠΡΟΘ.ΕΞΩΦΛ.ΠΡΟΜΗΘ.& ΠΙΣΤ	8 ΗΜ.	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	139 ΗΜ.	
(1)= ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ (2)= ΠΡΟ Φ. ΕΙΣ.		
=====		=====

ΕΤΑΙΡΙΑ: ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΑΤΤΙΚΗΣ Α.Ε.	
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ	EURO
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2001
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	256.791.033
ΚΤΙΡΙΑ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	77.982
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠ.-ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣ	3.175.261
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	1.575.679
ΑΠΟΣΒ. ΚΤΙΡΙΩΝ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	67.678
ΑΠΟΣΒ.ΔΑΠΑΝ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ.-ΑΣΩΜ.ΑΚΙ	1.508.001
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	255.113.469
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	0
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	25.014.734
ΑΠΑΙΤ. ΠΕΛΑΤΩΝ-ΓΡΑΜΜ.ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	579.747
ΧΡΕΩΓΡΑΦΑ	24.368.172
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	66.815
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	11.445.803
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	293.251.570

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	232.141.821
ΜΕΤΟΧΙΚΟ-ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	93.756.312
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	138.385.509
ΑΔΙΑΝ. ΚΕΡΔΗ-ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΖΗΜΙΕΣ	0
ΜΕΣΟ.& ΜΑΚΡΟ. ΥΠΟΧ.& ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	45.032.514
ΜΕΣΟΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	45.000.000
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	32.514
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	16.077.236
ΟΦΕΙΛΕΣ ΣΕ ΤΡΑΠ.-ΔΟΣΕΙΣ Μ.ΔΑΝΕΙ	9.931.261
ΓΡΑΜ. ΠΛΗΡΩΤΕΑ-ΠΡΟΜ/ΤΕΣ-ΠΙΣΤΩΤΕ	71.650
ΜΕΡΙΣΜ.ΠΛΗΡΩΤ.-ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΝΟ	5.761.617
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	312.707
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	293.251.570

	1/1/2001
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	31/12/2001
ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ & ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤ. ΕΣΟΔΑ	14.564.531
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	1.014.363
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	1.157.100
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	12.393.069

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	1.556
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	313
ΑΠΟΣΒ. ΕΚΤΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	0
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	556.371
ΑΠΟΣΒ. ΜΕΣΑ ΣΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	556.371
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	12.394.311

ΚΑΘΑΡΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ	5.729.552
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	189.783

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ		2001
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		5,34%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ		4,84%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		4,47%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	---	
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		85,09%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(2)	---	
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(1)	---	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦ.	0,05 X	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦ.	0,06 X	
ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘ.Π	165,22 :1	
ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,26 :1	
ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ.ΔΑΠΑΝΩΝ(2)	13,22 :1	
ΣΧΕΣΗ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛ	0,84 :1	
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	2,27 X	
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	2,26 X	
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ - ΣΕ ΧΙΛ €		20.383
ΑΠΑΣΧΟΛ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ - ΣΕ ΧΙΛ €		277.174
Μ.Ο.ΠΡΟΘΕΣ.ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	---	
Μ.Ο.ΠΡΟΘ.ΕΞΩΦΛ.ΠΡΟΜΗΘ.& ΠΙΣΤ	---	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	---	
(1)= ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ (2)= ΠΡΟ Φ. ΕΙΣ.		

=====

ΕΤΑΙΡΙΑ: ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝΑ.Ε.Ε.	
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ	EURO
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2001
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	218.970.000
ΓΗΠΕΔΑ - ΟΙΚΟΠΕΔΑ	0
ΚΤΙΡΙΑ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	0
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠ.-ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣ	235.546.000
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	28.946.000
ΑΠΟΣΒ. ΚΤΙΡΙΩΝ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	0
ΑΠΟΣΒ.ΔΑΠΑΝ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ.-ΑΣΩΜ.ΑΚΙ	28.946.000
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	0
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	12.370.000
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	5.325.000
ΕΤΟΙΜΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ-ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ	5.325.000
ΥΛΕΣ & ΥΛΙΚΑ	0
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	61.486.000
ΑΠΑΙΤ. ΠΕΛΑΤΩΝ-ΓΡΑΜΜ.ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	60.446.000
ΧΡΕΩΓΡΑΦΑ	572.000
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	468.000
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	6.204.000
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	291.985.000

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	157.106.000
ΜΕΤΟΧΙΚΟ-ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	24.647.000
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	113.909.000
ΑΔΙΑΝ. ΚΕΡΔΗ-ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΖΗΜΙΕΣ	18.550.000
ΜΕΣΟ.& ΜΑΚΡΟ. ΥΠΟΧ.& ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	71.806.000
ΜΕΣΟΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	71.544.000
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	262.000
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	63.073.000
ΟΦΕΙΛΕΣ ΣΕ ΤΡΑΠ.-ΔΟΣΕΙΣ Μ.ΔΑΝΕΙ	22.732.000
ΓΡΑΜ. ΠΛΗΡΩΤΕΑ-ΠΡΟΜ/ΤΕΣ-ΠΙΣΤΩΤΕ	39.430.000
ΜΕΡΙΣΜ.ΠΛΗΡΩΤ.-ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΝΟ	911.000
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΜΕΤΟΧΩΝ-ΕΤΑΙΡΩΝ	0
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	0
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	291.985.000

	1/1/2001
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	31/12/2001
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	138.871.000
ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	105.409.000
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	33.462.000

ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ & ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤ. ΕΣΟΔΑ	2.057.000
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	0
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	18.485.000
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	17.034.000

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	0

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ		740.000
ΑΠΟΣΒ. ΕΚΤΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ		2.262.000
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ		9.497.000
ΑΠΟΣΒ. ΜΕΣΑ ΣΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ		7.235.000
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ		14.032.000

ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ		0
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ		2001
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		8,93%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ		6,13%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		6,13%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		24,10%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		12,09%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(2)		9,96%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(1)		9,96%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦ.	0,62 X	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦ.	0,90 X	
ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘ.Π	1,11 :1	
ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,86 :1	
ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ.ΔΑΠΑΝΩΝ(2)	---	
ΣΧΕΣΗ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛ	0,69 :1	
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	1,16 X	
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	1,07 X	
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ - ΣΕ ΧΙΛ €		9.942
ΑΠΑΣΧΟΛ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ - ΣΕ ΧΙΛ €		228.912
Μ.Ο.ΠΡΟΘΕΣ.ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	159 ΗΜ.	
Μ.Ο.ΠΡΟΘ.ΕΞΩΦΛ.ΠΡΟΜΗΘ.& ΠΙΣΤ	137 ΗΜ.	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	18 ΗΜ.	
(1)= ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ (2)= ΠΡΟ Φ. ΕΙΣ.		
=====	=====	

ΕΤΑΙΡΙΑ: ΙΝΤΡΑΛΟΤ Α.Ε.	
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ	EURO
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2001
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	7.347.455
ΚΤΙΡΙΑ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	1.915.202
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠ.-ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣ	7.410.820
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	4.704.662
ΑΠΟΣΒ. ΚΤΙΡΙΩΝ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	762.844
ΑΠΟΣΒ.ΔΑΠΑΝ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ.-ΑΣΩΜ.ΑΚΙ	3.941.819
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	358.620
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	2.367.474
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	311.396
ΕΤΟΙΜΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ-ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ	311.396
ΗΜΙΚΑΤΕΡΓ. ΠΡΟΙΟΝΤΑ	0
ΥΛΕΣ & ΥΛΙΚΑ	0
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	35.133.122
ΑΠΑΙΤ. ΠΕΛΑΤΩΝ-ΓΡΑΜΜ.ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	31.766.808
ΧΡΕΩΓΡΑΦΑ	1.102.973
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	2.263.341
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	43.355.017
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	86.146.990

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	44.372.742
ΜΕΤΟΧΙΚΟ-ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	13.720.340
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	22.640.318
ΑΔΙΑΝ. ΚΕΡΔΗ-ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΖΗΜΙΕΣ	8.012.084
ΜΕΣΟ.& ΜΑΚΡΟ. ΥΠΟΧ.& ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	1.260.576
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	1.260.576
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	40.513.672
ΟΦΕΙΛΕΣ ΣΕ ΤΡΑΠ.-ΔΟΣΕΙΣ Μ.ΔΑΝΕΙ	0
ΓΡΑΜ. ΠΛΗΡΩΤΕΑ-ΠΡΟΜ/ΤΕΣ-ΠΙΣΤΩΤΕ	3.893.702
ΜΕΡΙΣΜ.ΠΛΗΡΩΤ.-ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΝΟ	13.172.944
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	23.447.027
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	86.146.990

	1/1/2001
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	31/12/2001
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	59.480.795
ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	8.383.784
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	51.097.011

ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ & ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤ. ΕΣΟΔΑ	1.814.114
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	78.561
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	5.230.241
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	47.602.323

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	1.395.819
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	2.356.455
ΑΠΟΣΒ. ΕΚΤΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	416.343

ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ		1.466.928
ΑΠΟΣΒ. ΜΕΣΑ ΣΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ		1.050.585
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ		46.225.344

ΚΑΘΑΡΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ		23.861.165
ΦΟΡΟΣ ΕΙΔΟΔΗΜΑΤΟΣ		16.615.522

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ		2001
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		104,18%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ		101,47%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		101,30%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		85,91%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		77,66%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(2)		75,54%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(1)		75,41%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦ.	1,34 X	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦ.	1,38 X	
ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘ.Π	9,87 :1	
ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,94 :1	
ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ.ΔΑΠΑΝΩΝ(2)	589,40 :1	
ΣΧΕΣΗ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛ	0,97 :1	
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	1,95 X	
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	1,88 X	
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ - ΣΕ ΧΙΛ €		38.286
ΑΠΑΣΧΟΛ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ - ΣΕ ΧΙΛ €		45.633
Μ.Ο.ΠΡΟΘΕΣ.ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	195 ΗΜ.	
Μ.Ο.ΠΡΟΘ.ΕΞΩΦΛ.ΠΡΟΜΗΘ.& ΠΙΣΤ	170 ΗΜ.	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	14 ΗΜ.	
(1)= ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ (2)= ΠΡΟ Φ. ΕΙΣ.		
	=====	

ΕΤΑΙΡΙΑ ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ ΑΦΟΡΟΛΟΓΗΤΩΝ ΕΙΔΩΝ	
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ	EURO
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2001
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	74.987.167
ΓΗΠΕΔΑ - ΟΙΚΟΠΕΔΑ	64.798
ΚΤΙΡΙΑ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	24.047.157
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠ.-ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣ	67.145.515
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	19.171.557
ΑΠΟΣΒ. ΚΤΙΡΙΩΝ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	9.583.055
ΑΠΟΣΒ.ΔΑΠΑΝ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ.-ΑΣΩΜ.ΑΚΙ	9.588.501
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	2.272.964
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	628.291
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	23.284.127
ΕΤΟΙΜΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ-ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ	23.284.127
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	29.393.929
ΑΠΑΙΤ. ΠΕΛΑΤΩΝ-ΓΡΑΜΜ.ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	7.577.296
ΧΡΕΩΓΡΑΦΑ	17.426.952
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	4.389.681
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	27.430.015
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	155.095.238

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	116.554.573
ΜΕΤΟΧΙΚΟ-ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	15.802.500
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	89.061.123
ΑΔΙΑΝ. ΚΕΡΔΗ-ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΖΗΜΙΕΣ	11.690.951
ΜΕΣΟ.& ΜΑΚΡΟ. ΥΠΟΧ.& ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	12.645
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	12.645
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	38.528.020
ΓΡΑΜ. ΠΛΗΡΩΤΕΑ-ΠΡΟΜ/ΤΕΣ-ΠΙΣΤΩΤΕ	20.503.591
ΜΕΡΙΣΜ.ΠΛΗΡΩΤ.-ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΝΟ	5.733.219
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	12.291.210
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	155.095.238

	1/1/2001
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	31/12/2001
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	167.956.269
ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	86.047.212
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	81.909.057

ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ & ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤ. ΕΣΟΔΑ	5.464.018
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	147.659
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	56.843.026
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	30.382.390

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	465.701
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	502.736
ΑΠΟΣΒ. ΕΚΤΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	684.355
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	4.639.485
ΑΠΟΣΒ. ΜΕΣΑ ΣΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	3.955.130

ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ		29.660.999

ΚΑΘΑΡΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ		5.733.219
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ		10.053.681

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ		2001
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		25,45%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ		25,57%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		25,45%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		48,77%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		17,52%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(2)		17,19%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(1)		17,10%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦ.	1,49 X	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦ.	1,49 X	
ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘ.Π	1,62 :1	
ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,33 :1	
ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ.ΔΑΠΑΝΩΝ(2)	201,87 :1	
ΣΧΕΣΗ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛ	1,00 :1	
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	2,08 X	
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	1,36 X	
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ - ΣΕ ΧΙΛ €		41.580
ΑΠΑΣΧΟΛ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ - ΣΕ ΧΙΛ €		116.567
Μ.Ο.ΠΡΟΘΕΣ.ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	16 ΗΜ.	
Μ.Ο.ΠΡΟΘ.ΕΞΩΦΛ.ΠΡΟΜΗΘ.& ΠΙΣΤ	87 ΗΜ.	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝΤΩΝ	99 ΗΜ.	
(1)= ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ (2)= ΠΡΟ Φ. ΕΙΣ.		
=====		=====

ΕΤΑΙΡΙΑ: ΛΑΜΠΡΑΚΗ ΔΗΜΟΣΙΟΓΡΑΦΙΚΟΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΑΕ	
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ	EURO
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2001
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	125.596.931
ΓΗΠΕΔΑ - ΟΙΚΟΠΕΔΑ	3.151.886
ΚΤΙΡΙΑ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	22.931.544
ΜΗΧΑΝΙΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ	1.221.710
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠ.-ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣ	7.807.773
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	14.851.956
ΑΠΟΣΒ. ΚΤΙΡΙΩΝ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	9.113.117
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ ΜΗΧΑΝ. ΕΞΟΠΛ.	589.198
ΑΠΟΣΒ.ΔΑΠΑΝ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ.-ΑΣΩΜ.ΑΚΙ	5.149.641
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	361.171
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	104.974.803
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	8.455.798
ΕΤΟΙΜΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ-ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ	7.929.414
ΗΜΙΚΑΤΕΡΓ. ΠΡΟΙΟΝΤΑ	214.602
ΥΛΕΣ & ΥΛΙΚΑ	311.783
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	92.686.786
ΑΠΑΙΤ. ΠΕΛΑΤΩΝ-ΓΡΑΜΜ.ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	52.267.093
ΧΡΕΩΓΡΑΦΑ	39.071.515
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	1.348.177
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	511.744
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	227.251.260

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	187.737.878
ΜΕΤΟΧΙΚΟ-ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	45.180.000
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	164.412.297
ΑΔΙΑΝ. ΚΕΡΔΗ-ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΖΗΜΙΕΣ	21.854.419-
ΜΕΣΟ.& ΜΑΚΡΟ. ΥΠΟΧ.& ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	770.171
ΜΕΣΟΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	0
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	770.171
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	38.743.211
ΟΦΕΙΛΕΣ ΣΕ ΤΡΑΠ.-ΔΟΣΕΙΣ Μ.ΔΑΝΕΙ	14.155.579
ΓΡΑΜ. ΠΛΗΡΩΤΕΑ-ΠΡΟΜ/ΤΕΣ-ΠΙΣΤΩΤΕ	17.408.406
ΜΕΡΙΣΜ.ΠΛΗΡΩΤ.-ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΝΟ	292.679
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	6.886.546
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	227.251.260

	1/1/2001
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	31/12/2001
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	104.534.873
ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝΩΝ	108.159.609
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	3.624.736-

ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ & ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤ. ΕΣΟΔΑ	1.844.623
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	686.914
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	9.814.858
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	12.281.886-

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	-----	5.271.627
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ		9.310.286
ΑΠΟΣΒ. ΕΚΤΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ		880.255
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ		4.110.281
ΑΠΟΣΒ. ΜΕΣΑ ΣΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ		3.230.026
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	-----	17.200.800-
ΚΑΘΑΡΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ		0
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ		2001
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	9,16-%	
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ	8,76-%	
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	9,12-%	
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	3,47-%	
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	11,55-%	
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(2)	15,52-%	
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(1)	16,17-%	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦ.	0,56 X	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦ.	0,57 X	
ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘ.Π	9,30 :1	
ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,21 :1	
ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ.ΔΑΠΑΝΩΝ(2)	---	
ΣΧΕΣΗ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛ	1,00 :1	
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	2,62 X	
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	2,37 X	
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ - ΣΕ ΧΙΛ €		62.911
ΑΠΑΣΧΟΛ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ - ΣΕ ΧΙΛ €		188.508
Μ.Ο.ΠΡΟΘΕΣ.ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	182 ΗΜ.	
Μ.Ο.ΠΡΟΘ.ΕΞΩΦΛ.ΠΡΟΜΗΘ.& ΠΙΣΤ	59 ΗΜ.	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝΤΩΝ 29 ΗΜ.		
(1)= ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ (2)= ΠΡΟ Φ. ΕΙΣ.		
=====	=====	

ΕΤΑΙΡΙΑ: ΜΑΙΛΛΗΣ, Μ. Ι., Α.Ε.Β.Ε.	
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ	EURO
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2001
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	172.109.082
ΓΗΠΕΔΑ - ΟΙΚΟΠΕΔΑ	1.300.942
ΚΤΙΡΙΑ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	33.303.123
ΜΗΧΑΝΙΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ	55.876.945
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠ.-ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣ	36.257.049
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	48.464.524
ΑΠΟΣΒ. ΚΤΙΡΙΩΝ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	8.633.333
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ ΜΗΧΑΝ. ΕΞΟΠΛ.	24.609.574
ΑΠΟΣΒ.ΔΑΠΑΝ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ.-ΑΣΩΜ.ΑΚΙ	15.221.616
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	161.179
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	93.674.368
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	15.059.405
ΕΤΟΙΜΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ-ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ	5.423.070
ΥΛΕΣ & ΥΛΙΚΑ	9.636.335
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	114.254.519
ΑΠΑΙΤ. ΠΕΛΑΤΩΝ-ΓΡΑΜΜ.ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	56.485.000
ΧΡΕΩΓΡΑΦΑ	10.550.756
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	47.218.764
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	24.307.288
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	325.730.294

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	222.256.291
ΜΕΤΟΧΙΚΟ-ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	53.142.979
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	169.044.342
ΑΔΙΑΝ. ΚΕΡΔΗ-ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΖΗΜΙΕΣ	68.970
ΜΕΣΟ.& ΜΑΚΡΟ. ΥΠΟΧ.& ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	47.571.481
ΜΕΣΟΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	47.000.000
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	571.481
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	55.902.522
ΟΦΕΙΛΕΣ ΣΕ ΤΡΑΠ.-ΔΟΣΕΙΣ Μ.ΔΑΝΕΙ	34.508.992
ΓΡΑΜ. ΠΛΗΡΩΤΕΑ-ΠΡΟΜ/ΤΕΣ-ΠΙΣΤΩΤΕ	12.512.217
ΜΕΡΙΣΜ.ΠΛΗΡΩΤ.-ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΝΟ	5.736.624
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	3.144.689
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	325.730.294

	1/1/2001
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	31/12/2001
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	89.512.682
ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝΩΝ	73.666.856
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	15.845.826

ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ & ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤ. ΕΣΟΔΑ	2.822.118
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	2.332.503
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	15.982.198
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	353.242

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	8.338.581
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	2.787.476
ΑΠΟΣΒ. ΕΚΤΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	0
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	13.326.735
ΑΠΟΣΒ. ΜΕΣΑ ΣΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	13.326.735
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	5.904.348

ΚΑΘΑΡΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ	5.687.046
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	2.063.986

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2001
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	2,66%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ	3,05%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	2,19%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	17,70%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	0,38%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(2)	8,92%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(1)	6,39%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦ.	0,34 X
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦ.	0,42 X
ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘ.Π	3,45 :1
ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,47 :1
ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ.ΔΑΠΑΝΩΝ(2)	3,53 :1
ΣΧΕΣΗ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛ	0,82 :1
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	2,75 X
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	1,63 X
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ - ΣΕ ΧΙΛ €	97.719
ΑΠΑΣΧΟΛ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ - ΣΕ ΧΙΛ €	269.828
Μ.Ο.ΠΡΟΘΕΣ.ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	230 ΗΜ.
Μ.Ο.ΠΡΟΘ.ΕΞΩΦΛ.ΠΡΟΜΗΘ.& ΠΙΣΤ	62 ΗΜ.
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	75 ΗΜ.
(1)= ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ (2)= ΠΡΟ Φ. ΕΙΣ.	
=====	=====

ΕΤΑΙΡΙΑ: ΜΕΤΚΑ ΜΕΤΑΛΛΙΚΑΙ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΙ ΕΛΛΑΔΟΣ ΑΕ	
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ	EURO
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2001
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	57.008.401
ΓΗΠΕΔΑ - ΟΙΚΟΠΕΔΑ	7.033.113
ΚΤΙΡΙΑ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	13.669.665
ΜΗΧΑΝΙΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ	26.750.489
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠ.-ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣ	6.591.303
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	35.485.656
ΑΠΟΣΒ. ΚΤΙΡΙΩΝ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	11.173.512
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ ΜΗΧΑΝ. ΕΞΟΠΛ.	21.671.725
ΑΠΟΣΒ.ΔΑΠΑΝ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ.-ΑΣΩΜ.ΑΚΙ	2.640.420
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	24.411
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	38.425.077
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	31.937.911
ΕΤΟΙΜΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ-ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ	35.924
ΗΜΙΚΑΤΕΡΓ. ΠΡΟΙΟΝΤΑ	8.483.629
ΥΛΕΣ & ΥΛΙΚΑ	23.418.359
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	48.250.129
ΑΠΑΙΤ. ΠΕΛΑΤΩΝ-ΓΡΑΜΜ.ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	36.278.979
ΧΡΕΩΓΡΑΦΑ	11.924.275
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	46.875
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	8.266.803
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	145.463.244

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	98.805.405
ΜΕΤΟΧΙΚΟ-ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	16.624.192
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	82.181.213
ΜΕΣΟ.& ΜΑΚΡΟ. ΥΠΟΧ.& ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	1.281.883
ΜΕΣΟΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	1.133.417
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	148.466
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	45.375.956
ΟΦΕΙΛΕΣ ΣΕ ΤΡΑΠ.-ΔΟΣΕΙΣ Μ.ΔΑΝΕΙ	4.029.834
ΓΡΑΜ. ΠΛΗΡΩΤΕΑ-ΠΡΟΜ/ΤΕΣ-ΠΙΣΤΩΤΕ	16.421.065
ΜΕΡΙΣΜ.ΠΛΗΡΩΤ.-ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΝΟ	5.502.924
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	19.422.133
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	145.463.244

	1/1/2001
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	31/12/2001
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	92.141.297
ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	73.117.544
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	19.023.753

ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ & ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤ. ΕΣΟΔΑ	897.962
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	723.102
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	5.958.188
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	13.240.425

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ		3.849.236
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ		3.103.616
ΑΠΟΣΒ. ΕΚΤΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ		0
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ		1.851.455
ΑΠΟΣΒ. ΜΕΣΑ ΣΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ		1.851.455
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ		13.986.044

ΚΑΘΑΡΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ		5.195.060
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ		3.864.718

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ		2001
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		14,16%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ		14,70%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		13,97%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		20,65%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		14,23%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(2)		15,81%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(1)		15,03%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦ.	0,93 X	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦ.	0,94 X	
ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘ.Π	5,39 :1	
ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,47 :1	
ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ.ΔΑΠΑΝΩΝ(2)	20,34 :1	
ΣΧΕΣΗ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛ	0,99 :1	
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	1,95 X	
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	1,24 X	
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ - ΣΕ ΧΙΛ €		43.079
ΑΠΑΣΧΟΛ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ - ΣΕ ΧΙΛ €		100.087
Μ.Ο.ΠΡΟΘΕΣ.ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	144 ΗΜ.	
Μ.Ο.ΠΡΟΘ.ΕΞΩΦΛ.ΠΡΟΜΗΘ.& ΠΙΣΤ	82 ΗΜ.	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	159 ΗΜ.	
(1)= ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ (2)= ΠΡΟ Φ. ΕΙΣ.		
=====		=====

ΕΤΑΙΡΙΑ: ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ Α.Ν.Ε.	
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ	EURO
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2001
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	937.717.316
ΓΗΠΕΔΑ - ΟΙΚΟΠΕΔΑ	1.362.285
ΚΤΙΡΙΑ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	818.059.370
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠ.-ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣ	31.164.791
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	71.899.741
ΑΠΟΣΒ. ΚΤΙΡΙΩΝ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	55.426.009
ΑΠΟΣΒ.ΔΑΠΑΝ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ.-ΑΣΩΜ.ΑΚΙ	16.473.732
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	4.328
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	159.026.283
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	4.259.858
ΕΤΟΙΜΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ-ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ	2.786.853
ΥΛΕΣ & ΥΛΙΚΑ	1.473.005
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	61.685.631
ΑΠΑΙΤ. ΠΕΛΑΤΩΝ-ΓΡΑΜΜ.ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	35.802.171
ΧΡΕΩΓΡΑΦΑ	19.677.687
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	6.205.773
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	8.875.115
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	1.012.537.919

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	355.336.810
ΜΕΤΟΧΙΚΟ-ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	156.110.051
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	213.040.706
ΑΔΙΑΝ. ΚΕΡΔΗ-ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΖΗΜΙΕΣ	13.813.947-
ΜΕΣΟ.& ΜΑΚΡΟ. ΥΠΟΧ.& ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	381.857.302
ΜΕΣΟΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	377.065.772
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	4.791.529
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	275.343.807
ΟΦΕΙΛΕΣ ΣΕ ΤΡΑΠ.-ΔΟΣΕΙΣ Μ.ΔΑΝΕΙ	214.911.066
ΓΡΑΜ. ΠΛΗΡΩΤΕΑ-ΠΡΟΜ/ΤΕΣ-ΠΙΣΤΩΤΕ	33.397.423
ΜΕΡΙΣΜ.ΠΛΗΡΩΤ.-ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΝΟ	1.068.663
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΜΕΤΟΧΩΝ-ΕΤΑΙΡΩΝ	19.905.909
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	6.060.746
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	1.012.537.919

	1/1/2001
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	31/12/2001
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	147.977.924
ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	114.714.973
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	33.262.950

ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ & ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤ. ΕΣΟΔΑ	796.340
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	26.561.559
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	31.693.964
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	24.196.233-

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	17.170.066

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ		6.671.719
ΑΠΟΣΒ. ΕΚΤΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ		0
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ		14.434.812
ΑΠΟΣΒ. ΜΕΣΑ ΣΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ		14.434.812
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	13.697.885-	

ΚΑΘΑΡΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ		0
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ		0
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ		2001
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	3,85-%	
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ		1,74%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	1,86-%	
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		22,48%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	16,26-%	
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(2)		8,65%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(1)	9,21-%	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦ.	0,20 X	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦ.	0,42 X	
ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘ.Π	0,95 :1	
ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	1,85 :1	
ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ.ΔΑΠΑΝΩΝ(2)	0,48 :1	
ΣΧΕΣΗ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛ	0,48 :1	
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	0,27 X	
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	0,23 X	
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ - ΣΕ ΧΙΛ €	200.523-	
ΑΠΑΣΧΟΛ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ - ΣΕ ΧΙΛ €		737.194
Μ.Ο.ΠΡΟΘΕΣ.ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	88 ΗΜ.	
Μ.Ο.ΠΡΟΘ.ΕΞΩΦΛ.ΠΡΟΜΗΘ.& ΠΙΣΤ	106 ΗΜ.	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	14 ΗΜ.	
(1)= ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ (2)= ΠΡΟ Φ. ΕΙΣ.		
=====	=====	

ΕΤΑΙΡΙΑ: ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ	
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ	EURO
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2001
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	238.772.135
ΓΗΠΕΔΑ - ΟΙΚΟΠΕΔΑ	4.408.490
ΚΤΙΡΙΑ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	14.865.176
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠ.-ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣ	5.122.835
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	4.712.478
ΑΠΟΣΒ. ΚΤΙΡΙΩΝ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	2.023.566
ΑΠΟΣΒ.ΔΑΠΑΝ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ.-ΑΣΩΜ.ΑΚΙ	2.688.912
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	27.467
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	219.060.643
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	29.464.773
ΕΤΟΙΜΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ-ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ	29.463.485
ΥΛΕΣ & ΥΛΙΚΑ	1.287
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	97.992.318
ΑΠΑΙΤ. ΠΕΛΑΤΩΝ-ΓΡΑΜΜ.ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	89.491.710
ΧΡΕΩΓΡΑΦΑ	7.099.892
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	1.400.716
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	10.726.845
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	376.956.071

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	246.484.706
ΜΕΤΟΧΙΚΟ-ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	24.312.204
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	222.135.983
ΑΔΙΑΝ. ΚΕΡΔΗ-ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΖΗΜΙΕΣ	36.520
ΜΕΣΟ.& ΜΑΚΡΟ. ΥΠΟΧ.& ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	111.820.933
ΜΕΣΟΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	110.768.903
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	1.052.030
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	18.650.431
ΟΦΕΙΛΕΣ ΣΕ ΤΡΑΠ.-ΔΟΣΕΙΣ Μ.ΔΑΝΕΙ	2.102.980
ΓΡΑΜ. ΠΛΗΡΩΤΕΑ-ΠΡΟΜ/ΤΕΣ-ΠΙΣΤΩΤΕ	10.211.851
ΜΕΡΙΣΜ.ΠΛΗΡΩΤ.-ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΝΟ	3.103.963
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	3.231.638
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	376.956.071

	1/1/2001
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	31/12/2001
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	194.210.396
ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	172.082.321
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	22.128.075

ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ & ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤ. ΕΣΟΔΑ	286.739
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	6.383.298
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	11.010.927
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	5.020.589

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	5.735.058
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	1.239.239

ΑΠΟΣΒ. ΕΚΤΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ		0
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ		1.189.501
ΑΠΟΣΒ. ΜΕΣΑ ΣΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ		1.189.501
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ		9.516.409

ΚΑΘΑΡΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ		2.431.220
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ		2.642.489

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ		2001
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		3,86%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ		4,44%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		2,66%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		11,39%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		2,58%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(2)		8,17%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(1)		4,89%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦ.	0,54 X	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦ.	0,79 X	
ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘ.Π	18,20 :1	
ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,53 :1	
ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ.ΔΑΠΑΝΩΝ(2)	2,49 :1	
ΣΧΕΣΗ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛ	0,69 :1	
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	7,41 X	
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	5,75 X	
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ - ΣΕ ΧΙΛ €		119.534
ΑΠΑΣΧΟΛ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ - ΣΕ ΧΙΛ €		358.306
Μ.Ο.ΠΡΟΘΕΣ.ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	168 ΗΜ.	
Μ.Ο.ΠΡΟΘ.ΕΞΩΦΛ.ΠΡΟΜΗΘ.& ΠΙΣΤ	22 ΗΜ.	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	62 ΗΜ.	
(1)= ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ (2)= ΠΡΟ Φ. ΕΙΣ.		
=====	=====	

ΕΤΑΙΡΙΑ: ΠΑΠΑΣΤΡΑΤΟΣ Α.Β.Ε. ΣΙΓΑΡΕΤΤΩΝ	
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ	EURO
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2001
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	81.665.688
ΓΗΠΕΔΑ - ΟΙΚΟΠΕΔΑ	35.685.256
ΚΤΙΡΙΑ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	24.264.992
ΜΗΧΑΝΙΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ	70.512.522
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠ.-ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣ	4.499.408
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	82.157.276
ΑΠΟΣΒ. ΚΤΙΡΙΩΝ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	18.868.874
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ ΜΗΧΑΝ. ΕΞΟΠΛ.	59.842.137
ΑΠΟΣΒ.ΔΑΠΑΝ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ.-ΑΣΩΜ.ΑΚΙ	3.446.265
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	54.493
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	28.806.292
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	37.914.410
ΕΤΟΙΜΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ-ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ	10.648.773
ΗΜΙΚΑΤΕΡΓ. ΠΡΟΙΟΝΤΑ	124.341
ΥΛΕΣ & ΥΛΙΚΑ	27.141.297
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	217.624.118
ΑΠΑΙΤ. ΠΕΛΑΤΩΝ-ΓΡΑΜΜ.ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	110.896.073
ΧΡΕΩΓΡΑΦΑ	106.123.083
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	604.962
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	16.724.922
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	353.929.138

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	69.588.347
ΜΕΤΟΧΙΚΟ-ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	44.056.436
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	25.531.912
ΑΔΙΑΝ. ΚΕΡΔΗ-ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΖΗΜΙΕΣΕΣ	0
ΜΕΣΟ.& ΜΑΚΡΟ. ΥΠΟΧ.& ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	17.210.968
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	17.210.968
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	267.129.823
ΟΦΕΙΛΕΣ ΣΕ ΤΡΑΠ.-ΔΟΣΕΙΣ Μ.ΔΑΝΕΙ	670
ΓΡΑΜ. ΠΛΗΡΩΤΕΑ-ΠΡΟΜ/ΤΕΣ-ΠΙΣΤΩΤΕ	216.412.409
ΜΕΡΙΣΜ.ΠΛΗΡΩΤ.-ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΝΟ	28.356.494
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	22.360.249
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	353.929.138

	1/1/2001
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	31/12/2001
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	291.289.086
ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	241.589.882
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	49.699.204

ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ & ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤ. ΕΣΟΔΑ	3.220.952
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	431.429
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	24.398.658
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	28.090.069

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	17.474.319
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	9.324.359
ΑΠΟΣΒ. ΕΚΤΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	0
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	6.375.198
ΑΠΟΣΒ. ΜΕΣΑ ΣΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	6.375.198
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	36.240.028

ΚΑΘΑΡΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ	26.700.870
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	13.164.702

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2001
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	52,08%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ	42,25%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	41,75%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	17,06%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	9,54%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(2)	12,45%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(1)	12,31%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦ.	3,39 X
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦ.	4,23 X
ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘ.Π	1,64 :1
ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	4,09 :1
ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ.ΔΑΠΑΝΩΝ(2)	85,00 :1
ΣΧΕΣΗ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛ	0,80 :1
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	1,02 X
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	0,88 X
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ - ΣΕ ΧΙΛ €	5.134
ΑΠΑΣΧΟΛ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ - ΣΕ ΧΙΛ €	86.799
Μ.Ο.ΠΡΟΘΕΣ.ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	139 ΗΜ.
Μ.Ο.ΠΡΟΘ.ΕΞΩΦΛ.ΠΡΟΜΗΘ.& ΠΙΣΤ	327 ΗΜ.
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	57 ΗΜ.
(1)= ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ (2)= ΠΡΟ Φ. ΕΙΣ.	

ΕΤΑΙΡΙΑ: ΠΕΤΡΟΛΑ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.Β.Ε.	
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ	EURO
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2001
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	145.226.539
ΓΗΠΕΔΑ - ΟΙΚΟΠΕΔΑ	32.368.372
ΚΤΙΡΙΑ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	77.225.848
ΜΗΧΑΝΙΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ	96.052.923
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠ.-ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣ	19.583.777
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	80.941.571
ΑΠΟΣΒ. ΚΤΙΡΙΩΝ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	6.980.568
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ ΜΗΧΑΝ. ΕΞΟΠΛ.	67.071.494
ΑΠΟΣΒ.ΔΑΠΑΝ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ.-ΑΣΩΜ.ΑΚΙ	6.889.509
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	91.996
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	845.194
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	113.059.887
ΕΤΟΙΜΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ-ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ	41.106.001
ΥΛΕΣ & ΥΛΙΚΑ	71.953.886
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	120.143.588
ΑΠΑΙΤ. ΠΕΛΑΤΩΝ-ΓΡΑΜΜ.ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	119.198.608
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	944.980
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	134.177.130
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	512.607.144

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	327.435.904
ΜΕΤΟΧΙΚΟ-ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	192.599.853
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	128.362.708
ΑΔΙΑΝ. ΚΕΡΔΗ-ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΖΗΜΙΕΣ	6.473.343
ΜΕΣΟ.& ΜΑΚΡΟ. ΥΠΟΧ.& ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	954.913
ΜΕΣΟΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	0
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	954.913
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	184.216.328
ΟΦΕΙΛΕΣ ΣΕ ΤΡΑΠ.-ΔΟΣΕΙΣ Μ.ΔΑΝΕΙ	65.168.744
ΓΡΑΜ. ΠΛΗΡΩΤΕΑ-ΠΡΟΜ/ΤΕΣ-ΠΙΣΤΩΤΕ	116.358.347
ΜΕΡΙΣΜ.ΠΛΗΡΩΤ.-ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΝΟ	403.602
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	2.285.635
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	512.607.144

	1/1/2001
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	31/12/2001
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	1.194.257.602
ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	1.196.159.171
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	1.901.569-

ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ & ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤ. ΕΣΟΔΑ	9.766.092
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	3.444.581
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	17.193.565
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	12.773.623-

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	28.101.338

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ		9.287.697
ΑΠΟΣΒ. ΕΚΤΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ		0
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ		10.601.575
ΑΠΟΣΒ. ΜΕΣΑ ΣΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ		10.601.575
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ		6.040.018

ΚΑΘΑΡΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ		0
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ		628.434

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ		2001
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		1,84%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ		2,89%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		1,84%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	0,16-%	
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	1,06-%	
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(2)		0,79%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(1)		0,50%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦ.	3,67 X	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦ.	3,68 X	
ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘ.Π	2,28 :1	
ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,57 :1	
ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ.ΔΑΠΑΝΩΝ(2)	2,75 :1	
ΣΧΕΣΗ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛ	1,00 :1	
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	1,99 X	
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	1,38 X	
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ - ΣΕ ΧΙΛ €		183.164
ΑΠΑΣΧΟΛ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ - ΣΕ ΧΙΛ €		328.391
Μ.Ο.ΠΡΟΘΕΣ.ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	36 ΗΜ.	
Μ.Ο.ΠΡΟΘ.ΕΞΩΦΛ.ΠΡΟΜΗΘ.& ΠΙΣΤ	36 ΗΜ.	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	34 ΗΜ.	
(1)= ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ (2)= ΠΡΟ Φ. ΕΙΣ.		
=====		=====

ΕΤΑΙΡΙΑ: ΣΙΔΕΝΟΡ Α.Ε.	
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ	EURO
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2001
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	172.713.243
ΓΗΠΕΔΑ - ΟΙΚΟΠΕΔΑ	20.401.996
ΚΤΙΡΙΑ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	26.852.415
ΜΗΧΑΝΙΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ	62.965.282
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠ.-ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣ	7.445.414
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	57.499.875
ΑΠΟΣΒ. ΚΤΙΡΙΩΝ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	11.483.586
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ ΜΗΧΑΝ. ΕΞΟΠΛ.	42.400.553
ΑΠΟΣΒ.ΔΑΠΑΝ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ.-ΑΣΩΜ.ΑΚΙ	3.615.736
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	1.207.602
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	111.340.409
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	57.008.186
ΕΤΟΙΜΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ-ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ	39.983.343
ΥΛΕΣ & ΥΛΙΚΑ	17.024.843
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	63.809.874
ΑΠΑΙΤ. ΠΕΛΑΤΩΝ-ΓΡΑΜΜ.ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	63.476.982
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	332.893
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	5.784.954
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	299.316.258

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	184.947.044
ΜΕΤΟΧΙΚΟ-ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	35.035.446
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	146.653.015
ΑΔΙΑΝ. ΚΕΡΔΗ-ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΖΗΜΙΕΣ	3.258.583
ΜΕΣΟ.& ΜΑΚΡΟ. ΥΠΟΧ.& ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	69.029.263
ΜΕΣΟΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	68.761.555
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	267.708
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	45.339.951
ΟΦΕΙΛΕΣ ΣΕ ΤΡΑΠ.-ΔΟΣΕΙΣ Μ.ΔΑΝΕΙ	22.662.614
ΓΡΑΜ. ΠΛΗΡΩΤΕΑ-ΠΡΟΜ/ΤΕΣ-ΠΙΣΤΩΤΕ	5.484.745
ΜΕΡΙΣΜ.ΠΛΗΡΩΤ.-ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΝΟ	8.422.239
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	8.770.352
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	299.316.258

	1/1/2001
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	31/12/2001
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	254.625.318
ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	216.986.025
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	37.639.293

ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ & ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤ. ΕΣΟΔΑ	486.592
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	4.155.953
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	18.869.073
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	15.100.859

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	1.572.921

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ		665.199
ΑΠΟΣΒ. ΕΚΤΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ		3.718
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ		5.280.025
ΑΠΟΣΒ. ΜΕΣΑ ΣΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ		5.276.307
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ		16.004.864

ΚΑΘΑΡΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ		8.408.507
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ		4.363.958

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ		2001
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		8,65%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ		7,94%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ		6,30%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		14,78%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ		5,92%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(2)		7,90%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(1)		6,27%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦ.	1,00 X	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦ.	1,38 X	
ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘ.Π	4,22 :1	
ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,62 :1	
ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ.ΔΑΠΑΝΩΝ(2)	4,85 :1	
ΣΧΕΣΗ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛ	0,73 :1	
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	2,79 X	
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	1,53 X	
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ - ΣΕ ΧΙΛ €		81.263
ΑΠΑΣΧΟΛ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ - ΣΕ ΧΙΛ €		253.976
Μ.Ο.ΠΡΟΘΕΣ.ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	91 ΗΜ.	
Μ.Ο.ΠΡΟΘ.ΕΞΩΦΛ.ΠΡΟΜΗΘ.& ΠΙΣΤ	9 ΗΜ.	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	96 ΗΜ.	
(1)= ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ (2)= ΠΡΟ Φ. ΕΙΣ.		
=====	=====	

ΕΤΑΙΡΙΑ: ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ Α.Ε.	
ΤΑ ΠΟΣΑ ΣΕ	EURO
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2001
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	374.417.602
ΓΗΠΕΔΑ - ΟΙΚΟΠΕΔΑ	222.568
ΚΤΙΡΙΑ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	18.243.938
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠ.-ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣ	5.607.526
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	11.600.967
ΑΠΟΣΒ. ΚΤΙΡΙΩΝ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	9.604.935
ΑΠΟΣΒ.ΔΑΠΑΝ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ.-ΑΣΩΜ.ΑΚΙ	1.996.032
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	25.735
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	361.918.803
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	1.014.770
ΕΤΟΙΜΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ-ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ	86.549
ΗΜΙΚΑΤΕΡΓ. ΠΡΟΙΟΝΤΑ	682.001
ΥΛΕΣ & ΥΛΙΚΑ	246.221
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	43.400.096
ΑΠΑΙΤ. ΠΕΛΑΤΩΝ-ΓΡΑΜΜ.ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	19.267.576
ΧΡΕΩΓΡΑΦΑ	9.051.831
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	15.080.689
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	8.015.700
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	426.848.168

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	405.588.862
ΜΕΤΟΧΙΚΟ-ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	125.000.000
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	280.473.934
ΑΔΙΑΝ. ΚΕΡΔΗ-ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΖΗΜΙΕΣ	114.928
ΜΕΣΟ.& ΜΑΚΡΟ. ΥΠΟΧ.& ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	24.874
ΜΕΣΟΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	10.858
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	14.016
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	21.234.432
ΟΦΕΙΛΕΣ ΣΕ ΤΡΑΠ.-ΔΟΣΕΙΣ Μ.ΔΑΝΕΙ	2.995.944
ΓΡΑΜ. ΠΛΗΡΩΤΕΑ-ΠΡΟΜ/ΤΕΣ-ΠΙΣΤΩΤΕ	6.049.336
ΜΕΡΙΣΜ.ΠΛΗΡΩΤ.-ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΝΟ	8.031.045
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΜΕΤΟΧΩΝ-ΕΤΑΙΡΩΝ	601.438
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	3.556.669
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	426.848.168

	1/1/2001
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	31/12/2001
ΣΥΝΟΛΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	258.266.270
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	252.860.950
ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	246.074.827
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	6.786.124

ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ & ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤ. ΕΣΟΔΑ	1.096.050
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	322.569
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	1.671.165
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ	5.888.440

ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ	1.914.730
ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	432.829
ΑΠΟΣΒ. ΕΚΤΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	859.188
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	2.814.783
ΑΠΟΣΒ. ΜΕΣΑ ΣΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	1.955.594
ΚΕΡΔΟΣ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	6.511.152
ΚΑΘΑΡΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ	2.201.027
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	1.323.327
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2001
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	1,61%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ	1,68%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	1,61%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	2,68%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	2,32%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(2)	2,69%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(1)	2,56%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦ.	0,63 X
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦ.	0,63 X
ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘ.Π	32,52 :1
ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,05 :1
ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ.ΔΑΠΑΝΩΝ(2)	21,19 :1
ΣΧΕΣΗ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛ	1,00 :1
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	2,47 X
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	1,71 X
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ - ΣΕ ΧΙΛ €	31.196
ΑΠΑΣΧΟΛ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ - ΣΕ ΧΙΛ €	405.614
Μ.Ο.ΠΡΟΘΕΣ.ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	28 ΗΜ.
Μ.Ο.ΠΡΟΘ.ΕΞΩΦΛ.ΠΡΟΜΗΘ.& ΠΙΣΤ	9 ΗΜ.
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	2 ΗΜ.
(1)= ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ (2)= ΠΡΟ Φ. ΕΙΣ.	

