



**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ (ΜΒΑ)**

Διπλωματική Εργασία

ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΡΟΣΤΙΘΕΜΕΝΟΥ ΠΛΟΥΤΟΥ

**ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ
ΕΤΑΙΡΙΩΝ**

ΓΛΥΚΕΡΙΑ Π. ΑΒΡΑΜΟΠΟΥΛΟΥ

**Πτυχιούχος Τμήματος Χρηματοοικονομικής και Τραπεζικής
Διοικητικής Πανεπιστημίου Πειραιώς**

Πειραιάς, 2007

ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΡΟΣΤΙΘΕΜΕΝΟΥ ΠΛΟΥΤΟΥ

ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ

ΓΛΥΚΕΡΙΑ Π. ΑΒΡΑΜΟΠΟΥΛΟΥ

Σημαντικοί όροι:

Πλούτος Μετόχων, Δημιουργία Αξίας, Δείκτης Προστιθέμενου Πλούτου, Συνολική Απόδοση Μετόχων, Κόστος Μετοχικού Κεφαλαίου

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Στη σύγχρονη εποχή, το έντονο ενδιαφέρον των επιχειρήσεων για την επίτευξη του πρωταρχικού σκοπού τους, που είναι η μεγιστοποίηση του πλούτου των μετόχων τους, έχει καταστήσει αναγκαία τη διοίκηση με βάση την αξία. Ο Δείκτης Προστιθέμενου Πλούτου, που αναλύεται στην παρούσα εργασία, στηρίζεται στην οικονομική αξία. Σύμφωνα με το δείκτη αυτό, η επιχείρηση που θα καταφέρει να πετύχει συνολική απόδοση των μετόχων μεγαλύτερη από το κόστος των Ιδίων Κεφαλαίων της, καταφέρνει να δημιουργήσει πλούτο για τους μετόχους της και να προσεγγίσει νέους επενδυτές. Σκοπός της εργασίας είναι να αποδειχθεί πόσο αποτελεσματικά μπορεί ο Δείκτης Προστιθέμενου Πλούτου να μετρήσει τον πλούτο που δημιουργεί ή καταστρέφει μια εταιρία στους μετόχους της για ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα και ποιοι παράγοντες επηρεάζουν το αποτέλεσμα του δείκτη.

Τα αποτελέσματα που προκύπτουν από τη μελέτη όλων των ελληνικών εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών εταιριών τη χρονιά 2000, για την περίοδο 2000 -2005, δεν είναι ικανοποιητικά, αφού στο σύνολο της εξαετίας οι επιχειρήσεις καταστρέφουν τον πλούτο των επενδυτών. Αποδεικνύεται ότι ο δείκτης επηρεάζεται καθοριστικά από τις τιμές των μετοχών και από τις γενικές οικονομικές συνθήκες. Σημαντικό ρόλο στη κατάταξη των εταιριών παίζει η κεφαλαιοποίησή τους καθώς και οι τυχόν εξαγορές και συγχωνεύσεις στις οποίες έχουν προβεί.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ	I
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ	II
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ	III
ΕΙΣΑΓΩΓΗ	1
1.1 Αντικειμενικός Σκοπός	1
1.2 Μεθοδολογία.....	2
1.3 Χρησιμότητα	3
1.4 Περίγραμμα Εργασίας.....	4
ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ	6
2.1 Αντικειμενικός Σκοπός της Επιχείρησης	6
2.2 Δείκτες Μέτρησης Επίδοσης	8
2.2.1 Δείκτες Αποδοτικότητας.....	9
2.2.2 Δείκτες Αποτίμησης.....	16
2.2.3 Σύγχρονοι Δείκτες Μέτρησης Επίδοσης	22
ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΡΟΣΤΙΘΕΜΕΝΟΥ ΠΛΟΥΤΟΥ	32
3.1 Γενικά.....	32
3.2 Έννοια του Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου.....	33
3.3 Υποθέσεις Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου	36
3.4 Υπολογισμός Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου	38
3.5 Μια Εναλλακτική Προσέγγιση του Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου.....	43

3.6 Πλεονεκτήματα Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου	46
3.7 Μειονεκτήματα Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου	49
3.8 Σύγκριση WAI με EVA και TSR.....	51
3.9 Εξαγορές και Συγχωνεύσεις.....	52
3.10 Παγκόσμια Έρευνα: Κατάταξη Εταιριών με βάση το WAI	54
3.11 Σχέση Διοίκησης και Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου	62
3.12 Χρησιμότητα Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου	64
3.13 Σχετικός Δείκτης Προστιθέμενου Πλούτου	65

ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α. ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟ ΔΕΙΚΤΗ ΠΡΟΣΤΙΘΕΜΕΝΟΥ ΠΛΟΥΤΟΥ.....

67

4.1 Σκοπός Έρευνας - Περιγραφή Δείγματος – Μεθοδολογία.....	67
4.2 Αριθμητικά Αποτελέσματα και Ανάλυση.....	69
4.2.1 Ανάλυση Ανά Έτος.....	69
4.2.2 Ανάλυση Ανά Εταιρία	90
4.2.2.1 Συνολικός Πλούτος Ανά Εταιρία	90
4.2.2.2 Μέσος Πλούτος Ανά Εταιρία	111
4.2.2.3 Ετήσιος Πλούτος Ανά Εταιρία	119
4.2.2.4 Ετήσια Μεταβολή Πλούτου Ανά Εταιρία.....	123
4.2.3 Ανάλυση Ανά Κλάδο.....	141

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΕΡΑΙΤΕΡΩ ΕΡΕΥΝΑ

151

5.1 Συμπεράσματα.....	151
5.2 Προτάσεις για Περαιτέρω Έρευνα.....	155

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....

156

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Επιθυμώ να εκφράσω τις ευχαριστίες μου στους επιβλέποντες καθηγητές της παρούσας εργασίας κ. Γεώργιο Π. Αρτίκη και κ. Παναγιώτη Γ. Αρτίκη, τόσο για τη συμβολή και την καθοδήγησή τους κατά την εκπόνηση της διπλωματικής εργασίας, όσο και για τις γνώσεις που μου μετέδωσαν κατά τη διάρκεια των μαθημάτων στο Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών στη Διοίκηση Επιχειρήσεων.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 1: Σχέση μεταξύ Κερδοφορίας και Προσδοκιών.....	45
Πίνακας 2: Αποτελέσματα Έρευνας της Stern Stewart & Co.....	55
Πίνακας 3: Αποτελέσματα Έρευνας της Stern Stewart & Co. για τις Ελληνικές Εταιρίες.....	61
Πίνακας 4: Σύνολο και Μέσος Όρος Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Έτος.....	70
Πίνακας 5: Σύνολο Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Εταιρία για τα Έτη 2000 – 2005.....	92
Πίνακας 6: Μέσος Όρος Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Εταιρία για τα Έτη 2000 – 2005.....	112
Πίνακας 7: Ετήσιοι Δείκτες Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Εταιρία με τις Δέκα Καλύτερες και τις Δέκα Χειρότερες Εταιρίες.....	119
Πίνακας 8: Ετήσια Μεταβολή Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Εταιρία	125
Πίνακας 9: Δείκτης Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Κλάδο.....	143
Πίνακας 10: Ποσοστιαία Συνεισφορά Κλάδου στο Συνολικό Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου.....	145

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

Διάγραμμα 1: Σύνολο Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Έτος.....	82
Διάγραμμα 2: Ετήσια Μεταβολή Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου.....	87
Διάγραμμα 3: Μέσος Όρος Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Έτος.....	88
Διάγραμμα 4: Ποσοστό Εταιριών Ανά Κατηγορία Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Έτος.....	90
Διάγραμμα 5: Ποσοστό Εταιριών Ανά Κατηγορία Συνολικού Προστιθέμενου Πλούτου τα Έτη 2000 – 2005.....	111
Διάγραμμα 6: Κατανομή του Συνολικού Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου των Ετών 2000 – 2004 Ανά Κλάδο.....	147

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1 Αντικειμενικός Σκοπός

Την τελευταία δεκαετία, οι Έλληνες επενδυτές έχουν δείξει έντονο ενδιαφέρον για την χρηματιστηριακή αγορά. Το κυριότερο μέλημά τους είναι η μεγιστοποίηση του πλούτου τους, που αποτελεί και τον πρωταρχικό σκοπό της επιχείρησης. Η εύρεση ενός δείκτη που να μπορεί να απεικονίσει όσο το δυνατόν καλύτερα τον πλούτο που δημιουργείται είναι πρώτιστης σημασίας.

Αντικειμενικός σκοπός της εργασίας αυτής είναι η μελέτη του Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου μέσα από μια θεωρητική και πρακτική προσέγγιση, ώστε να αναδειχθεί η αξία του σαν ένας δείκτης μέτρησης του πλούτου των μετόχων. Πρόκειται για έναν σχετικά νέο δείκτη που έχει κινήσει το ερευνητικό ενδιαφέρον σε παγκόσμιο επίπεδο.

Πρωταρχικός στόχος είναι να ερευνηθεί πόσο αποτελεσματικά μπορεί ο Δείκτης Προστιθέμενου Πλούτου να μετρήσει τον πλούτο που δημιουργεί ή καταστρέφει μια επιχείρηση για τους μετόχους της σε ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. Σε θεωρητικό επίπεδο αναλύονται τα στοιχεία για τον υπολογισμό του δείκτη. Σε πρακτικό επίπεδο, αναλύεται μια μελέτη περίπτωσης εφαρμογής του εν λόγω δείκτη σε όλες τις εισηγμένες στο

Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών εταιρίες τη χρονιά 2000, για τη χρονική περίοδο 2000 – 2005, όπου σκοπός είναι να εντοπιστούν οι εταιρίες που δημιούργησαν ή κατέστρεψαν τον περισσότερο πλούτο την περίοδο αυτή.

Τέλος, στόχος της έρευνας είναι να αποδειχθεί κατά πόσο ο Δείκτης Προστιθέμενου Πλούτου είναι αποτελεσματικό κριτήριο επιλογής μετοχών από τους επενδυτές και πόσο σημαντικός είναι για την αξιολόγηση των εταιριών της ελληνικής χρηματιστηριακής αγοράς.

1.2 Μεθοδολογία

Η μεθοδολογία που ακολουθήθηκε για τη συγγραφή της εργασίας στηρίχθηκε πρώτα στο θεωρητικό υπόβαθρο και μετά στο πρακτικό μέρος. Τα στοιχεία που χρησιμοποιήθηκαν στη θεωρητική ανάλυση των δεικτών του πρώτου και δεύτερου μέρους του δεύτερου κεφαλαίου αντλήθηκαν από την ελληνική και τη διεθνή βιβλιογραφία και αρθρογραφία, όπως επίσης και από ηλεκτρονικές πηγές. Η παρουσίαση των σύγχρονων δεικτών, στο τρίτο μέρος του δεύτερου κεφαλαίου, στηρίχθηκε σε στοιχεία της διεθνούς αρθρογραφίας και βιβλιογραφίας και σε πηγές από το διαδίκτυο.

Η θεωρητική παρουσίαση του Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου έγινε αποκλειστικά μέσα από ξένα αρθρογραφία, είτε από χρηματοοικονομικά περιοδικά είτε από ηλεκτρονικές πηγές. Ελληνική βιβλιογραφία σχετικά με το

θέμα αυτό δεν υπάρχει, γιατί ο δείκτης αυτός αποτελεί ένα πρόσφατο χρηματοοικονομικό εργαλείο. Επίσης, τα άρθρα που χρησιμοποιήθηκαν αντλήθηκαν από χρηματοοικονομικά και όχι πανεπιστημιακά – ακαδημαϊκά περιοδικά. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι ο δείκτης είναι δημιούργημα της εταιρίας συμβούλων Stern Stewart & Co., με αποτέλεσμα οι πανεπιστημιακοί ερευνητές να είναι ακόμα λίγο διστακτικοί με την υιοθέτηση αυτού του δείκτη, μέχρι να εξακριβώσουν τα ευεργετήματα και τη χρησιμότητά του.

Στο τέταρτο και πιο σημαντικό κεφάλαιο, που γίνεται η θεωρία πράξη, τα αριθμητικά στοιχεία που χρησιμοποιήθηκαν προήλθαν από τη βάση δεδομένων Bloomberg και από τους Ισολογισμούς όλων των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο εταιριών και αναζητήθηκαν εκείνα τα στοιχεία που συνθέτουν τον εν λόγω δείκτη.

1.3 Χρησιμότητα

Η χρησιμοποίηση του Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου για την αξιολόγηση της επίδοσης των οικονομικών μονάδων ενδιαφέρει τόσο τις ίδιες τις επιχειρήσεις, όσο και το επενδυτικό κοινό. Οι επιχειρήσεις μπορούν να κρίνουν κατά πόσο ανταποκρίθηκαν στις προσδοκίες των επενδυτών και πόσο αποτελεσματική είναι η διοίκησή τους. Οι επενδυτές μπορούν να βοηθηθούν στην απόφασή τους για το ποιες εταιρίες θα επιλέξουν να τοποθετήσουν τα χρήματά τους, ώστε να κάνουν συμφέρουσες και κερδοφόρες επενδύσεις.

1.4 Περίγραμμα Εργασίας

Η εργασία αποτελείται από πέντε κεφάλαια και η δομή της είναι η ακόλουθη:

Το πρώτο κεφάλαιο αποτελεί την εισαγωγή και περιλαμβάνει τον αντικειμενικό σκοπό, τη μεθοδολογία, τη χρησιμότητα και το συνοπτικό περίγραμμα της μελέτης.

Στο δεύτερο κεφάλαιο περιγράφεται ο αντικειμενικός σκοπός της επιχείρησης και παρουσιάζονται περιληπτικά οι δείκτες μέτρησης της επίδοσης των οικονομικών μονάδων με τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματά τους. Παρουσιάζονται τόσο οι παραδοσιακοί, όσο και οι σύγχρονοι δείκτες μέτρησης του πλούτου των μετόχων, οι οποίοι βασίζονται στη δημιουργία αξίας και μετρούν με περισσότερη ακρίβεια τη μετοχική απόδοση.

Στο τρίτο κεφάλαιο, γίνεται η θεωρητική προσέγγιση του Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου. Περιγράφεται η έννοια του δείκτη, οι υποθέσεις πάνω στις οποίες στηρίζεται, ο υπολογισμός του, τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματά του και η σχέση του με δύο άλλους σύγχρονους δείκτες μέτρησης της επιχειρηματικής επίδοσης. Επίσης, αναλύεται το πόσο ικανός είναι ο δείκτης να αποτυπώσει τα αποτελέσματα των εξαγορών και συγχωνεύσεων των εταιριών, αναφέροντας σαν παράδειγμα μία διεθνή έρευνα. Τέλος, γίνεται αναφορά στη σχέση που μπορεί να υπάρξει ανάμεσα στη Διοίκηση και στο δείκτη και στη χρησιμότητά του.

Στο τέταρτο και πιο σημαντικό κεφάλαιο, παρουσιάζεται η αξιολόγηση όλων των ελληνικών εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών εταιριών τη χρονιά 2000, για τη χρονική περίοδο 2000 – 2005, με βάση το Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου. Τα αριθμητικά αποτελέσματα αναλύονται ανά έτος, ανά εταιρία και ανά κλάδο. Μέσα από την κατάταξη των εταιριών γίνεται μια προσπάθεια να γίνει αντιληπτό ποιες χρονιές, ποιες εταιρίες και ποιοι κλάδοι δημιούργησαν ή κατέστρεψαν τον περισσότερο πλούτο και ποιοι παράγοντες συνέβαλαν στο τελικά δημιουργούμενο αποτέλεσμα.

Στο πέμπτο και τελευταίο κεφάλαιο, γίνεται μια γενική θεώρηση των όσων αναφέρθηκαν στα προηγούμενα κεφάλαια, καταλήγοντας σε χρήσιμα συμπεράσματα και σε προτάσεις για περαιτέρω έρευνα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ ΤΗΣ

ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

2.1 Αντικειμενικός Σκοπός της Επιχείρησης

Στη σύγχρονη εποχή, αντικειμενικός σκοπός της Χρηματοοικονομικής Διοίκησης και παράλληλα της επιχείρησης είναι η μεγιστοποίηση της συνολικής αξίας της επιχείρησης ή αλλιώς, η μεγιστοποίηση του πλούτου των μετόχων (maximization of shareholder wealth).

Ο πλούτος των μετόχων μετριέται με την τρέχουσα αξία (market value) των μετοχών της επιχείρησης. Αυτό συμβαίνει γιατί η αξία των μετοχών αποτελεί έναν καλό δείκτη μέτρησης της αποδοτικής λειτουργίας της επιχείρησης και επομένως ο πλούτος των μετόχων εκφράζεται σε όρους μεγιστοποίησης της αξίας των μετοχών, με άλλα λόγια μεγιστοποίησης της τιμής των μετοχών.

Η μεγιστοποίηση της τρέχουσας τιμής της μετοχών είναι ισοδύναμη με τη μεγιστοποίηση του πλούτου των μετόχων, αφού ο τελευταίος ισούται με το γινόμενο της τιμής της μετοχής επί τον αριθμό των μετοχών. Δηλαδή:

Πλούτος μετόχων = Τιμή Μετοχής x Αριθμός Μετοχών

Από τη σχέση αυτή προκύπτει ότι όταν μεγιστοποιείται η τιμή της μετοχής μεγιστοποιείται και ο πλούτος, αφού ο αριθμός των μετοχών παραμένει σταθερός.

Η τιμή της μετοχής εξαρτάται από τις προσδοκίες για την μελλοντική απόδοση της επιχείρησης και ισούται με την παρούσα αξία των αναμενόμενων μελλοντικών μερισμάτων. Η χρησιμοποίησή της για την μέτρηση του πλούτου των μετόχων είναι πολύ καλό μέτρο, γιατί λειτουργεί σαν ένας δείκτης επίδοσης της οικονομικής μονάδας. Η τιμή της μετοχής ενσωματώνει τη γενική κατάσταση της οικονομίας, την κατάσταση της συγκεκριμένης επιχείρησης, την πληροφόρηση των επενδυτών, την εικόνα που έχουν αυτοί για την επιχείρηση και την ψυχολογία τους. Επίσης η διαμόρφωσή της λαμβάνει υπόψη τα τωρινά και μελλοντικά κέρδη ανά μετοχή, τη χρονική κατανομή και τον κίνδυνο των κερδών αυτών, τη μερισματική πολιτική και άλλα. Η τιμή της μετοχής είναι ένα πραγματικό μέτρο του πλούτου των μετόχων και αυτό γιατί αυτοί μπορούν να πουλήσουν τώρα τις μετοχές τους και να πάρουν μετρητά, χωρίς να χρειάζεται να περιμένουν να βγουν χρηματοοικονομικές καταστάσεις προκειμένου να δουν το κέρδος που πραγματοποίησε η οικονομική μονάδα.

Η επίτευξη της μεγιστοποίησης του πρωταρχικού σκοπού της επιχείρησης εκτός από τη μεγιστοποίηση της τιμής της μετοχής, επιτυγχάνεται με τη μεγιστοποίηση των προβλεπόμενων μελλοντικών καθαρών χρηματορορών, δηλαδή του χρηματικού ποσού που δίνεται στους μετόχους υπό τη μορφή μερισμάτων. Επιδιώκεται δηλαδή η μεγιστοποίηση της παρούσας αξίας των

μερισμάτων που η επιχείρηση θα διανέμει στους μετόχους από σήμερα και στο διηνεκές.

Τέλος, πρέπει να σημειωθεί ότι η έννοια της μεγιστοποίησης του πλούτου και της μεγιστοποίησης του κέρδους διαφέρει. Η πρώτη λαμβάνει υπόψη της τη διαχρονική αξία του χρήματος και τον κίνδυνο που συνδέεται με τις μελλοντικές καθαρές χρηματοροές, σε αντίθεση με τη δεύτερη. Η μεγιστοποίηση του πλούτου είναι απαλλαγμένη από λογιστικές τεχνικές και κανόνες. Έτσι, ενώ τα κέρδη μπορούν να διαφέρουν σημαντικά λόγω της εφαρμογής διάφορων κανόνων και λογιστικών πρακτικών, η μεγιστοποίηση του πλούτου αποφεύγει τα προβλήματα αυτά δίνοντας έμφαση στην εκτίμηση των καθαρών χρηματοροών. Επίσης, η μεγιστοποίηση του κέρδους δίνει έμφαση στην πραγματοποίησή του βραχυπρόθεσμα, χωρίς να συνεπάγεται μεγιστοποίηση του πλούτου μακροπρόθεσμα.

2.2 Δείκτες Μέτρησης Επίδοσης

Στη συνέχεια αναλύονται τρεις κατηγορίες δεικτών που μετρούν την οικονομική επίδοση της επιχείρησης. Οι δύο πρώτες κατηγορίες περιλαμβάνουν «παραδοσιακούς» δείκτες μέτρησης, ενώ η τρίτη δείκτες που βασίζονται στη δημιουργία αξίας. Στις μέρες μας, παρατηρείται η μετάβαση από τη χρήση των παραδοσιακών δεικτών στους σύγχρονους για τους παρακάτω λόγους: Πρώτον, η οικονομική αξία θεωρείται το καλύτερο μέγεθος

μέτρησης της επιχειρηματικής επίδοσης. Δεύτερον, η μεγιστοποίηση της αξίας της επιχείρησης μεγιστοποιεί και τον πλούτο των μετόχων, που όπως είπαμε είναι πρωταρχικός σκοπός της επιχείρησης. Τρίτον, αν μια επιχείρηση έχει καταφέρει να αυξήσει την οικονομική της αξία μπορεί πιο εύκολα να βρει κεφάλαια χρηματοδότησης. Τέταρτον, οι παραδοσιακοί δείκτες υπολογίζονται με λογιστικά μεγέθη, πράγμα που τους κάνει επιρρεπείς σε χειραγώγηση από τη διοίκηση και πέμπτον, μετρούν την επίδοση με στοιχεία του παρελθόντος μη δείχνοντας την ικανότητα της επιχείρησης για μελλοντική αύξηση της απόδοσης.

2.2.1 Δείκτες Αποδοτικότητας

Αποδοτικότητα είναι η ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί κέρδη. Οι δείκτες αποδοτικότητας εμφανίζουν τα αποτελέσματα των επιχειρηματικών και χρηματοοικονομικών γεγονότων που έλαβαν χώρα στη διάρκεια της χρήσης, δηλαδή δείχνουν πόσο αποτελεσματικά διοικείται η επιχείρηση και ποια είναι η ικανότητά της να πραγματοποιεί κέρδη. Επομένως, οι δείκτες αυτοί έχουν ιδιαίτερη σημασία για τους μετόχους, αφού η απόφασή τους για το αν θα επενδύσουν ή όχι στη συγκεκριμένη επιχείρηση συνδέεται άμεσα με την κερδοφορία της επιχείρησης. Οι Δείκτες Αποδοτικότητας (Profitability Ratios) περιλαμβάνουν τους Δείκτες Περιθωρίου Κέρδους και τους Δείκτες Αποδοτικότητας Επενδύσεων.

A) Δείκτες Περιθωρίου Κέρδους

Οι δείκτες περιθωρίου κέρδους, που αντλούν στοιχεία από την Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης, δείχνουν τι μέρος των πωλήσεων έγινε κέρδος και είναι οι εξής:

1. Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους (Gross Profit Margin Ratio)

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται από τον τύπο

$$\begin{aligned}\text{Μικτό Περιθώριο Κέρδους} &= \text{Συνολικά Κέρδη} / \text{Καθαρές Πωλήσεις} \\ &= (\text{Πωλήσεις} - \text{Κόστος Πωληθέντων}) / \text{Καθαρές Πωλήσεις}\end{aligned}$$

και εκφράζει τα συνολικά κέρδη που πραγματοποιεί μια επιχείρηση ως ποσοστό των καθαρών πωλήσεών της. Λέγοντας καθαρές πωλήσεις εννοούμε τις πωλήσεις μείον τις εκπτώσεις και τις επιστροφές. Ο δείκτης αυτός που εκφράζεται σε ποσοστό, δείχνει το συνολικό κέρδος ανά ευρώ καθαρών πωλήσεων. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους, τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης από άποψη κερδών, γιατί μπορεί να αντιμετωπίζει ευκολότερα τις τυχόν αυξήσεις στο κόστος παραγωγής του προϊόντος της.

Η αύξηση του δείκτη μπορεί να προέλθει είτε από τη μείωση του κόστους, είτε από την αύξηση των πωλήσεων, οι οποίες πωλήσεις αυξάνονται ή με την αύξηση της τιμής πώλησης ή με την αύξηση της πωλούμενης ποσότητας.

Αν στον αριθμητή του παραπάνω τύπου ως Κόστος Πωληθέντων θεωρήσουμε μόνο το Μεταβλητό Κόστος Πωληθέντων, τότε προκύπτει ο Δείκτης Συνεισφοράς. Σε αυτή την περίπτωση η διαφορά του αριθμητή παρουσιάζει το μέρος από τα συνολικά έσοδα που μπορεί να διατεθεί για την κάλυψη όλων των σταθερών εξόδων.

2. Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους (Net Profit Margin Ratio)

Ο δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους υπολογίζεται ως εξής:

Καθαρό Περιθώριο Κέρδους = Καθαρά Κέρδη / Καθαρές Πωλήσεις

Και ο δείκτης αυτός εκφράζεται σε ποσοστό και δείχνει το καθαρό κέρδος που πραγματοποιεί μια επιχείρηση ανά ευρώ καθαρών πωλήσεων. Προσδιορίζει δηλαδή το ποσοστό του κέρδους που μένει στην επιχείρηση μετά από τις καθαρές πωλήσεις, του κόστους πωληθέντων και των λοιπών εξόδων. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης, τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση.

B) Δείκτες Αποδοτικότητας Επενδύσεων (Return On Investment Ratios)

1. Δείκτης Συνολικής Αποδοτικότητας ή Αποδοτικότητας Ενεργητικού (Return On Assets – ROA or Return On Total Assets – ROTA)

Ο δείκτης Συνολικής Αποδοτικότητας υπολογίζεται από τη σχέση των συνολικών κερδών της επιχείρησης προ τόκων και φόρων προς το σύνολο των περιουσιακών της στοιχείων, δηλαδή το σύνολο του Ενεργητικού.

$$\text{Συνολική Αποδοτικότητα} = \frac{\text{Συνολικά Κέρδη προ Τόκων και Φόρων}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Τα συνολικά κέρδη είναι το άθροισμα των καθαρών κερδών και των χρηματοπιστωτικών εξόδων (τόκοι χρεωστικοί, χαρτόσημα, αμοιβές αναδόχου και άλλα). Από τα καθαρά κέρδη θα αμειφθούν οι μέτοχοι, ενώ από τα χρηματοπιστωτικά έξοδα θα αμειφθούν αυτοί που έχουν δανείσει χρήματα στην επιχείρηση. Επομένως όλα αυτά μας δείχνουν την ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί κέρδη.

Το σύνολο του Ενεργητικού είναι ο μέσος όρος του Ενεργητικού στην αρχή και στο τέλος της χρήσης.

Αν στο Ενεργητικό υπάρχουν Συμμετοχές σε άλλες επενδύσεις, τότε αυτές αφαιρούνται τόσο από αυτό, όσο και από τα συνολικά κέρδη αφού τα κέρδη αυτά δεν προέρχονται από την κύρια λειτουργία της επιχείρησης.

Ο αριθμοδείκτης αυτός, που εκφράζεται ως ποσοστό, μετράει την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης και επιτρέπει την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας της λειτουργίας της. Δείχνει “τι μπορεί

να πετύχει η επιχείρηση με ότι έχει στη διάθεσή της”, δηλαδή το κέρδος που μπορεί να βγάλει από τα στοιχεία του Ενεργητικού που έχει στη διάθεσή της.

Ο ROA βοηθάει πολύ τη σύγκριση των εταιριών στον ίδιο κλάδο. Όσο μεγαλύτερο είναι, τόσο καλύτερα, γιατί η επιχείρηση κερδίζει περισσότερο με λιγότερες επενδύσεις. Επιχειρήσεις βέβαια που πραγματοποιούν μεγάλες επενδύσεις έχουν μικρό ROA. Επομένως, μικρό ROA δείχνει εταιρίες περισσότερο εντάσεως Ενεργητικού (more asset intensive), ενώ μεγάλο ROA σημαίνει λιγότερο εντάσεως Ενεργητικού.

Τέλος, ο εν λόγω δείκτης μπορεί να υπολογιστεί σύμφωνα με την εξίσωση DuPont ως το γινόμενο του δείκτη μικτού περιθωρίου κέρδους και του δείκτη συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας. Δηλαδή:

Συνολική Αποδοτικότητα = (Συνολικά Κέρδη / Καθαρές Πωλήσεις) x (Καθαρές Πωλήσεις / Σύνολο Ενεργητικού)

Από τη σχέση αυτή προκύπτει ότι η Συνολική Αποδοτικότητα μπορεί να αυξηθεί είτε με αύξηση του περιθωρίου κέρδους είτε με αύξηση της συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας.

2. Δείκτης Αποδοτικότητας Καθαρού Ενεργητικού (Return On Net Assets – RONA)

Ο δείκτης Αποδοτικότητας Καθαρού Ενεργητικού είναι ίδιος με το δείκτη Συνολικής Αποδοτικότητας ή δείκτη Αποδοτικότητας Ενεργητικού με μόνη τη διαφορά ότι στον παρανομαστή χρησιμοποιείται το Σύνολο του Καθαρού Ενεργητικού, δηλαδή το Πάγιο Ενεργητικό και το Κυκλοφορούν Ενεργητικό μείον τις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις:

Δείκτης Αποδοτικότητας Καθαρού Ενεργητικού = $\frac{\text{Συνολικά Κέρδη προ Τόκων και Φόρων}}{\text{Σύνολο Καθαρού Ενεργητικού}}$

3. Δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων ή Καθαρής Θέσης (Return On Equity – ROE or Return On Net Worth)

Ο δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων είναι ένας από τους σπουδαιότερους χρηματοοικονομικούς δείκτες μέτρησης της επίδοσης της επιχείρησης. Στην προσπάθειά της η επιχείρηση να μεγιστοποιήσει τον πλούτο των μετόχων, θα πρέπει να μεγιστοποιήσει αυτό το δείκτη που ισούται με το λόγο των καθαρών κερδών προς τα Ίδια Κεφάλαια (ή την Καθαρή Θέση):

Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων = $\frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$

Ο δείκτης ROE δείχνει τη αποδοτικότητα των επενδύσεων των μετόχων, δηλαδή πόσο αποτελεσματικά χρησιμοποιεί η επιχείρηση τα χρήματα που

έλαβε από τους μετόχους. Όσο πιο μεγάλη είναι η τιμή του, που εκφράζεται και αυτή σε ποσοστό, τόσο πιο αποτελεσματικά απασχολούνται τα κεφάλαια των μετόχων στην επιχείρηση και αυξάνονται τα κέρδη τους. Όπως και ο ROA, έτσι και ο ROE είναι κατάλληλος για συγκρίσεις εταιριών μέσα στον ίδιο κλάδο.

Ένα μειονέκτημα του δείκτη είναι ότι ενώ σε μακροπρόθεσμο επίπεδο τα αποτελέσματά του είναι πάρα πολύ καλά για τη μέτρηση της αποδοτικότητας της οικονομικής μονάδας, βραχυπρόθεσμα μπορεί να είναι παραπλανητικά. Μια επιχείρηση μπορεί να παρουσιάζει μεγάλο ROE, ο οποίος μπορεί να προέρχεται από αυξημένο δανεισμό (άρα και μικρότερη Καθαρή Θέση) που με τη σειρά του συνεπάγεται μεγαλύτερο κίνδυνο για τους μετόχους.

Στον αριθμητή τα καθαρά κέρδη είναι τα κέρδη πριν από κάθε κράτηση για το σχηματισμό των αποθεματικών, πληρωμή μερισμάτων και φόρου εισοδήματος. Στην περίπτωση που ο δείκτης μελετάται από τη σκοπιά της επιχείρησης αυτό είναι απόλυτα λογικό αφού τα στοιχεία αυτά είναι κέρδη που όντως κατάφερε να δημιουργήσει η επιχείρηση. Από την πλευρά όμως του κοινού μετόχου, ορισμένοι υποστηρίζουν ότι είναι πιο δόκιμο από τα καθαρά κέρδη να αφαιρούνται τα μερίσματα των προνομιούχων μετοχών και ο φόρος και από τα Ίδια Κεφάλαια να αφαιρείται το προνομιούχο μετοχικό κεφάλαιο. Και αυτό γιατί αυτό που ενδιαφέρει τους κοινούς μετόχους είναι τα κέρδη μετά φόρων και μερισμάτων προνομιούχων μετοχών.

Στον παρανομαστή, τα Ίδια Κεφάλαια είναι ο μέσος όρος των Ιδίων Κεφαλαίων αρχής και τέλους χρήσης.

2.2.2 Δείκτες Αποτίμησης

Οι δείκτες αποτίμησης σε σχέση με όλους τους παραδοσιακούς αριθμοδείκτες μέτρησης της επίδοσης μιας επιχειρηματικής μονάδας είναι οι πιο αποτελεσματικοί γιατί συνδέονται άμεσα με το στόχο της μεγιστοποίησης του πλούτου των μετόχων και της αξίας της επιχείρησης. Συγκρίνουν την τρέχουσα τιμή της μετοχής με τη λογιστική τιμή και τα κέρδη της επιχείρησης. Με αυτόν τον τρόπο η διοίκηση μπορεί να έχει καλύτερη πληροφόρηση για το πώς βλέπουν οι επενδυτές της εταιρία, αφού στην τρέχουσα τιμή της μετοχής αποτυπώνονται οι αποδόσεις του παρελθόντος και οι προσδοκίες του μέλλοντος.

1. Δείκτης Κερδών ανά Μετοχή (Earnings per Share Ratio – EPS)

Ο δείκτης EPS είναι ο λόγος των καθαρών κερδών της εταιρίας προς τον αριθμό των μετοχών σε κυκλοφορία και δείχνει τα καθαρά κέρδη που αντιστοιχούν σε κάθε μετοχή. Οι επενδυτές λοιπόν επιδιώκουν τη μεγιστοποίηση της τιμής του δείκτη:

Κέρδη ανά Μετοχή = Καθαρά Κέρδη / Αριθμός Μετοχών

Στον υπολογισμό του δείκτη ως καθαρά κέρδη είναι τα κέρδη μετά από φόρους. Όσο αφορά στον αριθμό των μετοχών είναι ο σταθμικός μέσος αριθμός των εν κυκλοφορία κοινών μετοχών.

Στην περίπτωση που η επιχείρηση έχει μόνο κοινές μετοχές είναι:

Κέρδη ανά Μετοχή = Καθαρά Κέρδη Μετά Φόρων / Μέσος Σταθμικός Αριθμός Μετοχών σε κυκλοφορία

Στην περίπτωση που η επιχείρηση έχει κοινές και προνομιούχες μη μετατρέψιμες μετοχές, τότε από τα καθαρά κέρδη αφαιρούνται τα μερίσματα των προνομιούχων μετοχών, γιατί αυτά είναι κέρδη που δεν ανήκουν στους κοινούς μετόχους, και από το σύνολο των μετοχών αφαιρούνται οι προνομιούχες, δηλαδή υπολογίζονται μόνο οι κοινές. Άρα:

Κέρδη ανά Μετοχή = (Καθαρά Κέρδη Μετά Φόρων – Μερίσματα Προνομιούχων Μετοχών) / Μέσος Σταθμικός Αριθμός Κοινών Μετοχών σε κυκλοφορία

Αν όμως η επιχείρηση έχει σύνθετη δομή, δηλαδή προνομιούχες μετοχές αλλά μετατρέψιμες, μετατρέψιμο χρέος, μετατρέψιμα συμβόλαια προαίρεσης εργαζομένων ή δικαιώματα έκδοσης μετοχών, τότε πέρα από τον υπολογισμό

του δείκτη EPS που αναφέρθηκε πρέπει να υπολογίζεται και ο diluted EPS για την εξαγωγή πιο ασφαλών συμπερασμάτων.

Το μειονέκτημα του δείκτη είναι ότι δεν ενδείκνυται για σύγκριση μεταξύ επιχειρήσεων, αφού μια εταιρία που έχει λιγότερες μετοχές από μια άλλη παρουσιάζει μεγαλύτερο EPS, χωρίς αυτό απαραίτητα να σημαίνει ότι είναι και πιο κερδοφόρα. Επίσης, επειδή τα κέρδη είναι λογιστικό μέγεθος, μπορούν να μην είναι συγκρίσιμα ανάμεσα σε εταιρίες στη περίπτωση που είναι υπολογισμένα με διαφορετική μέθοδο.

2. Δείκτης Τιμής Μετοχής Προς Κέρδη ανά Μετοχή (Price to Earnings Ratio – P/E)

Ο δείκτης τιμής προς κέρδη ανά μετοχή υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τη χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής με τα κέρδη ανά μετοχή της προηγούμενης χρήσης:

$$\text{Τιμή προς Κέρδη ανά Μετοχή (P/E)} = \frac{\text{Τρέχουσα τιμή Μετοχής}}{\text{Κέρδη ανά Μετοχή}}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσο διατεθειμένοι είναι οι επενδυτές να πληρώσουν για κάθε ευρώ κέρδους της εταιρίας. Δηλαδή δείχνει πόσες φορές τα τρέχοντα κέρδη (EPS) της τελευταίας χρήσης αξίζει η μετοχή αυτή τη στιγμή. Μια άλλη

ερμηνεία του δείκτη είναι ότι λειτουργεί σαν πολλαπλασιαστής και παρουσιάζει τα χρόνια που χρειάζεται ο επενδυτής για να εισπράξει τα χρήματα που τοποθέτησε στον τίτλο, με την προϋπόθεση όμως να μην αλλάξουν σημαντικά οι οικονομικές συνθήκες. Σε αποτελεσματικές αγορές ο δείκτης P/E αποτελεί λογικό κριτήριο για την αποτίμηση των μετοχών.

Συμπεραίνουμε λοιπόν, ότι όταν η τιμή είναι μεγαλύτερη από τα κέρδη συμφέρει να αγοραστεί τη μετοχή, γιατί η αγορά αξιολογεί την επιχείρηση θετικά. Αυτό βέβαια δε σημαίνει ότι ανάμεσα σε δύο εταιρίες θα επιλεγεί αυτή τη μετοχή με τη μεγαλύτερη τιμή του δείκτη, αλλά μάλλον το αντίθετο. Θα επιλεγεί η μετοχή με το μικρότερο P/E, δηλαδή η «φθηνότερη» και η οποία θα μπορέσει να δώσει πίσω τα χρήματα στον επενδυτή σε μικρότερο χρονικό διάστημα. Επομένως μετοχές με μικρή τιμή του δείκτη αυτού είναι ευκαιρία να αγοραστούν, ενώ με μεγάλη τιμή του δείκτη ενδείκνυται να πουληθούν.

Αν η τιμή του P/E ratio είναι μικρότερη της μονάδας είναι μια ένδειξη ότι η επιχείρηση αντιμετωπίζει πρόβλημα. Αντίθετα, εταιρίες μεγάλες με αυξανόμενους ρυθμούς ανάπτυξης, αυξάνουν τις προσδοκίες των επενδυτών με αποτέλεσμα να είναι διατεθειμένοι να πληρώσουν κάτι παραπάνω για την απόκτηση της μετοχής και έτσι να υπάρχουν υψηλότεροι δείκτες P/E.

3. Δείκτης Μερισματικής Απόδοσης (Dividend Yield Ratio)

Η μερισματική απόδοση μιας μετοχής ισούται με το λόγο του μερίσματος ανά μετοχή προς την τρέχουσα τιμή της μετοχής:

Μερισματική Απόδοση = Μέρισμα ανά Μετοχή / Τρέχουσα Τιμή Μετοχής

Η απόφαση για την επένδυση σε μετοχές σε μια εταιρία βασίζεται στην προσδοκία για αύξηση της τιμής της μετοχής και για διανομή μερισμάτων. Οι επενδυτές που ενδιαφέρονται για αύξηση της τιμής προτιμούν χαμηλή μερισματική απόδοση. Αυτό συμβαίνει σε επιχειρήσεις που θέλοντας να αναπτυχθούν και επομένως να αυξήσουν την τρέχουσα τιμή της μετοχής τους, ακολουθούν αυστηρή μερισματική πολιτική και αντί να διανέμουν μεγάλα ποσά μερισμάτων επενδύουν τα παρακρατηθέντα κέρδη σε νέες επενδύσεις, που αποσκοπούν στην επίτευξη επιπρόσθετων μελλοντικών κερδών. Αντίθετα, οι επενδυτές που ενδιαφέρονται για την είσπραξη όσο το δυνατόν περισσότερου μερίσματος προτιμούν μετοχές με υψηλή μερισματική απόδοση. Την απόδοση αυτή μπορούν να την προσφέρουν εταιρίες χωρίς μεγάλα επενδυτικά ανοίγματα.

4. Δείκτης Διανεμόμενων Κερδών (Dividends Payout Ratio)

Ο δείκτης υπολογίζεται από τον τύπο:

Δείκτης Διανεμόμενων Κερδών = Μέρισμα ανά Μετοχή / Κέρδη ανά Μετοχή

και δείχνει το μέρος του κέρδους της μετοχής που διανέμεται ως μέρισμα. Όπως και στον παραπάνω δείκτη, έτσι εδώ για το αν προτιμάται η τιμή του δείκτη διανεμόμενων κερδών να είναι υψηλή ή χαμηλή εξαρτάται από τις επιθυμίες των επενδυτών, οι οποίοι σύμφωνα με αυτές επιλέγουν εταιρίες που να ακολουθούν την επιθυμητή στρατηγική.

5. Δείκτης Τιμής Μετοχής προς Λογιστική Αξία μετοχής (Price to Book Value Ratio – P/BV)

Ο δείκτης P/BV, που μας δείχνει πόσες φορές διαπραγματεύεται στη χρηματιστηριακή αγορά η λογιστική αξία της μετοχής, είναι ο εξής:

$$\text{Δείκτης Τιμής προς Λογιστική Αξία} = \frac{\text{Τρέχουσα Τιμή Μετοχής}}{\text{Λογιστική Αξία Μετοχής}}$$

Η λογιστική αξία ισούται με τα ίδια Κεφάλαια διαιρούμενα με τον αριθμό των μετοχών σε κυκλοφορία και εκφράζει το ποσό που θα διανεμόταν στον κάτοχο κάθε μετοχής αν ρευστοποιούνταν όλα τα περιουσιακά στοιχεία με τις τιμές που αναφέρονται στον Ισολογισμό.

Όσο πιο μικρή είναι η τιμή του δείκτη, τόσο πιο ελκυστική θεωρείται η τιμή της και είναι ευκαιρία να αγοραστεί. Όταν η τιμή του δείκτη είναι μικρότερη της μονάδας, ο αγοραστής αγοράζει τα περιουσιακά στοιχεία της εταιρίας σε τιμή

μικρότερη από την τιμή κτήσεώς τους. Αυτό συμβαίνει με εταιρίες που έχουν χαμηλό επιτόκιο απόδοσης στα συνολικά κεφάλαια. Αντίθετα, όταν υπάρχει υψηλό επιτόκιο απόδοσης, ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας, που σημαίνει ότι ο αγοραστής πληρώνει και για τα άυλα περιουσιακά στοιχεία όπως φήμη και πελατεία.

Από τα παραπάνω βλέπουμε ότι ο δείκτης αυτός μπορεί να χρησιμοποιηθεί και ως ένα κριτήριο του βαθμού επιτυχίας των επενδυτικών και χρηματοοικονομικών αποφάσεων της επιχείρησης. Όσο πιο επιτυχείς είναι, τόσο μεγαλύτερος θα είναι και ο δείκτης.

2.2.3 Σύγχρονοι Δείκτες Μέτρησης Επίδοσης

1. Δείκτης Προστιθέμενης Τρέχουσας αξίας (Market Value Added – MVA)

Ο δείκτης Προστιθέμενης Τρέχουσα Αξίας, που αναπτύχθηκε από την εταιρία συμβούλων Stern Stewart & Co.¹, δίνει έμφαση στη μεγιστοποίηση του

¹Η Stern Stewart & Co. είναι η κυρίαρχη παγκόσμια συμβουλευτική εταιρία που ασχολείται με τη Διοίκηση Δημιουργίας Αξίας και την παροχή χρηματοοικονομικών συμβουλών. Ιδρύθηκε το 1982 στη Νέα Υόρκη από τον Joel M. Stern και τον G. Bennett Stewart III. Αναγνωρίζεται για τη βοήθειά της στις εταιρίες να μετρούν και να δημιουργούν πλούτο στους μετόχους, χρησιμοποιώντας εργαλεία βασισμένα στη σύγχρονη χρηματοοικονομική θεωρία και έχει βοηθήσει περίπου 400 εταιρίες σε όλο τον κόσμο να δημιουργήσουν αξία. Εκδίδει το ακαδημαϊκό περιοδικό “Journal of Applied Corporate Finance” και δημοσιεύει σε μεγάλα διεθνή περιοδικά και εφημερίδες κατατάξεις με την αξία που δημιουργήσαν οι εταιρίες. Η εταιρία αναπτύσσεται ραγδαία και έχει γραφεία στην Βόρεια και Νότια Αμερική, την Ευρώπη, την Ασία, την Αυστραλία και την Αφρική.

πλούτου των μετόχων και αποτελεί το καλύτερο μέγεθος μέτρησης της επίδοσης της διοίκησης της εταιρίας.

Ο δείκτης αυτός ορίζεται ως η διαφορά ανάμεσα στην τρέχουσα χρηματιστηριακή αξία της επιχείρησης και των επενδυμένων κεφαλαίων των μετόχων και των δανειστών:

Προστιθέμενη Τρέχουσα Αξία (MVA) = Χρηματιστηριακή Αξία Επιχείρησης –
Επενδυμένα Κεφάλαια = (Τιμή Μετοχής x Αριθμός Μετοχών σε κυκλοφορία) –
Επενδυμένα Κεφάλαια

Με άλλα λόγια ο δείκτης είναι η διαφορά των εισροών και των εκροών, δηλαδή η διαφορά των χρημάτων που επένδυσαν οι μέτοχοι και οι δανειστές στην εταιρία από την ίδρυσή της έως σήμερα (συμπεριλαμβανομένων και των παρακρατηθέντων κερδών) και του χρηματικού ποσού που μπορούν να εισπράξουν οι επενδυτές αν πουλήσουν σήμερα τις μετοχές τους με τη χρηματιστηριακή τους αξία.

Η MVA είναι ένα μέτρο πλούτου και μετράει πόση αξία δημιούργησε η εταιρία. Εάν οι τιμές της είναι θετικές, τότε η χρηματιστηριακή αξία της επιχείρησης είναι μεγαλύτερη από τα επενδυμένα κεφάλαια, άρα δημιουργείται αξία η οποία αυξάνει τον πλούτο των μετόχων. Στην αντίθετη περίπτωση, μειώνεται ο πλούτος τους.

Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσο αποτελεσματική είναι η διοίκηση της εταιρίας μέσα από τη διαχείριση των κεφαλαίων των επενδυτών και ποια θεωρούν ότι είναι η θέση της επιχείρησης μακροπρόθεσμα, αφού οι τρέχουσες τιμές των μετοχών ενσωματώνουν την παρούσα αξία των αναμενόμενων μελλοντικών ροών. Επίσης, ο δείκτης λαμβάνει υπόψη του τον κίνδυνο, ο οποίος είναι ενσωματωμένος στην τιμή της μετοχής και επιτρέπει τη σύγκριση εταιριών διαφορετικών κλάδων και διαφορετικών χωρών.

Τέλος, τα μειονεκτήματα του δείκτη είναι τα εξής: Μετριέται σε απόλυτη τιμή, πράγμα που ευνοεί επιχειρήσεις με μεγάλη κεφαλαιοποίηση. Συσχετίζεται άμεσα με τις οικονομικές συνθήκες και την τιμή της μετοχής. Για παράδειγμα, η πώληση των μετοχών μια μέρα που έχουν χαμηλή τιμή, δε σημαίνει ότι η εταιρία δεν δημιούργησε αξία ή δημιούργησε λίγη αξία, αλλά θα πρέπει να μελετηθεί σε βάθος μιας χρονικής περιόδου. Επιπλέον, επειδή ο δείκτης αναφέρεται στο παρελθόν ενσωματώνει αποδόσεις και προηγούμενων διοικήσεων.

2. Δείκτης Προστιθέμενης Οικονομικής Αξίας (Economic Value Added – EVA)

Ένας από τους πιο χρησιμοποιημένους δείκτες μέτρησης της αξίας και της δημιουργίας πλούτου των μετόχων είναι ο EVA, που και αυτός αναπτύχθηκε από την Stern Stewart & Co. Σύμφωνα με τον Bennett Stewart, πρόκειται για

ένα δείκτη που δείχνει την αξία που παράχθηκε από την επιχείρηση σε μια συγκεκριμένη περίοδο, αξιολογώντας παράλληλα τη διοίκηση, και είναι πιο στενά συνδεδεμένος με την πραγματική αξία που δημιουργεί η επιχείρηση σε σχέση με παραδοσιακά μέτρα αξιολόγησης (π.χ ROA,ROE).

Στους παραδοσιακούς δείκτες, στον υπολογισμό του κέρδους δεν γίνεται αναφορά στο κόστος που είχε για την επιχείρηση το σύνολο των κεφαλαίων - ιδίων και ξένων- που χρησιμοποιήθηκαν για να παραχθούν τα κέρδη αυτά. Δηλαδή, δεν υπάρχει κάποια «χρέωση» για το μετοχικό κεφάλαιο και στην ουσία θεωρείται δωρεάν. Παραβλέπεται έτσι το κόστος των Ιδίων Κεφαλαίων που στην ουσία είναι το κόστος ευκαιρίας των μετόχων, αφού θα μπορούσαν να τοποθετήσουν τα χρήματά τους σε άλλη επένδυση με μεγαλύτερη απόδοση.

Ο τύπος υπολογισμού του EVA είναι ο εξής:

Προστιθέμενη Οικονομική Αξία = Επενδυμένα Κεφάλαια x (Απόδοση Επενδυμένων Κεφαλαίων – Μέσο Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίου)

ή

$EVA = Invested\ Capital \times (ROIC - WACC)$

Εναλλακτικά, ο EVA ισούται με τη διαφορά των καθαρών λειτουργικών κερδών μετά φόρων (Net Operating Profits After Taxes – NOPAT) και του συνολικού κεφαλαιακού κόστους της επιχείρησης:

$EVA = NOPAT - Invested\ Capital \times WACC$

Αφού $ROIC = NOPAT / Invested\ Capital$

Αν η απόδοση του επενδυμένου κεφαλαίου (ROIC) είναι μεγαλύτερη από το μέσο σταθμικό κόστος κεφαλαίου (WACC), τότε η προστιθέμενη οικονομική αξία είναι θετική που σημαίνει ότι δημιουργείται αξία και αυξάνεται ο πλούτος των μετόχων. Αντίθετα, όταν η επιχείρηση κερδίζει λιγότερα από την κεφαλαιακή της «χρέωση» καταστρέφει αξία.

Η Stern Stewart & Co κάνει κάποιες μετατροπές στις λογιστικές καταστάσεις, ώστε να πλησιάσουμε πιο πολύ στην πραγματική οικονομική αξία της επιχείρησης παρά στη λογιστική. Πιο συγκεκριμένα, τα επενδυμένα κεφάλαια είναι το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων στην αναπόσβεστη αξία τους που έχουν επενδυθεί σε οργανικές δραστηριότητες της επιχείρησης και που αντιστοιχούν στο σύνολο μετοχικού και δανειακών (φερόντων τόκων) κεφαλαίων. Οι προσαρμογές που κάνει σε αυτά είναι ότι υπολογίζονται ως το άθροισμα των Ιδίων Κεφαλαίων συν ισοδύναμα στοιχεία αυτών (αποσβεσμένη υπεραξία, R&D) και ισοδύναμα στοιχεία δανειακών κεφαλαίων (παρούσα αξία λειτουργικών μισθώσεων). Στα καθαρά λειτουργικά κέρδη μετά φόρων πρέπει να προστεθεί η αύξηση των προβλέψεων, η αύξηση των κεφαλαιοποιημένων εξόδων R&D, η απόσβεση της υπεραξίας κτλ.

Τα πλεονεκτήματα του δείκτη αυτού είναι τα παρακάτω: Δεν εξαρτάται από την αγορά, μπορεί να χρησιμοποιηθεί τόσο σε επίπεδο επιχείρησης όσο και σε επίπεδο τμημάτων της επιχείρησης και επομένως μπορεί μετράει την

απόδοση των στελεχών σε όλα τα επίπεδα διοίκησης. Επίσης, στηρίζεται στο οικονομικό κέρδος και όχι στο λογιστικό και έχει άμεση σχέση με την Καθαρή Παρούσα Αξία (NPV) και το μοντέλο Προεξόφλησης Ταμιακών Ροών (DCF).

Συμπεραίνουμε λοιπόν, ότι για να αυξηθεί ο πλούτος των μετόχων πρέπει να αυξηθεί η απόδοση του επενδυμένου κεφαλαίου ή να επενδυθούν πρόσθετα κεφάλαια με την προϋπόθεση ότι η απόδοσή τους θα είναι υψηλότερη από το κόστος τους.

3. Δείκτης Προστιθέμενης Μετοχικής Αξίας (Shareholder Value Added – SVA)

Ένας άλλος δείκτης μέτρησης της δημιουργίας αξίας για τους μετόχους είναι ο δείκτης προστιθέμενης μετοχικής αξίας, που δημιουργήθηκε από τον Alfred Rappaport και υπολογίζεται από τον εξής τύπο:

Προστιθέμενη Μετοχική Αξία (SVA) = Πραγματική Αξία Επιχείρησης – Προϋπολογισθείσα Αξία Επιχείρησης = Καθαρή Παρούσα Αξία Μελλοντικών Ροών - Προϋπολογισθείσα Αξία Επιχείρησης

Η προεξόφληση των μελλοντικών ροών γίνεται βάσει του μέσου σταθμικού κόστους κεφαλαίου (WACC).

Από τα παραπάνω συνάγεται ότι όταν η πραγματική αξία της επιχείρησης είναι μεγαλύτερη από την προϋπολογισθείσα τότε προστίθεται αξία στους μετόχους, ενώ στην αντίθετη περίπτωση μειώνεται η αξία τους.

4. Δείκτης Προστιθέμενης Χρηματικής Αξίας (Cash Value Added – CVA)

Ο δείκτης προστιθέμενης χρηματικής αξίας είναι ένα μέτρο των χρημάτων που δημιούργησε η επιχείρηση μέσα από τη λειτουργία της από τη μια περίοδο στην άλλη. Όσο μεγαλύτερη τιμή λαμβάνει ο δείκτης αυτός, τόσο καλύτερα για την ίδια την επιχείρηση και τους επενδυτές. Ο CVA περιλαμβάνει επομένως μόνο χρηματικά στοιχεία και υπολογίζεται από τον τύπο:

Προστιθέμενη Χρηματική Αξία (CVA) = Λειτουργικές Χρηματικές Ροές – Απαιτούμενες Λειτουργικές Χρηματικές Ροές

Οι λειτουργικές χρηματικές ροές (Operating Cash Flow) είναι το άθροισμα των κερδών προ φόρων και τόκων και της μεταβολής του κεφαλαίου κίνησης μείον τις μη στρατηγικές επενδύσεις. Και αυτό γιατί μόνο οι στρατηγικές επενδύσεις συμβάλλουν στη δημιουργία αξίας.

Οι απαιτούμενες λειτουργικές χρηματικές ροές (Operating Cash Flow Demand) είναι τα χρήματα που απαιτούν οι επενδυτές ως ελάχιστη

αποζημίωση για την επένδυση του κεφαλαίου τους στην επιχείρηση, δηλαδή για το κόστος ευκαιρίας που επωμίζονται.

Βλέπουμε λοιπόν, ότι όταν οι λειτουργικές χρηματικές ροές είναι μεγαλύτερες από τις απαιτούμενες λειτουργικές χρηματικές ροές, η CVA είναι θετική, επομένως αυξάνεται ο πλούτος των μετόχων. Αντίθετα, όταν $CVA < 0$ ο πλούτος μειώνεται. Πρέπει να σημειώσουμε ότι όταν η CVA είναι μικρή για παρατεταμένα χρονικά διαστήματα αυτό δείχνει κάποιο πρόβλημα στην εταιρία. Στην περίπτωση που η CVA έχει διαρκώς μεγάλες τιμές, που σημαίνει ότι η εταιρία έχει στη διάθεσή της αρκετά μετρητά, καλό θα ήταν να τα επενδύσει προκειμένου να συνεχίσει να αναπτύσσεται.

5. Δείκτης Συνολικής Απόδοσης Μετόχων (Total Shareholder Return - TSR)

Ένα δημιούργημα της Boston Consulting Group είναι ο δείκτης συνολικής απόδοσης των μετόχων που δείχνει τη μεταβολή στην κεφαλαιακή αξία της επιχείρησης κατά τη διάρκεια μιας περιόδου ενός χρόνου, συμπεριλαμβανομένων και των μερισμάτων, τα οποία εκφράζονται σαν ποσοστιαίο κέρδος ή ζημιά σε σχέση με την τιμή της μετοχής στην αρχή της περιόδου. Πιο συγκεκριμένα:

Συνολική Απόδοση Μετόχων (TSR) = [(Τιμή Μετοχής Τέλους – Τιμή Μετοχής Αρχής) + Μερίσματα] / Τιμή Μετοχής Αρχής

Στα μερίσματα περιλαμβάνονται και τα έκτακτα μερίσματα, η καταβολή χρηματικού μερίσματος και η επανεπένδυση μερισμάτων για αγορά μετοχών.

Ο δείκτης TSR δείχνει την απόδοση που κερδίζει ο μέτοχος μιας εταιρίας για μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Η απόδοση αυτή είναι τόσο κεφαλαιακή και προκύπτει από την αύξηση της τιμής της μετοχής, όσο και μερισματική που προκύπτει από τα διανεμόμενα μερίσματα. Με άλλα λόγια, ο TSR μετράει τι προσδοκά να κερδίσει ο μέτοχος από την αγορά των μετοχών της εταιρίας.

Τα πλεονεκτήματα του δείκτη αυτού είναι ότι πρώτον εκφράζεται ως ποσοστό, άρα δεν μεροληπτεί υπέρ κάποιων εταιριών λόγω του μεγέθους τους και έτσι είναι εύκολη η σύγκρισή τους και δεύτερον δεν χρησιμοποιεί λογιστικά δεδομένα που μπορούν να χειραγωγηθούν από τη διοίκηση. Ως μειονεκτήματα αναφέρονται ότι ο δείκτης έχει εφαρμογή μόνο σε εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρίες και ότι στην πραγματικότητα δεν μετρά την επίδοση της επιχείρησης αλλά τις μελλοντικές προσδοκίες της αγοράς.

6. Δείκτης Αποδοτικότητας Χρηματοροών (Cash Flow Return On Investment - CFROI)

Ο δείκτης αυτός στηρίζεται στην υπόθεση ότι οι αγοραίες τιμές των μετοχών διαμορφώνονται βάση των χρηματικών ροών. Μετράει την απόδοση των χρηματοροών της επιχείρησης (cash in) σε σχέση με τις μικτές επενδύσεις (cash out) που έχουν γίνει και συγκρίνεται με το κόστος κεφαλαίου για να προσδιοριστεί αν η επιχείρηση δημιουργεί ή καταστρέφει αξία. Έχουμε λοιπόν:

Αποδοτικότητα Χρηματοροών (CFROI) = Μικτές Χρηματοροές / Μικτές Επενδύσεις

Ο δείκτης αποδοτικότητας χρηματοροών αποτελεί το προεξοφλητικό επιτόκιο αυτών, δηλαδή το επιτόκιο που εξισώνει την παρούσα αξία των μικτών χρηματοροών με την παρούσα αξία των μικτών επενδύσεων.

Αν ο δείκτης είναι μεγαλύτερος από το κόστος κεφαλαίου τότε αυξάνεται ο πλούτος των μετόχων και αντίστροφα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΡΟΣΤΙΘΕΜΕΝΟΥ ΠΛΟΥΤΟΥ

3.1 Γενικά

Η αυξανόμενη επιθυμία των μετόχων να μεγιστοποιήσουν τον πλούτο τους, που αποτελεί και τον πρωταρχικό σκοπό της επιχείρησης, έχει οδηγήσει τις επιχειρήσεις να εργάζονται εντατικά για την επίτευξη του σκοπού αυτού. Στην περίπτωση που οι μέτοχοι μείνουν ικανοποιημένοι από την απόδοση της επιχείρησης θα την ανταμείψουν, ενώ στην αντίθετη περίπτωση θα την τιμωρήσουν.

Η αναζήτηση ενός τέλει δείκτη για τη μέτρηση της δημιουργίας πλούτου ακόμα συνεχίζεται. Με το πέρασμα του χρόνου οι διάφοροι δείκτες μέτρησης της επίδοσης έχουν βελτιωθεί πάρα πολύ όσον αφορά την ποιότητα. Όπως είδαμε και στο προηγούμενο κεφάλαιο, οι επιχειρήσεις παραδοσιακά αξιολογούνταν βάση των εσόδων, των κερδών, των περιθωρίων κέρδους και άλλων στοιχείων, αλλά όλα αυτά προσπαθούν να μετρήσουν τον πλούτο που δημιουργείται στους μετόχους με έναν περιορισμένο τρόπο. Σαφώς οι νεότεροι δείκτες που βασίζονται στη δημιουργία αξίας είναι καλύτεροι.

Η κατάταξη λοιπόν των εταιριών με βάση τη δημιουργία πλούτου είναι πρόσφατη. Ο δείκτης Προστιθέμενου πλούτου είναι ο πιο πρόσφατος δείκτης που οδηγεί στην πιο πάνω κατεύθυνση και αναλύεται παρακάτω.

3.2 Έννοια του Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου

Ο Δείκτης Προστιθέμενου Πλούτου αναπτύχθηκε σχετικά πρόσφατα, το 2001, από την εταιρία συμβούλων Stern Stewart & Co. Ο δείκτης αυτός ονομάζεται διεθνώς Wealth Added Index ή Wealth Added ή WAI (WAITM). Πρόκειται για ένα μέτρο που προσπαθεί να μετρήσει τον πλούτο που δημιουργήθηκε ή καταστράφηκε για τους μετόχους από μια εταιρία.

Ο Wealth Added πρωτοεμφανίστηκε παγκόσμια το Δεκέμβριο του 2001 στο περιοδικό "The Economist", όπου έγινε η πρώτη πραγματική κατάταξη 5.069 εταιριών με βάση την προσαρμοσμένη στον κίνδυνο αξία και δημοσιεύτηκε και χωριστά σε περιοδικά και εφημερίδες στη Δανία, στη Σουηδία, στην Ολλανδία και στην Ισπανία.

Το WAI μετράει την επιχειρηματική επίδοση από τη σκοπιά των μετόχων, οι οποίοι αποτελούν κεντρικό άξονα του δείκτη.

Ο δείκτης αυτός, που εξακολουθεί να αναπτύσσεται προκειμένου να βελτιωθεί ακόμα περισσότερο, εφαρμόζεται μόνο σε εισηγμένες στο χρηματιστήριο

εταιρίες, αφού πρόκειται για έναν αγοραίο δείκτη που στηρίζεται στις τρέχουσες τιμές των μετοχών. Επιπλέον είναι ένα περιοδικό μέγεθος, δηλαδή μετράει τον πλούτο των μετόχων που δημιουργείται σε ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα.

Σύμφωνα με το WAI, πλούτος δημιουργείται μόνο όταν η απόδοση της επιχείρησης για τους μετόχους είναι μεγαλύτερη από το κόστος των Ιδίων Κεφαλαίων ή αλλιώς από το κόστος του μετοχικού κεφαλαίου (cost of equity), δηλαδή όταν είναι μεγαλύτερη από την ελάχιστη απαιτούμενη απόδοση των μετόχων.

Πιο αναλυτικά, η συνολική απόδοση των μετόχων αποτελείται τόσο από την κεφαλαιακή απόδοση, όσο και από τη μερισματική απόδοση. Αυτός είναι άλλωστε και ο λόγος που αγοράζουν μετοχές. Προσδοκούν τόσο την αύξηση της τιμής της μετοχής (κεφαλαιακή απόδοση), όσο και τη διανομή μερισμάτων (μερισματική απόδοση). Η συνολική αυτή απόδοση δεν είναι τίποτα άλλο από το δείκτη Συνολικής Απόδοσης Μετόχων (TSR).

Το κόστος του μετοχικού κεφαλαίου είναι η ελάχιστη απαιτούμενη απόδοση των μετόχων για την τοποθέτηση των χρημάτων τους στη συγκεκριμένη επιχείρηση που έχει ένα συγκεκριμένο επίπεδο κινδύνου, παρά κάπου αλλού. Είναι δηλαδή η ελάχιστη απόδοση των επενδυτών για τον κίνδυνο που έχουν αναλάβει από την επένδυση των χρημάτων τους στη συγκεκριμένη εταιρία. Αν η απόδοση αυτή δεν ικανοποιεί τους επενδυτές, τότε αυτοί είναι προτιμότερο να επενδύσουν τα χρήματά τους κάπου αλλού. Πρόκειται με άλλα λόγια για

ένα κόστος ευκαιρίας που επωμίζονται. Το κόστος του μετοχικού κεφαλαίου, όπως θα δούμε παρακάτω, υπολογίζεται από το Υπόδειγμα Αποτίμησης Περιουσιακών Στοιχείων (Capital Asset Pricing Model – CAPM).

Κεντρική ιδέα επομένως του WAI είναι ότι οι εταιρίες δημιουργούν πλούτο στους μετόχους, μόνο όταν οι αποδόσεις τους στους μετόχους – όπως αυτές εκφράζονται από την αύξηση της τιμής της μετοχής και των μερισμάτων (TSR)- ξεπερνάνε την ελάχιστη απαιτούμενη απόδοση των μετόχων, η οποία είναι προσαρμοσμένη στον κίνδυνο που έχουν αναλάβει.

Η χρηματοοικονομική θεωρία υποστηρίζει ότι το κόστος του μετοχικού κεφαλαίου για μια επιχείρηση είναι μεγαλύτερο από την απόδοση μιας επένδυσης χωρίς κίνδυνο (risk free), όπως για παράδειγμα τα κρατικά ομόλογα, γιατί η επιχείρηση έχει μεγαλύτερο κίνδυνο. Και αυτό γιατί όσο μεγαλύτερο κίνδυνο αναλαμβάνει ο επενδυτής, τόσο μεγαλύτερη απόδοση ζητάει.

Αν η απόδοση μιας επιχείρησης είναι μεγαλύτερη από το κόστος του μετοχικού κεφαλαίου, τότε η επιχείρηση δημιουργεί πλούτο για τους μετόχους. Αν η απόδοσή της δεν το υπερβαίνει, τότε οι μέτοχοι είναι καλύτερα να τοποθετήσουν τα χρήματά τους αλλού, αφού δεν αποζημιώνονται για τον κίνδυνο που έχουν αναλάβει. Δηλαδή, σύμφωνα με το WAI, αν η απόδοση είναι μικρότερη από το κόστος του μετοχικού κεφαλαίου, η επιχείρηση καταστρέφει τον πλούτο των μετόχων. Στην τελευταία αυτή περίπτωση,

καθίσταται πιο δύσκολο για την εταιρία να αντλήσει κεφάλαια στο μέλλον και κλονίζεται η εμπιστοσύνη των τωρινών και δυνητικών επενδυτών.

Το κόστος του μετοχικού κεφαλαίου είναι στην ουσία οι προσδοκίες των επενδυτών, που βασίζονται στον κίνδυνο που αναλαμβάνεται από την απόκτηση των μετοχών. Με αυτήν την έννοια, ο Wealth Added, συγκρίνει την επίδοση της επιχείρησης σε σχέση με τις προσδοκίες των επενδυτών. Οι επιχειρήσεις που θα ξεπεράσουν τις προσδοκίες της αγοράς θα δημιουργήσουν πλούτο στους μετόχους και το αντίθετο.

Από τα παραπάνω βλέπουμε ότι το κόστος του μετοχικού κεφαλαίου είναι η απόδοση που το WAI χρησιμοποιεί ως πρότυπο σύγκρισης (benchmark) για να εξετάσει τη δημιουργία ή όχι πλούτου.

Ο πλούτος αυτός είναι ο επιπλέον, ο πρόσθετος πλούτος που δημιουργείται ή καταστρέφεται. Είναι ο πρόσθετος πλούτος, επειδή είναι το ποσό που υπερβαίνει ή υπολείπεται της “χρέωσης” του κεφαλαίου, δηλαδή της προσαρμοσμένης στον κίνδυνο απαιτούμενης απόδοσης.

3.3 Υποθέσεις Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου

Ο υπολογισμός του δείκτη προστιθέμενου πλούτου βασίζεται σε κάποιες υποθέσεις, που είναι κοινές στα περισσότερα χρηματοοικονομικά μοντέλα.

Αυτές είναι οι εξής:

- Οι χρηματιστηριακή αγορά βρίσκεται σε κατάσταση ισορροπίας. Δηλαδή όσα αξιόγραφα προσφέρονται, τόσα πωλούνται.
- Η αγορά είναι τέλεια, δηλαδή:
 - Μπορούμε να αγοράσουμε ή να πουλήσουμε οποιοδήποτε αριθμό μετοχών.
 - Όλοι οι επενδυτές έχουν την ίδια πληροφόρηση.
 - Οι πληροφορίες που παρέχονται είναι δωρεάν.
 - Δεν υπάρχουν έξοδα συναλλαγών ούτε έξοδα διατήρησης ή πώλησης μετοχών.
 - Δεν υπάρχουν φόροι και πληθωρισμός.
 - Οι επενδυτές δεν μπορούν από μόνοι τους να επηρεάσουν τις τιμές των μετοχών.
- Στην αγορά δεν υπάρχουν ευκαιρίες για arbitrage.
- Οι επενδυτές έχουν ένα συγκεκριμένο και μεμονωμένο επενδυτικό ορίζοντα.
- Οι επενδυτές είναι ορθολογικοί. Αυτό σημαίνει ότι για συγκεκριμένο επίπεδο κινδύνου επιλέγουν επενδύσεις με τις μεγαλύτερες αποδόσεις, ενώ για συγκεκριμένο επίπεδο απόδοσης προτιμούν επενδύσεις με τον μικρότερο κίνδυνο.
- Υπάρχει ένα περιουσιακό στοιχείο μηδενικού κινδύνου από το οποίο οι επενδυτές μπορούν να δανειστούν ή να δανείσουν χρήματα.

- Κάθε επένδυση αποτελείται από την απόδοση και τον κίνδυνο. Η απόδοση μετριέται από μια κατανομή πιθανοτήτων των αναμενόμενων αποδόσεων και ο κίνδυνος μετριέται με τη διακύμανση ή την τυπική απόκλιση των αποδόσεων αυτών.

3.4 Υπολογισμός Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου

Υπάρχουν δύο μέθοδοι υπολογισμού του WAI. Και οι δύο είναι ισοδύναμοι και είναι οι εξής:

Μέθοδος 1

WAI = Μεταβολή Κεφαλαιοποίησης εταιρίας – Απαιτούμενη Απόδοση + Μερίσματα – Έκδοση Νέων Μετοχών =>

WAI = (Κεφαλαιοποίηση τέλους περιόδου - Κεφαλαιοποίηση αρχής περιόδου) - Απαιτούμενη Απόδοση + Μερίσματα – Έκδοση Νέων Μετοχών

Όπου:

- Κεφαλαιοποίηση = Αριθμός Μετοχών σε κυκλοφορία x Τρέχουσα Τιμή μετοχής

- Απαιτούμενη Απόδοση = Κεφαλαιοποίηση αρχής περιόδου x Κόστος Μετοχικού Κεφαλαίου αρχής περιόδου + Νέες Μετοχές x Κόστος Μετοχικού Κεφαλαίου τη στιγμή της έκδοσης των μετοχών
- Κόστος Μετοχικού Κεφαλαίου (Cost of Equity) = $r_f + \beta (r_m - r_f)$
- Έκδοση Νέων Μετοχών = Αύξηση Μετοχικού Κεφαλαίου = Αριθμός Μετοχών x Τιμή Έκδοσης των Μετοχών

Σύμφωνα με την πρώτη μέθοδο, το WAI μετράει τη μεταβολή στην κεφαλαιοποίηση της εταιρίας συν τα μερίσματα, μείον τις απαιτούμενες αποδόσεις των μετόχων και την έκδοση των νέων μετοχών.

Το αποτέλεσμα του τύπου είναι ο πλούτος που δημιουργήθηκε ή καταστράφηκε σε απόλυτες χρηματικές μονάδες (νομισματικές μονάδες).

Όσον αφορά την κεφαλαιοποίηση, η αύξησή της είναι φυσικά επιθυμητή προκειμένου να αυξηθεί το WAI. Αυτή μπορεί να προέλθει είτε από την αύξηση της τιμής της μετοχής που σημαίνει και βελτίωση της απόδοσης της διοίκησης, είτε από την έκδοση νέων μετοχών. Βλέπουμε ότι ο δείκτης στηρίζεται στις τιμές των μετοχών γι' αυτό και θεωρείται αγοραίος δείκτης. Μετρώντας την απόδοση μιας οικονομικής μονάδας με ένα δείκτη βασισμένο στην τρέχουσα τιμή της μετοχής θα ήταν λάθος αν τα στελέχη δεν είχαν καμιά επίδραση στη διαμόρφωση της τιμής. Σαφώς δεν μπορούν να καθορίσουν ή να ελέγξουν την τιμή της μετοχής, αλλά μπορούν μακροπρόθεσμα, μέχρι ενός σημείου, να την επηρεάσουν με τις πράξεις τους, καθώς η τιμή της μετοχής

αποτελεί τον πιο σημαντικό παράγοντα όταν προσπαθούμε να μετρήσουμε την αξία.

Σύμφωνα με την ανάλυση της εταιρίας Stern Stewart & Co., οι εταιρίες των οποίων η αξία της μετοχής αυξάνεται πιο πολύ από την απαιτούμενη απόδοση των μετόχων δημιουργούν αξία, ενώ αυτές που αποδίδουν λιγότερο σταδιακά καταστρέφουν αξία.

Στην περίπτωση που η κεφαλαιοποίηση δεν αυξάνεται από την αύξηση της τιμής της μετοχής, αυξάνεται από την έκδοση νέων μετοχών. Η αύξηση αυτή των Ιδίων Κεφαλαίων της επιχείρησης είναι πραγματική γιατί γίνεται με μετρητά και υπάρχει πραγματική εισροή κεφαλαίων. Αυτό όμως δε σημαίνει δημιουργία πραγματικής αξίας για τους ήδη μετόχους, αφού καταβάλλουν μετρητά για την αγορά των νέων μετοχών, γι' αυτό και αφαιρείται από τον τύπο.

Βλέπουμε δηλαδή, ότι το WAI λαμβάνει υπόψη όλες τις μεταβολές που σημειώνονται στο μετοχικό κεφάλαιο μιας επιχείρησης, όπως η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με τη διανομή νέων μετοχών, η διάσπαση μετοχών (split), η αντίστροφη διάσπαση μετοχών (reverse split), η διανομή μερισμάτων με μορφή μετρητών, η διανομή μερισμάτων με τη μορφή μετοχών και άλλα, χωρίς βέβαια να γνωρίζουμε καθένα χωριστά τι επίδραση έχει στη δημιουργία πλούτου. Αυτό είναι πολύ σημαντικό γιατί ο δείκτης δείχνει την απόδοση όλων των μετόχων, ανεξάρτητα από το πότε αυτοί αγόρασαν τις μετοχές τους μέσα στο συγκεκριμένο χρονικό διάστημα και δε δείχνει μόνο τις αποδόσεις των

αρχικών επενδυτών. Δηλαδή ενσωματώνει τις προσδοκίες των επενδυτών που έχουν αγοράσει νέες μετοχές υπολογίζοντας τις αποδόσεις τους από τη στιγμή που τις αγόρασαν.

Τα μερίσματα που διανέμονται στους μετόχους αυξάνουν τον πλούτο τους και επομένως τα προσθέτουμε στον υπολογισμό του δείκτη.

Η απαιτούμενη απόδοση, όπως είπαμε, είναι η ελάχιστη απόδοση με την οποία αποζημιώνονται όλοι οι επενδυτές για τον κίνδυνο που έχουν αναλάβει τοποθετώντας τα χρήματά τους στη συγκεκριμένη επιχείρηση (κόστος ευκαιρίας επενδυτών) και ισούται με το γινόμενο της κεφαλαιοποίησης επί το κόστος του μετοχικού κεφαλαίου. Επειδή ο πρόσθετος πλούτος είναι το ποσό πάνω από την απόδοση αυτή, η τελευταία αφαιρείται από τον τύπο.

Το κόστος του μετοχικού κεφαλαίου (cost of equity) υπολογίζεται από το CAPM:

$$\text{Cost of Equity} = r_f + \beta (r_m - r_f)$$

Το CAPM δείχνει τη σχέση μεταξύ της απαιτούμενης απόδοσης και του κινδύνου μιας επένδυσης. Από τον τύπο βλέπουμε ότι η απαιτούμενη απόδοση μιας επένδυσης αποτελείται από μια απόδοση χωρίς κίνδυνο (r_f) συν ένα συντελεστή προσαρμογής για τον κίνδυνο. Ο συντελεστής αυτός υπολογίζεται πολλαπλασιάζοντας το απαιτούμενο ασφάλιστρο κινδύνου για τις αποδόσεις της αγοράς ($r_m - r_f$) με τον κίνδυνο της συγκεκριμένης απόδοσης (β). Το β μετράει το συστηματικό κίνδυνο, που δε μπορεί να εξαλειφθεί με

διαφοροποίηση και δείχνει το ποσοστό μεταβολής των αποδόσεων της μετοχής δε σχέση με τις αποδόσεις του χαρτοφυλακίου της αγοράς.

Συμπεραίνουμε λοιπόν, ότι αφαιρώντας την αξία των νέων μετοχών που εκδόθηκαν και την απαιτούμενη απόδοση από τη μεταβολή της κεφαλαιοποίησης και προσθέτοντας πίσω τα μερίσματα, προκύπτει ο πραγματικός προστιθέμενος πλούτος που δημιουργείται ή καταστρέφεται από την επιχείρηση.

Η διοίκηση επομένως, μπορεί να μεγιστοποιήσει τον πλούτο των μετόχων μεγιστοποιώντας τη μεταβολή της κεφαλαιοποίησης και αυξάνοντας την απόδοση με τη μορφή μερίσματος και παράλληλα ελαττώνοντας τις πράξεις τους που οδηγούν σε μείωση του πλούτου, όπως η έκδοση νέων μετοχών και η αύξηση του κινδύνου της επιχείρησης.

Μέθοδος 2

$$WAI = \frac{\text{Συνολική Απόδοση Μετόχων} - \text{Κόστος Μετοχικού Κεφαλαίου}}{\text{Κεφαλαιοποίηση στην αρχή της ημέρας}}$$

Όπου:

$$\text{Συνολική Απόδοση Μετόχων (TSR)} = \frac{[\text{Τιμή Μετοχής Τέλους} - \text{Τιμή Μετοχής Αρχής}] + \text{Μερίσματα}}{\text{Τιμή Μετοχής Αρχής}}$$

Σύμφωνα με τη δεύτερη μέθοδο, για τον υπολογισμό του WAI απαιτούνται λιγότερα δεδομένα, αλλά ο δείκτης πρέπει να υπολογίζεται σε καθημερινή βάση, διαφορετικά δε θα λαμβάνει υπόψη τις μεταβολές στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας.

Το άθροισμα των ημερήσιων αυτών WAI μας δίνει το συνολικό WAI. Ο τύπος αυτός μπορεί να υπολογίσει και το ετήσιο WAI, αλλά θα είναι μια προσέγγιση αφού δε θα λαμβάνει υπόψη την απαιτούμενη απόδοση των νέων μετοχών που εκδόθηκαν.

3.5 Μια Εναλλακτική Προσέγγιση του Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου

Ο Eric Stern, Πρόεδρος της Stern Stewart & Co. διεθνώς και δημιουργός του δείκτη προστιθέμενου πλούτου, υποστηρίζει ότι ο Wealth Added Index είναι ένας δείκτης που ενώνει τη χρηματοοικονομική στρατηγική, την επιχειρηματική επίδοση και τη δημιουργία αξίας. Η πραγματική αξία του προέρχεται από την ανάλυση των τεσσάρων βασικών στοιχείων του, που είναι τα εξής: 1) Η αξία των μετρητών που δημιουργούνται και θα συνεχίσουν να δημιουργούνται στο διηνεκές ή αλλιώς η αξία της κερδοφορίας (value of profitability). 2) Οι προσδοκίες της αγοράς για μελλοντική βελτίωση των αποδόσεων (value of prospects). 3) Η χρηματοδότηση της επιχείρησης από δανεισμό ή αύξηση μετοχικού κεφαλαίου (financing) και 4) η απαιτούμενη

απόδοση των μετόχων για το κεφάλαιο που έχουν επενδύσει (investor's required return). Δηλαδή:

$$\text{WAI} = \text{Change in value of Profitability} + \text{Change in value of Prospects} - \text{Financing} - \text{Required Return}$$

Το άθροισμα των δύο πρώτων στοιχείων του δείκτη μας δίνει την αξία της επιχείρησης.

Η μεταβολή της κερδοφορίας αναφέρεται στην αύξηση ή μείωση των λειτουργικών αποτελεσμάτων μετά φόρων της επιχείρησης (Current Operations Value – COV). Η μεταβολή αυτή είναι η διαφορά των πιο πάνω κερδών ή ζημιών που επικρατούν στην αρχή και στο τέλος της συγκεκριμένης χρονικής περιόδου.

Η μεταβολή των προσδοκιών για μελλοντική βελτίωση των αποδόσεων σύμφωνα με τη Stern Stewart & Co. είναι η αξία της μελλοντικής ανάπτυξης (Future Growth Value – FGV). Ο μελλοντικός ρυθμός ανάπτυξης προκύπτει αν από την αξία της επιχείρησης αφαιρεθούν τα λειτουργικά μετά φόρων αποτελέσματά της. Η διαφορά αυτή δείχνει την αξία που είναι ενσωματωμένη στην τιμή της μετοχής για μελλοντική ανάπτυξη, δηλαδή δείχνει τις προσδοκίες της αγοράς για μελλοντική ανάπτυξη. Επειδή τα λειτουργικά αποτελέσματα τείνουν να μη μεταβάλλονται πολύ για μικρά χρονικά διαστήματα, η μεταβολή του ρυθμού ανάπτυξης εκφράζει τη μεταβολή των προσδοκιών των μετόχων για τη μελλοντική πορεία της επιχείρησης.

Μια επιχείρηση που δημιουργεί υψηλή κερδοφορία και έχει αυξημένες προσδοκίες από την αγορά για βελτίωση της απόδοσης στο μέλλον, δημιουργεί αξία και το αντίθετο. Η σχέση κερδοφορίας και προσδοκιών φαίνεται στον παρακάτω πίνακα:

Πίνακας 1: Σχέση μεταξύ Κερδοφορίας και Προσδοκιών

Value of Profitability	High	CURRENT PERFORMERS	OUTSTANDING PERFORMERS
	Low	UNDER PERFORMERS	FUTURE PERFORMERS
		Low	High
		Value of Prospects	

Το τρίτο στοιχείο είναι η χρηματοδότηση. Η χρηματοδότηση μπορεί να προέλθει από έκδοση νέων μετοχών, δανεισμό και από τα παρακρατηθέντα κέρδη. Στην αύξηση του κεφαλαίου δεν περιλαμβάνονται τα μετρητά που επιστρέφονται στους μετόχους υπό τη μορφή μερισμάτων και επαναγοράς μετοχών.

Ο τρόπος αυτός υπολογισμού του δείκτη παρέχει έναν οδηγό για στρατηγικό σχεδιασμό που αποθαρρύνει ενέργειες που μειώνουν την αξία. Επιτρέπει στη διοίκηση να συνδυάσει την τρέχουσα λειτουργική επίδοση και τις μελλοντικές

προσδοκίες (μέσα από τις ανταγωνιστικές και οργανωτικές στρατηγικές), με τις χρηματοδοτικές ανάγκες (χρηματοοικονομική στρατηγική) και την απαιτούμενη απόδοση των μετόχων (εταιρική διακυβέρνηση).

Τα τέσσερα αυτά στοιχεία του δείκτη περιλαμβάνουν όλες τις πλευρές της αξίας, καθιστώντας το χρήσιμο όχι μόνο σαν μέτρο σύγκρισης μιας επιχείρησης με άλλες, αλλά και σπουδαίο χρηματοοικονομικό και στρατηγικό εργαλείο.

Συμπερασματικά, σκοπός της επιχείρησης είναι να δημιουργεί ένα διαρκή κύκλο δημιουργίας αξίας ως ακολούθως: Να δημιουργεί προσδοκίες σχετικά με τις προοπτικές για μελλοντική απόδοση, να μετατρέπει αυτές τις προσδοκίες σε κερδοφορία, να μοιράζει στους επενδυτές την απαιτούμενη απόδοση και να προχωράει σε χρηματοδότηση, επενδύοντας στη συνέχεια σε ευκαιρίες, ώστε να ενισχύσει την εταιρία και με αυτό τον τρόπο να δημιουργήσει πάλι προσδοκίες για μελλοντική απόδοση. Με αυτό τον τρόπο η χρηματοδότηση σε κάθε στάδιο θα είναι πιο εύκολη, αφού η διοίκηση θα έχει αποδείξει ότι μπορεί επιτυχώς να μετατρέπει τις προσδοκίες σε κερδοφορία.

3.6 Πλεονεκτήματα Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου

Ο δείκτης προστιθέμενου πλούτου έχει ορισμένα χαρακτηριστικά που τον καθιστούν ως τον πιο αποτελεσματικό δείκτη, από τους ήδη υπάρχοντες, για

τη μέτρηση της δημιουργίας αξίας. Ο καθηγητής Syamal K Ghosh πιστεύει ότι “Το WAI αποτελεί μια πολύ καλή προσπάθεια για τη μέτρηση της δημιουργίας πλούτου από την επιχείρηση”. Πιο αναλυτικά:

Ο δείκτης υπολογίζεται χρησιμοποιώντας στοιχεία της αγοράς, δηλαδή την τιμή της μετοχής. Επομένως, δεν εξαρτάται από λογιστικά μεγέθη και έτσι αποφεύγει τις διαφορές που μπορεί να προκύψουν από τη χρησιμοποίηση διαφορετικών λογιστικών μεγεθών ανάμεσα στις εταιρίες. Το πλεονέκτημα αυτό επιτρέπει τη σύγκριση των εταιριών μιας χώρας με εταιρίες άλλων χωρών, χωρίς να αλλοιώνονται τα αποτελέσματα.

Η μη χρησιμοποίηση λογιστικών μεγεθών δυσκολεύει τυχόν προσπάθεια της διοίκησης να χειραγωγήσει τα αποτελέσματα και να παρουσιάσει επιθυμητές αποδόσεις.

Ο WAI αποφεύγει τις παγίδες των περισσότερων προτύπων σύγκρισης που είναι σχετικά μέτρα μέσα σε έναν κλάδο. Αυτά μπορεί να είναι παραπλανητικά γιατί πάντα παρουσιάζουν κάποιες εταιρίες ως “νικήτριες” μέσα στον κλάδο τους, ακόμα και αν καμία εταιρία δε δημιουργεί πλούτο για τους μετόχους.

Μεγάλο πλεονέκτημα του δείκτη είναι ότι επιτρέπει τη σύγκριση εταιριών που ανήκουν σε διαφορετικούς κλάδους. Το WAI συγκρίνει την επίδοση της επιχείρησης με τις προσδοκίες των επενδυτών, με άλλα λόγια κάθε επιχείρηση μπορεί να συγκριθεί με άλλες που δεν ανήκουν στον ίδιο με αυτή κλάδο.

Σε αντίθεση με το TSR, ο Wealth Added Index, μετράει τον πλούτο που δημιουργήθηκε ή καταστράφηκε για όλους τους μετόχους, ακόμα και γι' αυτούς που αγόρασαν ή πούλησαν μετοχές στη συγκεκριμένη χρονική περίοδο.

Το WAI στηρίζεται στην οικονομική αξία, δηλαδή λαμβάνει υπόψη το κόστος που έχουν τα ίδια Κεφάλαια της επιχείρησης. Αυτό καθιστά την όλη ιδέα πάνω στην οποία στηρίζεται ο δείκτης πολύ ελκυστική, αλλά και ορθολογική, αφού όσοι έχουν επενδύσει απαιτούν μια απόδοση που να δικαιολογεί την επένδυσή τους αυτή και τον κίνδυνο που έχουν αναλάβει επενδύοντας στη χρηματιστηριακή αγορά. Το WAI δηλαδή λαμβάνει υπόψη τον κίνδυνο της επιχείρησης, όπως αυτός εκφράζεται από την απαιτούμενη απόδοση των μετόχων.

Σύμφωνα και με τη γνώμη του καθηγητή Syamal K Ghosh, ο δείκτης WAI δείχνει πολύ καλά την επίδραση που έχουν οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις στη μεταβολή του πλούτου των μετόχων.

Ένα στοιχείο του δείκτη που μπορεί να θεωρηθεί τόσο πλεονέκτημα, όσο και μειονέκτημα είναι το γεγονός ότι επηρεάζεται από το μέγεθος της επιχείρησης. Μεγάλες εταιρίες με μεγάλη κεφαλαιοποίηση δημιουργούν ή καταστρέφουν πολύ πλούτο. Αυτό όμως είναι που δείχνει την πραγματική δημιουργία ή καταστροφή πλούτου. Θα μπορούσε ο δείκτης να προσαρμοστεί για το μέγεθος, αλλά αυτό έχει τον κίνδυνο να χαθεί το πλεονέκτημα του WAI, που

είναι απόλυτο και όχι σχετικό μέτρο. Ο πλούτος που δημιουργήθηκε ή χάθηκε είναι μια πραγματική ταμιακή/χρηματική αξία.

Τέλος, ο Eric Stern υποστηρίζει ότι το WAI βοηθάει τη διοίκηση να βελτιώσει τις εσωτερικές διαδικασίες λήψης αποφάσεων, ως ένα καλό στρατηγικό και χρηματοοικονομικό εργαλείο και αποτελεί ένα καλό μέτρο για την απόδοσή της.

3.7 Μειονεκτήματα Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου

Η φιλοσοφία του δείκτη προστιθέμενου πλούτου πέρα από τους υποστηρικτές της έχει και επικριτές που αμφισβητούν την αποτελεσματικότητά του. Πιο συγκεκριμένα:

Ο δείκτης επηρεάζεται από το μέγεθος της επιχείρησης. Επειδή εκφράζεται σε απόλυτες νομισματικές μονάδες και όχι σαν ποσοστό, μεροληπτεί υπέρ των μεγάλων επιχειρηματικών οικονομικών μονάδων. Οι μεγάλες εταιρίες τείνουν να προσθέτουν ή να καταστρέφουν περισσότερο πλούτο, οδηγώντας τις έτσι στην αρχή ή στο τέλος των πινάκων κατάταξης.

Ο δείκτης, δηλώνει ο Andrew Balls, στηρίζεται στην τιμή της μετοχής, πράγμα που τον καθιστά ιδιαίτερα μεταβλητό. Επίσης δεν αντικατοπτρίζει αν η

μεταβολή της τιμής οφείλεται στην απόδοση της εταιρίας ή σε παράγοντες που είναι άσχετοι με αυτήν.

Ο υπολογισμός του WAI με τον τύπο που χρησιμοποιεί τα λειτουργικά αποτελέσματα της επιχείρησης εισάγει λογιστικά μεγέθη, με τα γνωστά προβλήματα που αυτό συνεπάγεται.

Ο καθηγητής Syamal K Ghosh, πρόλο που γνωρίζει τις καινοτομίες που έχει εισάγει ο εν λόγω δείκτης στη μέτρηση του πλούτου των μετόχων, ισχυρίζεται ότι δημιουργία πλούτου μπορεί να μη δείχνουν μόνο οι αποδόσεις. Οι καινοτομίες στις ιδέες, την τεχνολογία και τη διοίκηση έχουν τη δυνατότητα δημιουργίας πλούτου. Το είδος της νομισματικής και φορολογικής πολιτικής και της κρατικής παρέμβασης, επηρεάζει επίσης τη δημιουργία πλούτου. Συνάγεται δηλαδή ότι το WAI στηρίζεται αποκλειστικά στις αποδόσεις και δε λαμβάνει υπόψη του άλλα ποιοτικά χαρακτηριστικά δημιουργίας πλούτου.

Επιπλέον, ο δείκτης προστιθέμενου πλούτου, όπως και ο TSR, αλλάζει ανάλογα με το ποια ημερομηνία αρχής και ποια ημερομηνία τέλους επιλέγεται, δηλαδή το αποτέλεσμα αλλάζει ανάλογα με το πότε ξεκινάει και πότε τελειώνει η χρονική περίοδος μέτρησης.

Ένα άλλο μειονέκτημα του δείκτη είναι η δυσκολία στον υπολογισμό του κόστους του μετοχικού κεφαλαίου, λαμβάνοντας ταυτόχρονα υπόψη το βαθμό κινδύνου της επιχείρησης.

Οι υποθέσεις πάνω στις οποίες βασίζεται ο υπολογισμός του δείκτη, που αναφέρθηκαν πιο πάνω, μπορούν να χαρακτηριστούν ως μη ρεαλιστικές καθιστώντας το υπόδειγμα αναποτελεσματικό. Παρόλα αυτά είναι γνωστό ότι πρόκειται για μια θεωρητική προσέγγιση που επιτρέπει κάποια περιθώρια σφάλματος στην εκτίμηση της σχέσης απόδοσης και κινδύνου.

Ολοκληρώνοντας την παρουσίαση των αδυναμιών του δείκτη, ο Rick Escherich, επικεφαλής του τμήματος ερευνών στον τομέα των εξαγορών και των συγχωνεύσεων στην εταιρία JP Morgan Chase στη Νέα Υόρκη, διερωτάται τη χρησιμότητα του δείκτη αυτού, εφόσον η απόδοση μιας εταιρίας βάσει των χρηματιστηριακών της διακυμάνσεων αντικατοπτρίζεται ιδιαίτερα ικανοποιητικά από τους ήδη υφιστάμενους δείκτες.

3.8 Σύγκριση WAI με EVA και TSR

Ο δείκτης προστιθέμενου πλούτου, ως μια νέα αντίληψη, προσπαθεί να ξεπεράσει τα μειονεκτήματα των υπαρχόντων δεικτών μέτρησης πλούτου, ενσωματώνοντας όλους τους παράγοντες που επιδρούν στη δημιουργία του.

Ο EVA αποτελεί μια παραλλαγή του WAI. Η μεγιστοποίηση του EVA οδηγεί βελτίωση του WAI. Και οι δύο λαμβάνουν υπόψη το κόστος των Ιδίων Κεφαλαίων, δηλαδή το κόστος ευκαιρίας των μετόχων. Το μειονέκτημα του EVA είναι ότι στηρίζεται στα κέρδη, που είναι λογιστικό μέγεθος, πράγμα που

κάνει δύσκολη τη σύγκριση εταιριών διαφορετικών χωρών, ενώ το WAI επιτρέπει τη σύγκριση εταιριών σε παγκόσμιο επίπεδο.

Το TSR υποθέτει ότι μια μετοχή κρατήθηκε από την αρχή έως το τέλος της περιόδου. Δεν λαμβάνει υπόψη τα μετρητά που επενδύθηκαν στην επιχείρηση κατά τη διάρκεια της περιόδου, αλλά μόνο τα μετρητά που ήταν στην αρχή και στο τέλος της εξεταζόμενης περιόδου. Αντίθετα, το WAI υπολογίζει όλη τη χρηματοδότηση (δανεισμός και αύξηση μετοχικού κεφαλαίου) που έγινε κατά τη διάρκεια της περιόδου και δείχνει τη σχέση των χρημάτων που μπαίνουν στην επιχείρηση και της απόδοσης που αυτά αποφέρουν στους μετόχους. Επιπλέον, ο TSR δεν λαμβάνει υπόψη τον κίνδυνο των μετόχων, αλλά μόνο τις αποδόσεις τους. Το WAI δίνει μεγάλη βάση στον κίνδυνο της επιχείρησης που αναλαμβάνει ο επενδυτής, όπως αυτός εκφράζεται μέσα από την απαιτούμενη απόδοση των μετόχων. Τέλος, το TSR είναι ποσοστό, ενώ το WAI απόλυτο μέγεθος.

3.9 Εξαγορές και Συγχωνεύσεις

Οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις γίνονται με μοναδικό σκοπό τη δημιουργία αξίας και στηρίζονται στην αρχή ότι το νέο σχήμα εταιρίας που θα δημιουργηθεί θα έχει μεγαλύτερη αξία από το άθροισμα της αξίας των επιμέρους οικονομικών μονάδων.

Η διετία 1999 – 2000 χαρακτηρίστηκε από μια πληθώρα εξαγορών και συγχωνεύσεων σε παγκόσμιο επίπεδο σε μια προσπάθεια να δημιουργηθούν μεγάλες οικονομικές μονάδες, οι οποίες θα μπορούσαν να δημιουργήσουν συνέργιες, οικονομίες κλίμακας και γενικά μείωση του κόστους. Οι εξαγορές αυτές και οι συγχωνεύσεις έχουν ιδιαίτερη επίδραση στον πλούτο των μετόχων.

Ο δείκτης WAI απεικονίζει πολύ ικανοποιητικά την επίδρασή τους στον πλούτο των μετόχων. Σύμφωνα με τα αποτελέσματα μιας έρευνας βασισμένης στο WAI, που παρουσιάζεται στο επόμενο τμήμα, φαίνονται πολύ καθαρά τα ακόλουθα:

Οι εξαγορές και συγχωνεύσεις δεν είναι κερδοφόρες και για τα δύο μέρη. Δεν προσθέτουν αξία σε όλα τα συμβαλλόμενα μέρη, αλλά μάλλον τα αποτελέσματα είναι αντίθετα για τις εξαγοράζουσες και εξαγοραζόμενες επιχειρήσεις. Η εμπειρία έχει δείξει ότι τις περισσότερες φορές οι εταιρίες στόχοι δημιουργούν αξία στους μετόχους τους, ενώ οι εξαγοράζουσες εταιρίες καταστρέφουν αξία. Αυτό μεταφράζεται σε θετικό WAI για τις πρώτες και σε αρνητικό για τις δεύτερες.

Το γεγονός ότι τις περισσότερες φορές η αξία μεταφέρεται στην εταιρία στόχο οφείλεται στην τάση που έχουν οι εξαγοραστής να πληρώνουν πάνω από το κανονικό (overpay). Αυτό γίνεται πρώτον, γιατί η εξαγοράζουσα υπερεκτιμά την αξία της αγοραζόμενης επιχείρησης και τις συνέργιες που θα προκύψουν. Πολλές φορές η εταιρία στόχος έχει να αντιμετωπίσει ένα νέο περιβάλλον και

αν δεν καταφέρει να προσαρμοστεί, τότε δημιουργεί προβλήματα στον εξαγοραστή, συνεπώς τα πλεονεκτήματα που επρόκειτο να δημιουργηθούν από την εξαγορά να αργούν να παρουσιαστούν ή τελικά να μην παρουσιάζονται ποτέ. Δεύτερον, συχνά η ανταμοιβή της διοίκησης της εξαγοράζουσας συνδέεται με το να διαπραγματευθεί και τελικά να κλείσει τη συμφωνία εξαγοράς, παρά με το να δημιουργήσει πλούτο στους μετόχους. Συνέπεια και των δύο αυτών αιτιών είναι η μεταφορά πλούτου από τη μία επιχείρηση στην άλλη. Αν η εξαγοράζουσα πληρώσει την κανονική τιμή, τότε η μεταφορά του πλούτου γίνεται μέσα στην ίδια επιχείρηση. Αν πληρώσει πάνω από το κανονικό, τότε ο πλούτος μεταφέρεται στην εξαγοραζόμενη επιχείρηση.

Ο καθηγητής Syamal K Ghosh δηλώνει για τα παραπάνω ότι ο WAI δείχνει με έναν πολύ καλό τρόπο την επίδραση που έχουν οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις στον πλούτο των μετόχων. Το πρόβλημα φαίνεται να προκύπτει από την υποκειμενική εκτίμηση της διοίκησης που κάνει τις διαπραγματεύσεις για την εξαγορά, με αποτέλεσμα ορισμένες συνέργιες που πιστεύεται ότι θα προκύψουν να μην εμφανιστούν ποτέ.

3.10 Παγκόσμια Έρευνα: Κατάταξη Εταιριών με βάση το WAI

Το WAI για πρώτη φορά δημοσιεύτηκε στο περιοδικό “The Economist”. Η Stern Stewart & Co. παρουσιάζει τα αποτελέσματα μιας παγκόσμιας έρευνας

που αξιολογεί τις 5069 μεγαλύτερες εισηγμένες εταιρίες του κόσμου, σύμφωνα με τον πλούτο που δημιούργησαν για τους μετόχους τους από τον Ιούνιο του 1996 έως τον Ιούνιο του 2001, χρησιμοποιώντας το δείκτη προστιθέμενου πλούτου. Σύμφωνα με την έρευνα κάποιες εταιρίες έχουν δημιουργήσει πολύ πλούτο, ενώ άλλες ακριβώς το αντίθετο. Οι καλύτερες είκοσι πέντε και οι χειρότερες είκοσι πέντε εταιρίες με βάση την έρευνα αυτή φαίνονται στον παρακάτω πίνακα.

Πίνακας 2: Αποτελέσματα Έρευνας της Stern Stewart & Co.

ΕΡΕΥΝΑ ΤΗΣ STERN STEWART & Co.			
ΟΙ 25 ΜΕΓΑΛΥΤΕΡΟΙ ΔΗΜΙΟΥΡΓΟΙ ΠΛΟΥΤΟΥ (1996 - 2001)			
<u>ΚΑΤΑΤΑΞΗ</u>	<u>ΧΩΡΑ</u>	<u>ΕΠΩΝΥΜΙΑ ΕΤΑΙΡΙΑΣ</u>	<u>WAI</u> (δολάρια'000)
1	Η.Π.Α.	GEN.ELEC.	226.834.698
2	Η.Π.Α.	MICROSOFT	149.463.945
3	ΜΠΑΓΚΛΑΝΤΕΣ	MANNESMANN	120.860.388
4	Η.Π.Α.	WAL MART STORES	118.276.126
5	Η.Π.Α.	CITIGROUP	113.054.300
6	Η.Π.Α.	INTL.BUS.MACH.	106.936.413
7	ΦΙΛΑΝΔΙΑ	NOKIA	85.046.720
8	Η.Π.Α.	AMER.INTL.GP.	81.292.549
9	ΙΑΠΩΝΙΑ	NTT DOCOMO INC	78.794.053
10	Η.Π.Α.	AOL TIME WARNER	67.809.545
11	Η.Π.Α.	ORACLE	65.510.019
12	ΗΝΩΜΕΝΟ ΒΑΣΙΛΕΙΟ	ROYAL DUTCH PTL / SHELL	63.683.099
13	ΗΝΩΜΕΝΟ ΒΑΣΙΛΕΙΟ	UNILEVER	53.285.538
14	Η.Π.Α.	HOME DEPOT	50.518.003
15	ΣΟΥΗΔΙΑ	NESTLE R	43.849.465
16	Η.Π.Α.	PFIZER	43.552.055
17	Η.Π.Α.	DELL COMPUTER	42.945.189

18	Η.Π.Α.	AMGEN	38.015.994
19	ΟΛΛΑΝΔΙΑ	ING GROEP CERTS.	36.972.948
20	Η.Π.Α.	MGST.DN.WITTER & CO	36.480.114
21	Η.Π.Α.	EXXON MOBIL	36.189.465
22	Η.Π.Α.	JOHNSON & JOHNSON	34.588.967
23	ΙΤΑΛΙΑ	TELECOM ITALIA	33.873.157
24	ΙΑΠΩΝΙΑ	ΤΟΥΥΤΑ ΜΟΤΟΡ	33.673.673
25	ΣΟΥΗΔΙΑ	ERICSSON A	32.680.807

ΕΡΕΥΝΑ ΤΗΣ STERN STEWART & Co.			
ΟΙ 25 ΜΕΓΑΛΥΤΕΡΟΙ ΚΑΤΑΣΤΡΟΦΕΙΣ ΠΛΟΥΤΟΥ (1996 - 2001)			
<u>ΚΑΤΑΤΑΞΗ</u>	<u>ΧΩΡΑ</u>	<u>ΕΠΩΝΥΜΙΑ ΕΤΑΙΡΙΑΣ</u>	<u>ΒΑΛ</u> (δολάρια'000)
5045	Η.Π.Α.	BANK ONE	(21.675.659)
5046	ΙΑΠΩΝΙΑ	SEIBU RAILWAY	(22.150.352)
5047	ΜΠΑΓΚΛΑΝΤΕΣ	T-ONLINE NMBC	(23.623.869)
5048	Η.Π.Α.	HEWLETT-PACKARD	(24.233.107)
5049	ΙΑΠΩΝΙΑ	MIZUHO HOLDINGS	(25.057.053)
5050	Η.Π.Α.	XEROX	(25.112.541)
5051	ΙΑΠΩΝΙΑ	ASAHI BANK	(26.532.658)
5052	ΣΙΓΚΑΠΟΥΡΗ	SINGAPORE TELECOM	(29.898.108)
5053	Η.Π.Α.	CORVIS	(30.062.214)
5054	ΧΟΝΓΚ ΚΟΝΓΚ	PACIFIC CEN.CYBERWORKS	(31.112.134)
5055	Η.Π.Α.	CISCO SYSTEMS	(31.490.886)
5056	ΜΠΑΓΚΛΑΝΤΕΣ	DAIMLERCHRYSLER	(32.346.917)
5057	Η.Π.Α.	SBC COMMUNICATIONS	(32.378.299)
5058	Η.Π.Α.	NETWORK APPLIANCE	(37.188.599)
5059	ΙΑΠΩΝΙΑ	SUMITOMO MITSU BKG.	(43.744.774)
5060	Η.Π.Α.	MOTOROLA	(46.477.027)
5061	Η.Π.Α.	PALM	(54.899.837)
5062	ΚΑΝΑΔΑΣ	NORTEL NETWORKS	(67.301.057)
5063	Η.Π.Α.	JDS UNIPHASE	

			(74.120.620)
5064	Η.Π.Α.	WORLDCOM INCO.- WORLDCOMGP.	(78.173.379)
5065	ΙΑΠΩΝΙΑ	NPN.TELG. & TEL.	(84.615.972)
5066	Η.Π.Α.	COCA COLA	(86.847.438)
5067	Η.Π.Α.	LUCENT TECHNOLOGIES	(100.546.482)
5068	Η.Π.Α. ΗΝΩΜ.	AT & T	(137.205.595)
5069	ΒΑΣΙΛΕΙΟ	VODAFONE GROUP	(144.527.407)

Πηγή: "The Economist", 1^η Δεκεμβρίου 2001

Η έρευνα αυτή έρχεται να επιβεβαιώσει τα όσα αναφέρθηκαν για τις εξαγορές και τις συγχωνεύσεις. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η εταιρία κινητής τηλεφωνίας Vodafone. Οι μέτοχοί της με βάση το TSR είχαν απόδοση 248%, αλλά με βάση τη μεθοδολογία της Stern Stewart, η οποία λαμβάνει υπόψη όχι μόνο αυτούς που κράτησαν τις μετοχές αλλά και αυτούς που αγόρασαν, βγάζει τελείως διαφορετικό αποτέλεσμα. Η Vodafone κατέστρεψε συνολικά περίπου \$145 δις πλούτου ανάμεσα στο 1996 και 2001, περισσότερο από κάθε εταιρία στην έρευνα, κατατάσσοντας την στην τελευταία θέση. Η περισσότερη αξία χάθηκε όταν η Vodafone κατέβαλλε ένα υπέρογκο ποσό τόσο για να αποκτήσει τις άδειες των κινητών τηλεφώνων τρίτης γενιάς, όσο και για να εξαγοράσει τη γερμανική εταιρία Mannesmann. Η απώλεια της Vodafone ήταν κέρδος για τη Mannesmann, η οποία κατατάσσεται ως τρίτη μεγαλύτερη δημιουργός πλούτου (\$121 δις). Αυτό επιβεβαιώνει την παρατήρηση του Warren Buffett ότι οι μέτοχοι των εταιριών στόχων είναι οι μόνοι κερδισμένοι στις εξαγορές.

Παρόμοιο παράδειγμα είναι η Compaq, η οποία εξαγόρασε την Digital Computers το 1998. Η προσαρμογή όμως της Digital Computers ήταν πολύ δύσκολη και στη συνέχεια η Compaq έγινε η ίδια στόχος από τη Hewlett – Packard, με αποτέλεσμα η Compaq να βρίσκεται στην 5021 θέση.

Αντίθετα, η Pfizer παρότι προχώρησε σε μεγάλες εξαγορές παρέμεινε υψηλά στις αξιολογήσεις.

Σύμφωνα με την κατάταξη των εταιριών με βάση το WAI, οι εταιρίες τηλεπικοινωνιών είναι οι μεγαλύτεροι καταστροφείς πλούτου την υπό εξέταση περίοδο. Από τους δέκα μεγαλύτερους καταστροφείς πλούτου το 50% είναι από τον κλάδο των τηλεπικοινωνιών. Η AT&T είναι υπεύθυνη για την καταστροφή \$137 δις, καθώς αντιμετώπιζε έντονο ανταγωνισμό τιμών στις κύριες αγορές της. Επίσης, η Lucent Technologies κατέστρεψε πλούτο της τάξης των \$101 δις. Εξάιρεση αποτελούν η International Business Machines και η Nokia που αποτελούν τις μόνες εταιρίες του κλάδου που δημιούργησαν πλούτο.

Οι μεγαλύτερες αυτοκινητοβιομηχανίες της Αμερικής επίσης κατέστρεψαν πλούτο. Η Daimler Chrysler, το 1998 βρισκόταν στην δέκατη τέταρτη θέση από το τέλος, με μέση ετήσια απόδοση και κόστος μετοχικού κεφαλαίου -11%. Η Ford και η GM κατέστρεψαν πλούτο λόγω ακριβών εξαγορών που έκαναν στην Ευρώπη. Η GM έχει μέση ετήσια απόδοση 13%, ενώ κόστος μετοχικού κεφαλαίου 15%. Στην άλλη πλευρά βρίσκονται οι Ευρωπαίοι και οι Ιάπωνες κατασκευαστές αυτοκινήτων, που παρόλο που είναι μικρότεροι είχαν

καλύτερες αποδόσεις. Η Toyota, η BMW, η SPA Peugeot Citroen και η Renault προσέθεσαν μαζί περίπου \$50 δις πλούτου.

Η General Electric είναι ο μεγαλύτερος νικητής και κατέχει την πρώτη θέση στην κατάταξη. Η στρατηγική της να κατέχει την πρώτη ή τη δεύτερη θέση σε κάθε επιχειρηματικό τμήμα, προσέθεσε πλούτο της τάξης των \$227 δις την περίοδο αυτή. Βέβαια τη χρονιά 2000-2001 η τιμή της μετοχής σημείωσε μια μικρή πτώση.

Δημιουργός πλούτου – που αποτελεί εξαίρεση από τις άλλες εταιρίες τηλεπικοινωνιών – είναι η NTT DoCoMo, που ήταν και η μοναδική είσοδος της Ιαπωνίας στην πρώτη δεκάδα. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι η Ιαπωνική κυβέρνηση τις έδωσε τις άδειες για τα κινητά τρίτης γενιάς εντελώς δωρεάν.

Η Microsoft είναι η δεύτερη μεγαλύτερη δημιουργός πλούτου και η Citigroup είναι πέμπτη, με μέση ετήσια απόδοση τετραπλάσια του κόστους του μετοχικού της κεφαλαίου.

Όσο αφορά τη γεωγραφική κατανομή του πλούτου, η Ευρώπη ανέβηκε στα ύψη. Μια ματιά στα αποτελέσματα της Stern & Stewart δείχνει ότι η απόδοση της Αμερικής δεν ήταν η αναμενόμενη. Σαν σύνολο οι αποδόσεις των αμερικάνικων εταιριών μόλις ξεπέρασαν το κόστος κεφαλαίου τους, καταφέροντας να δημιουργήσουν πλούτο μόλις \$199 δις. Αντίθετα η Ευρώπη, τα πέντε αυτά χρόνια σημείωσε μέση ετήσια απόδοση 56 ποσοστιαίες μονάδες πάνω από το κόστος κεφαλαίου, καταφέροντας έτσι να

προσθέσει πλούτο στους μετόχους \$1,1 τρις. Το γεγονός αυτό οφείλεται στις μικρότερες εξαγορές και συγχωνεύσεις που έλαβαν χώρα την περίοδο αυτή στην Ευρώπη και στην μικρότερη επίδραση, σε αντίθεση με την Αμερική, που είχε στην Ευρώπη η φούσκα που έσπασε στις μετοχές των εταιριών του κλάδου της τεχνολογίας.

Η Μεγάλη Βρετανία επίσης κατέστρεψε \$44 δις πλούτο, καθώς και η Ιαπωνία με \$961 δις αποτελεί το μεγαλύτερο καταστροφή, πράγμα που για την τελευταία ήταν αναμενόμενο καθώς η αντίληψη ότι το κεφάλαιο έχει οικονομικό κόστος είναι κάτι καινούριο γι' αυτήν.

Από τα αποτελέσματα της έρευνας αυτής συμπεραίνουμε τα ακόλουθα: Πρώτον, οι ακριβές εξαγορές είναι ένα καλό μέσο για να καταστρέψουν αξία και δεύτερον, οι ασταθείς αγορές μπορούν εύκολα να μετατρέψουν μια εταιρία από δημιουργό πλούτου σε καταστροφή, δηλαδή η μεταβλητότητα στις χρηματιστηριακές αγορές οδηγεί σε μείωση του πλούτου. Φανερό παράδειγμα αποτελούν οι εταιρίες τηλεπικοινωνιών.

Η Stern Stewart & Co συμπεριλαμβάνει στην έρευνά της και ελληνικές εταιρίες:

Πίνακας 3: Αποτελέσματα Έρευνας της Stern Stewart & Co. για τις Ελληνικές Εταιρίες

ΕΡΕΥΝΑ ΤΗΣ STERN STEWART & Co.			
ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ (1996 - 2001)			
ΚΑΤΑΤΑΞΗ	ΧΩΡΑ	ΕΠΩΝΥΜΙΑ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	WAI (δολάρια'000)
311	ΕΛΛΑΔΑ	NAT.BK.OF GREECE	3.243.117
429	ΕΛΛΑΔΑ	COML.BK. OF GREECE	2.134.806
656	ΕΛΛΑΔΑ	NATIONAL REAL ESTATE	1.113.256
675	ΕΛΛΑΔΑ	INTERAMERICAN	1.055.028
735	ΕΛΛΑΔΑ	INTRACOM	895.593
763	ΕΛΛΑΔΑ	TITAN CMT.	835.715
870	ΕΛΛΑΔΑ	ERGO BANK DEAD - DELIST.08/09/00	681.835
879	ΕΛΛΑΔΑ	VIOHALCO (CB)	675.544
929	ΕΛΛΑΔΑ	ALPHA BANK	621.917
968	ΕΛΛΑΔΑ	PHOENIX	575.785
1021	ΕΛΛΑΔΑ	FOLLI-FOLLIE	533.322
1046	ΕΛΛΑΔΑ	NIBID	510.718
1068	ΕΛΛΑΔΑ	XIOSBANK (CR) DEAD - MERGER 308699	493.672
1132	ΕΛΛΑΔΑ	ALPHA FINANCE DEAD - MERGER 755424	446.219
1157	ΕΛΛΑΔΑ	BANK OF GREECE	425.563
1259	ΕΛΛΑΔΑ	IONIAN BANK DEAD - MERGER 755424	364.210
1387	ΕΛΛΑΔΑ	ALUM.CO.GREECE	304.779
1435	ΕΛΛΑΔΑ	DUTY FREE SHOPS CR	285.734
1444	ΕΛΛΑΔΑ	HALCOR MTL.PROC. 'B'	283.190
1460	ΕΛΛΑΔΑ	M J MAILIS	278.023
1568	ΕΛΛΑΔΑ	MACEDONIA & THRACE BK. DEAD - MERGER 308699	234.717
1572	ΕΛΛΑΔΑ	INTRALOT (CR)	233.837
1670	ΕΛΛΑΔΑ	CRETA FARM	194.901
1739	ΕΛΛΑΔΑ	ETHNIKI	171.221
1822	ΕΛΛΑΔΑ	SIDENOR METAL PROC.	147.134
1906	ΕΛΛΑΔΑ	AVAX	123.835
1973	ΕΛΛΑΔΑ	AKTOR	105.341
2094	ΕΛΛΑΔΑ	DELTA SINGULAR	70.227
2145	ΕΛΛΑΔΑ	COSMOTE MOBILE	54.758
2178	ΕΛΛΑΔΑ	HELLENIC TECHNODOMIKI	44.485
2210	ΕΛΛΑΔΑ	ATTICA ENTERPRISES	34.823
2264	ΕΛΛΑΔΑ	LAMBRAKIS PRESS	18.012

2292	ΕΛΛΑΔΑ	ELVAL	10.102
2506	ΕΛΛΑΔΑ	HYATT REGENCY HTL.	(53.059)
2540	ΕΛΛΑΔΑ	HERACLES	(61.854)
2585	ΕΛΛΑΔΑ	E Y D A P	(76.877)
2595	ΕΛΛΑΔΑ	INTRASOFT REG	(79.561)
3198	ΕΛΛΑΔΑ	IASO	(335.594)
3453	ΕΛΛΑΔΑ	BANK OF PIRAEUS	(481.125)
3623	ΕΛΛΑΔΑ	GERMANOS	(615.044)
3649	ΕΛΛΑΔΑ	HELLENIC PETROLEUM	(646.917)
3762	ΕΛΛΑΔΑ	ETBA BANK	(763.484)
4066	ΕΛΛΑΔΑ	COCA-COLA HLC.BT.	(1.134.252)
4228	ΕΛΛΑΔΑ	EGNATIA BANK CR	(1.437.644)
4346	ΕΛΛΑΔΑ	PANAFON	(1.708.359)
4403	ΕΛΛΑΔΑ	OTE-HLC.TELECOM.ORG.	(1.903.805)
4900	ΕΛΛΑΔΑ	EFG EUROBANK ERGASIAS	(6.444.627)

Πηγή: “The Economist”, 1^η Δεκεμβρίου 2001

Η πλειοψηφία των ελληνικών εταιριών συμβάλλει στη δημιουργία πλούτου της τάξης των \$17,2 δις, ενώ η καταστροφή πλούτου που σημειώνεται από τις υπόλοιπες εταιρίες είναι \$15,7 δις.

3.11 Σχέση Διοίκησης και Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου

Ο Wealth Added Index είναι ένα αποτελεσματικό μέτρο της επίδοσης της διοίκησης και μπορεί να χρησιμοποιηθεί σαν ένα εργαλείο υποκίνησης της αμοιβής των στελεχών.

Η μεγιστοποίηση του WAI οδηγεί σε μεγιστοποίηση του πλούτου των επενδυτών. Όταν η διοίκηση προσπαθεί να πετύχει αυτό το στόχο, τότε φαίνεται ότι υπάρχει ευθυγράμμιση ανάμεσα στα συμφέροντα της διοίκησης

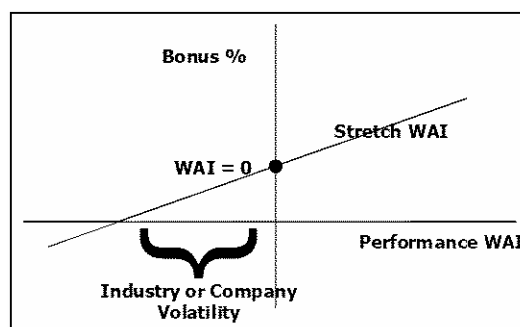
και των μετόχων και γεφυρώνεται το μεταξύ τους χάσμα. Ίσως κάποιες φορές το γεγονός αυτό να συνδέεται με τη συμμετοχή των διοικούντων κατά ένα μεγάλο ποσοστό στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας. Πάντως, σε οποιαδήποτε περίπτωση, ένα μεγάλο WAI σημαίνει καλή επίδοση της διοίκησης, επομένως αποτελεί ένα μέτρο αξιολόγησής της. Τα στελέχη έχουν καταλάβει ότι το κεφάλαιο δεν είναι δωρεάν και προσπαθούν να αποδώσουν ότι καλύτερο στους μετόχους.

Ο Henri Servaes, καθηγητής χρηματοοικονομικών στο London Business School, ισχυρίζεται ότι ο δείκτης δείχνει πόσο πλουσιότερος είναι ο μέτοχος σε σχέση με τις προσδοκίες του, αλλά αυτό δεν φανερώνει αν είναι αποτέλεσμα των κινήσεων της αγοράς ή της αποτελεσματικής διοίκησης.

Το αντεπιχείρημα στην παραπάνω θέση είναι ότι μπορεί μια αυξημένη τιμή του δείκτη να οφείλεται στην αύξηση της μετοχής, αλλά και πάλι οι τιμές σε κάποιο βαθμό αντικατοπτρίζουν τις μελλοντικές προσδοκίες των επενδυτών, οι οποίες με τη σειρά τους έχουν διαμορφωθεί, πέρα από άλλους παράγοντες, και από την αξιολόγηση της επίδοσης της διοίκησης από τους μετόχους.

Επειδή ακριβώς το WAI αποτελεί μέτρο της επίδοσης και της αποτελεσματικής διοίκησης των στελεχών, μπορεί να χρησιμοποιηθεί για να υποκινήσει τα στελέχη να πάρουν καλύτερες αποφάσεις, ώστε να βελτιώσουν την απόδοσή τους. Επίσης, αφού ο δείκτης στηρίζεται στην τιμή της μετοχής δίνει κίνητρο στη διοίκηση να μετατρέψουν τις προσδοκίες που ενσωματώνονται μέσα σε αυτή σε κέρδη.

Τέλος, όσο αφορά τα υψηλόβαθμα στελέχη, πέρα από εργαλείο στρατηγικού σχεδιασμού, ο Wealth Added Index, συνδέεται και με την αμοιβή τους. Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός, τόσο μεγαλύτερη είναι η αμοιβή και το αντίστροφο.



3.12 Χρησιμότητα Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου

Οι επενδυτές μπορούν να χρησιμοποιήσουν τις κατατάξεις του WAI ώστε να κάνουν υγιείς και κερδοφόρες επενδύσεις, βρίσκοντας εταιρίες που αποδίδουν περισσότερο από το κόστος του μετοχικού κεφαλαίου. Ένας καλός δείκτης δείχνει ότι τα κέρδη των υπάρχουσών επενδύσεων και οι αποδόσεις των μελλοντικών επενδύσεων αναμένεται να είναι υψηλές και το αντίθετο. Μπορούν επίσης να καταλάβουν την οικονομική κατάσταση ορισμένων κλάδων. Κλάδοι με συγκριτικά πλεονεκτήματα και καλές υποδομές έχουν θετικό προστιθέμενο πλούτο. Τέλος, μπορούν να συνδέσουν τα κίνητρα της ανώτατης διοίκησης με τα συμφέροντά τους.

Από την πλευρά των εισηγμένων εταιριών, τα οφέλη από τη χρησιμοποίηση του εν λόγω δείκτη είναι ότι τις βοηθάει να κάνουν μια μορφή αυτοαξιολόγησης, μπορούν να μετρήσουν την επίδοση της διοίκησης και δίνει κίνητρα στα στελέχη να είναι πιο αφοσιωμένα στη δημιουργία πλούτου. Σημαντικότερη είναι η συμβολή του δείκτη στην εδραίωση της αντίληψης ότι η απόδοση συνδέεται με το κόστος του μετοχικού κεφαλαίου.

3.13 Σχετικός Δείκτης Προστιθέμενου Πλούτου

Ο σχετικός δείκτης προστιθέμενου πλούτου (Relative Wealth Added Index - RWA), μετράει την επίδοση μιας επιχείρησης σε σχέση με τις εταιρίες του κλάδου στον οποίο ανήκει. Συγκρίνει την απόδοση της τιμής της μετοχής της εταιρίας για μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο, με τη μέση απόδοση των εταιριών του κλάδου, λαμβάνοντας υπόψη την έκδοση νέων μετοχών κατά τη διάρκεια αυτού του χρονικού διαστήματος και το χρηματοοικονομικό κίνδυνο. Ο κλάδος εδώ χρησιμοποιείται δηλαδή σαν πρότυπο σύγκρισης.

Ο δείκτης αυτός μπορεί να εκφραστεί σαν απόλυτο μέγεθος ή σαν ποσοστό. Στην τελευταία περίπτωση, συγκρίνει την απόδοση της οικονομικής μονάδας σε σχέση με την απόδοση του κλάδου.

Το RWA χρησιμοποιείται σαν κίνητρο για τη διοίκηση. Παρόλα αυτά, οι εταιρίες καλό θα ήταν να χρησιμοποιούν παράλληλα και το RWA και το WAI:

Το πρώτο βραχυπρόθεσμα και το δεύτερο μακροπρόθεσμα, βοηθώντας τα στελέχη να πετυχαίνουν μεγαλύτερες αποδόσεις από τους ανταγωνιστές βραχυπρόθεσμα, αλλά να μην ξεχνούν το κόστος κεφαλαίου μακροπρόθεσμα.

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΡΑΙΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ

ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α. ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟ

ΔΕΙΚΤΗ ΠΡΟΣΤΙΘΕΜΕΝΟΥ ΠΛΟΥΤΟΥ

4.1 Σκοπός Έρευνας - Περιγραφή Δείγματος – Μεθοδολογία

Στο κεφάλαιο αυτό αναλύεται η εφαρμογή του δείκτη προστιθέμενου πλούτου στις ελληνικές εταιρίες. Υπολογίζεται ο εν λόγω δείκτης για όλες τις εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (Χ.Α.Α.) εταιρίες το 2000, για το χρονικό διάστημα 2000 έως και 2005 και ακολουθεί η κατάταξή τους με βάση το δείκτη αυτό.

Σκοπός της έρευνας αυτής είναι να δούμε την επίδοση των ελληνικών εταιριών το συγκεκριμένο χρονικό διάστημα βλέποντας ποιες εταιρίες δημιούργησαν και ποιες κατέστρεψαν τον περισσότερο πλούτο για τους μετόχους τους.

Τα οικονομικά στοιχεία που χρησιμοποιήθηκαν αντλήθηκαν από τη βάση δεδομένων Bloomberg και από τους δημοσιευμένους Ισολογισμούς όλων των εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιριών. Η επεξεργασία και η ανάλυση των στοιχείων έγινε με τη βοήθεια του προγράμματος Excel.

Όσο αφορά την περιγραφή του δείγματος, επιλέχθηκαν όλες οι εισηγμένες στο Χ.Α.Α. εταιρίες της χρονιάς 2000, προκειμένου να έχουμε μια πλήρη εικόνα για την αξία που δημιουργεί κάθε ελληνική επιχείρηση. Ορισμένες από αυτές τις εταιρίες τις επόμενες χρονιές σταμάτησαν να διαπραγματεύονται στη χρηματιστηριακή αγορά, οπότε και βγαίνουν εκτός της έρευνάς μας. Παρόλη την ανομοιομορφία των εταιριών που θα εξεταστούν (ως προς τον κλάδο, το μέγεθος και άλλα) το WAI μας επιτρέπει να τις συγκρίνουμε μεταξύ τους με διάφορους τρόπους και να βγάλουμε συμπεράσματα. Όπως έχουμε ήδη εξηγήσει, εξετάζουμε μόνο εισηγμένες εταιρίες αφού ο δείκτης είναι αγοραίος και στηρίζεται στην τιμή της μετοχής.

Το χρονικό διάστημα που θα αναλυθεί είναι έξι έτη, 2000 έως και 2005. Η έρευνα βασίζεται σε έξι και όχι για παράδειγμα σε δύο ή τρία χρόνια, προκειμένου τα αποτελέσματα να λαμβάνουν υπόψη τη μακροπρόθεσμη επίδοση των επιχειρήσεων και να μπορούν να δώσουν μια καθαρή εικόνα της πορείας τους, η οποία δεν θα είναι επηρεασμένη από τη βραχυπρόθεσμη απόδοση των εταιριών και τις βραχυπρόθεσμες μεταβολές της αγοράς. Επιλέχθηκε αυτό το χρονικό διάστημα τόσο για την εξαγωγή πρόσφατων συμπερασμάτων, όσο και για την παρακολούθηση της πορείας των ελληνικών επιχειρήσεων την εξαετία αυτή, μετά την απότομη πτώση του Χρηματιστηρίου το 1999. Άλλος ένας λόγος είναι ότι ήδη η Stern Stewart & Co. στην έρευνα με την παγκόσμια κατάταξη των εταιριών είχε συμπεριλάβει και αρκετές ελληνικές επιχειρήσεις μέχρι τον Ιούνιο του 2001.

Η περίοδος υπολογισμού του ετήσιου WAI ξεκινάει την 2^α Ιανουαρίου κάθε έτους και τελειώνει την 31^η Δεκεμβρίου.

Τα αποτελέσματα μπορούν να εξεταστούν συγκρίνοντας το WAI με τους εξής τρόπους: α) Ανά έτος. Εδώ συγκρίνεται ο συνολικός πλούτος (WAI) που προκύπτει κάθε χρόνο και ο μέσος όρος του πλούτου κάθε χρόνο, καθώς και ο ρυθμός μεταβολής του. β) Ανά εταιρία. Συγκρίνεται ο συνολικός πλούτος που δημιούργησε κάθε εταιρία την εξαετία αυτή, ο μέσος πλούτος που δημιούργησε την εξαετία και ο ρυθμός μεταβολής του WAI από έτος σε έτος για κάθε μεμονωμένη εταιρία και γ) Ανά κλάδο.

4.2 Αριθμητικά Αποτελέσματα και Ανάλυση

4.2.1 Ανάλυση Ανά Έτος

Αρχικά εξετάζεται ο πλούτος που δημιουργήθηκε ή καταστράφηκε κάθε έτος της εξαετίας 2000 έως και 2005, όπως αυτός φαίνεται μέσα από τις τιμές του δείκτη WAI. Τα αριθμητικά αποτελέσματα παρουσιάζονται στον πίνακα που ακολουθεί:

Πίνακας 4: Σύνολο και Μέσος Όρος Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Έτος

ΕΤΑΙΡΙΑ	ΔΕΙΚΤΗΣ ΒΑΙ (€)					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	-5.178.767.006	-4.019.392.207	-3.730.230.001	1.775.225.686	2.007.917.156	2.444.776.953
ΟΤΕ Α.Ε.	-5.379.767.916	691.734.791	-4.372.973.098	-358.570.316	745.944.027	1.104.313.449
ΑΛΦΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	-4.204.563.005	-2.817.721.467	-1.857.333.268	2.342.810.338	823.467.666	-1.517.865.138
ΒΟΔΑΦΟΝΕ-ΠΑΝΑΦΟΝ Α.Ε.Ε.Τ.	-4.209.000.049	-1.566.460.519	-472.431.072	52.042.527	-	-
ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	-3.776.514.364	-1.569.394.052	-2.232.662.280	352.368.779	46.775.266	928.712.203
ΤΡ.ΕΦΓ ΕΥΡΟΒΑΝΚ ΕΡΓΑΣΙΑΣ Α.Ε.	-751.666.406	-2.008.353.973	-1.710.690.939	1.126.218.970	2.522.578.993	-522.615.343
ΙΝΤΡΑΚΟΜ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ Α.Ε. ΤΕΧΝ.ΕΡΓΩΝ & ΜΕΤΑΛ.ΚΑΤ.	-2.880.031.946	-1.353.096.589	-1.481.999.195	73.912.922	-260.898.075	124.614.034
ΔΗΜΟΣΙΟΓΡΑΦΙΚΟΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΛΑΜΠΡΑΚΗ Α.Ε.	-4.037.768.976	-939.726.543	-234.604.448	139.775.039	-152.560.621	-77.358.870
ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ Α.Ε.	-	-	-	-	-	-
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε.	-2.111.906.503	-1.149.732.475	-587.493.838	573.474.602	161.659.155	888.718.445
COCA COLA Ε.Ε.Ε. Α.Ε.	-4.376.832	-635.012.337	-1.037.651.427	536.110.036	59.588.010	1.360.191.272
ΒΙΟΧΑΛΚΟ Ε.Β. ΧΑΛΚΟΥ ΚΑΙ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ Α.Ε.	-1.667.347.311	-802.267.250	-1.228.217.200	232.883.847	146.690.263	-206.780.879
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.	-2.124.920.830	-1.419.390.099	-827.046.110	841.248.952	433.712.993	892.411.003
ΙΝΤΕΡΑΜΕΡΙΚΑΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΣΦ. ΕΤΑΙΡΙΑ ΖΩΗΣ Α.Ε.	-1.933.604.011	-	-	-	-	-
ΤΙΤΑΝ Α.Ε. ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ	-1.235.054.704	-239.588.021	-278.267.799	-250.780.516	361.686.456	945.851.013
ΑΤΤΙΚΑ GROUP	-1.619.814.032	-452.775.062	-344.810.081	125.659.654	-192.634.292	51.952.642
ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	-1.372.286.337	-336.484.286	-192.056.045	54.022.752	-77.376.421	128.760.439
Α.Γ.Ε.Τ. ΗΡΑΚΛΗΣ	-1.260.056.407	84.901.541	-575.669.115	108.575.896	27.401.652	-8.169.961
REGENCY ENTERTAINMENT ΨΥΧΑΓΩΓΙΚΗ & ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ Α.Ε.	-1.973.450.324	-419.884.958	96.538.137	152.412.489	-95.613.903	107.438.650
ALTEC Α.Β.Ε.Ε.	-1.532.549.848	-331.346.100	-199.316.489	-52.752.900	-48.960.234	136.754.683
ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ Α.Ε.-ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ	-1.671.315.905	-188.158.774	-157.478.703	121.061.071	8.427.322	406.464.479
ΕΘΝΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ	-1.440.881.181	-263.341.490	-290.127.687	130.386.779	-2.414.613	70.460.883
Ε.Τ.Ε.Β.Α Α.Ε.	-863.038.045	-700.449.472	-	-	-	-
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Ε.Α.Ε.	-1.249.420.282	-499.856.614	-166.101.534	-33.320.782	-46.877.490	82.573.191

Πίνακας 4: Σύνολο και Μέσος Όρος Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Έτος

ΕΤΑΙΡΙΑ	ΔΕΙΚΤΗΣ ΒΑΙ (€)					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ	-1.055.826.174	-68.036.393	-26.851.180	426.567.340	-123.878.064	-124.221.989
ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ ΑΝΕ	-1.424.984.362	-274.233.842	-121.694.813	49.781.223	-25.753.270	61.078.116
ΙΝΤΡΑΣΟΦΤ Α.Ε.	-1.312.126.136	-347.286.385	-	-	-	-
ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ ΑΦΟΡΟΛΟΓΗΤΩΝ ΕΙΔΩΝ Α.Ε.	-976.529.663	-251.082.048	-369.512.842	475.025.501	-180.155.126	51.461.393
ΙΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΛΑΪΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	-	-	-	-	-	-
ΔΕΛΤΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ Α.Ε.	-1.310.844.511	-	-	-	-	-
ΠΟΥΛΙΑΔΗΣ & ΣΥΝΕΡΓΑΤΕΣ Α.Ε.Β.Ε.	-1.286.467.548	-281.388.157	-187.155.068	965.217	-47.552.296	-
Μ.Ι. ΜΑΪΛΛΗΣ Α.Ε.Β.Ε.	-1.032.756.335	-542.468.411	-140.550.869	-84.880.125	2.787.708	-81.601.523
ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΤΕΒ Α.Ε.	-1.355.618.728	-62.705.771	-102.987.061	-147.951.557	-129.965.870	374.025.636
ΤΡΑΠΕΖΑ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ ΘΡΑΚΗΣ Α.Ε.	-	-	-	-	-	-
ΤΕΛΕΣΙΣ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ Α.Ε.	-1.261.330.451	-152.990.532	-	-	-	-
ALPHA FINANCE Α.Ε.	-696.333.739	-	-	-	-	-
ΔΕΛΤΑ SINGULAR Α.Ε.	-1.272.203.355	104.888.701	-207.529.811	-114.900.546	-29.005.131	-
ΕΛΒΑΛ Α.Ε. ΒΙΟΜ/ΝΙΑ ΕΠΕΞΕΡΓ. ΑΛΟΥΜ.	-1.137.454.763	-178.844.656	-294.420.056	33.125.189	12.528.603	-80.950.336
ΣΙΔΕΝΟΡ Α.Ε.	-1.101.394.708	-148.758.461	-170.568.239	25.237.213	48.162.869	-65.299.079
ALPHA ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ Α.Ε.Ε.Χ.	-664.522.171	-215.822.659	-135.693.210	-	-	-
ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ Α.Ε.	-1.045.898.705	-43.503.094	-150.801.374	-21.547.420	-68.943.312	-24.299.264
ΕΘΝΙΚΗ ΑΞΙΟΠ. ΑΚΙΝΗΤΩΝ & ΕΚΜΕΤ/ΣΕΩΣ ΓΕΝ. ΑΠΟΘ. Α.Ε.	-938.984.786	-274.477.191	-517.332.318	178.780.986	-144.199.829	-158.748.427
ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	-975.556.397	-245.566.581	-222.074.540	41.231.600	75.976.512	-115.757.076
ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤ. ΕΠ. ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ	-870.618.859	-158.018.591	-74.730.903	160.825.178	32.403.513	-
ΤΡΑΠΕΖΑ ΧΙΟΥ Α.Ε.	-	-	-	-	-	-
ΕΘΝΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.	-868.751.540	-205.364.974	-82.353.464	48.867.752	9.292.546	-
ΑΛΟΥΜΙΝΙΟ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	-293.767.888	-327.104.365	-365.593.318	-65.361.214	-153.085.227	418.945.356
INFO QUEST Α.Ε.Β.Ε.	-1.047.630.099	-288.635.906	-142.651.707	13.881.583	-25.647.246	151.562.928
ΕΥΡΩΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ Α.Ε.	-1.134.982.188	-38.330.911	-42.631.178	-10.118.147	-18.322.431	-1.382.854

Πίνακας 4: Σύνολο και Μέσος Όρος Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Έτος

ΕΤΑΙΡΙΑ	ΔΕΙΚΤΗΣ ΒΑΙ (€)					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
ΚΛΩΝΑΤΕΞ ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ Α.Ε.	-967.945.709	-105.859.375	-139.670.018	5.309.713	-95.593.922	-13.877.167
ΧΑΛΚΟΡ Α.Ε.	-730.095.738	-147.545.767	-325.581.778	26.649.677	20.666.621	-46.856.934
ΜΕΤΚΑ Α.Ε.	-941.351.143	-81.558.696	-132.705.418	64.433.244	8.204.316	133.904.837
ΤΡΑΠΕΖΑ ΑΤΤΙΚΗΣ Α.Ε.	-796.277.910	-58.875.951	-123.433.857	27.500.726	-43.984.006	-3.860.229
ΦΟΙΝΙΞ ΜΕΤΡΟΛΙΦΕ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΝΩΝ. ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΣΦΑΛ.	-386.285.001	-203.951.523	-473.410.403	13.715.351	-170.509.749	-28.184.379
ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε.	-1.015.225.482	-105.517.899	-61.187.838	113.417.737	-162.567.837	-12.905.103
ΕΛΛ .ΒΙΟΜ. ΖΑΧΑΡΗΣ Α.Ε.	-648.052.773	-179.399.089	-199.162.196	10.284.269	-69.751.492	-60.798.573
FOURLIS Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	-772.816.990	-286.071.656	-78.141.020	91.984.971	119.223.801	250.212.205
ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	-636.497.107	-186.631.500	-147.841.366	-8.246.427	-87.873.968	146.028.837
ΡΑΔΙΟ Α. ΚΟΡΑΣΙΔΗΣ	-753.331.798	-180.799.886	-61.582.542	6.301.372	-16.513.261	-
Χ.Κ. ΤΕΓΟΠΟΥΛΟΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Α.Ε.	-939.941.554	-147.960.027	-55.661.358	70.838.022	-28.543.513	-79.733.678
ΠΑΠΑΣΤΡΑΤΟΣ Α.Β.Ε.Σ.	-614.245.225	-2.791.233	15.098.086	26.520.959	-	-
ΑΤΤΙ-ΚΑΤ Α.Τ.Ε.	-811.766.622	-96.654.034	-60.420.306	22.871.863	-84.736.535	31.600.918
ΤΗΛΕΤΥΠΟΣ Α.Ε.	-685.112.851	-173.439.155	19.347.108	-10.808.794	-55.573.401	-30.126.290
FRIGOGLOSS Α.Β.Ε.Ε.	-528.636.964	-111.211.875	-100.480.238	98.596.692	-33.151.421	198.091.031
ΙΝΤΡΑΛΟΤ Α.Ε.	-969.986.962	-94.503.438	-219.308.528	111.413.435	61.469.447	361.897.985
ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ Α.Ε.Β.Ε	-870.796.042	-215.618.162	-115.140.845	-7.094.520	-53.165.588	5.970.999
S&B ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΟΡΥΚΤΑ Α.Ε.	-389.132.676	-247.989.347	-114.034.038	-17.767.162	-30.486.722	68.850.776
J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	-646.911.542	-930.411	6.039.125	-126.248.392	-83.749.192	-53.916.698
UNIFON Α.Ε.	-682.058.600	-	-	-	-	-
ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ Α.Ε.	-471.795.233	-66.670.974	-269.076.581	58.507.273	-81.179.918	4.815.629
ΑΛΡΗΑ ΑΣΤΙΚΑ ΑΚΙΝΗΤΑ Α.Ε.	-560.851.003	-116.184.162	-53.455.522	18.215.686	-10.196.734	8.313.774
ΧΑΤΖΗΩΑΝΝΟΥ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ & ΠΑΡΟΧΗΣ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ	-573.630.658	-158.510.981	-89.108.087	40.395.988	-66.896.109	-13.611.648
ΓΕΚ	-558.610.912	-88.169.764	-162.057.656	95.732.153	-	-
ΓΡ. ΣΑΡΑΝΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	-674.951.470	-115.267.489	-51.835.128	35.704.880	55.532.906	46.229.065

Πίνακας 4: Σύνολο και Μέσος Όρος Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Έτος

ΕΤΑΙΡΙΑ	ΔΕΙΚΤΗΣ ΒΑΙ (€)					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
INFORM Π.ΛΥΚΟΣ Α.Ε.	-421.190.303	-271.203.680	-80.790.628	-44.179.035	-32.574.774	18.635.588
SYSWARE Α.Ε.	-733.617.048	-	-	-	-	-
ALPHA LEASING Α.Ε.	-619.601.466	-49.150.833	-211.404.967	30.362.662	10.648.976	5.504.717
LogicDIS Α.Ε.	-945.702.891	-145.759.088	-132.933.364	-32.245.429	-47.968.708	32.983.055
COMPUTER LOGIC Α.Ε.	-	-	-	-	-	-
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ Α.Ε.	-622.269.643	-160.624.112	-64.928.658	-	-	-
ΑΕΓΕΚ Α.Ε.	-707.408.376	-44.968.354	-175.739.667	-6.325.003	-156.925.827	16.556.025
ΑΚΤΩΡ Α.Τ.Ε.	-565.983.212	15.780.801	140.261.382	-70.669.075	-204.881.062	-
ΝΟΤΟΣ COM ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ Α.Ε.Β.Ε.	-597.746.993	-2.281.679	-32.581.338	129.906.188	-56.591.416	-39.729.229
ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ Α.Ε.	-813.055.076	-189.971.116	76.234.069	78.300.660	-127.613.707	8.148.440
ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε.	-498.471.487	-141.780.494	-95.818.921	-10.131.635	-31.993.582	55.626.721
ALFA ALFA ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ Α.Ε.	-375.069.563	-303.065.487	-227.937.137	23.747.733	-77.628.351	-
ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ Α.Ε.Γ.Α.	-497.566.256	-113.080.729	-118.446.455	5.141.112	-41.362.936	-2.306.890
UNISOFT Α.Ε. ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΩΝ Η/Υ	-723.138.067	-	-	-	-	-
FOLLI FOLLIE Α.Β.Ε.Ε.	-132.969.021	-140.360.011	-181.666.084	171.725.094	-83.608.643	-65.048.493
ΣΕΛΜΑΝ ΕΛΛΗΝΟΕΛΒΕΤΙΚΗ ΒΙΟΜ.ΕΠΕΞ.ΞΥΛΟΥ Α.Ε.	-621.946.781	-116.730.095	-50.301.818	2.494.089	-29.595.641	14.820.748
CHIRITA INTERNATIONAL S.A.	-391.541.511	10.974.928	-204.424.877	-22.103.913	-49.827.974	32.542.931
ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΘΡΑΚΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	-566.313.581	-82.600.041	-41.094.773	-9.765.860	-11.697.686	7.674.821
ΕΛΑΪΣ-UNILEVER Α.Ε.	-374.021.494	-52.358.217	-64.017.800	-4.116.770	15.087.313	-42.996.680
ΚΩΤΣΟΒΟΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε.	-417.235.171	-182.208.099	-57.478.672	19.402.947	50.324.385	-
ANEK LINES Α.Ε.	-531.556.864	-76.163.741	-81.841.447	6.328.149	-35.281.850	7.682.333
CROWN HELLAS CAN Α.Ε.	-480.521.610	-38.696.355	-33.533.129	19.535.404	41.327.634	-30.609.018
Χ. ΡΟΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.	-432.600.710	-96.549.988	-112.236.830	19.036.752	45.862.768	98.978.699
REDS Α.Ε. ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ & ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ	-555.958.340	-68.885.633	-51.914.467	13.285.149	4.133.614	-16.890.550
Σ. ΣΙΓΑΛΑΣ Α.Τ.Ε.	-589.402.348	-13.673.859	-	-	-	-

Πίνακας 4: Σύνολο και Μέσος Όρος Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Έτος

ΕΤΑΙΡΙΑ	ΔΕΙΚΤΗΣ WAI (€)					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
ΙΟΝΙΚΗ (ΞΕΝ/ΚΕΣ ΕΠΙΧ/ΣΕΙΣ)	-446.368.516	-71.692.049	15.183.754	-7.259.238	-42.464.743	-27.884.101
ΠΕΤΖΕΤΑΚΙΣ Α.Ε.	-438.601.376	-95.114.987	-108.113.069	20.686.794	-17.939.357	-25.783.080
Π.Γ. ΝΙΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.	-513.018.020	-49.468.063	6.723.334	38.267.082	-49.924.786	23.776.820
ΛΑΜΠΡΟΠΟΥΛΟΙ ΑΦΟΙ	-547.500.191	-	-	-	-	-
ELMEC SPORT Α.Β.Ε.Τ.Ε.	-471.436.349	-51.015.912	-31.813.589	66.575.292	-77.087.349	8.494.735
ΑΥΤΟΗΕΛΛΑΣ Α.Τ.Ε.Ε.	-581.696.471	-70.039.121	-42.158.496	39.881.933	-6.745.249	-8.696.859
BLUE STAR ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ Α.Ε.	-465.994.299	-94.155.616	-110.461.334	44.815.014	-79.736.594	85.608.392
ΓΕΚ Α.Ε.	-428.587.231	-18.423.958	-65.532.906	36.000.143	135.423.218	58.838.950
ΕΠΙΛΕΚΤΟΣ ΚΛΩΣ/ΡΓΙΑ Α.Ε.Β.Ε.	-457.209.634	-40.745.351	-46.642.916	-16.459.791	-32.053.416	-8.957.394
ΛΑΝΙΡΗΑΡΜ Α.Ε.	-389.268.424	-103.889.158	-56.540.594	-2.542.976	-22.510.064	-13.547.397
ΕΛΓΕΚΑ Α.Ε.	-562.066.586	-25.040.658	-20.565.236	44.472.899	-68.653.536	10.163.213
ΑΣΠΙΣ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	-395.064.352	-74.942.920	-62.315.246	-16.114.392	-51.889.599	19.197.951
ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑΣ Α.Ε.Β.Ε.	-502.136.604	-	-	-	-	-
ΕΤΒΑ ΛΗΖΙΝΓΚ Α.Ε.	-496.218.883	-52.390.798	-30.486.914	-	-	-
ΑΓΡΟΤΙΚΟΣ ΟΙΚΟΣ ΣΠΥΡΟΥ Α.Ε.Β.Ε.	-319.370.757	-156.431.239	-76.963.392	-6.233.171	-22.170.812	8.738.546
ΑΧΟΝ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	-510.370.992	-135.112.591	-20.358.560	4.697.976	-54.445.323	21.088.509
ΟΜΙΛΟΣ ΙΝΤΕΑΛ Α.Β.Ε.Ε. Δ.Ε.	-561.632.357	-51.477.755	-29.596.793	-4.754.576	-6.404.157	-
ΚΕΚΡΟΨ Α.Ε.	-393.240.737	30.282.011	-115.665.894	10.656.404	-68.270.593	-15.902.096
GOODY'S Α.Ε.	-197.486.498	-68.237.538	-40.509.302	-45.119.192	8.688.242	-51.492.585
MICROLAND COMPUTERS Α.Ε.Β.Ε.	-546.595.289	-28.151.975	-22.320.119	-5.142.005	-4.219.350	72.722.442
ΕΛ.Δ. ΜΟΥΖΑΚΗΣ Α.Ε.Β.Ε.Μ. & Ε.	-393.821.211	-40.063.993	-71.580.596	-9.635.979	-36.035.509	-2.231.076
ΑΛΤΕ Α.Τ.Ε.	-376.833.595	-81.110.950	-149.768.044	35.459.993	-85.366.980	-
ΧΑΛΥΨ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Α.Ε.	-474.455.567	15.679.371	-	-	-	-
ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ Α.Ε.Γ.Α.	-390.602.515	-55.978.050	-28.733.587	12.440.249	-21.994.815	4.519.329
ΘΕΜΕΛΙΟΔΟΜΗ Α.Ε.	-269.501.189	-99.003.268	-60.610.216	-65.564.070	-34.745.085	-

Πίνακας 4: Σύνολο και Μέσος Όρος Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Έτος

ΕΤΑΙΡΙΑ	ΔΕΙΚΤΗΣ WAI (€)					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
ΒΙΟΚΑΡΠΕΤ Α.Ε.	-400.484.037	-96.394.563	-39.504.253	5.312.179	-8.950.680	-8.249.213
STABILTON ΚΑΤ. ΒΙΟΜ.ΕΜΠ.ΤΟΥΡ.ΣΥΜ.&ΚΛ. Α.Ε.	-472.433.806	-66.908.918	-53.231.912	-	-	-
ΑΤΤΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Α.Ε.	309.891.085	-62.666.500	-83.377.041	17.370.362	-16.377.622	-11.315.561
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ Α.Ε.Ε.Χ.	-337.343.799	-41.156.850	-20.240.876	-	-	-
Γ.Η.Λ. Η. ΚΥΡΙΑΚΙΔΗΣ ΜΑΡΜΑΡΑ-ΓΡΑΝΙΤΕΣ Α.Β.Ε.Ε.	-397.701.470	2.890.481	-23.547.677	-11.138.892	-20.465.739	-31.332.651
SATO Α.Ε.	-330.664.085	-34.883.231	-30.861.760	1.519.932	-9.045.281	17.526.278
ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΒΟΛΟΥ Α.Ε.	-274.802.969	-108.408.268	-	-	-	-
LAMDA DEVELOPMENT Α.Ε.	-288.828.524	19.472.665	-141.844.085	-5.500.505	-64.832.722	103.814.187
ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε.	-373.366.118	18.507.096	-75.616.697	6.280.011	-51.464.276	2.123.630
ΛΑΜΨΑ (ΑΝ.ΕΤ.ΕΛΛ.ΞΕΝ.)	-313.789.953	-71.040.005	37.855.093	-11.621.071	-34.759.841	605.328
ELBISCO Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	-238.023.712	-79.782.468	51.966.990	66.845.728	-32.910.017	-115.714.304
ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ Α.Β.Ε.Ε.	-341.302.371	-49.133.488	-32.188.277	25.386.415	-26.390.389	-6.982.296
ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS Α.Ε.Β.Ε.	-304.711.733	-45.767.561	-34.521.834	108.878.930	-15.279.596	-63.060.570
ΜΟΧΛΟΣ Α.Ε.	-322.350.038	-54.005.687	-64.338.411	85.144.685	-87.747.463	-14.767.294
ΑΛΦΑ-ΒΗΤΑ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.	-199.826.367	-46.483.991	-54.178.774	63.828.154	-6.005.276	-45.714.131
VIVERE ENTERTAINMENT ΕΜΠ. & ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	-360.943.849	-9.330.071	-23.627.404	21.033.945	-32.917.918	89.156
ΙΝΤΕΡΣΑΤ Α.Ε.	-325.427.237	-27.617.378	-25.874.190	-699.387	-1.871.212	-833.431
ΚΑΡΔΑΣΙΛΑΡΗΣ & ΥΙΟΙ Α.Ε.Β.Ε.	-169.899.737	-119.678.286	-22.184.082	-43.371.737	9.513.942	21.714.349
ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ Α.Τ.Ε.	-307.693.730	-21.590.824	-67.034.287	46.895.692	-95.440.338	-11.418.073
EUROMEDICA Α.Ε. ΠΑΡΟΧΗΣ ΙΑΤΡΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ	-457.980.824	10.236.310	-117.930.648	2.159.893	-28.089.045	3.435.300
ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε.	-206.963.201	-41.791.236	-17.104.884	23.758.883	19.521.253	-15.370.565
ΚΟΥΜΠΑΣ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	-310.879.363	-71.251.757	-52.472.953	-5.025.130	-12.901.028	6.782.577
ΑΛΟΥΜΥΛ ΜΥΛΩΝΑΣ ΒΙΟΜ. ΑΛΟΥΜ. Α.Ε.	-294.204.992	23.857.934	-105.189.007	24.924.328	-55.615.068	5.314.245
ΜΕΤΡΟΛΙΦΕ ΕΜΠΟΡΙΚΗ Ε.Α.Ε.Α.Ζ.	-415.655.883	-52.623.765	-	-	-	-
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ ΚΛΙΝΙΚΗ Π.ΦΑΛΗΡΟΥ Α.Ε.	-291.966.966	-61.479.583	-	-	-	-

Πίνακας 4: Σύνολο και Μέσος Όρος Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Έτος

ΕΤΑΙΡΙΑ	ΔΕΙΚΤΗΣ WAI (€)					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΧΡΗΜ/ΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ	-179.099.719	-42.241.643	-23.928.242	-17.917.852	-6.406.375	-22.524.118
ΔΙΑΣ Α.Ε.Ε.Χ	-304.793.304	-40.169.550	-19.225.368	6.509.737	-987.510	5.020.500
ΤΕΡΝΑ Α.Ε.	-272.977.405	-28.930.176	39.989.595	190.197.319	-122.875.149	-1.836.442
SPIDER STORES Α.Ε.	-221.290.377	-110.000.248	10.648.107	-41.842.821	-17.068.205	-19.193.602
ΙΧΘΥΟΤΡΟΦΕΙΑ ΣΕΛΟΝΤΑ Α.Ε.Γ.Ε.	-324.052.267	-73.382.108	-44.200.078	5.268.846	-9.952.973	10.453.388
MARFIN CLASSIC Α.Ε.Ε.Χ.	-253.498.413	10.425.821	-52.704.018	16.283.408	-	-
ALFA ALFA ENERGY Α.Β.Ε.Ε.	-262.409.275	-65.626.320	-66.147.758	-2.157.296	-25.308.477	-
ΛΑΝ-NET ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ Α.Ε.	-285.463.159	5.656.496	-6.327.641	89.179.326	-151.241.353	8.020.149
ΒΙΣ Α.Ε.	-309.191.705	-10.634.038	-14.174.642	-87.009	3.181.962	-8.550.427
ΦΙΕΡΑΤΕΞ ΑΦΟΙ ΑΝΕΖΟΥΛΑΚΗ Α.Ε.	-309.446.106	-10.828.080	-19.666.236	13.752.774	-26.775.917	-928.365
ΡΙΑΣ Α.Β.Ε.Ε. ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΙΚΩΝ ΑΓΑΘΩΝ	-291.308.522	-51.479.219	-20.291.772	-7.898.203	-21.958.940	6.108.355
ΕΤΜΑ Α.Ε. ΤΕΧΝ. ΜΕΤΑΞΗΣ	-318.120.847	-7.854.587	-18.325.269	2.781.455	-9.529.328	-766.664
ΚΕΡΑΜΕΙΑ ΑΛΛΑΤΙΝΗ Α.Β.Ε.Τ.Ε.	-244.861.105	-171.205	-14.339.842	-13.443.922	-71.809.541	-3.741.629
ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΛΕΣΒΟΥ Α.Ε.	-280.790.805	-31.102.252	-38.950.787	-3.982.584	-20.455.449	19.186.972
ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ Α.Ε.Β.Ε.	-304.671.942	-20.541.863	-9.160.786	12.905.487	10.521.182	12.425.370
Κ. ΔΟΥΔΟΣ Α.Ε.	-535.976.295	-	-	-	-	-
ΕΛΕΡΗΑΝΤ ΜΕΓ. ΚΑΤ/ΤΑ ΗΛΕΚΤΡ.& ΟΙΚ. ΕΙΔΩΝ Α.Ε.Ε.	-282.013.774	-18.540.547	-13.511.134	27.951.151	-39.334.505	-
ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	-196.400.598	-50.902.870	-4.597.283	14.933.147	-51.197.368	23.858.669
ΕΜΠΕΔΟΣ Α.Ε.	-247.070.705	-47.575.415	-12.446.449	-10.689.793	-71.224.944	-
ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.	-230.776.275	-19.791.322	-24.509.210	-1.517.301	-30.033.147	-7.024.204
INTERSONIC ADVANCED TECHNOLOGIES Α.Β.Ε.Ε.	-244.980.942	4.600.390	-107.977.834	-214.570	-49.235.623	-
ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ Α.Ε.	-248.834.846	-27.335.584	-30.460.659	10.187.107	2.030.688	-28.114.669
ΡΙΝΤΕΝΚΟ ΑΝΩΝ. ΕΜΠΟΡ.&ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ	-227.362.939	-36.900.909	-17.008.931	4.942.649	-13.636.705	-4.594.601
ΙΝΤΕΡΤΕΚ Α.Ε. ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΤΕΧΝ/ΓΙΕΣ	-228.617.069	-52.059.981	-15.352.016	5.792.481	-9.813.442	-1.747.720
OLYMPIC CATERING Α.Ε.	-280.645.249	-29.379.377	-11.126.389	27.669.507	-50.376.695	-2.418.272

Πίνακας 4: Σύνολο και Μέσος Όρος Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Έτος

ΕΤΑΙΡΙΑ	ΔΕΙΚΤΗΣ WAI (€)					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.Ε.	-155.331.195	-63.714.997	-46.950.787	11.442.363	-21.254.931	13.623.498
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ Α.Ε.	-221.902.558	-27.404.597	-67.697.507	-10.794.384	-15.481.231	5.039.031
ΕΤΕΜ Α.Ε.	-226.832.429	-50.576.404	-46.714.250	29.725.468	-21.391.675	-20.932.173
ΚΕΡΑΝΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	-242.436.132	-38.837.155	-22.065.306	18.189.411	-19.540.656	-
ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΩΝ	-252.649.920	-28.455.999	-19.547.187	-572.577	-11.644.736	-3.267.927
ΠΑΝΤΕΧΝΙΚΗ Α.Ε.	-203.336.322	-17.371.555	-57.461.368	-20.566.416	-54.317.265	21.699.361
VETERIN Α.Β.Ε.Ε.	-244.616.359	-9.163.921	-55.951.371	15.641.670	-51.760.173	-2.241.299
ΠΡΟΟΔΟΣ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ	-177.697.569	-47.607.816	-32.701.158	15.484.093	26.323.776	-
ΑΛΛΑΤΙΝΗ Α.Β.Ε.Ε.	-269.795.861	-6.030.904	706.994	-19.885.946	-12.060.900	-860.210
ΓΕΝ. ΕΜΠΟΡΙΟΥ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ	-250.535.033	-10.285.554	-23.478.729	1.559.347	-7.414.726	-2.985.407
ΤΑΣΟΓΛΟΥ-DELONGI Α.Ε.	-248.675.560	-25.392.539	-22.179.005	2.395.301	-12.212.129	-3.379.188
FLEXORACK Α.Ε.Β.Ε.Π.	-206.782.321	-27.830.538	-28.010.791	-10.593.335	27.673.127	20.920.991
ΔΙΕΚΑΤ Α.Τ.Ε.	-221.763.215	-8.347.510	-53.462.630	13.332.776	-37.942.191	-5.189.603
ΜΠΑΛΑΦΑΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΗ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	-145.829.422	-13.999.690	-20.391.062	-37.332.529	-	-
ΑΛΜΑ-ΑΤΕΡΜΩΝ Α.Ε.	-255.263.271	-1.524.342	85.894.864	-41.268.752	-65.598.672	-31.592.825
EVEREST Α.Ε.	-191.977.523	-50.860.981	-8.897.661	3.668.746	-33.333.806	-21.218.591
ΣΠΟΡΤΣΜΑΝ Α.Ε.	-154.770.361	-	-	-	-	-
NEXANS ΕΛΛΑΣ Α.Β.Ε.	-217.876.217	-5.399.884	-32.661.370	-8.209.684	-2.801.902	-9.696.668
ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ ΚΟΡ-ΦΙΛ Α.Ε.Β.Ε.	-267.457.744	1.732.032	-15.478.840	1.540.048	-13.477.222	-
ΝΗΡΕΥΣ Α.Ε.	-187.712.595	-60.331.549	-80.503.035	-1.438.415	-6.668.563	34.934.840
ΑΛΦΑ TRUST ΩΡΙΩΝ Δ.Α.Ε.Ε.Χ.	-190.544.322	-21.515.643	-	-	-	-
ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ Α.Τ.Ε.	-202.740.434	-41.570.774	-61.730.825	191.866	-22.419.319	-9.953.428
Κ.Ι. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.	-137.647.495	-27.580.854	-	-	-	-
ΚΑΖΙΝΟ ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε.	-79.051.986	-12.188.197	-37.150.581	-	-	-
Ι. ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ & ΥΙΟΣ HOLDING Α.Ε.	-225.547.490	-13.790.123	-21.100.746	-6.714.959	-20.040.130	-11.320.650

Πίνακας 4: Σύνολο και Μέσος Όρος Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Έτος

ΕΤΑΙΡΙΑ	ΔΕΙΚΤΗΣ WAI (€)					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Χ. ΜΠΕΝΡΟΥΜΠΗ & ΥΙΟΣ Α.Ε.	-190.216.971	6.030.854	-10.710.158	49.816.050	7.302.081	-81.551.107
ΕΔΡΑΣΗ - Χ.ΨΑΛΛΙΔΑΣ Α.Τ.Ε.	-160.925.313	-243.615	-57.759.156	-14.095.181	-16.225.868	1.497.141
ΣΕΑΦΑΡΜ ΙΟΝΙΑΝ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ Α.Ε.	-212.935.605	-26.475.961	-50.111.393	-	-	-
Α.ΚΑΛΠΙΝΗΣ - Ν.ΣΙΜΟΣ Α.Ε.Β.Ε.	-191.289.045	-19.206.963	-9.355.038	3.677.584	1.195.725	-11.112.367
ΠΕΡΣΕΥΣ ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΕΙΔΙΚΗΣ ΔΙΑΤΡΟΦΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	-196.038.182	20.195.427	253.190	-32.006.483	-54.617.073	-4.743.216
ΚΛΕΕΜΑΝΝ HELLAS Α.Β.Ε.Ε.	-153.217.106	-31.353.557	-43.526.768	10.796.112	-2.777.562	-497.491
JUMBO Α.Ε.Ε.	-137.179.540	45.613.658	-59.781.315	77.542.981	29.943.727	171.355.876
ΔΙΟΝΙΣ Α.Ε.Β.Ε.	328.311.483	-78.331.551	-19.168.263	-1.879.330	-9.236.094	265.524
ΑΙΟΛΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.	-154.848.820	-28.747.329	-21.838.757	7.043.453	-1.566.878	-4.148.009
ΝΤΡΟΥΚΦΑΡΜΠΕΝ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.Β.Ε.	-218.135.252	-15.215.178	-16.615.964	9.855.687	-11.902.387	-1.055.389
ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ Α.Ε.Ε.Α.Π.	-138.468.631	-52.575.208	-74.116.473	-	-	-
ΒΙΟΣΩΛ Α.Β.Ε.	-198.557.463	-12.792.139	-16.697.813	4.660.327	-7.292.264	-6.302.346
ΚΛΑΟΥΔΑΤΟΣ ΓΕΡΑΣΙΜΟΣ Α.Ε.	-171.792.258	-20.094.085	-	-	-	-
ΕΛΤΡΑΚ Α.Ε.	-160.171.549	-35.406.238	-9.572.928	6.333.231	-7.169.651	-1.776.074
ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.	-177.139.525	-49.823.759	-18.147.036	3.955.092	-12.815.374	-680.895
ΜΟΥΡΙΑΔΗΣ Α.Ε.	-183.637.993	-11.194.054	-11.243.204	-102.208	-	-
ΚΥΡΙΑΚΟΥΛΗΣ Μ.Κ.Ν. Α.Ε.	-185.692.114	-17.268.979	-15.388.890	-161.782	-11.768.100	-3.819.814
ΜΕΝΑΣΟ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΙΚΗ Α.Β.Ε.Ε.	-178.314.585	-14.378.269	5.124.575	-9.176.404	-11.796.931	-1.835.688
FANCO Α.Ε.	-146.316.078	1.203.052	-56.170.755	11.788.117	-32.104.111	-4.754.538
ΡΑΔΙΟ ΑΘΗΝΑΙ Α.Ε.Β.Ε.Τ.Ε.	-166.231.851	-9.984.403	-	-	-	-
ΕΛΒΕ-ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ Α.Ε.	-165.129.307	-7.212.029	-14.252.556	14.047.006	-22.713.376	218.789
F.G.EUROPE Α.Ε.	-173.541.076	1.508.931	-11.600.320	166.967.098	-45.860.685	-26.447.572
ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ Α.Ε.	-166.827.739	-17.180.275	-30.080.608	1.287.117	-	-
ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.	-195.256.431	-33.743.226	-34.390.003	18.870.897	-	-
ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ Α.Ε.	-146.329.821	27.095.355	-43.764.376	-11.470.232	-15.299.693	8.120.802

Πίνακας 4: Σύνολο και Μέσος Όρος Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Έτος

ΕΤΑΙΡΙΑ	ΔΕΙΚΤΗΣ WAI (€)					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΤΕΧΝΙΚΑ ΕΡΓΑ ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε.	-150.010.069	-34.504.505	-10.273.802	3.327.547	-18.205.850	-15.627.876
ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΟΦΙΜΩΝ Α.Ε. "ΜΠΑΡΜΠΑ ΣΤΑΘΗΣ Α.Ε."	-98.901.373	-22.347.411	-8.516.057	13.631.511	-9.407.936	-4.225.698
ΕΚΤΕΡ Α.Ε.	-150.061.829	-4.332.520	-3.612.817	795.260	-18.565.557	2.025.606
ΞΙΦΙΑΣ Α.Ε.-ΙΧΘΥΗΡΑ ΚΑΒΑΛΑΣ	-130.798.478	-14.252.579	-23.363.935	54.270	-	-
Π. ΠΕΤΡΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε.	-92.348.887	-10.126.100	-5.874.050	3.307.447	-1.601.418	-7.375.769
ΥΙΟΙ Χ. ΚΑΤΣΕΛΗ Α.Β.Ε.Ε.	-138.820.636	14.719.661	-22.789.317	21.969.756	-32.670.631	13.962.371
ΓΕΝΕΡ Α.Ε.	-159.603.920	-9.351.147	-27.281.618	-1.230.020	-15.635.676	-3.091.038
ΣΥΣΛΟΝ ΕΛΛΑΣ Α.Β.Ε.Ε.	-141.524.284	39.036.117	-52.429.870	441.553	-17.715.229	-5.551.541
ΚΛΩΣΤΟΥΨΑΝΤΟΥΡΓΙΑ ΝΑΥΠΑΚΤΟΥ Α.Β.Ε.Ε.	-132.983.165	-8.160.561	-9.272.865	-1.870.801	-13.595.764	515.910
ΒΑΡΒΑΡΕΣΟΣ Α.Ε.	-100.178.478	17.973.237	-44.494.052	-30.347.263	-15.140.944	-5.659.809
ΙΠΠΟΤΟΥΡ Α.Ε.	-140.633.847	9.691.063	-23.754.726	-1.112.763	-12.884.171	-1.434.040
Γ.ΛΕΒΕΝΤΑΚΗΣ ΤΕΧ. ΒΑΜΒΑΚΙ ΝΗΜΑ ΥΦΑΣΜΑ ΣΥΜΜ. Α.Β.Ε.Ε.	-134.153.031	-36.656.434	-17.760.618	985.474	9.356.215	-37.369.234
MARFIN FINANCIAL GROUP Α.Ε.	-101.759.980	-12.950.859	-48.674.908	-8.419.261	149.889.141	427.395.378
ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ Α.Τ.Ε.Ν.Ε.	-142.378.384	2.008.933	-8.510.686	-1.617.717	-1.807.455	-317.264
RILKEN ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ Α.Ε.	-107.748.890	-16.031.702	-27.830.854	6.168.876	-7.401.863	-6.263.059
IMPERIO FORWARDING AGENT S.A.	-103.983.470	-16.921.583	-1.725.720	-1.788.291	-16.113.801	17.204.347
ΣΟΚΟΛΑΤΟΠΟΙΙΑ ΠΑΥΛΙΔΟΥ Α.Ε.	-115.385.938	12.256.237	-	-	-	-
ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.	-129.941.011	-3.912.316	-6.778.819	-319.861	-9.267.640	-1.854.012
ΦΙΝΤΕΞΠΟΡΤ Α.Ε.	-134.647.490	-5.231.329	-8.857.687	-4.348.632	-7.029.068	-69.126
ΓΕΚΑΤ ΓΕΝΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ Α.Τ.Ε.	-126.602.574	-11.306.265	-	-	-	-
ΝΕΩΡΙΟΝ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	-95.907.196	-11.271.849	53.216.467	-39.564.997	-75.071.748	9.156.535
Ο. ΔΑΡΙΓΚ & ΣΙΑ Α.Β.Ν.Ε.	-121.163.292	-9.035.017	-74.376.672	-8.658.073	-	-
ΖΑΜΠΑ Α.Ε.	-86.182.480	-29.901.227	-16.691.960	-696.918	-2.133.431	-2.425.258
ΕΡΓΑΣ Α.Τ.Ε.	-108.311.169	-19.790.568	-18.186.000	8.686.638	-16.345.909	429.427
Ν. ΛΕΒΕΝΤΕΡΗΣ Α.Ε.	-122.468.703	-5.991.618	-15.070.430	-1.342.947	-1.405.480	-602.313

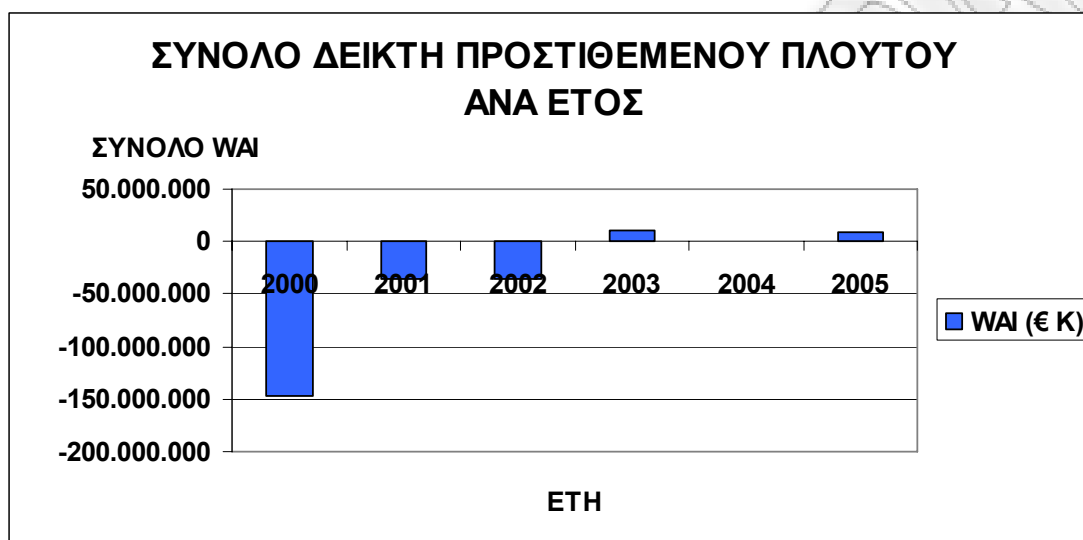
Πίνακας 4: Σύνολο και Μέσος Όρος Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Έτος

ΕΤΑΙΡΙΑ	ΔΕΙΚΤΗΣ WAI (€)					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
CONNECTION Α.Ε.Β.Ε.Ε.	-100.306.910	-3.951.589	-30.984.933	-	-	-
ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΤΖΙΡΑΚΙΑΝ ΠΡΟΦΙΛ Α.Ε.	-117.851.448	-2.479.507	-18.276.700	-818.305	861.996	-6.698.915
ΕΞΕΛΙΞΗ Α.Ε.Ε.Χ.	-183.877.596	-38.120.654	-12.624.662	1.015.181	-8.193.871	39.967.903
ΕΛΦΙΚΟ Α.Ε.Ε.	-95.917.839	-10.568.887	-13.918.751	-3.616	-7.424.370	265.574
ΑΦΟΙ ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ Α.Τ.Ε.	-107.534.903	-13.599.858	-20.157.572	-1.613.533	-10.379.541	-807.962
C.A.P. COSMETICS Α.Β.Ε.Ε.	-65.807.670	-	-	-	-	-
ΝΙΚΟΣ ΓΚΑΛΗΣΚΕΝΤΡΑ ΝΕΟΤ. & ΠΡΟΣΤ. ΕΝΗΛΙΚΩΝ Α.Ε.	-111.641.562	-5.971.242	-6.118.363	-3.596.807	-2.729.960	-2.321.271
ΔΕΛΤΑ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΠΑΓΩΤΟΥ Α.Ε.	-6.890.269	-32.247.777	-4.768.810	-19.842.567	-16.433.434	-41.595.461
ΕΝΔΥΣΗ Α.Ε.Β.Ε.	-91.339.761	-	-	-	-	-
ΑΛΥΣΙΔΑ Α.Β.Ε.Ε.	-99.610.277	-16.002.756	-11.960.977	-109.549	-1.234.870	-5.623.093
ΕΛΛΑΤΕΞ ΣΥΝΘΕΤΙΚΕΣ ΙΝΕΣ Α.Ε.	-105.246.698	-4.742.815	-14.508.180	-2.342.277	-7.989.531	409.932
SCIENS ΔΙΕΘΝΗΣ Α.Ε. ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ & ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	-30.740.432	-59.867.790	-56.515.950	29.762.170	15.892.268	-30.480.291
ΑΦΟΙ Ι&Β ΛΑΔΕΝΗΣ Α.Ε. "ΜΙΝΕΡΒΑ" Β. ΠΛΕΚΤΙΚΗΣ	-102.324.855	-5.612.437	-3.407.639	4.340.689	-7.491.754	-7.243.188
ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Β.Ε.Τ.Ε.	-133.406.168	-15.710.065	-8.345.008	8.691.602	-20.783.880	1.694.215
ΕΜΠΟΡΙΚΟΣ ΔΕΣΜΟΣ Α.Ε.Β.Ε.	-98.550.195	-5.964.579	-14.233.145	4.760.202	-10.387.740	-4.395.465
ΛΑΝΑΚΑΜ Α.Ε.	-95.509.383	50.581	-13.150.005	-2.261.568	-3.209.439	1.623.169
ΥΑΛCO - ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΥ Α.Ε.	-107.485.560	-843.101	-8.565.660	8.676.178	-15.680.386	-7.033.249
Ε. ΠΑΪΡΗΣ Α.Β.Ε.Ε. ΠΛΑΣΤΙΚΩΝ	-91.737.421	-12.411.890	-8.611.663	-4.200.266	-6.598.365	-1.596.272
ΤΕΞΑΠΡΕΤ Α.Ε.	-45.957.481	-35.561.154	-10.151.196	-15.874.316	-16.491.427	-3.723.097
ΚΡΕ.ΚΑ Α.Ε.	-85.320.308	39.720.551	-62.424.493	-1.721.536	-13.684.530	-1.711.987
ΜΑΞΙΜ - ΠΕΡΤΣΙΝΙΔΗΣ Α.Ε.	-114.077.592	-9.019.755	-14.905.854	614.923	-11.155.900	-1.831.715
ΑΚΤΙΒ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.	-94.331.340	-14.369.022	-4.702.815	1.790.253	-2.702.535	-1.871.512
ΒΑΡΑΓΚΗΣ Α.Β.Ε.Π.Ε.	-85.298.925	-2.364.508	-9.928.614	-452.443	-4.276.904	-2.117.726
ALPHA TRUST ASSET MNGR FUND	-55.279.704	-8.280.119	-12.576.473	-155.484	-	-
MULTIRAMA Α.Ε.Β.Ε. ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝ. & ΗΛΕΚΤΡΟΝ.ΥΛΙΚΟΥ	-64.581.968	-674.433	-21.579.953	5.667.330	17.444.217	-1.482.107

Πίνακας 4: Σύνολο και Μέσος Όρος Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Έτος

ΕΤΑΙΡΙΑ	ΔΕΙΚΤΗΣ WAI (€)					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
ΕΡΙΟΥΡΓΙΑ ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ Α.Ε.	-66.501.046	1.354.847	-11.062.871	-1.219.178	-3.938.952	-3.213.814
ΥΙΟΙ Ε. ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΗ-ΑΛΕΥΡΟΒΙΟΜ. ΤΥΡΝΑΒΟΥ Α.Ε.	-93.174.840	-39.339	-9.649.949	353.531	-4.650.204	-744.318
Α.Β.Ε.Τ.Τ.Ε. ΤΕΧΝΟΔΟΜΗ ΑΦΟΙ ΜΙΧ. ΤΡΑΥΛΟΥ	-93.660.322	-28.130.178	-23.005.106	-1.702.447	-	-
INTERINVEST Δ.Ε.Α.Ε.Ε.Χ.	-70.350.830	-17.215.643	-14.399.841	-2.310.161	-8.193.573	211.303
ΑΤΕΜΚΕ Α.Τ.Ε.	-62.500.231	-18.716.859	-	-	-	-
ΑΣΠΙΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.	-21.870.057	-53.945.957	-	-	-	-
ΒΑΛΚΑΝ ΕΞΠΟΡΤ ΕΜΠΟΡΙΟ-ΜΕΤΑΛΛΕΙΑ-ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΕΣ Α.Ε.	34.965.658	-1.230.587	-63.859.297	-13.866.982	-25.155.596	3.340.638
ΕΛΒΙΕΜΕΚ Α.Ε.	0	0	0	0	-7.476.300	-4.315.710
ΣΥΝΟΛΟ	-146.573.836.678	-35.179.849.459	-34.942.583.289	11.291.142.426	1.064.664.893	9.042.411.052
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ	-529.147.425	-132.754.149	-140.331.660	47.046.427	4.669.583	43.059.100

Από τα στοιχεία αυτά βλέπουμε ότι τα τρία έτη, 2000 - 2002, καταστρέφεται ο πλούτος των Ελλήνων μετόχων, αφού το WAI είναι αρνητικό. Αντίθετα, τα επόμενα τρία έτη, 2003 – 2005, δημιουργείται πλούτος.



Διάγραμμα 1: Σύνολο Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Έτος

Η πορεία που καταγράφει ο δείκτης προστιθέμενου πλούτου παρουσιάζει μεγάλη διακύμανση από χρονιά σε χρονιά, γιατί ο υπολογισμός του βασίζεται στις τρέχουσες τιμές των μετοχών των εταιριών. Το 2001 εμφανίζει μεγάλη άνοδο σε σχέση με το 2000. Το 2002 αυξάνεται ελάχιστα, το 2003 αυξάνεται πάρα πολύ, το 2004 ξαναμειώνεται ώστε τελικά το 2005 να αυξηθεί πάλι σημαντικά.

Πιο αναλυτικά, τη χρονιά 2000 καταστρέφεται συνολικά πλούτος της τάξης των € 146,6 δις, που την περίοδο που εξετάζεται είναι και η μεγαλύτερη

καταστροφή αξίας για τους μετόχους. Η μεγάλη αυτή καταστροφή οφείλεται στην απότομη πτώση του Χρηματιστηρίου που σημειώθηκε το 1999. Από τις αρχές του 1999 οι τιμές των μετοχών και οι συναλλαγές παρουσίαζαν ανοδική τάση, η οποία επιταχύνθηκε σημαντικά από τις αρχές του Αυγούστου μέχρι τα μέσα του Σεπτεμβρίου 1999. Από τις 17 Σεπτεμβρίου 1999 όμως και μετά, τα μεγέθη αυτά σημείωσαν κάμψη, που συνοδεύτηκε από έντονες διακυμάνσεις. Η πτωτική πορεία των τιμών των μετοχών και των χρηματιστηριακών συναλλαγών συνεχίστηκε και κατά τη διάρκεια του 2000. Αναλυτικότερα, οι τιμές των μετοχών, μετά από την απότομη αύξησή τους κατά 61,9% στο διάστημα από τα τέλη Ιουνίου 1999 μέχρι τα μέσα Σεπτεμβρίου 1999, εμφάνισαν πτωτική τάση, η οποία συνεχίστηκε το πρώτο εξάμηνο του 2000 και επιταχύνθηκε στη διάρκεια του δεύτερου εξαμήνου του έτους. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι οι ακρότατες τιμές του γενικού δείκτη τιμών των μετοχών καταγράφηκαν στην αρχή και σχεδόν στο τέλος του 2000. Συγκεκριμένα, η υψηλότερη τιμή του δείκτη (5.794,85 μονάδες) σημειώθηκε στις 3 Ιανουαρίου και η χαμηλότερη (3.213,42 μονάδες) στις 28 Νοεμβρίου. Αυτό το γεγονός δικαιολογεί τις μεγάλες αρνητικές τιμές του WAI. Υπολογίζοντάς το, η κεφαλαιοποίηση την αρχή του 2000 είναι μεγάλη, ενώ στο τέλος του 2000 είναι μικρότερη αφού οι τιμές των μετοχών έχουν πέσει. Μεταξύ τέλους Δεκεμβρίου 1999 και τέλους Δεκεμβρίου 2000, ο δείκτης τιμών των μετοχών παρουσίασε μείωση κατά 38,8%. Σε μέσα μηνιαία επίπεδα, οι τιμές των μετοχών το Δεκέμβριο του 2000 ήταν χαμηλότερες κατά 33,3% σε σύγκριση με το Δεκέμβριο του 1999.

Το 2001 το σύνολο του WAI έχει αυξηθεί σημαντικά σε σχέση με το 2000, κατά 76%, αλλά παρατηρείται και πάλι καταστροφή του πλούτου των μετόχων κατά € 35,2 δις περίπου. Και αυτή τη χρονιά όλα τα μεγέθη της χρηματιστηριακής αγοράς σημείωσαν αρνητική επίδοση, λόγω του δυσμενούς κλίματος που επικρατούσε στις διεθνείς χρηματιστηριακές αγορές, της πτώσης της κερδοφορίας των περισσότερων επιχειρήσεων με μετοχές εισηγμένες στο Χ.Α.Α. και των μη αναμενόμενων θετικών αποτελεσμάτων από την αναβάθμιση της ελληνικής χρηματιστηριακής αγοράς από την κατηγορία των αναδυόμενων στην κατηγορία των αναπτυσσόμενων αγορών. Από τον Ιανουάριο μέχρι το Μάιο του 2001 ο γενικός δείκτης τιμών παρουσίασε διακυμάνσεις, αλλά δεν έπεσε σε επίπεδο κάτω από αυτό του 2000. Από τις αρχές Ιουνίου μέχρι τα μέσα Ιουλίου του 2000 οι τιμές των μετοχών σημείωσαν έντονη πτώση, ώστε να τις διαδεχθεί μετά αυξητική πορεία μέχρι τη τρομοκρατική επίθεση της 11^{ης} Σεπτεμβρίου 2001 στις Η.Π.Α. Από τον Οκτώβριο και μέχρι το τέλος του έτους σημείωσαν και πάλι ανοδική πορεία. Επομένως, παρόλο που και το 2001 τα χρηματιστηριακά μεγέθη σημείωσαν πτώση, από τον πίνακα βλέπουμε ότι καταστράφηκε λιγότερος πλούτος για τους μετόχους το 2001 σε σχέση με το 2000, γιατί οι τιμές των μετοχών στην αρχή και στο τέλος του 2001 ήταν μεγαλύτερες από αυτές του 2000. Το γεγονός ότι από τον Ιούνιο μέχρι τον Ιούλιο του 2001 οι τιμές ήταν μικρότερες από αυτές του 2000 δεν αυξάνει την καταστροφή του πλούτου πάνω από τα € 146,6 δις, γιατί έχουμε ήδη αναφέρει ότι το αποτέλεσμα που δίνει ο δείκτης αλλάζει ανάλογα με το ποια ημερομηνία αρχής και ποια ημερομηνία τέλους επιλέγεται.

Το 2002 ο πλούτος όλων των μετόχων αυξάνεται ανεπαίσθητα σε σχέση με την προηγούμενη χρονιά, κατά 0,67%, αλλά ακόμα καταστρέφεται κατά € 35 δις περίπου, πράγμα που είναι λογικό αφού το δυσμενές κλίμα που χαρακτήρισε τη χρηματιστηριακή αγορά το διετία 2000 – 2001 συνεχίστηκε και το 2002. Όλα τα χρηματιστηριακά μεγέθη, όπως οι τιμές των μετοχών, οι συναλλαγές σε μετοχές και η άντληση κεφαλαίων μέσω του χρηματιστηρίου, διαμορφώθηκαν σε επίπεδα αντίστοιχα με εκείνα του 2001. Η πτώση των τιμών των μετοχών ήταν σχετικά εντονότερη τους τέσσερις τελευταίους μήνες του 2002, ενώ συνεχίστηκε και το πρώτο τρίμηνο του 2003.

Από το 2003 και μετά το κλίμα αλλάζει και αρχίζει και δημιουργείται πλούτος για τους μετόχους. Συγκεκριμένα, αυτός αυξάνεται σημαντικά κατά 132,31% φτάνοντας στο ύψος των € 11,3 δις. Αυτό οφείλεται στην αισθητή ανάκαμψη που σημείωσαν το 2003 όλα τα μεγέθη της χρηματιστηριακής αγοράς, ύστερα από τις αρνητικές επιδόσεις των τριών τελευταίων ετών. Η ελληνική χρηματιστηριακή αγορά επηρεάστηκε θετικά από την υποχώρηση των γεωπολιτικών εντάσεων στο Ιράκ, από τις αισιόδοξες προβλέψεις για την ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας, τη βελτίωση των επιχειρηματικών κερδών, αλλά κυρίως από τη βελτίωση της κερδοφορίας των περισσότερων επιχειρήσεων με μετοχές εισηγμένες στο Χ.Α.Α., ύστερα από τη συνεχή υποχώρηση που είχε σημειωθεί την τριετία 2000 – 2002.

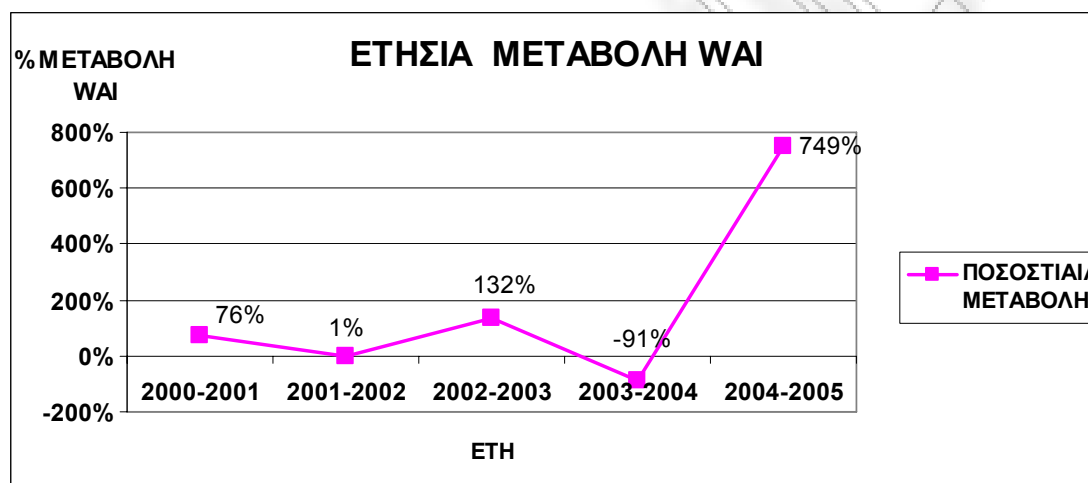
Το 2004 ο συνολικός πλούτος όλων των μετόχων μειώνεται αισθητά σε σχέση με το 2003 κατά 90,57% και ανέρχεται περίπου σε € 1,1 δις. Παρόλο που το 2004 η ανοδική πορεία των τιμών των μετοχών συνεχίστηκε από την

προηγούμενη χρονιά, λόγω της περαιτέρω βελτίωσης της κερδοφορίας των επιχειρήσεων και λόγω των θετικών εξελίξεων των χρηματιστηριακών αγορών της ζώνης του ευρώ, ο δείκτης προστιθέμενου πλούτου εμφανίζεται μειωμένος. Αυτό εξηγείται από την αύξηση της άντλησης κεφαλαίων από την χρηματιστηριακή αγορά που παρατηρείται, η οποία μειώνει τον πλούτο των επενδυτών.

Το 2005 ο ρυθμός αύξησης του πλούτου των μετόχων σε σχέση με το 2004 φτάνει στα ύψη, σημειώνοντας αύξηση κατά 749,32%. Σε απόλυτη τιμή η δημιουργία πλούτου αυτή τη χρονιά ανέρχεται σε € 9 δις. Αυτό είναι επακόλουθο της αυξητικής πορείας όλων των χρηματιστηριακών μεγεθών που συνεχίστηκε με έντονο ρυθμό και το 2005. Μάλιστα ο γενικός δείκτης τιμών των μετοχών ήταν ο δεύτερος μεταξύ των δύο βασικών χρηματιστηριακών δεικτών των χωρών της ζώνης του ευρώ. Θετικά επέδρασαν οι θετικές εξελίξεις των χρηματιστηριακών αγορών της ζώνης του ευρώ (αύξηση της ρευστότητας), η αύξηση της κερδοφορίας των εισηγμένων εταιριών και η ανακοίνωση σημαντικών επιχειρηματικών πρωτοβουλιών. Η πορεία των τιμών των μετοχών εμφανίζεται αυξητική όλη τη χρονιά και είναι πιο έντονη τους τελευταίους δύο μήνες του 2005. Η χαμηλότερη τιμή του γενικού δείκτη καταγράφηκε στις αρχές του 2005 (5 Ιανουαρίου) και η υψηλότερη στο τέλος του 2005 (30 Δεκεμβρίου). Γενικά ο γενικός δείκτης αυξήθηκε κατά 31,5% από το Δεκέμβριο του 2004 έως το Δεκέμβριο του 2005. Γι' αυτό και εξηγείται η τεράστια αύξηση του WAI.

Συμπεραίνεται λοιπόν, ότι ο περισσότερος πλούτος καταστρέφεται το 2000 (€ 146,6 δις), ενώ ο περισσότερος πλούτος δημιουργείται το 2003, με την ανάκαμψη του Χ.Α.Α.

Η μεταβολή του συνολικού πλούτου από χρόνο σε χρόνο διαγραμματικά είναι η εξής:



Διάγραμμα 2: Ετήσια Μεταβολή Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου

Πέρα από τις απόλυτες τιμές του WAI κάθε έτος και της ετήσιας μεταβολής του που αναλύσαμε μέχρι τώρα, μπορούμε να δούμε και το μέσο όρο του WAI που δημιουργείται κάθε χρόνο. Το 2000 για όλες τις εταιρίες ο μέσος πλούτος που καταστρέφεται ανέρχεται περίπου στα € 529 εκατ., ενώ το 2001 ο μέσος πλούτος αυξάνεται κατά 74,91% και επομένως καταστρέφεται € 133 εκατ. Το 2002 μειώνεται περαιτέρω κατά 5,71%, αλλά το 2003 σημειώνεται άνοδος του μέσου πλούτου κατά 133,53%, στα € 47 εκατ. Το 2004 ο μέσος πλούτος

μειώνεται πολύ έντονα σε € 4,7 εκατ., όμως το ακριβώς αντίθετο έχουμε το 2005 όπου ανέρχεται στα € 43 εκατ.



Διάγραμμα 3: Μέσος Όρος Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Έτος

Το 2000 η μελέτη μας περιλαμβάνει 277 εταιρίες, ενώ το 2005 210 εταιρίες γιατί οι υπόλοιπες σταμάτησαν να διαπραγματεύονται στη χρηματιστηριακή αγορά. Πιο συγκεκριμένα για κάθε έτος:

- Το 2000 από τις 277 εταιρίες, το 1,08% αυτών δημιουργεί πλούτο (€ 673 εκατ.) για τους μετόχους, ενώ το 98,92% καταστρέφει πλούτο (€ 147 δις). Δηλαδή σχεδόν όλες οι εταιρίες καταστρέφουν αξία για τους μετόχους.
- Το 2001 από τις 265 εταιρίες, το 11,70% αυξάνει τον πλούτο (€ 1,3 δις), ενώ το 88,30% τον καταστρέφει (€ 36,5 δις).

- Το 2002 από τις 249 εταιρίες, το 6,83% αυξάνει (€ 661 εκατ.), ενώ το 93,17% μειώνει τον πλούτο (€ 35,6 δις).
- Το 2003 από τις 240 εταιρίες, η πλειοψηφία, 59,58% αυξάνει (€ 13,6 δις), ενώ το 40,42% μειώνει τον πλούτο (€ 2,3 δις).
- Το 2004 από τις 228 εταιρίες, το 20,18% αυτών δημιουργεί πλούτο για τους μετόχους (€ 8,4 δις), ενώ το 79,82% καταστρέφει πλούτο (€ 7,4 δις).
- Το 2005 από τις 210 εταιρίες, το 43,81% αυξάνει τον πλούτο (€ 13,6 δις), ενώ το 56,19% τον καταστρέφει (€ 4,6 δις).

Τέλος, όσον αφορά την ανά έτος κατανομή των εταιριών ανά κατηγορία προστιθέμενου πλούτου, αυτή φαίνεται στο διάγραμμα 4. Σαν γενική εικόνα, η πλειοψηφία των εταιριών όλα τα έτη εκτός από το 2003 καταστρέφουν πλούτο από € 0 έως € 500 εκατ. Η μειοψηφία των εταιριών καταστρέφει πλούτο από € 500 εκατ. έως € 5 δις. Μόνο το 2003 η πλειοψηφία των εταιριών (60%) καταφέρνει να προσθέσει αξία στους μετόχους.



Διάγραμμα 4: Ποσοστό Εταιριών Ανά Κατηγορία Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Έτος

4.2.2 Ανάλυση Ανά Εταιρία

4.2.2.1 Συνολικός Πλούτος Ανά Εταιρία

Στο μέρος αυτό παρουσιάζονται τα αποτελέσματα της έρευνας για κάθε μεμονωμένη εταιρία, για το υπό μελέτη χρονικό διάστημα. Στον πίνακα που ακολουθεί φαίνονται οι εταιρίες του δείγματός μας και ο προστιθέμενος πλούτος που συνολικά δημιούργησε ή κατέστρεψε κάθε μια, τα χρόνια 2000 – 2005. Για κάθε εταιρία, ο συνολικός πλούτος της εξαετίας είναι το αλγεβρικό άθροισμα του επιμέρους πλούτου που δημιούργησε κάθε έτος. Δηλαδή είναι

το άθροισμα των ετήσιων επιδόσεων της. Η κατάταξη των εταιριών με βάση το WAI γίνεται κατά φθίνουσα σειρά, δηλαδή από το μεγαλύτερο δημιουργό προς το μεγαλύτερο καταστροφέα πλούτου.

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΡΑΙΑ

Πίνακας 5: Σύνολο Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Εταιρία για τα Έτη 2000 - 2005

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	ΔΕΙΚΤΗΣ WAI (€)						ΣΥΝΟΛΟ WAI (2000 - 2005)
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	
1	MARFIN FINANCIAL GROUP A.E.	-101.759.980	-12.950.859	-48.674.908	-8.419.261	149.889.141	427.395.378	405.479.512
2	COCA COLA E.E.E. A.E.	-4.376.832	-635.012.337	-1.037.651.427	536.110.036	59.588.010	1.360.191.272	278.848.722
3	DIONIC A.E.B.E.	328.311.483	-78.331.551	-19.168.263	-1.879.330	-9.236.094	265.524	219.961.768
4	ΑΤΤΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Α.Ε.	309.891.085	-62.666.500	-83.377.041	17.370.362	-16.377.622	-11.315.561	153.524.723
5	JUMBO Α.Ε.Ε.	-137.179.540	45.613.658	-59.781.315	77.542.981	29.943.727	171.355.876	127.495.387
6	ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ Α.Ε.	-	-	-	-	-	-	0
7	ΙΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΛΑΪΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	-	-	-	-	-	-	0
8	ΤΡΑΠΕΖΑ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ ΘΡΑΚΗΣ Α.Ε.	-	-	-	-	-	-	0
9	ΤΡΑΠΕΖΑ ΧΙΟΥ Α.Ε.	-	-	-	-	-	-	0
10	COMPUTER LOGIC Α.Ε.	-	-	-	-	-	-	0
11	ΕΛΒΙΕΜΕΚ Α.Ε.	0	0	0	0	-7.476.300	-4.315.710	-11.792.010
12	MULTIRAMA Α.Ε.Β.Ε. ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝ.& ΗΛΕΚΤΡΟΝ.ΥΛΙΚΟΥ	-64.581.968	-674.433	-21.579.953	5.667.330	17.444.217	-1.482.107	-65.206.914
13	ΒΑΛΚΑΝ ΕΞΠΟΡΤ ΕΜΠΟΡΙΟ-ΜΕΤΑΛΛΕΙΑ-ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΕΣ Α.Ε.	34.965.658	-1.230.587	-63.859.297	-13.866.982	-25.155.596	3.340.638	-65.806.168
14	C.A.P. COSMETICS Α.Β.Ε.Ε.	-65.807.670	-	-	-	-	-	-65.807.670
15	ΑΣΠΙΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.	-21.870.057	-53.945.957	-	-	-	-	-75.816.014
16	ALPHA TRUST ASSET MNGR FUND	-55.279.704	-8.280.119	-12.576.473	-155.484	-	-	-76.291.780
17	ΑΤΕΜΚΕ Α.Τ.Ε.	-62.500.231	-18.716.859	-	-	-	-	-81.217.090
18	ΕΡΙΟΥΡΓΙΑ ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ Α.Ε.	-66.501.046	1.354.847	-11.062.871	-1.219.178	-3.938.952	-3.213.814	-84.581.014
19	F.G.EUROPE Α.Ε.	-173.541.076	1.508.931	-11.600.320	166.967.098	-45.860.685	-26.447.572	-88.973.624
20	ΕΝΔΥΣΗ Α.Ε.Β.Ε.	-91.339.761	-	-	-	-	-	-91.339.761
21	ΣΟΚΟΛΑΤΟΠΟΙΑ ΠΑΥΛΙΔΟΥ Α.Ε.	-115.385.938	12.256.237	-	-	-	-	-103.129.701
22	ΒΑΡΑΓΚΗΣ Α.Β.Ε.Π.Ε.	-85.298.925	-2.364.508	-9.928.614	-452.443	-4.276.904	-2.117.726	-104.439.120
23	ΥΙΟΙ Ε. ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΗ-ΑΛΕΥΡΟΒΙΟΜ. ΤΥΡΝΑΒΟΥ Α.Ε.	-93.174.840	-39.339	-9.649.949	353.531	-4.650.204	-744.318	-107.905.118

Πίνακας 5: Σύνολο Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Εταιρία για τα Έτη 2000 - 2005

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	ΔΕΙΚΤΗΣ WAI (€)						ΣΥΝΟΛΟ WAI (2000 - 2005)
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	
24	INTERINVEST Δ.Ε.Α.Ε.Ε.Χ.	-70.350.830	-17.215.643	-14.399.841	-2.310.161	-8.193.573	211.303	-112.258.746
25	ΛΑΝΑΚΑΜ Α.Ε.	-95.509.383	50.581	-13.150.005	-2.261.568	-3.209.439	1.623.169	-112.456.644
26	Π. ΠΕΤΡΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε.	-92.348.887	-10.126.100	-5.874.050	3.307.447	-1.601.418	-7.375.769	-114.018.777
27	ΑΚΤΙΒ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.	-94.331.340	-14.369.022	-4.702.815	1.790.253	-2.702.535	-1.871.512	-116.186.970
28	ΑΦΟΙ Ι&Β ΛΑΔΕΝΗΣ Α.Ε. "ΜΙΝΕΡΒΑ" Β. ΠΛΕΚΤΙΚΗΣ	-102.324.855	-5.612.437	-3.407.639	4.340.689	-7.491.754	-7.243.188	-121.739.185
29	ΔΕΛΤΑ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΠΑΓΩΤΟΥ Α.Ε.	-6.890.269	-32.247.777	-4.768.810	-19.842.567	-16.433.434	-41.595.461	-121.778.317
30	IMPERIO FORWARDING AGENT S.A.	-103.983.470	-16.921.583	-1.725.720	-1.788.291	-16.113.801	17.204.347	-123.328.518
31	ΚΡΕ.ΚΑ Α.Ε.	-85.320.308	39.720.551	-62.424.493	-1.721.536	-13.684.530	-1.711.987	-125.142.303
32	Ε. ΠΑΪΡΗΣ Α.Β.Ε.Ε. ΠΛΑΣΤΙΚΩΝ	-91.737.421	-12.411.890	-8.611.663	-4.200.266	-6.598.365	-1.596.272	-125.155.877
33	ΕΛΦΙΚΟ Α.Ε.Ε.	-95.917.839	-10.568.887	-13.918.751	-3.616	-7.424.370	265.574	-127.567.889
34	ΤΕΞΑΠΡΕΤ Α.Ε.	-45.957.481	-35.561.154	-10.151.196	-15.874.316	-16.491.427	-3.723.097	-127.758.671
35	ΚΑΖΙΝΟ ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε.	-79.051.986	-12.188.197	-37.150.581	-	-	-	-128.390.764
36	ΕΜΠΟΡΙΚΟΣ ΔΕΣΜΟΣ Α.Ε.Β.Ε.	-98.550.195	-5.964.579	-14.233.145	4.760.202	-10.387.740	-4.395.465	-128.770.922
37	ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΟΦΙΜΩΝ Α.Ε. "ΜΠΑΡΜΠΑ ΣΤΑΘΗΣ Α.Ε."	-98.901.373	-22.347.411	-8.516.057	13.631.511	-9.407.936	-4.225.698	-129.766.964
38	ΥΑΛCO - ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΥΑ.Ε.	-107.485.560	-843.101	-8.565.660	8.676.178	-15.680.386	-7.033.249	-130.931.778
39	SCIENS ΔΙΕΘΝΗΣ Α.Ε. ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ & ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	-30.740.432	-59.867.790	-56.515.950	29.762.170	15.892.268	-30.480.291	-131.950.025
40	ΝΙΚΟΣ ΓΚΑΛΗΣΚΕΝΤΡΑ ΝΕΟΤ. & ΠΡΟΣΤ. ΕΝΗΛΙΚΩΝ Α.Ε.	-111.641.562	-5.971.242	-6.118.363	-3.596.807	-2.729.960	-2.321.271	-132.379.205
41	ΕΛΛΑΤΕΞ ΣΥΝΘΕΤΙΚΕΣ ΙΝΕΣ Α.Ε.	-105.246.698	-4.742.815	-14.508.180	-2.342.277	-7.989.531	409.932	-134.419.568
42	ΑΛΥΣΙΔΑ Α.Β.Ε.Ε.	-99.610.277	-16.002.756	-11.960.977	-109.549	-1.234.870	-5.623.093	-134.541.522
43	CONNECTION Α.Ε.Β.Ε.Ε.	-100.306.910	-3.951.589	-30.984.933	-	-	-	-135.243.432
44	ΓΕΚΑΤ ΓΕΝΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ Α.Τ.Ε.	-126.602.574	-11.306.265	-	-	-	-	-137.908.839
45	ΖΑΜΠΑ Α.Ε.	-86.182.480	-29.901.227	-16.691.960	-696.918	-2.133.431	-2.425.258	-138.031.274
46	ΥΙΟΙ Χ. ΚΑΤΣΕΛΗ Α.Β.Ε.Ε.	-138.820.636	14.719.661	-22.789.317	21.969.756	-32.670.631	13.962.371	-143.628.796
47	ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΤΖΙΡΑΚΙΑΝ ΠΡΟΦΙΛ Α.Ε.	-117.851.448	-2.479.507	-18.276.700	-818.305	861.996	-6.698.915	-145.262.878
48	Α.Β.Ε.Τ.Τ.Ε. ΤΕΧΝΟΔΟΜΗ ΑΦΟΙ ΜΙΧ. ΤΡΑΥΛΟΥ	-93.660.322	-28.130.178	-23.005.106	-1.702.447	-	-	-146.498.054

Πίνακας 5: Σύνολο Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Εταιρία για τα Έτη 2000 - 2005

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	ΔΕΙΚΤΗΣ WAI (€)						ΣΥΝΟΛΟ WAI (2000 - 2005)
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	
49	Ν. ΛΕΒΕΝΤΕΡΗΣ Α.Ε.	-122.468.703	-5.991.618	-15.070.430	-1.342.947	-1.405.480	-602.313	-146.881.490
50	ΜΑΞΙΜ - ΠΕΡΤΣΙΝΙΔΗΣ Α.Ε.	-114.077.592	-9.019.755	-14.905.854	614.923	-11.155.900	-1.831.715	-150.375.894
51	ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.	-129.941.011	-3.912.316	-6.778.819	-319.861	-9.267.640	-1.854.012	-152.073.659
52	ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ Α.Τ.Ε.Ν.Ε.	-142.378.384	2.008.933	-8.510.686	-1.617.717	-1.807.455	-317.264	-152.622.573
53	ΕΡΓΑΣ Α.Τ.Ε.	-108.311.169	-19.790.568	-18.186.000	8.686.638	-16.345.909	429.427	-153.517.582
54	ΑΦΟΙ ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ Α.Τ.Ε.	-107.534.903	-13.599.858	-20.157.572	-1.613.533	-10.379.541	-807.962	-154.093.370
55	ΣΠΟΡΤΣΜΑΝ Α.Ε.	-154.770.361	-	-	-	-	-	-154.770.361
56	RILKEN ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ Α.Ε.	-107.748.890	-16.031.702	-27.830.854	6.168.876	-7.401.863	-6.263.059	-159.107.493
57	ΝΕΩΡΙΟΝ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	-95.907.196	-11.271.849	53.216.467	-39.564.997	-75.071.748	9.156.535	-159.442.788
58	ΦΙΝΤΕΞΠΟΡΤ Α.Ε.	-134.647.490	-5.231.329	-8.857.687	-4.348.632	-7.029.068	-69.126	-160.183.331
59	Κ.Ι. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.	-137.647.495	-27.580.854	-	-	-	-	-165.228.349
60	ΚΛΩΣΤΟΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ ΝΑΥΠΑΚΤΟΥ Α.Β.Ε.Ε.	-132.983.165	-8.160.561	-9.272.865	-1.870.801	-13.595.764	515.910	-165.367.246
61	ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Β.Ε.Τ.Ε.	-133.406.168	-15.710.065	-8.345.008	8.691.602	-20.783.880	1.694.215	-167.859.303
62	ΞΙΦΙΑΣ Α.Ε.-ΙΧΘΥΗΡΑ ΚΑΒΑΛΑΣ	-130.798.478	-14.252.579	-23.363.935	54.270	-	-	-168.360.721
63	ΙΠΠΟΤΟΥΡ Α.Ε.	-140.633.847	9.691.063	-23.754.726	-1.112.763	-12.884.171	-1.434.040	-170.128.484
64	ΕΚΤΕΡ Α.Ε.	-150.061.829	-4.332.520	-3.612.817	795.260	-18.565.557	2.025.606	-173.751.856
65	ΡΑΔΙΟ ΑΘΗΝΑΙ Α.Ε.Β.Ε.Τ.Ε.	-166.231.851	-9.984.403	-	-	-	-	-176.216.254
66	ΣΥΣΛΟΝ ΕΛΛΑΣ Α.Β.Ε.Ε.	-141.524.284	39.036.117	-52.429.870	441.553	-17.715.229	-5.551.541	-177.743.254
67	ΒΑΡΒΑΡΕΣΟΣ Α.Ε.	-100.178.478	17.973.237	-44.494.052	-30.347.263	-15.140.944	-5.659.809	-177.847.309
68	ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ Α.Ε.	-146.329.821	27.095.355	-43.764.376	-11.470.232	-15.299.693	8.120.802	-181.647.965
69	ΚΛΑΟΥΔΑΤΟΣ ΓΕΡΑΣΙΜΟΣ Α.Ε.	-171.792.258	-20.094.085	-	-	-	-	-191.886.342
70	ΕΛΒΕ-ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ Α.Ε.	-165.129.307	-7.212.029	-14.252.556	14.047.006	-22.713.376	218.789	-195.041.472
71	ΤΕΡΝΑ Α.Ε.	-272.977.405	-28.930.176	39.989.595	190.197.319	-122.875.149	-1.836.442	-196.432.256
72	ΕΞΕΛΙΞΗ Α.Ε.Ε.Χ.	-183.877.596	-38.120.654	-12.624.662	1.015.181	-8.193.871	39.967.903	-201.833.699
73	ΑΙΟΛΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.	-154.848.820	-28.747.329	-21.838.757	7.043.453	-1.566.878	-4.148.009	-204.106.339

Πίνακας 5: Σύνολο Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Εταιρία για τα Έτη 2000 - 2005

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	ΔΕΙΚΤΗΣ WAI (€)						ΣΥΝΟΛΟ WAI (2000 - 2005)
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	
74	ΜΟΥΡΙΑΔΗΣ Α.Ε.	-183.637.993	-11.194.054	-11.243.204	-102.208	-	-	-206.177.459
75	ΕΛΤΡΑΚ Α.Ε.	-160.171.549	-35.406.238	-9.572.928	6.333.231	-7.169.651	-1.776.074	-207.763.209
76	ΜΕΥΑCO ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΙΚΗ Α.Β.Ε.Ε.	-178.314.585	-14.378.269	5.124.575	-9.176.404	-11.796.931	-1.835.688	-210.377.302
77	ΑΛΡΗΑ ΤRUST ΩΡΙΩΝ Δ.Α.Ε.Ε.Χ.	-190.544.322	-21.515.643	-	-	-	-	-212.059.965
78	ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ Α.Ε.	-166.827.739	-17.180.275	-30.080.608	1.287.117	-	-	-212.801.505
79	Ο. ΔΑΡΙΓΚ & ΣΙΑ Α.Β.Ν.Ε.	-121.163.292	-9.035.017	-74.376.672	-8.658.073	-	-	-213.233.054
80	Γ.ΛΕΒΕΝΤΑΚΗΣ ΤΕΧ. ΒΑΜΒΑΚΙ ΝΗΜΑ ΥΦΑΣΜΑ ΣΥΜΜ. Α.Β.Ε.Ε.	-134.153.031	-36.656.434	-17.760.618	985.474	9.356.215	-37.369.234	-215.597.628
81	ΓΕΝΕΡ Α.Ε.	-159.603.920	-9.351.147	-27.281.618	-1.230.020	-15.635.676	-3.091.038	-216.193.418
82	ΠΡΟΟΔΟΣ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ	-177.697.569	-47.607.816	-32.701.158	15.484.093	26.323.776	-	-216.198.674
83	ΜΠΑΛΑΦΑΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΗ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	-145.829.422	-13.999.690	-20.391.062	-37.332.529	-	-	-217.552.704
84	Χ. ΜΠΕΝΡΟΥΜΠΗ & ΥΙΟΣ Α.Ε.	-190.216.971	6.030.854	-10.710.158	49.816.050	7.302.081	-81.551.107	-219.329.252
85	ΚΛΕΕΜΑΝΝ HELLAS Α.Β.Ε.Ε.	-153.217.106	-31.353.557	-43.526.768	10.796.112	-2.777.562	-497.491	-220.576.372
86	FLEXORACK Α.Ε.Β.Ε.Π.	-206.782.321	-27.830.538	-28.010.791	-10.593.335	27.673.127	20.920.991	-224.622.867
87	ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΤΕΧΝΙΚΑ ΕΡΓΑ ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε.	-150.010.069	-34.504.505	-10.273.802	3.327.547	-18.205.850	-15.627.876	-225.294.554
88	Α.ΚΑΛΠΙΝΗΣ - Ν.ΣΙΜΟΣ Α.Ε.Β.Ε.	-191.289.045	-19.206.963	-9.355.038	3.677.584	1.195.725	-11.112.367	-226.090.104
89	FANCO Α.Ε.	-146.316.078	1.203.052	-56.170.755	11.788.117	-32.104.111	-4.754.538	-226.354.314
90	ΚΥΡΙΑΚΟΥΛΗΣ Μ.Κ.Ν. Α.Ε.	-185.692.114	-17.268.979	-15.388.890	-161.782	-11.768.100	-3.819.814	-234.099.678
91	ΒΙΟΣΩΛ Α.Β.Ε.	-198.557.463	-12.792.139	-16.697.813	4.660.327	-7.292.264	-6.302.346	-236.981.699
92	ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε.	-206.963.201	-41.791.236	-17.104.884	23.758.883	19.521.253	-15.370.565	-237.949.751
93	ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.	-195.256.431	-33.743.226	-34.390.003	18.870.897	-	-	-244.518.764
94	ΕΔΡΑΣΗ - Χ.ΨΑΛΛΙΔΑΣ Α.Τ.Ε.	-160.925.313	-243.615	-57.759.156	-14.095.181	-16.225.868	1.497.141	-247.751.992
95	ΝΤΡΟΥΚΦΑΡΜΠΕΝ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.Β.Ε.	-218.135.252	-15.215.178	-16.615.964	9.855.687	-11.902.387	-1.055.389	-253.068.483
96	ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.	-177.139.525	-49.823.759	-18.147.036	3.955.092	-12.815.374	-680.895	-254.651.497
97	ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.Ε.	-155.331.195	-63.714.997	-46.950.787	11.442.363	-21.254.931	13.623.498	-262.186.049
98	ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	-196.400.598	-50.902.870	-4.597.283	14.933.147	-51.197.368	23.858.669	-264.306.302

Πίνακας 5: Σύνολο Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Εταιρία για τα Έτη 2000 - 2005

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	ΔΕΙΚΤΗΣ WAI (€)						ΣΥΝΟΛΟ WAI (2000 - 2005)
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	
99	ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ Α.Ε.Ε.Α.Π.	-138.468.631	-52.575.208	-74.116.473	-	-	-	-265.160.313
100	ΠΕΡΣΕΥΣ ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΕΙΔΙΚΗΣ ΔΙΑΤΡΟΦΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	-196.038.182	20.195.427	253.190	-32.006.483	-54.617.073	-4.743.216	-266.956.337
101	ΝΕΧΑΝΣ ΕΛΛΑΣ Α.Β.Ε.	-217.876.217	-5.399.884	-32.661.370	-8.209.684	-2.801.902	-9.696.668	-276.645.725
102	MARFIN CLASSIC Α.Ε.Ε.Χ.	-253.498.413	10.425.821	-52.704.018	16.283.408	-	-	-279.493.203
103	ΓΕΚ Α.Ε.	-428.587.231	-18.423.958	-65.532.906	36.000.143	135.423.218	58.838.950	-282.281.783
104	ΑΛΦΑ-ΒΗΤΑ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.	-199.826.367	-46.483.991	-54.178.774	63.828.154	-6.005.276	-45.714.131	-288.380.385
105	SEAFARM ΙΟΝΙΑΝ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ Α.Ε.	-212.935.605	-26.475.961	-50.111.393	-	-	-	-289.522.958
106	ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΧΡΗΜ/ΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ	-179.099.719	-42.241.643	-23.928.242	-17.917.852	-6.406.375	-22.524.118	-292.117.949
107	ΓΕΝ. ΕΜΠΟΡΙΟΥ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ	-250.535.033	-10.285.554	-23.478.729	1.559.347	-7.414.726	-2.985.407	-293.140.102
108	ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ ΚΟΡ-ΦΙΛ Α.Ε.Β.Ε.	-267.457.744	1.732.032	-15.478.840	1.540.048	-13.477.222	-	-293.141.726
109	ΡΙΝΤΕΝΚΟ ΑΝΩΝ. ΕΜΠΟΡ.&ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ	-227.362.939	-36.900.909	-17.008.931	4.942.649	-13.636.705	-4.594.601	-294.561.435
110	Ι. ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ & ΥΙΟΣ HOLDING Α.Ε.	-225.547.490	-13.790.123	-21.100.746	-6.714.959	-20.040.130	-11.320.650	-298.514.098
111	ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ Α.Ε.Β.Ε.	-304.671.942	-20.541.863	-9.160.786	12.905.487	10.521.182	12.425.370	-298.522.551
112	ΝΗΡΕΥΣ Α.Ε.	-187.712.595	-60.331.549	-80.503.035	-1.438.415	-6.668.563	34.934.840	-301.719.316
113	ΙΝΤΕΡΤΕΚ Α.Ε. ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΤΕΧΝ/ΓΙΕΣ	-228.617.069	-52.059.981	-15.352.016	5.792.481	-9.813.442	-1.747.720	-301.797.748
114	EVEREST Α.Ε.	-191.977.523	-50.860.981	-8.897.661	3.668.746	-33.333.806	-21.218.591	-302.619.817
115	ΚΕΡΑΝΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	-242.436.132	-38.837.155	-22.065.306	18.189.411	-19.540.656	-	-304.689.837
116	ΑΛΛΑΤΙΝΗ Α.Β.Ε.Ε.	-269.795.861	-6.030.904	706.994	-19.885.946	-12.060.900	-860.210	-307.926.827
117	ΑΛΜΑ-ΑΤΕΡΜΩΝ Α.Ε.	-255.263.271	-1.524.342	85.894.864	-41.268.752	-65.598.672	-31.592.825	-309.352.997
118	ΤΑΣΟΓΛΟΥ-DELONGI Α.Ε.	-248.675.560	-25.392.539	-22.179.005	2.395.301	-12.212.129	-3.379.188	-309.443.121
119	ΔΙΕΚΑΤ Α.Τ.Ε.	-221.763.215	-8.347.510	-53.462.630	13.332.776	-37.942.191	-5.189.603	-313.372.373
120	ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.	-230.776.275	-19.791.322	-24.509.210	-1.517.301	-30.033.147	-7.024.204	-313.651.458
121	ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΩΝ	-252.649.920	-28.455.999	-19.547.187	-572.577	-11.644.736	-3.267.927	-316.138.345
122	ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ Α.Ε.	-248.834.846	-27.335.584	-30.460.659	10.187.107	2.030.688	-28.114.669	-322.527.963
123	ΚΑΡΔΑΣΙΛΑΡΗΣ & ΥΙΟΙ Α.Ε.Β.Ε.	-169.899.737	-119.678.286	-22.184.082	-43.371.737	9.513.942	21.714.349	-323.905.550

Πίνακας 5: Σύνολο Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Εταιρία για τα Έτη 2000 - 2005

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	ΔΕΙΚΤΗΣ WAI (€)						ΣΥΝΟΛΟ WAI (2000 - 2005)
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	
124	ΕΛΕΡΗΑΝΤ ΜΕΓ. ΚΑΤ/ΤΑ ΗΛΕΚΤΡ.& ΟΙΚ. ΕΙΔΩΝ Α.Ε.Ε.	-282.013.774	-18.540.547	-13.511.134	27.951.151	-39.334.505	-	-325.448.809
125	ΠΑΝΤΕΧΝΙΚΗ Α.Ε.	-203.336.322	-17.371.555	-57.461.368	-20.566.416	-54.317.265	21.699.361	-331.353.565
126	ΕΤΕΜ Α.Ε.	-226.832.429	-50.576.404	-46.714.250	29.725.468	-21.391.675	-20.932.173	-336.721.464
127	ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ Α.Τ.Ε.	-202.740.434	-41.570.774	-61.730.825	191.866	-22.419.319	-9.953.428	-338.222.915
128	ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ Α.Ε.	-221.902.558	-27.404.597	-67.697.507	-10.794.384	-15.481.231	5.039.031	-338.241.247
129	ΒΙΣ Α.Ε.	-309.191.705	-10.634.038	-14.174.642	-87.009	3.181.962	-8.550.427	-339.455.860
130	ΛΑΝ-ΝΕΤ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ Α.Ε.	-285.463.159	5.656.496	-6.327.641	89.179.326	-151.241.353	8.020.149	-340.176.183
131	OLYMPIC CATERING Α.Ε.	-280.645.249	-29.379.377	-11.126.389	27.669.507	-50.376.695	-2.418.272	-346.276.474
132	ELBISCO Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	-238.023.712	-79.782.468	51.966.990	66.845.728	-32.910.017	-115.714.304	-347.617.783
133	ΥΕΤΕΡΙΝ Α.Β.Ε.Ε.	-244.616.359	-9.163.921	-55.951.371	15.641.670	-51.760.173	-2.241.299	-348.091.453
134	ΚΕΡΑΜΕΙΑ ΑΛΛΑΤΙΝΗ Α.Β.Ε.Τ.Ε.	-244.861.105	-171.205	-14.339.842	-13.443.922	-71.809.541	-3.741.629	-348.367.244
135	ΕΤΜΑ Α.Ε. ΤΕΧΝ. ΜΕΤΑΞΗΣ	-318.120.847	-7.854.587	-18.325.269	2.781.455	-9.529.328	-766.664	-351.815.240
136	ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ ΚΛΙΝΙΚΗ Π.ΦΑΛΗΡΟΥ Α.Ε.	-291.966.966	-61.479.583	-	-	-	-	-353.446.549
137	ΔΙΑΣ Α.Ε.Ε.Χ	-304.793.304	-40.169.550	-19.225.368	6.509.737	-987.510	5.020.500	-353.645.495
138	ΦΙΕΡΑΤΕΞ ΑΦΟΙ ΑΝΕΖΟΥΛΑΚΗ Α.Ε.	-309.446.106	-10.828.080	-19.666.236	13.752.774	-26.775.917	-928.365	-353.891.929
139	ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS Α.Ε.Β.Ε.	-304.711.733	-45.767.561	-34.521.834	108.878.930	-15.279.596	-63.060.570	-354.462.364
140	ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΛΕΣΒΟΥ Α.Ε.	-280.790.805	-31.102.252	-38.950.787	-3.982.584	-20.455.449	19.186.972	-356.094.905
141	LAMDA DEVELOPMENT Α.Ε.	-288.828.524	19.472.665	-141.844.085	-5.500.505	-64.832.722	103.814.187	-377.718.984
142	ΙΝΤΕΡΣΑΤ Α.Ε.	-325.427.237	-27.617.378	-25.874.190	-699.387	-1.871.212	-833.431	-382.322.836
143	ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΒΟΛΟΥ Α.Ε.	-274.802.969	-108.408.268	-	-	-	-	-383.211.238
144	SATO Α.Ε.	-330.664.085	-34.883.231	-30.861.760	1.519.932	-9.045.281	17.526.278	-386.408.147
145	ΡΛΙΑΣ Α.Β.Ε.Ε. ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΙΚΩΝ ΑΓΑΘΩΝ	-291.308.522	-51.479.219	-20.291.772	-7.898.203	-21.958.940	6.108.355	-386.828.301
146	ΕΜΠΕΔΟΣ Α.Ε.	-247.070.705	-47.575.415	-12.446.449	-10.689.793	-71.224.944	-	-389.007.306
147	ΛΑΜΨΑ (ΑΝ.ΕΤ.ΕΛΛ.ΞΕΝ.)	-313.789.953	-71.040.005	37.855.093	-11.621.071	-34.759.841	605.328	-392.750.449
148	GOODY'S Α.Ε.	-197.486.498	-68.237.538	-40.509.302	-45.119.192	8.688.242	-51.492.585	-394.156.871

Πίνακας 5: Σύνολο Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Εταιρία για τα Έτη 2000 - 2005

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	ΔΕΙΚΤΗΣ WAI (€)						ΣΥΝΟΛΟ WAI (2000 - 2005)
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	
149	INTERSONIC ADVANCED TECHNOLOGIES A.B.E.E.	-244.980.942	4.600.390	-107.977.834	-214.570	-49.235.623	-	-397.808.579
150	ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ Α.Ε.Ε.Χ.	-337.343.799	-41.156.850	-20.240.876	-	-	-	-398.741.524
151	SPIDER STORES A.E.	-221.290.377	-110.000.248	10.648.107	-41.842.821	-17.068.205	-19.193.602	-398.747.145
152	ΑΛΟΥΜΥΛ ΜΥΛΩΝΑΣ ΒΙΟΜ. ΑΛΟΥΜ. Α.Ε.	-294.204.992	23.857.934	-105.189.007	24.924.328	-55.615.068	5.314.245	-400.912.560
153	VIVERE ENTERTAINMENT ΕΜΠ. & ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	-360.943.849	-9.330.071	-23.627.404	21.033.945	-32.917.918	89.156	-405.696.141
154	ALFA ALFA ENERGY A.B.E.E.	-262.409.275	-65.626.320	-66.147.758	-2.157.296	-25.308.477	-	-421.649.126
155	ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ Α.Β.Ε.Ε.	-341.302.371	-49.133.488	-32.188.277	25.386.415	-26.390.389	-6.982.296	-430.610.406
156	FOLLI FOLLIE A.B.E.E.	-132.969.021	-140.360.011	-181.666.084	171.725.094	-83.608.643	-65.048.493	-431.927.159
157	ΙΧΘΥΟΤΡΟΦΕΙΑ ΣΕΛΟΝΤΑ Α.Ε.Γ.Ε.	-324.052.267	-73.382.108	-44.200.078	5.268.846	-9.952.973	10.453.388	-435.865.192
158	ΚΟΥΜΠΑΣ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	-310.879.363	-71.251.757	-52.472.953	-5.025.130	-12.901.028	6.782.577	-445.747.654
159	ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ Α.Τ.Ε.	-307.693.730	-21.590.824	-67.034.287	46.895.692	-95.440.338	-11.418.073	-456.281.561
160	ΜΟΧΛΟΣ Α.Ε.	-322.350.038	-54.005.687	-64.338.411	85.144.685	-87.747.463	-14.767.294	-458.064.207
161	ΧΑΛΥΨ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Α.Ε.	-474.455.567	15.679.371	-	-	-	-	-458.776.196
162	METROLIFE ΕΜΠΟΡΙΚΗ Ε.Α.Ε.Α.Ζ.	-415.655.883	-52.623.765	-	-	-	-	-468.279.647
163	ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε.	-373.366.118	18.507.096	-75.616.697	6.280.011	-51.464.276	2.123.630	-473.536.354
164	FRIGOGLASS A.B.E.E.	-528.636.964	-111.211.875	-100.480.238	98.596.692	-33.151.421	198.091.031	-476.792.776
165	Χ. ΡΟΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.	-432.600.710	-96.549.988	-112.236.830	19.036.752	45.862.768	98.978.699	-477.509.308
166	ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ Α.Ε.Γ.Α.	-390.602.515	-55.978.050	-28.733.587	12.440.249	-21.994.815	4.519.329	-480.349.389
167	Γ.Η.Λ. Η. ΚΥΡΙΑΚΙΔΗΣ ΜΑΡΜΑΡΑ-ΓΡΑΝΙΤΕΣ Α.Β.Ε.Ε.	-397.701.470	2.890.481	-23.547.677	-11.138.892	-20.465.739	-31.332.651	-481.295.947
168	ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑΣ Α.Ε.Β.Ε.	-502.136.604	-	-	-	-	-	-502.136.604
169	ΕΛΛΙΣ-UNILEVER Α.Ε.	-374.021.494	-52.358.217	-64.017.800	-4.116.770	15.087.313	-42.996.680	-522.423.648
170	CROWN HELLAS CAN Α.Ε.	-480.521.610	-38.696.355	-33.533.129	19.535.404	41.327.634	-30.609.018	-522.497.073
171	ΘΕΜΕΛΙΟΔΟΜΗ Α.Ε.	-269.501.189	-99.003.268	-60.610.216	-65.564.070	-34.745.085	-	-529.423.828
172	MICROLAND COMPUTERS Α.Ε.Β.Ε.	-546.595.289	-28.151.975	-22.320.119	-5.142.005	-4.219.350	72.722.442	-533.706.296
173	Κ. ΔΟΥΔΟΣ Α.Ε.	-535.976.295	-	-	-	-	-	-535.976.295

Πίνακας 5: Σύνολο Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Εταιρία για τα Έτη 2000 - 2005

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	ΔΕΙΚΤΗΣ WAI (€)						ΣΥΝΟΛΟ WAI (2000 - 2005)
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	
174	Π.Γ. ΝΙΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.	-513.018.020	-49.468.063	6.723.334	38.267.082	-49.924.786	23.776.820	-543.643.633
175	ΛΑΜΠΡΟΠΟΥΛΟΙ ΑΦΟΙ	-547.500.191	-	-	-	-	-	-547.500.191
176	ΒΙΟΚΑΡΠΕΤ Α.Ε.	-400.484.037	-96.394.563	-39.504.253	5.312.179	-8.950.680	-8.249.213	-548.270.567
177	ΚΕΚΡΟΥ Α.Ε.	-393.240.737	30.282.011	-115.665.894	10.656.404	-68.270.593	-15.902.096	-552.140.906
178	ΕΛ.Δ. ΜΟΥΖΑΚΗΣ Α.Ε.Β.Ε.Μ. & Ε.	-393.821.211	-40.063.993	-71.580.596	-9.635.979	-36.035.509	-2.231.076	-553.368.362
179	ELMEC SPORT Α.Β.Ε.Τ.Ε.	-471.436.349	-51.015.912	-31.813.589	66.575.292	-77.087.349	8.494.735	-556.283.172
180	ΑΓΡΟΤΙΚΟΣ ΟΙΚΟΣ ΣΠΥΡΟΥ Α.Ε.Β.Ε.	-319.370.757	-156.431.239	-76.963.392	-6.233.171	-22.170.812	8.738.546	-572.430.825
181	ΠΑΠΑΣΤΡΑΤΟΣ Α.Β.Ε.Σ.	-614.245.225	-2.791.233	15.098.086	26.520.959	-	-	-575.417.413
182	ΕΤΒΑ ΛΗΖΙΝΓΚ Α.Ε.	-496.218.883	-52.390.798	-30.486.914	-	-	-	-579.096.596
183	ΙΟΝΙΚΗ (ΞΕΝ/ΚΕΣ ΕΠΙΧ/ΣΕΙΣ)	-446.368.516	-71.692.049	15.183.754	-7.259.238	-42.464.743	-27.884.101	-580.484.893
184	ΑΣΠΙΣ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	-395.064.352	-74.942.920	-62.315.246	-16.114.392	-51.889.599	19.197.951	-581.128.557
185	ΚΩΤΣΟΒΟΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε.	-417.235.171	-182.208.099	-57.478.672	19.402.947	50.324.385	-	-587.194.609
186	EUROMEDICA Α.Ε. ΠΑΡΟΧΗΣ ΙΑΤΡΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ	-457.980.824	10.236.310	-117.930.648	2.159.893	-28.089.045	3.435.300	-588.169.015
187	ΛΑΒΙΡΗΑΡΜ Α.Ε.	-389.268.424	-103.889.158	-56.540.594	-2.542.976	-22.510.064	-13.547.397	-588.298.614
188	STABILTON ΚΑΤ. ΒΙΟΜ.ΕΜΠ.ΤΟΥΡ.ΣΥΜ.&ΚΛ. Α.Ε.	-472.433.806	-66.908.918	-53.231.912	-	-	-	-592.574.636
189	ΝΟΤΟΣ COM ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ Α.Ε.Β.Ε.	-597.746.993	-2.281.679	-32.581.338	129.906.188	-56.591.416	-39.729.229	-599.024.466
190	ΕΠΙΛΕΚΤΟΣ ΚΛΩΣ/ΡΓΙΑ Α.Ε.Β.Ε.	-457.209.634	-40.745.351	-46.642.916	-16.459.791	-32.053.416	-8.957.394	-602.068.503
191	Σ. ΣΙΓΑΛΑΣ Α.Τ.Ε.	-589.402.348	-13.673.859	-	-	-	-	-603.076.207
192	BLUE STAR ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ Α.Ε.	-465.994.299	-94.155.616	-110.461.334	44.815.014	-79.736.594	85.608.392	-619.924.436
193	ΕΛΓΕΚΑ Α.Ε.	-562.066.586	-25.040.658	-20.565.236	44.472.899	-68.653.536	10.163.213	-621.689.903
194	CHIRITA INTERNATIONAL S.A.	-391.541.511	10.974.928	-204.424.877	-22.103.913	-49.827.974	32.542.931	-624.380.417
195	ΟΜΙΛΟΣ ΙΝΤΕΑΛ Α.Β.Ε.Ε. Δ.Ε.	-561.632.357	-51.477.755	-29.596.793	-4.754.576	-6.404.157	-	-653.865.638
196	ΑΛΤΕ Α.Τ.Ε.	-376.833.595	-81.110.950	-149.768.044	35.459.993	-85.366.980	-	-657.619.576
197	ΠΕΤΖΕΤΑΚΙΣ Α.Ε.	-438.601.376	-95.114.987	-108.113.069	20.686.794	-17.939.357	-25.783.080	-664.865.074
198	ΑΥΤΟHELLAS Α.Τ.Ε.Ε.	-581.696.471	-70.039.121	-42.158.496	39.881.933	-6.745.249	-8.696.859	-669.454.262

Πίνακας 5: Σύνολο Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Εταιρία για τα Έτη 2000 - 2005

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	ΔΕΙΚΤΗΣ WAI (€)						ΣΥΝΟΛΟ WAI (2000 - 2005)
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	
199	FOURLIS A.E. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	-772.816.990	-286.071.656	-78.141.020	91.984.971	119.223.801	250.212.205	-675.608.688
200	REDS A.E. ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ & ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ	-555.958.340	-68.885.633	-51.914.467	13.285.149	4.133.614	-16.890.550	-676.230.227
201	UNIFON A.E.	-682.058.600	-	-	-	-	-	-682.058.600
202	ΑΚΤΩΡ Α.Τ.Ε.	-565.983.212	15.780.801	140.261.382	-70.669.075	-204.881.062	-	-685.491.165
203	ΑΧΟΝ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	-510.370.992	-135.112.591	-20.358.560	4.697.976	-54.445.323	21.088.509	-694.500.981
204	ΤΙΤΑΝ Α.Ε. ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ	-1.235.054.704	-239.588.021	-278.267.799	-250.780.516	361.686.456	945.851.013	-696.153.572
205	ALPHA FINANCE A.E.	-696.333.739	-	-	-	-	-	-696.333.739
206	ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΘΡΑΚΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	-566.313.581	-82.600.041	-41.094.773	-9.765.860	-11.697.686	7.674.821	-703.797.122
207	ΓΡ. ΣΑΡΑΝΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	-674.951.470	-115.267.489	-51.835.128	35.704.880	55.532.906	46.229.065	-704.587.235
208	ANEK LINES A.E.	-531.556.864	-76.163.741	-81.841.447	6.328.149	-35.281.850	7.682.333	-710.833.420
209	ΓΕΚ	-558.610.912	-88.169.764	-162.057.656	95.732.153	-	-	-713.106.179
210	ALPHA ΑΣΤΙΚΑ ΑΚΙΝΗΤΑ Α.Ε.	-560.851.003	-116.184.162	-53.455.522	18.215.686	-10.196.734	8.313.774	-714.157.960
211	ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε.	-498.471.487	-141.780.494	-95.818.921	-10.131.635	-31.993.582	55.626.721	-722.569.398
212	UNISOFT Α.Ε. ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΩΝ Η/Υ	-723.138.067	-	-	-	-	-	-723.138.067
213	S&B ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΟΡΥΚΤΑ Α.Ε.	-389.132.676	-247.989.347	-114.034.038	-17.767.162	-30.486.722	68.850.776	-730.559.169
214	SYSWARE A.E.	-733.617.048	-	-	-	-	-	-733.617.048
215	ΙΝΤΡΑΛΟΤ Α.Ε.	-969.986.962	-94.503.438	-219.308.528	111.413.435	61.469.447	361.897.985	-749.018.062
216	ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ Α.Ε.Γ.Α.	-497.566.256	-113.080.729	-118.446.455	5.141.112	-41.362.936	-2.306.890	-767.622.155
217	ΑΛΟΥΜΙΝΙΟ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	-293.767.888	-327.104.365	-365.593.318	-65.361.214	-153.085.227	418.945.356	-785.966.655
218	ΣΕΛΜΑΝ ΕΛΛΗΝΟΕΛΒΕΤΙΚΗ ΒΙΟΜ.ΕΠΕΞ.ΞΥΛΟΥ Α.Ε.	-621.946.781	-116.730.095	-50.301.818	2.494.089	-29.595.641	14.820.748	-801.259.498
219	ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ Α.Ε.	-471.795.233	-66.670.974	-269.076.581	58.507.273	-81.179.918	4.815.629	-825.399.804
220	INFORM Π.ΛΥΚΟΣ Α.Ε.	-421.190.303	-271.203.680	-80.790.628	-44.179.035	-32.574.774	18.635.588	-831.302.832
221	ALPHA LEASING A.E.	-619.601.466	-49.150.833	-211.404.967	30.362.662	10.648.976	5.504.717	-833.640.911
222	ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ Α.Ε.	-622.269.643	-160.624.112	-64.928.658	-	-	-	-847.822.413
223	ΧΑΤΖΗΓΙΑΝΝΟΥ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ & ΠΑΡΟΧΗΣ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ	-573.630.658	-158.510.981	-89.108.087	40.395.988	-66.896.109	-13.611.648	-861.361.494

Πίνακας 5: Σύνολο Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Εταιρία για τα Έτη 2000 - 2005

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	ΔΕΙΚΤΗΣ WAI (€)						ΣΥΝΟΛΟ WAI (2000 - 2005)
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	
224	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	-646.911.542	-930.411	6.039.125	-126.248.392	-83.749.192	-53.916.698	-905.717.108
225	ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤ. ΕΠ. ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ	-870.618.859	-158.018.591	-74.730.903	160.825.178	32.403.513	-	-910.139.662
226	ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	-636.497.107	-186.631.500	-147.841.366	-8.246.427	-87.873.968	146.028.837	-921.061.533
227	ΤΗΛΕΤΥΠΟΣ Α.Ε.	-685.112.851	-173.439.155	19.347.108	-10.808.794	-55.573.401	-30.126.290	-935.713.382
228	ΜΕΤΚΑ Α.Ε.	-941.351.143	-81.558.696	-132.705.418	64.433.244	8.204.316	133.904.837	-949.072.860
229	ΑΛΦΑ ΑΛΦΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ Α.Ε.	-375.069.563	-303.065.487	-227.937.137	23.747.733	-77.628.351	-	-959.952.805
230	ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ Α.Ε.	-813.055.076	-189.971.116	76.234.069	78.300.660	-127.613.707	8.148.440	-967.956.730
231	ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ	-1.055.826.174	-68.036.393	-26.851.180	426.567.340	-123.878.064	-124.221.989	-972.246.461
232	ΤΡΑΠΕΖΑ ΑΤΤΙΚΗΣ Α.Ε.	-796.277.910	-58.875.951	-123.433.857	27.500.726	-43.984.006	-3.860.229	-998.931.228
233	ΑΤΤΙ-ΚΑΤ Α.Τ.Ε.	-811.766.622	-96.654.034	-60.420.306	22.871.863	-84.736.535	31.600.918	-999.104.716
234	ΡΑΔΙΟ Α. ΚΟΡΑΣΙΔΗΣ	-753.331.798	-180.799.886	-61.582.542	6.301.372	-16.513.261	-	-1.005.926.114
235	ΑΛΡΗΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ Α.Ε.Ε.Χ.	-664.522.171	-215.822.659	-135.693.210	-	-	-	-1.016.038.041
236	ΑΕΓΕΚ Α.Ε.	-707.408.376	-44.968.354	-175.739.667	-6.325.003	-156.925.827	16.556.025	-1.074.811.203
237	ΕΘΝΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.	-868.751.540	-205.364.974	-82.353.464	48.867.752	9.292.546	-	-1.098.309.679
238	ΕΛΛ .ΒΙΟΜ. ΖΑΧΑΡΗΣ Α.Ε.	-648.052.773	-179.399.089	-199.162.196	10.284.269	-69.751.492	-60.798.573	-1.146.879.853
239	Χ.Κ. ΤΕΓΟΠΟΥΛΟΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Α.Ε.	-939.941.554	-147.960.027	-55.661.358	70.838.022	-28.543.513	-79.733.678	-1.181.002.107
240	ΧΑΛΚΟΡ Α.Ε.	-730.095.738	-147.545.767	-325.581.778	26.649.677	20.666.621	-46.856.934	-1.202.763.917
241	ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε.	-1.015.225.482	-105.517.899	-61.187.838	113.417.737	-162.567.837	-12.905.103	-1.243.986.422
242	ΕΥΡΩΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ Α.Ε.	-1.134.982.188	-38.330.911	-42.631.178	-10.118.147	-18.322.431	-1.382.854	-1.245.767.709
243	ΦΟΙΝΙΞ ΜΕΤΡΟΛΙΦΕ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΝΩΝ. ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΣΦΑΛ.	-386.285.001	-203.951.523	-473.410.403	13.715.351	-170.509.749	-28.184.379	-1.248.625.703
244	ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ ΑΦΟΡΟΛΟΓΗΤΩΝ ΕΙΔΩΝ Α.Ε.	-976.529.663	-251.082.048	-369.512.842	475.025.501	-180.155.126	51.461.393	-1.250.792.784
245	ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ Α.Ε.Β.Ε	-870.796.042	-215.618.162	-115.140.845	-7.094.520	-53.165.588	5.970.999	-1.255.844.158
246	LogicDIS Α.Ε.	-945.702.891	-145.759.088	-132.933.364	-32.245.429	-47.968.708	32.983.055	-1.271.626.426
247	ΔΕΛΤΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ Α.Ε.	-1.310.844.511	-	-	-	-	-	-1.310.844.511
248	ΚΛΩΝΑΤΕΞ ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ Α.Ε.	-967.945.709	-105.859.375	-139.670.018	5.309.713	-95.593.922	-13.877.167	-1.317.636.478

Πίνακας 5: Σύνολο Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Εταιρία για τα Έτη 2000 - 2005

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	ΔΕΙΚΤΗΣ WAI (€)						ΣΥΝΟΛΟ WAI (2000 - 2005)
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	
249	INFO QUEST A.E.B.E.	-1.047.630.099	-288.635.906	-142.651.707	13.881.583	-25.647.246	151.562.928	-1.339.120.447
250	TP.EFG EUROBANK ERGASIAS A.E.	-751.666.406	-2.008.353.973	-1.710.690.939	1.126.218.970	2.522.578.993	-522.615.343	-1.344.528.698
251	ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ Α.Ε.	-1.045.898.705	-43.503.094	-150.801.374	-21.547.420	-68.943.312	-24.299.264	-1.354.993.169
252	ΣΙΔΕΝΟΡ Α.Ε.	-1.101.394.708	-148.758.461	-170.568.239	25.237.213	48.162.869	-65.299.079	-1.412.620.406
253	ΤΕΛΕΣΙΣ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ Α.Ε.	-1.261.330.451	-152.990.532	-	-	-	-	-1.414.320.983
254	ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΤΕΒ Α.Ε.	-1.355.618.728	-62.705.771	-102.987.061	-147.951.557	-129.965.870	374.025.636	-1.425.203.352
255	ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	-975.556.397	-245.566.581	-222.074.540	41.231.600	75.976.512	-115.757.076	-1.441.746.482
256	ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ Α.Ε.-ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ	-1.671.315.905	-188.158.774	-157.478.703	121.061.071	8.427.322	406.464.479	-1.481.000.510
257	ΔΕΛΤΑ SINGULAR Α.Ε.	-1.272.203.355	104.888.701	-207.529.811	-114.900.546	-29.005.131	-	-1.518.750.142
258	Ε.Τ.Ε.Β.Α Α.Ε.	-863.038.045	-700.449.472	-	-	-	-	-1.563.487.517
259	Α.Γ.Ε.Τ. ΗΡΑΚΛΗΣ	-1.260.056.407	84.901.541	-575.669.115	108.575.896	27.401.652	-8.169.961	-1.623.016.394
260	ΕΛΒΑΛ Α.Ε. ΒΙΟΜ/ΝΙΑ ΕΠΕΞΕΡΓ. ΑΛΟΥΜ.	-1.137.454.763	-178.844.656	-294.420.056	33.125.189	12.528.603	-80.950.336	-1.646.016.018
261	ΙΝΤΡΑΣΟΦΤ Α.Ε.	-1.312.126.136	-347.286.385	-	-	-	-	-1.659.412.521
262	ΜΙΝΩΪΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ ΑΝΕ	-1.424.984.362	-274.233.842	-121.694.813	49.781.223	-25.753.270	61.078.116	-1.735.806.948
263	ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	-1.372.286.337	-336.484.286	-192.056.045	54.022.752	-77.376.421	128.760.439	-1.795.419.899
264	ΕΘΝΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ	-1.440.881.181	-263.341.490	-290.127.687	130.386.779	-2.414.613	70.460.883	-1.795.917.309
265	ΠΟΥΛΙΑΔΗΣ & ΣΥΝΕΡΓΑΤΕΣ Α.Ε.Β.Ε.	-1.286.467.548	-281.388.157	-187.155.068	965.217	-47.552.296	-	-1.801.597.853
266	ΕΘΝΙΚΗ ΑΞΙΟΠ. ΑΚΙΝΗΤΩΝ & ΕΚΜΕΤ/ΣΕΩΣ ΓΕΝ. ΑΠΟΘ. Α.Ε.	-938.984.786	-274.477.191	-517.332.318	178.780.986	-144.199.829	-158.748.427	-1.854.961.564
267	Μ.Ι. ΜΑΪΛΛΗΣ Α.Ε.Β.Ε.	-1.032.756.335	-542.468.411	-140.550.869	-84.880.125	2.787.708	-81.601.523	-1.879.469.557
268	ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Ε.Α.Ε.	-1.249.420.282	-499.856.614	-166.101.534	-33.320.782	-46.877.490	82.573.191	-1.913.003.510
269	INTERAMERICAN ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΣΦ. ΕΤΑΙΡΙΑ ΖΩΗΣ Α.Ε.	-1.933.604.011	-	-	-	-	-	-1.933.604.011
270	ALTEC Α.Β.Ε.Ε.	-1.532.549.848	-331.346.100	-199.316.489	-52.752.900	-48.960.234	136.754.683	-2.028.170.889
271	REGENCY ENTERTAINMENT ΨΥΧΑΓΩΓΙΚΗ & ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ Α.Ε.	-1.973.450.324	-419.884.958	96.538.137	152.412.489	-95.613.903	107.438.650	-2.132.559.909
272	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.	-2.124.920.830	-1.419.390.099	-827.046.110	841.248.952	433.712.993	892.411.003	-2.203.984.091

Πίνακας 5: Σύνολο Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Εταιρία για τα Έτη 2000 - 2005

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	ΔΕΙΚΤΗΣ WAI (€)						ΣΥΝΟΛΟ WAI (2000 - 2005)
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	
273	ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε.	-2.111.906.503	-1.149.732.475	-587.493.838	573.474.602	161.659.155	888.718.445	-2.225.280.615
274	ΑΤΤΙΚΑ GROUP	-1.619.814.032	-452.775.062	-344.810.081	125.659.654	-192.634.292	51.952.642	-2.432.421.171
275	ΒΙΟΧΑΛΚΟ Ε.Β. ΧΑΛΚΟΥ ΚΑΙ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ Α.Ε.	-1.667.347.311	-802.267.250	-1.228.217.200	232.883.847	146.690.263	-206.780.879	-3.525.038.530
276	ΔΗΜΟΣΙΟΓΡΑΦΙΚΟΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΛΑΜΠΡΑΚΗ Α.Ε.	-4.037.768.976	-939.726.543	-234.604.448	139.775.039	-152.560.621	-77.358.870	-5.302.244.419
277	ΙΝΤΡΑΚΟΜ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ Α.Ε. ΤΕΧΝ.ΕΡΓΩΝ & ΜΕΤΑΛ.ΚΑΤ.	-2.880.031.946	-1.353.096.589	-1.481.999.195	73.912.922	-260.898.075	124.614.034	-5.777.498.849
278	VODAFONE-ΠΑΝΑΦΟΝ Α.Ε.Ε.Τ.	-4.209.000.049	-1.566.460.519	-472.431.072	52.042.527	-	-	-6.195.849.114
279	ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	-3.776.514.364	-1.569.394.052	-2.232.662.280	352.368.779	46.775.266	928.712.203	-6.250.714.448
280	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	-5.178.767.006	-4.019.392.207	-3.730.230.001	1.775.225.686	2.007.917.156	2.444.776.953	-6.700.469.419
281	ΑΛΡΗΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	-4.204.563.005	-2.817.721.467	-1.857.333.268	2.342.810.338	823.467.666	1.517.865.138	-7.231.204.875
282	ΟΤΕ Α.Ε.	-5.379.767.916	691.734.791	-4.372.973.098	-358.570.316	745.944.027	1.104.313.449	-7.569.319.064
	ΣΥΝΟΛΟ	-146.573.836.678	-35.179.849.459	-34.942.583.289	11.291.142.426	1.064.664.893	9.042.411.052	-195.298.051.054
	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ							-692.546.280

Ο απολογισμός σαν σύνολο της εξαετίας αυτής είναι η καταστροφή € 195,3 δις πλούτου και η μέση καταστροφή για κάθε εταιρία € 693 εκατ. Από τα στοιχεία του πίνακα γίνεται φανερό ότι η συντριπτική πλειοψηφία, το 96,45%, των ελληνικών εταιριών που συμμετείχαν στην έρευνα κατέστρεψαν πλούτο για τους μετόχους τους, που ανέρχεται στην τάξη των € 196,5 δις. Η καταστροφή αυτή κατά μέσο όρο ανέρχεται στα € 722 εκατ. Αντίθετα, μόλις το 1,77% των εταιριών κατάφεραν να αυξήσουν τον πλούτο των μετόχων τους. Η αύξηση αυτή σαν αλγεβρικό άθροισμα είναι € 1,2 δις και σαν μέσος όρος € 237 εκατ. Το υπόλοιπο 1,77% αναφέρεται σε εταιρίες οι οποίες κατά τη διάρκεια του 2000 σταμάτησαν να διαπραγματεύονται στο χρηματιστήριο, λόγω συγχώνευσής τους τη χρονιά αυτή. Πρόκειται για την Τράπεζα Εργασίας, η οποία συγχωνεύτηκε με απορρόφηση από την Τράπεζα EFG Eurobank A.E., την Ιονική Τράπεζα η οποία συγχωνεύτηκε από την Alpha Τράπεζα Πίστεως, την Τράπεζα Χίου και τη Μακεδονία Θράκης οι οποίες συγχωνεύθηκαν από την Τράπεζα Πειραιώς και την Computer Logic A.E., η οποία συγχωνεύτηκε με την DIS. Το μηδενικό WAI στον πίνακα αναφέρεται λοιπόν μόνο στο 2000, που στην αρχή οι εταιρίες ήταν σε διαπραγμάτευση, και δείχνει ότι ούτε κατέστρεψαν ούτε δημιούργησαν πλούτο τη χρονιά αυτή.

Σύμφωνα με τον πίνακα, την πρώτη θέση στην κατάταξη την έχει η εταιρία Marfin Financial Group (που τώρα έχει μετονομαστεί σε Marfin Investment Group) και δραστηριοποιείται στον τραπεζικό κλάδο. Ο πλούτος που δημιουργεί στους μετόχους της το 2004 και το 2005 είναι αρκετά μεγαλύτερος από την μείωσή του που προκαλεί τα προηγούμενα χρόνια, καταφέρνοντας έτσι να αυξήσει την αξία των μετόχων συνολικά κατά € 405 εκατ. Η μεγάλη

αύξηση του WAI που σημειώνεται το 2005, 185%, οφείλεται στην αύξηση της τιμής της μετοχής της καθώς και στην έκδοση 25.000 νέων κοινών ονομαστικών μετοχών για την άντληση κεφαλαίου ύψους € 400 εκατ. Τη χρονιά αυτή η Marfin Financial Group ανήκει στις εταιρίες που διένειμαν τα μεγαλύτερα ποσά μερισμάτων, αυξάνοντας έτσι τον πλούτο των μετόχων της.

Η Coca Cola Ελληνική Εταιρεία Εμφιαλώσεως Α.Ε., εταιρία υψηλής κεφαλαιοποίησης που ανήκει τον κλάδο τροφίμων και ποτών, καταλαμβάνει τη δεύτερη θέση δημιουργώντας πλούτο € 279 εκατ. Δραστηριοποιείται σε 28 χώρες και αναπτύσσεται διαρκώς. Παρόλες τις συνέπειες που αναφέρθηκαν στο Κεφάλαιο 3 που έχουν οι εξαγοράζουσες εταιρίες, η Coca Cola Ελληνική Εταιρεία Εμφιαλώσεως Α.Ε. φαίνεται να αποτελεί εξαίρεση. Τον Αύγουστο του 2000 συγχωνεύεται με την Coca Cola Beverages, η οποία συγχώνευση έφερε όλες τις αναμενόμενες συνέργιες, γι' αυτό και το 2000 η εταιρία είναι ο μικρότερος καταστροφέας πλούτου (€ 4,4 εκατ.). Το 2002 προχώρησε σε δύο εξαγορές, τη Doma Arenim στη Ρουμανία με ποσοστό εξαγοράς 95% και τη Coca Cola Beverages AG στην Ελβετία σε ποσοστό 26%, γεγονός που δικαιολογεί την μεγάλη μείωση της αξίας των μετόχων της το έτος αυτό. Το 2003 μαζί με τις γενικές ευνοϊκές οικονομικές συνθήκες, τα θετικά αποτελέσματα της εξαγοράς του Τσακίρη (100%) οδηγούν σε δημιουργία πλούτου. Βέβαια, η μεγάλη καταστροφή και δημιουργία πλούτου το 2002 και 2005 αντίστοιχα οφείλεται και στο γεγονός ότι ο WAI επηρεάζεται από το μέγεθος της εταιρίας, καθώς εκφράζεται σε απόλυτους όρους.

Τρίτη στη σειρά κατάταξης είναι η Dionic A.E.B.E. με τιμή του δείκτη WAI € 220 εκατ. Αντικείμενο είναι η δημιουργία και εμπορία λογισμικού ηλεκτρονικών υπολογιστών. Η εισοδός της σε νέες δραστηριότητες το 2001 και οι επιτυχείς συγχωνεύσεις που έκανε τον Ιανουάριο του 2004 μέσω απορρόφησης με τις εταιρίες Ευρωσυστήματα Α.Ε. και Unikid Hellas Α.Ε., είχαν σαν αποτέλεσμα την επίτευξη των προσδοκιών των επενδυτών και την αύξηση της αξίας τους την εν λόγω εξαετία.

Την τέταρτη θέση κατέχει η εταιρία Αττικές Εκδόσεις Α.Ε. με αύξηση του πλούτου των μετόχων της κατά € 154 εκατ., η οποία καθ' όλη τη διάρκεια 2000 – 2005 διανέμει μέρισμα στους μετόχους της. Το Μάρτιο του 2003 η εξαγορά της κατά 20% από την Ιταλική εταιρία Mandadori, της μεταφέρει εσωτερική αξία και δημιουργεί πλούτο για τους μετόχους.

Η εταιρία Jumbo Α.Ε.Ε. βρίσκεται στην πέμπτη θέση της αξιολόγησης και αποτελεί την τελευταία εταιρία, που συνολικά το χρονικό διάστημα 2000 έως και 2005, δημιουργεί πλούτο για τους μετόχους. Ανήκει στις επιχειρήσεις μεγάλης κεφαλαιοποίησης, πράγμα που την βοηθάει να καταταγεί τις πρώτες θέσεις της λίστας και δραστηριοποιείται στον υποκλάδο των παιχνιδιών. Όλες τις υπό μελέτη χρονιές η εταιρία ανταποκρίνεται στις προσδοκίες των μετόχων και τους αποζημιώνει αυξάνοντας την αξίας τους, εκτός από τα έτη 2000 και 2001. Η διανομή μερίσματος είναι διαρκής σε όλα τα έτη, ενώ μόνο το 2000 σημειώνεται αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου. Το Μάρτιο του 2004 η εξαγορά του 95% της θυγατρικής της εταιρίας στην Κύπρο “Jumbo Trading

S.A.” αποτελεί άλλον ένα παράγοντα, που πέρα από το κλίμα της χρηματιστηριακής αγοράς, συντελεί στη μείωση της δημιουργίας πλούτου.

Πέρα από αυτές τις πέντε επιχειρήσεις, κάθε άλλη εταιρία ξεχωριστά καταστρέφει το συνολικό πλούτο της για τα έξι αυτά χρόνια.

Στην ακριβώς αντίθετη πλευρά βρίσκεται ο ΟΤΕ Α.Ε., που κατέχει την τελευταία θέση στην κατάταξη (282^η) και καταστρέφει πλούτο της τάξης των € 7,6 δις περίπου. Και εδώ, επιβεβαιώνεται πάλι το γεγονός που αναφέρθηκε και πιο πάνω: Ο ΟΤΕ αποτελεί μια από τις πέντε μεγαλύτερες εταιρίες στο Χ.Α.Α. σύμφωνα με την κεφαλαιοποίηση και επομένως είναι και αυτός ένας λόγος που τον τοποθετεί στην τελευταία θέση. Για τις μεμονωμένες χρονιές 2000 και 2002 καταστρέφει επίσης τον περισσότερο πλούτο για τους μετόχους σε σχέση με όλες τις άλλες εταιρίες. Παρόλο που κάθε χρονιά διένειμε μεγάλο μέρισμα, συμβάλλοντας στην αύξηση του πλούτου, είχε να αντιμετωπίσει την πτώση της τιμής της μετοχής τρεις χρονιές, που μειώνει την κεφαλαιοποίηση.

Δεύτερη από το τέλος εμφανίζεται η Alpha Bank με το δείκτη WAI (αρνητικός) να ανέρχεται στα € 7,2 δις. Εκτός από τα έτη 2003 και 2004, όλα τα άλλα έτη καταστρέφει αξία για τους μετόχους. Καθότι πρόκειται για εταιρία μεγάλης κεφαλαιοποίησης, αυτό ερμηνεύεται από το γεγονός ότι η τελευταία αυξάνεται μόνο το 2003 και 2004. Διανέμει μέρισμα κάθε χρόνο και αντλεί κεφάλαια από τη χρηματιστηριακή αγορά όλα τα έτη εκτός από το 2001 και το 2002. Η μεγάλη καταστροφή πλούτου μπορεί να ερμηνευθεί και από τις πολλές

εξαγορές (π.χ. 100% της Insurance Romania το 2002, 62% της Alpha Επενδύσεων το 2003, 50% της Alpha Leasing Romania το 2004, 89% της Jubanka το 2005 και άλλες) και συγχωνεύσεις (Ιονική Τράπεζα το 2000, Alpha Finance το 2001, Alpha Επενδύσεων ΑΕΕΥ το 2003, Delta Singular το 2004) που έκανε η Alpha Bank την εν λόγω εξαετία.

Η μεγάλη σε μέγεθος Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος βρίσκεται στην τρίτη θέση από το τέλος. Το διάστημα 2000 – 2005 σταδιακά αυξάνεται ο δείκτης της WAI, ο οποίος επηρεάζεται καθοριστικά από την κεφαλαιοποίησή της. Τις χρονιές που καταγράφει απώλεια πλούτου, η μεταβολή της κεφαλαιοποίησης μειώνεται και τα αντίθετα. Πέρα όμως από αυτό, όπως και στην περίπτωση της Alpha Bank, η μεγάλη αρνητική τιμή του WAI οφείλεται και στις εξαγορές και συγχωνεύσεις που πραγματοποίησε η τράπεζα την εξεταζόμενη περίοδο (εξαγορά 100% της ΕΤΕΒΑ το 2002, 82% της Banca Romaneasca S.A. το 2003, συγχώνευση με την Εθνική Τράπεζα Επενδύσεων Βιομηχανικής Αναπτύξεως Α.Ε. το 2002 και άλλα).

Ακολουθεί η Εμπορική Τράπεζα τέταρτη από το τέλος, στη 279^η θέση. Ο δείκτης WAI είναι αρνητικός στο ποσό των € 6,3 δις. Η Εμπορική καταλαμβάνει τη θέση αυτή τόσο λόγω του μεγέθους της, όσο και λόγω των εξαγορών και συγχωνεύσεων που έκανε και αυτή τα έτη 2000 – 2005.

Μεγάλη απώλεια πλούτου δημιουργεί και η Vodafone – Πάναφον Α.Ε.Ε.Τ. (€ 6,2 δις), η οποία στις 16/07/2004 παύει να διαπραγματεύεται στο χρηματιστήριο. Καταστρέφοντας τόσο μεγάλο ποσό πλούτου με μόνο

τέσσερα χρόνια διαπραγμάτευσης, επιβεβαιώνει ότι στις μεμονωμένες κατατάξεις των ετών 2000, 2001 και 2002 βρίσκεται στις τελευταίες θέσεις. Προκειμένου η εταιρία να ανταποκριθεί στον αυξανόμενο ανταγωνισμό του κλάδου των τηλεπικοινωνιών, προβαίνει σε εξαγορές και συγχωνεύσεις.

Στον πίνακα αξιολόγησης, από τις τελευταίες εταιρίες είναι και η Intrakom καταστρέφοντας € 5,8 δις πλούτου. Ακολουθεί πολιτική διανομής μερισμάτων όλα τα έτη, αλλά παράλληλα τα έτη 2002 – 2004 προβαίνει σε αντλήσεις κεφαλαίων από τη χρηματιστηριακή αγορά. Η απώλεια πλούτου των μετόχων της το 2002 οφείλεται και στις τέσσερις εξαγορές κατασκευαστικών εταιριών και εταιριών πληροφορικής και τηλεπικοινωνιών (Intrasoft, Μ.Π. Τεχνική, Siemens Tele-Industrial και μια βουλγαρική κατασκευαστική).

Χαρακτηριστικό είναι ότι γενικά στις τελευταίες θέσεις της αξιολόγησης βρίσκονται αρκετές τράπεζες, όπως θα φανεί και στην ανάλυση ανά κλάδο πιο κάτω: Η Τράπεζα Πειραιώς στην 272^η θέση, η Εγνατία Τράπεζα στην 263^η θέση, η Γενική στην 255^η θέση, η Eurobank Ergasias στην 250^η θέση, η Τράπεζα Αττικής στη 232^η και η Τράπεζα της Ελλάδος στην 231^η θέση.

Χαμηλά στην κατάταξη βρίσκεται και η Interamerican αν και διαπραγματεύεται στο Χ.Α.Α. μόνο το 2000, απογοητεύοντας τους μετόχους της, καθώς η συνολική τους απόδοση ήταν μικρότερη από την ελάχιστη απαιτούμενη απόδοσή τους. Κάτι ανάλογο συμβαίνει και με την Intrasoft, η οποία παρόλο που εξαγοράστηκε κατά 100% από την Intrakom το 2002 και θα περίμενε

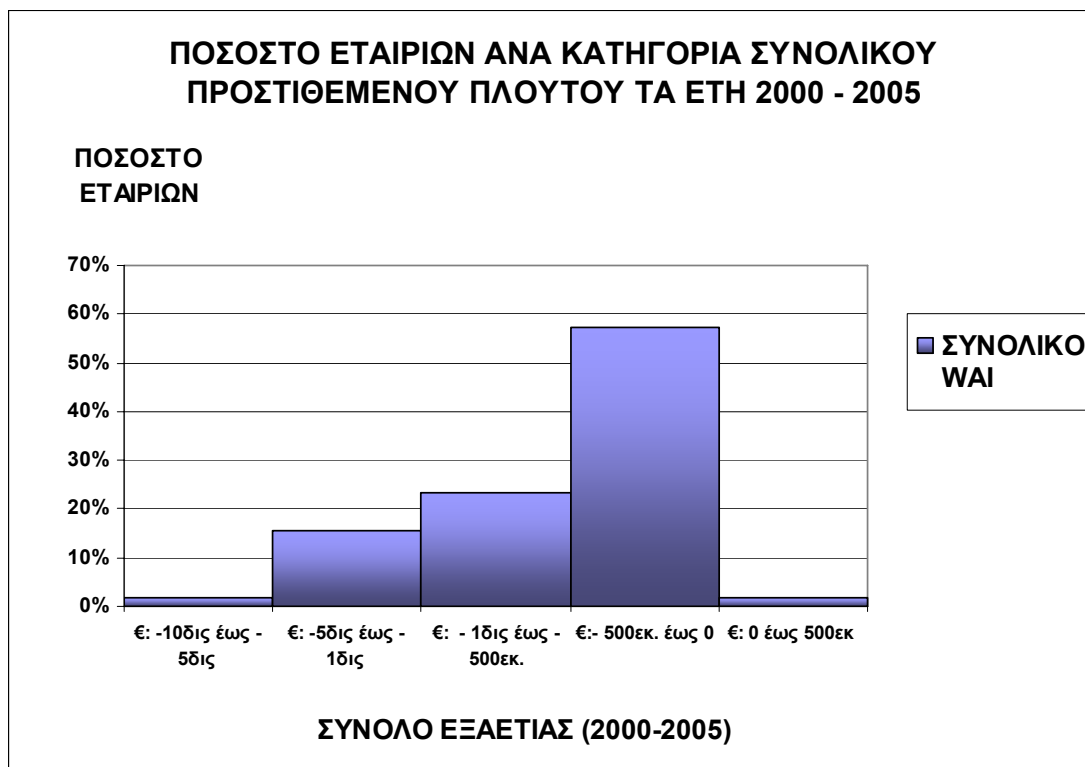
κανείς να γίνει εσωτερική μεταφορά αξίας προς τους μετόχους της, αυξάνοντας τον πλούτο τους, βρίσκεται αρκετά χαμηλά στη λίστα.

Επίσης, μεγάλοι καταστροφείς πλούτου είναι τα Ελληνικά Πετρέλαια Α.Ε., η Σιδενόρ, η Χαλκόρ, η Μηχανική και άλλες.

Στην αρχή του πίνακα, κάτω από τους πέντε δημιουργούς πλούτου, βρίσκονται οι εταιρίες που καταστρέφουν τη λιγότερη αξία για τους μετόχους. Όπως φαίνεται, ανήκουν σε διάφορους κλάδους της ελληνική οικονομίας και πολλές κατέχουν ηγετική θέση στον κλάδο τους, όπως για παράδειγμα η Multirama Α.Ε., η Βαράγκης Α.Ε., η Casino Porto Carras Α.Ε., η Μπάρμπα Στάθης και άλλες.

Από τα παραπάνω συμπεραίνεται ότι το μέγεθος και η κεφαλαιοποίηση της εταιρίας συμβάλλουν καθοριστικά στην κατάταξή της στην αρχή ή στο τέλος της λίστας. Επίσης, ο συνδυασμός του ύψους της τιμής της μετοχής, που επηρεάζεται πέρα από την επίδοση της εταιρίας και από τις γενικότερες οικονομικές συνθήκες και οι τιμές όλων των άλλων παραμέτρων υπολογισμού του WAI (μερίσματα, αύξηση μετοχικού κεφαλαίου και απαιτούμενη απόδοση) επηρεάζουν την αξιολόγηση των εταιριών.

Στο διάγραμμα 5 παρουσιάζεται το ποσοστό των εταιριών ανά κατηγορία συνολικού προστιθέμενου πλούτου για όλη την εξαιτία. Η πλειοψηφία των εταιριών μειώνουν την αξία των μετόχων από € 0 έως € 500 εκατ. Αντίθετα, μόνο το 2% των εταιριών καταφέρνουν να δημιουργήσουν πλούτο.



Διάγραμμα 5: Ποσοστό Εταιριών Ανά Κατηγορία Συνολικού Προστιθέμενου Πλούτου τα Έτη 2000 - 2005

4.2.2.2 Μέσος Πλούτος Ανά Εταιρία

Σύμφωνα με το WAI, πέρα από την κατάταξη των εταιριών με βάση το συνολικό πλούτο που δημιουργεί κάθε μια για τους μετόχους της, μπορούν να καταταγούν και με βάση το μέσο τους πλούτο τα χρόνια 2000 - 2005. Ο μέσος πλούτος κάθε εταιρίας ισούται με το αλγεβρικό άθροισμα του πλούτου της τα χρόνια που διαπραγματεύεται στο χρηματιστήριο, διαιρούμενο με τον αριθμό των χρόνων αυτών. Ο πίνακας δείχνει την αξιολόγηση των ελληνικών επιχειρήσεων με βάση το μέσο δείκτη WAI κατά φθίνουσα σειρά.

Πίνακας 6: Μέσος Όρος Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Εταιρία για τα Έτη 2000 – 2005 (σε €)

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ WAI (2000 - 2005)
1	MARFIN FINANCIAL GROUP A.E.	67.579.919
2	COCA COLA E.E.E. A.E.	46.474.787
3	DIONIC A.E.B.E.	36.660.295
4	ΑΤΤΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Α.Ε.	25.587.454
5	JUMBO A.E.E.	21.249.231
6	ΕΛΒΙΕΜΕΚ Α.Ε.	-1.965.335
7	MULTIRAMA A.E.B.E. ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝ.& ΗΛΕΚΤΡΟΝ.ΥΛΙΚΟΥ	-10.867.819
8	ΒΑΛΚΑΝ ΕΞΠΟΡΤ ΕΜΠΟΡΙΟ-ΜΕΤΑΛΛΕΙΑ-ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΕΣ Α.Ε.	-10.967.695
9	ΕΡΙΟΥΡΓΙΑ ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ Α.Ε.	-14.096.836
10	F.G.EUROPE A.E.	-14.828.937
11	ΒΑΡΑΓΚΗΣ Α.Β.Ε.Π.Ε.	-17.406.520
12	ΥΙΟΙ Ε. ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΗ-ΑΛΕΥΡΟΒΙΟΜ. ΤΥΡΝΑΒΟΥ Α.Ε.	-17.984.186
13	INTERINVEST Δ.Ε.Α.Ε.Ε.Χ.	-18.709.791
14	ΛΑΝΑΚΑΜ Α.Ε.	-18.742.774
15	Π. ΠΕΤΡΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε.	-19.003.130
16	ALPHA TRUST ASSET MNGR FUND	-19.072.945
17	ΑΚΤΙΒ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.	-19.364.495
18	ΑΦΟΙ Ι&Β ΛΑΔΕΝΗΣ Α.Ε. "ΜΙΝΕΡΒΑ" Β. ΠΛΕΚΤΙΚΗΣ	-20.289.864
19	ΔΕΛΤΑ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΠΑΓΩΤΟΥ Α.Ε.	-20.296.386
20	IMPERIO FORWARDING AGENT S.A.	-20.554.753
21	ΚΡΕ.ΚΑ Α.Ε.	-20.857.050
22	Ε. ΠΑΪΡΗΣ Α.Β.Ε.Ε. ΠΛΑΣΤΙΚΩΝ	-20.859.313
23	ΕΛΦΙΚΟ Α.Ε.Ε.	-21.261.315
24	ΤΕΞΑΠΡΕΤ Α.Ε.	-21.293.112
25	ΕΜΠΟΡΙΚΟΣ ΔΕΣΜΟΣ Α.Ε.Β.Ε.	-21.461.820
26	ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΟΦΙΜΩΝ Α.Ε. "ΜΠΑΡΜΠΑ ΣΤΑΘΗΣ Α.Ε."	-21.627.827
27	ΥALCO - ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΥΑ.Ε.	-21.821.963
28	SCIENS ΔΙΕΘΝΗΣ Α.Ε. ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ & ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	-21.991.671
29	ΝΙΚΟΣ ΓΚΑΛΗΣΚΕΝΤΡΑ ΝΕΟΤ.& ΠΡΟΣΤ. ΕΝΗΛΙΚΩΝ Α.Ε.	-22.063.201
30	ΕΛΛΑΤΕΞ ΣΥΝΘΕΤΙΚΕΣ ΙΝΕΣ Α.Ε.	-22.403.261
31	ΑΛΥΣΙΔΑ Α.Β.Ε.Ε.	-22.423.587
32	ΖΑΜΠΑ Α.Ε.	-23.005.212
33	ΥΙΟΙ Χ. ΚΑΤΣΕΛΗ Α.Β.Ε.Ε.	-23.938.133
34	ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΤΖΙΡΑΚΙΑΝ ΠΡΟΦΙΛ Α.Ε.	-24.210.480
35	Ν. ΛΕΒΕΝΤΕΡΗΣ Α.Ε.	-24.480.248
36	ΜΑΞΙΜ - ΠΕΡΤΣΙΝΙΔΗΣ Α.Ε.	-25.062.649
37	ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.	-25.345.610
38	ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ Α.Τ.Ε.Ν.Ε.	-25.437.095
39	ΕΡΓΑΣ Α.Τ.Ε.	-25.586.264
40	ΑΦΟΙ ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ Α.Τ.Ε.	-25.682.228
41	RILKEN ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΛΥΝΤΙΚΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ Α.Ε.	-26.517.915
42	ΝΕΩΡΙΟΝ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	-26.573.798
43	ΦΙΝΤΕΞΠΟΡΤ Α.Ε.	-26.697.222
44	ΚΛΩΣΤΟΨΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ ΝΑΥΠΑΚΤΟΥ Α.Β.Ε.Ε.	-27.561.208
45	ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Β.Ε.Τ.Ε.	-27.976.551

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ WAI (2000 - 2005)
46	ΙΠΠΟΤΟΥΡ Α.Ε.	-28.354.747
47	ΕΚΤΕΡ Α.Ε.	-28.958.643
48	ΣΥΣΛΟΝ ΕΛΛΑΣ Α.Β.Ε.Ε.	-29.623.876
49	ΒΑΡΒΑΡΕΣΟΣ Α.Ε.	-29.641.218
50	ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ Α.Ε.	-30.274.661
51	ΕΛΒΕ-ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ Α.Ε.	-32.506.912
52	ΤΕΡΝΑ Α.Ε.	-32.738.709
53	ΕΞΕΛΙΞΗ Α.Ε.Ε.Χ.	-33.638.950
54	ΑΙΟΛΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.	-34.017.723
55	ΕΛΤΡΑΚ Α.Ε.	-34.627.201
56	ΜΕΝΑΣΟ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΙΚΗ Α.Β.Ε.Ε.	-35.062.884
57	Γ.ΛΕΒΕΝΤΑΚΗΣ ΤΕΧ. ΒΑΜΒΑΚΙ ΝΗΜΑ ΥΦΑΣΜΑ ΣΥΜΜ. Α.Β.Ε.Ε.	-35.932.938
58	ΓΕΝΕΡ Α.Ε.	-36.032.236
59	Χ. ΜΠΕΝΠΡΟΥΜΠΗ & ΥΙΟΣ Α.Ε.	-36.554.875
60	Α.Β.Ε.Τ.Τ.Ε. ΤΕΧΝΟΔΟΜΗ ΑΦΟΙ ΜΙΧ. ΤΡΑΥΛΟΥ	-36.624.513
61	ΚΛΕΕΜΑΝΝ HELLAS Α.Β.Ε.Ε.	-36.762.729
62	FLEXORACK Α.Ε.Β.Ε.Π.	-37.437.144
63	ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΤΕΧΝΙΚΑ ΕΡΓΑ ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε.	-37.549.092
64	Α.ΚΑΛΠΙΝΗΣ - Ν.ΣΙΜΟΣ Α.Ε.Β.Ε.	-37.681.684
65	FANCO Α.Ε.	-37.725.719
66	ΑΣΠΙΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.	-37.908.007
67	ΚΥΡΙΑΚΟΥΛΗΣ Μ.Κ.Ν. Α.Ε.	-39.016.613
68	ΒΙΟΣΩΛ Α.Β.Ε.	-39.496.950
69	ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε.	-39.658.292
70	ΑΤΕΜΚΕ Α.Τ.Ε.	-40.608.545
71	ΕΔΡΑΣΗ - Χ.ΨΑΛΛΙΔΑΣ Α.Τ.Ε.	-41.291.999
72	ΞΙΦΙΑΣ Α.Ε.-ΙΧΘΥΗΡΑ ΚΑΒΑΛΑΣ	-42.090.180
73	ΝΤΡΟΥΚΦΑΡΜΠΕΝ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.Β.Ε.	-42.178.080
74	ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.	-42.441.916
75	ΚΑΖΙΝΟ ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε.	-42.796.921
76	ΠΡΟΟΔΟΣ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ	-43.239.735
77	ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.Ε.	-43.697.675
78	ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	-44.051.050
79	ΠΕΡΣΕΥΣ ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΕΙΔΙΚΗΣ ΔΙΑΤΡΟΦΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	-44.492.723
80	CONNECTION Α.Ε.Β.Ε.Ε.	-45.081.144
81	ΝΕΧΑΝΣ ΕΛΛΑΣ Α.Β.Ε.	-46.107.621
82	ΓΕΚ Α.Ε.	-47.046.964
83	ΑΛΦΑ-ΒΗΤΑ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.	-48.063.397
84	ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΧΡΗΜ/ΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ	-48.686.325
85	ΓΕΝ. ΕΜΠΟΡΙΟΥ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ	-48.856.684
86	ΡΙΝΤΕΝΚΟ ΑΝΩΝ. ΕΜΠΟΡ.&ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ	-49.093.573
87	Ι. ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ & ΥΙΟΣ HOLDING Α.Ε.	-49.752.350
88	ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ Α.Ε.Β.Ε.	-49.753.759
89	ΝΗΡΕΥΣ Α.Ε.	-50.286.553
90	ΙΝΤΕΡΤΕΚ Α.Ε. ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΤΕΧΝ/ΓΙΕΣ	-50.299.625
91	EVEREST Α.Ε.	-50.436.636
92	ΑΛΛΑΤΙΝΗ Α.Β.Ε.Ε.	-51.321.138
93	ΜΟΥΡΙΑΔΗΣ Α.Ε.	-51.544.365
94	ΑΛΜΑ-ΑΤΕΡΜΩΝ Α.Ε.	-51.558.833
95	ΣΟΚΟΛΑΤΟΠΟΙΑ ΠΑΥΛΙΔΟΥ Α.Ε.	-51.564.850

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ WAI (2000 - 2005)
96	ΤΑΣΟΓΛΟΥ-DELONGI Α.Ε.	-51.573.854
97	ΔΙΕΚΑΤ Α.Τ.Ε.	-52.228.729
98	ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.	-52.275.243
99	ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΩΝ	-52.689.724
100	ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ Α.Ε.	-53.200.376
101	Ο. ΔΑΡΙΓΚ & ΣΙΑ Α.Β.Ν.Ε.	-53.308.263
102	ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ Α.Ε.	-53.754.661
103	ΚΑΡΔΑΣΙΛΑΡΗΣ & ΥΙΟΙ Α.Ε.Β.Ε.	-53.984.258
104	ΜΠΑΛΛΑΦΑΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΗ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	-54.388.176
105	ΠΑΝΤΕΧΝΙΚΗ Α.Ε.	-55.225.594
106	ΕΤΕΜ Α.Ε.	-56.120.244
107	ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ Α.Τ.Ε.	-56.370.486
108	ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ Α.Ε.	-56.373.541
109	ΒΙΣ Α.Ε.	-56.575.977
110	ΛΑΝ-NET ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ Α.Ε.	-56.696.030
111	OLYMPIC CATERING Α.Ε.	-57.712.746
112	ELBISCO Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	-57.936.297
113	VETERIN Α.Β.Ε.Ε.	-58.015.242
114	ΚΕΡΑΜΕΙΑ ΑΛΛΑΤΙΝΗ Α.Β.Ε.Τ.Ε.	-58.061.207
115	ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ ΚΟΡ-ΦΙΛ Α.Ε.Β.Ε.	-58.628.345
116	ΕΤΜΑ Α.Ε. ΤΕΧΝ. ΜΕΤΑΞΗΣ	-58.635.873
117	ΔΙΑΣ Α.Ε.Ε.Χ	-58.940.916
118	ΦΙΕΡΑΤΕΞ ΑΦΟΙ ΑΝΕΖΟΥΛΑΚΗ Α.Ε.	-58.981.988
119	ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS Α.Ε.Β.Ε.	-59.077.061
120	ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΛΕΣΒΟΥ Α.Ε.	-59.349.151
121	ΚΕΡΑΝΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	-60.937.967
122	ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.	-61.129.691
123	LAMDA DEVELOPMENT Α.Ε.	-62.953.164
124	ΙΝΤΕΡΣΑΤ Α.Ε.	-63.720.473
125	SATO Α.Ε.	-64.401.358
126	ΡΛΙΑΣ Α.Β.Ε.Ε. ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΙΚΩΝ ΑΓΑΘΩΝ	-64.471.384
127	ΕΛΕΦΑΝΤ ΜΕΓ. ΚΑΤ/ΤΑ ΗΛΕΚΤΡ.& ΟΙΚ. ΕΙΔΩΝ Α.Ε.Ε.	-65.089.762
128	ΛΑΜΨΑ (ΑΝ.ΕΤ.ΕΛΛ.ΞΕΝ.)	-65.458.408
129	GOODY'S Α.Ε.	-65.692.812
130	C.A.P. COSMETICS Α.Β.Ε.Ε.	-65.807.670
131	SPIDER STORES Α.Ε.	-66.457.858
132	ΑΛΟΥΜΥΛ ΜΥΛΩΝΑΣ ΒΙΟΜ. ΑΛΟΥΜ. Α.Ε.	-66.818.760
133	VIVERE ENTERTAINMENT ΕΜΠ. & ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	-67.616.023
134	ΓΕΚΑΤ ΓΕΝΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ Α.Τ.Ε.	-68.954.419
135	MARFIN CLASSIC Α.Ε.Ε.Χ.	-69.873.301
136	ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ Α.Β.Ε.Ε.	-71.768.401
137	FOLLI FOLLIE Α.Β.Ε.Ε.	-71.987.860
138	ΙΧΘΥΟΤΡΟΦΕΙΑ ΣΕΛΟΝΤΑ Α.Ε.Γ.Ε.	-72.644.199
139	ΚΟΥΜΠΑΣ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	-74.291.276
140	ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ Α.Τ.Ε.	-76.046.927
141	ΜΟΧΛΟΣ Α.Ε.	-76.344.035
142	ΕΜΠΕΔΟΣ Α.Ε.	-77.801.461
143	ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε.	-78.922.726
144	FRIGOGLOSS Α.Β.Ε.Ε.	-79.465.463
145	INTERSONIC ADVANCED TECHNOLOGIES Α.Β.Ε.Ε.	-79.561.716

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ WAI (2000 - 2005)
146	Χ. ΡΟΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.	-79.584.885
147	ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ Α.Ε.Γ.Α.	-80.058.232
148	Φ.Η.Λ. Η. ΚΥΡΙΑΚΙΔΗΣ ΜΑΡΜΑΡΑ-ΓΡΑΝΙΤΕΣ Α.Β.Ε.Ε.	-80.215.991
149	Κ.Ι. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.	-82.614.175
150	ΑΛΦΑ ΑΛΦΑ ENERGY Α.Β.Ε.Ε.	-84.329.825
151	ΕΛΛΙΣ-UNILEVER Α.Ε.	-87.070.608
152	CROWN HELLAS CAN Α.Ε.	-87.082.846
153	ΡΑΔΙΟ ΑΘΗΝΑΙ Α.Ε.Β.Ε.Τ.Ε.	-88.108.127
154	ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ Α.Ε.Ε.Α.Π.	-88.386.771
155	MICROLAND COMPUTERS Α.Ε.Β.Ε.	-88.951.049
156	Π.Γ. ΝΙΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.	-90.607.272
157	ΕΝΔΥΣΗ Α.Ε.Β.Ε.	-91.339.761
158	ΒΙΟΚΑΡΠΕΤ Α.Ε.	-91.378.428
159	ΚΕΚΡΟΨ Α.Ε.	-92.023.484
160	ΕΛ.Δ. ΜΟΥΖΑΚΗΣ Α.Ε.Β.Ε.Μ. & Ε.	-92.228.060
161	ΕΛΜΕC SPORT Α.Β.Ε.Τ.Ε.	-92.713.862
162	ΑΓΡΟΤΙΚΟΣ ΟΙΚΟΣ ΣΠΥΡΟΥ Α.Ε.Β.Ε.	-95.405.137
163	ΚΛΑΟΥΔΑΤΟΣ ΓΕΡΑΣΙΜΟΣ Α.Ε.	-95.943.171
164	ΣΕΑFARM ΙΟΝΙΑΝ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ Α.Ε.	-96.507.653
165	ΙΟΝΙΚΗ (ΞΕΝ/ΚΕΣ ΕΠΙΧ/ΣΕΙΣ)	-96.747.482
166	ΑΣΠΙΣ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	-96.854.759
167	ΕΥΡΟΜΕΔΙCΑ Α.Ε. ΠΑΡΟΧΗΣ ΙΑΤΡΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ	-98.028.169
168	ΛΑΒΙΡΗΑΡΜ Α.Ε.	-98.049.769
169	ΝΟΤΟC CΟΜ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ Α.Ε.Β.Ε.	-99.837.411
170	ΕΠΙΛΕΚΤΟC ΚΛΩC/ΡΓΙΑ Α.Ε.Β.Ε.	-100.344.751
171	ΒLUE STAR ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ Α.Ε.	-103.320.739
172	ΕΛΓΕΚΑ Α.Ε.	-103.614.984
173	CHIPITA INTERNATIONAL S.A.	-104.063.403
174	ΘΕΜΕΛΙΟΔΟΜΗ Α.Ε.	-105.884.766
175	ΑΛΡΗΑ TRUST ΩΡΙΩΝ Δ.Α.Ε.Ε.Χ.	-106.029.983
176	ΠΕΤΖΕΤΑΚΙC Α.Ε.	-110.810.846
177	ΑΥΤΟΗΕΛΛΑC Α.Τ.Ε.Ε.	-111.575.710
178	ΦΟΥΡΛΙC Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	-112.601.448
179	REDC Α.Ε. ΑΝΑΠΤΥΞΕΩC ΑΚΙΝΗΤΩΝ & ΥΠΗΡΕCΙΩΝ	-112.705.038
180	ΑΧΩΝ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	-115.750.164
181	ΤΙΤΑΝ Α.Ε. ΤCΙΜΕΝΤΩΝ	-116.025.595
182	ΠΛΑCΤΙΚΑ ΘΡΑΚΗC Α.Β.Ε.Ε.	-117.299.520
183	ΓΡ. ΣΑΡΑΝΤΗC Α.Β.Ε.Ε.	-117.431.206
184	ΚΩΤCΘΟΒΟΛΟC Α.Ε.Β.Ε.	-117.438.922
185	ΑΝΕΚ LINES Α.Ε.	-118.472.237
186	ΑΛΡΗΑ ΑCΤΙΚΑ ΑΚΙΝΗΤΑ Α.Ε.	-119.026.327
187	CΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε.	-120.428.233
188	S&B ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΟΡΥΚΤΑ Α.Ε.	-121.759.862
189	ΙΝΤΡΑΛΟΤ Α.Ε.	-124.836.344
190	ΑCΠΙC ΠΡΟΝΟΙΑ Α.Ε.Γ.Α.	-127.937.026
191	ΟΜΙΛΟC ΙΝΤΕΑΛ Α.Β.Ε.Ε. Δ.Ε.	-130.773.128
192	ΑΛΟΥΜΙΝΙΟ ΤΗC ΕΛΛΑΔΟC Α.Ε.	-130.994.443
193	ΑΛΤΕ Α.Τ.Ε.	-131.523.915
194	ΕΠΕΝΔΥCΕΙC ΑΝΑΠΤΥΞΕΩC Α.Ε.Ε.Χ.	-132.913.841
195	CΕΛΜΑΝ ΕΛΛΗΝΟΕΛΒΕΤΙΚΗ ΒΙΟΜ.ΕΠΕΞ.ΞΥΛΟΥ Α.Ε.	-133.543.250

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ WAI (2000 - 2005)
196	ΑΚΤΩΡ Α.Τ.Ε.	-137.098.233
197	ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ Α.Ε.	-137.566.634
198	INFORM Π.ΛΥΚΟΣ Α.Ε.	-138.550.472
199	ALPHA LEASING Α.Ε.	-138.940.152
200	ΧΑΤΖΗΩΑΝΝΟΥ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ & ΠΑΡΟΧΗΣ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ	-143.560.249
201	ΠΑΠΑΣΤΡΑΤΟΣ Α.Β.Ε.Σ.	-143.854.353
202	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	-150.952.851
203	ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	-153.510.255
204	ΣΠΟΡΤΣΜΑΝ Α.Ε.	-154.770.361
205	ΤΗΛΕΤΥΠΟΣ Α.Ε.	-155.952.230
206	ΜΕΤΚΑ Α.Ε.	-158.178.810
207	ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ Α.Ε.	-161.326.122
208	ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ	-162.041.077
209	ΤΡΑΠΕΖΑ ΑΤΤΙΚΗΣ Α.Ε.	-166.488.538
210	ΑΤΤΙ-ΚΑΤ Α.Τ.Ε.	-166.517.453
211	ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ ΚΛΙΝΙΚΗ Π.ΦΑΛΗΡΟΥ Α.Ε.	-176.723.275
212	ΓΕΚ	-178.276.545
213	ΑΕΓΕΚ Α.Ε.	-179.135.201
214	ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤ. ΕΠ. ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ	-182.027.932
215	ΕΛΛ .ΒΙΟΜ. ΖΑΧΑΡΗΣ Α.Ε.	-191.146.642
216	ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΒΟΛΟΥ Α.Ε.	-191.605.619
217	ALFA ALFA ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ Α.Ε.	-191.990.561
218	ΕΤΒΑ ΛΗΖΙΝΓΚ Α.Ε.	-193.032.199
219	Χ.Κ. ΤΕΓΟΠΟΥΛΟΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Α.Ε.	-196.833.684
220	STABILTON ΚΑΤ. ΒΙΟΜ.ΕΜΠ.ΤΟΥΡ.ΣΥΜ.&ΚΛ. Α.Ε.	-197.524.879
221	ΧΑΛΚΟΡ Α.Ε.	-200.460.653
222	ΡΑΔΙΟ Α. ΚΟΡΑΣΙΔΗΣ	-201.185.223
223	ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε.	-207.331.070
224	ΕΥΡΩΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ Α.Ε.	-207.627.951
225	ΦΟΙΝΙΞ ΜΕΤΡΟΛΙΦΕ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΝΩΝ. ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΣΦΑΛ.	-208.104.284
226	ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ ΑΦΟΡΟΛΟΓΗΤΩΝ ΕΙΔΩΝ Α.Ε.	-208.465.464
227	ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ Α.Ε.Β.Ε	-209.307.360
228	LogicDIS Α.Ε.	-211.937.738
229	ΚΛΩΝΑΤΕΞ ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ Α.Ε.	-219.606.080
230	ΕΘΝΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.	-219.661.936
231	INFO QUEST Α.Ε.Β.Ε.	-223.186.741
232	ΤΡ.ΕΦΓ EUROBANK ERGASIAS Α.Ε.	-224.088.116
233	ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ Α.Ε.	-225.832.195
234	ΧΑΛΥΨ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Α.Ε.	-229.388.098
235	ΜΕΤΡΟΛΙΦΕ ΕΜΠΟΡΙΚΗ Ε.Α.Ε.Α.Ζ.	-234.139.824
236	ΣΙΔΕΝΟΡ Α.Ε.	-235.436.734
237	ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΤΕΒ Α.Ε.	-237.533.892
238	ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	-240.291.080
239	ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ Α.Ε.-ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ	-246.833.418
240	Α.Γ.Ε.Τ. ΗΡΑΚΛΗΣ	-270.502.732
241	ΕΛΒΑΛ Α.Ε. ΒΙΟΜ/ΝΙΑ ΕΠΕΞΕΡΓ. ΑΛΟΥΜ.	-274.336.003
242	ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ Α.Ε.	-282.607.471
243	ΜΙΝΩΪΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ ΑΝΕ	-289.301.158
244	ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	-299.236.650
245	ΕΘΝΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ	-299.319.551

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ WAI (2000 - 2005)
246	Σ. ΣΙΓΑΛΑΣ Α.Τ.Ε.	-301.538.104
247	ΔΕΛΤΑ SINGULAR Α.Ε.	-303.750.028
248	ΕΘΝΙΚΗ ΑΞΙΟΠ. ΑΚΙΝΗΤΩΝ & ΕΚΜΕΤ/ΣΕΩΣ ΓΕΝ. ΑΠΟΘ. Α.Ε.	-309.160.261
249	Μ.Ι. ΜΑΪΛΛΗΣ Α.Ε.Β.Ε.	-313.244.926
250	ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Ε.Α.Ε.	-318.833.918
251	ALTEC Α.Β.Ε.Ε.	-338.028.481
252	ΑΛΦΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ Α.Ε.Ε.Χ.	-338.679.347
253	REGENCY ENTERTAINMENT ΨΥΧΑΓΩΓΙΚΗ & ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ Α.Ε.	-355.426.652
254	ΠΟΥΛΙΑΔΗΣ & ΣΥΝΕΡΓΑΤΕΣ Α.Ε.Β.Ε.	-360.319.571
255	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.	-367.330.682
256	ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε.	-370.880.102
257	ΑΤΤΙΣΑ GROUP	-405.403.529
258	ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑΣ Α.Ε.Β.Ε.	-502.136.604
259	Κ. ΔΟΥΔΟΣ Α.Ε.	-535.976.295
260	ΛΑΜΠΡΟΠΟΥΛΟΙ ΑΦΟΙ	-547.500.191
261	ΒΙΟΧΑΛΚΟ Ε.Β. ΧΑΛΚΟΥ ΚΑΙ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ Α.Ε.	-587.506.422
262	UNIFON Α.Ε.	-682.058.600
263	ΑΛΦΑ FINANCE Α.Ε.	-696.333.739
264	ΤΕΛΕΣΙΣ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ Α.Ε.	-707.160.491
265	UNISOFT Α.Ε. ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΩΝ Η/Υ	-723.138.067
266	SYSWARE Α.Ε.	-733.617.048
267	Ε.Τ.Ε.Β.Α Α.Ε.	-781.743.758
268	ΙΝΤΡΑΣΟΦΤ Α.Ε.	-829.706.260
269	ΔΗΜΟΣΙΟΓΡΑΦΙΚΟΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΛΑΜΠΡΑΚΗ Α.Ε.	-883.707.403
270	ΙΝΤΡΑΚΟΜ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ Α.Ε. ΤΕΧΝ.ΕΡΓΩΝ & ΜΕΤΑΛ.ΚΑΤ.	-962.916.475
271	ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	-1.041.785.741
272	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	-1.116.744.903
273	ΑΛΦΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	-1.205.200.812
274	ΟΤΕ Α.Ε.	-1.261.553.177
275	ΔΕΛΤΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ Α.Ε.	-1.310.844.511
276	ΝΟΔΑΦΟΝΕ-ΠΑΝΑΦΟΝ Α.Ε.Ε.Τ.	-1.548.962.278
277	ΙΝΤΕΡΑΜΕΡΙΚΑΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΣΦ. ΕΤΑΙΡΙΑ ΖΩΗΣ Α.Ε.	-1.933.604.011

Παρατηρούμε ότι και σύμφωνα με αυτή την κατάταξη οι πέντε και μοναδικές εταιρίες που καταφέρνουν να δημιουργήσουν συνολική απόδοση των επενδυτών μεγαλύτερη από την ελάχιστη απαιτούμενη απόδοση, βρίσκονται στην ίδια θέση που είναι και με βάση το συνολικό του πλούτο. Οι μέτοχοι της Marfin Financial Group, το συγκεκριμένο χρονικό διάστημα, αυξάνουν κατά μέσο όρο την αξία τους - περισσότερο από κάθε μέτοχο άλλης εταιρίας - σε €

67,6 εκατ. Ακολουθεί η Coca Cola Ελληνική Εταιρεία Εμφιαλώσεως Α.Ε. με μέσο δείκτη WAI € 46,5 εκατ., η Dionis Α.Ε. με € 36,7 εκατ., οι Αττικές Εκδόσεις Α.Ε. με € 25,6 εκατ. και τέλος η Jumbo Α.Ε.Ε. με μέσο συνολικό πλούτο € 21,2 εκατ.

Διαφοροποίηση υπάρχει στις τελευταίες θέσεις της λίστας. Μεγαλύτερη απώλεια μέσου πλούτου, της τάξης των € 1,9 δις, υφίστανται οι μέτοχοι της Interamerican, ενώ είναι 14^η από το τέλος με βάση το απόλυτο ποσό καταστροφής πλούτου. Αυτό οφείλεται στο ότι το υπό μελέτη χρονικό διάστημα η εταιρία αυτή διαπραγματεύεται μόνο το 2000.

Δεύτερη από το τέλος ακολουθεί η Vodafone – Πάναφον Α.Ε.Ε.Τ. με μέση καταστροφή € 1,5 δις, η οποία διαπραγματεύεται στο Χ.Α.Α. μέχρι τα μέσα του 2004. Σειρά έχει η Δέλτα Πληροφορική που διαπραγματεύεται στο χρηματιστήριο μόνο το 2000 και επομένως όλη η καταστροφή γίνεται μόνο αυτή τη χρονιά, γι' αυτό και κατατάσσεται τόσο χαμηλά. Ο ΟΤΕ στη συνέχεια εμφανίζει μέσο αρνητικό WAI € 1,2 δις και μετά έρχονται οι τράπεζες Alpha Bank, Εθνική και Εμπορική.

Γενικά, στις τελευταίες θέσεις της αξιολόγησης βρίσκονται σχεδόν όλες οι τράπεζες, οι θυγατρικές τους, εταιρίες πληροφορικής και τεχνολογίας καθώς και πολλές μεγάλες τεχνικές εταιρίες.

4.2.2.3 Ετήσιος Πλούτος Ανά Εταιρία

Στο μέρος αυτό παρουσιάζεται ο δείκτης WAI για κάθε εταιρία χωριστά, κάθε μεμονωμένο έτος. Παρόλο που το αρχικό δείγμα των εταιριών της ανάλυσης είναι 282, κάθε έτος οι εταιρίες είναι λιγότερες γιατί ορισμένες έπαυσαν να διαπραγματεύονται στη χρηματιστηριακή αγορά.

Πίνακας 7: Ετήσιοι Δείκτες Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Εταιρία με τις Δέκα Καλύτερες και τις Δέκα Χειρότερες Εταιρίες

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	WAI (€)
		2000
1	DIONIC A.E.B.E.	328.311.483
2	ΑΤΤΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Α.Ε.	309.891.085
3	ΒΑΛΚΑΝ ΕΞΠΟΡΤ. ΕΜΠΟΡΙΟ-ΜΕΤΑΛΛΕΙΑ-ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΕΣ Α.Ε.	34.965.658
4	ΕΛΒΙΕΜΕΚ Α.Ε.	0
5	COCA COLA Ε.Ε.Ε. Α.Ε.	-4.376.832
6	ΔΕΛΤΑ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΠΑΓΩΤΟΥ Α.Ε.	-6.890.269
7	ΑΣΠΙΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.	-21.870.057
8	SCIENS ΔΙΕΘΝΗΣ Α.Ε. ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ & ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	-30.740.432
9	ΤΕΞΑΠΡΕΤ Α.Ε.	-45.957.481
10	ALPHA TRUST ASSET MNGR FUND	-55.279.704

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	WAI (€)
		2000
267	INTERAMERICAN ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΣΦ. ΕΤΑΙΡΙΑ ΖΩΗΣ Α.Ε.	-1.933.604.011
268	REGENCY ENTERTAINMENT ΨΥΧΑΓΩΓΙΚΗ & ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ Α.Ε.	-1.973.450.324
269	ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε.	-2.111.906.503
270	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.	-2.124.920.830
271	ΙΝΤΡΑΚΟΜ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ Α.Ε. ΤΕΧΝ.ΕΡΓΩΝ & ΜΕΤΑΛ.ΚΑΤ.	-2.880.031.946
272	ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	-3.776.514.364
273	ΔΗΜΟΣΙΟΓΡΑΦΙΚΟΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΛΑΜΠΡΑΚΗ Α.Ε.	-4.037.768.976
274	ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	-4.204.563.005
275	VODAFONE-ΠΑΝΑΦΟΝ Α.Ε.Ε.Τ.	-4.209.000.049
276	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	-5.178.767.006
277	ΟΤΕ Α.Ε.	-5.379.767.916

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	WAI (€)
		2001
1	ΟΤΕ Α.Ε.	691.734.791
2	ΔΕΛΤΑ SINGULAR Α.Ε.	104.888.701
3	Α.Γ.Ε.Τ. ΗΡΑΚΛΗΣ	84.901.541
4	JUMBO Α.Ε.Ε.	45.613.658
5	ΚΡΕ.ΚΑ Α.Ε.	39.720.551
6	CYCLON ΕΛΛΑΣ Α.Β.Ε.Ε.	39.036.117
7	ΚΕΚΡΟΨ Α.Ε.	30.282.011
8	ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ Α.Ε.	27.095.355
9	ΑΛΟΥΜΥΛ ΜΥΛΩΝΑΣ ΒΙΟΜ. ΑΛΟΥΜ. Α.Ε.	23.857.934
10	ΠΕΡΣΕΥΣ ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΕΙΔΙΚΗΣ ΔΙΑΤΡΟΦΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	20.195.427

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	WAI (€)
		2001
255	Ε.Τ.Ε.Β.Α Α.Ε.	-700.449.472
256	ΒΙΟΧΑΛΚΟ Ε.Β. ΧΑΛΚΟΥ ΚΑΙ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ Α.Ε.	-802.267.250
257	ΔΗΜΟΣΙΟΓΡΑΦΙΚΟΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΛΑΜΠΡΑΚΗ Α.Ε.	-939.726.543
258	ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε.	-1.149.732.475
259	ΙΝΤΡΑΚΟΜ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ Α.Ε. ΤΕΧΝ.ΕΡΓΩΝ & ΜΕΤΑΛ.ΚΑΤ.	-1.353.096.589
260	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.	-1.419.390.099
261	VODAFONE-ΠΑΝΑΦΟΝ Α.Ε.Ε.Τ.	-1.566.460.519
262	ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	-1.569.394.052
263	ΤΡ.ΕΦΓ EUROBANK ERGASIAS Α.Ε.	-2.008.353.973
264	ΑΛΡΗΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	-2.817.721.467
265	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	-4.019.392.207

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	WAI (€)
		2002
1	ΑΚΤΩΡ Α.Τ.Ε.	140.261.382
2	REGENCY ENTERTAINMENT ΨΥΧΑΓΩΓΙΚΗ & ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ Α.Ε.	96.538.137
3	ΑΛΜΑ-ΑΤΕΡΜΩΝ Α.Ε.	85.894.864
4	ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ Α.Ε.	76.234.069
5	ΝΕΩΡΙΟΝ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	53.216.467
6	ELBISCO Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	51.966.990
7	ΤΕΡΝΑ Α.Ε.	39.989.595
8	ΛΑΜΨΑ (ΑΝ.ΕΤ.ΕΛΛ.ΞΕΝ.)	37.855.093
9	ΤΗΛΕΤΥΠΟΣ Α.Ε.	19.347.108
10	ΙΟΝΙΚΗ (ΞΕΝ/ΚΕΣ ΕΠΙΧ/ΣΕΙΣ)	15.183.754

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	WAI (€)
		2002
239	Α.Γ.Ε.Τ. ΗΡΑΚΛΗΣ	-575.669.115
240	ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε.	-587.493.838
241	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.	-827.046.110
242	COCA COLA Ε.Ε.Ε. Α.Ε.	-1.037.651.427
243	ΒΙΟΧΑΛΚΟ Ε.Β. ΧΑΛΚΟΥ ΚΑΙ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ Α.Ε.	-1.228.217.200
244	ΙΝΤΡΑΚΟΜ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ Α.Ε. ΤΕΧΝ.ΕΡΓΩΝ & ΜΕΤΑΛ.ΚΑΤ.	-1.481.999.195
245	ΤΡ.ΕΦΓ EUROBANK ERGASIAS Α.Ε.	-1.710.690.939
246	ΑΛΦΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	-1.857.333.268
247	ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	-2.232.662.280
248	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	-3.730.230.001
249	ΟΤΕ Α.Ε.	-4.372.973.098

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	WAI (€)
		2003
1	ΑΛΦΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	2.342.810.338
2	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	1.775.225.686
3	ΤΡ.ΕΦΓ EUROBANK ERGASIAS Α.Ε.	1.126.218.970
4	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.	841.248.952
5	ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε.	573.474.602
6	COCA COLA Ε.Ε.Ε. Α.Ε.	536.110.036
7	ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ ΑΦΟΡΟΛΟΓΗΤΩΝ ΕΙΔΩΝ Α.Ε.	475.025.501
8	ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ	426.567.340
9	ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	352.368.779
10	ΒΙΟΧΑΛΚΟ Ε.Β. ΧΑΛΚΟΥ ΚΑΙ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ Α.Ε.	232.883.847

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	WAI (€)
		2003
230	GOODY'S Α.Ε.	-45.119.192
231	ALTEC Α.Β.Ε.Ε.	-52.752.900
232	ΑΛΟΥΜΙΝΙΟ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	-65.361.214
233	ΘΕΜΕΛΙΟΔΟΜΗ Α.Ε.	-65.564.070
234	ΑΚΤΩΡ Α.Τ.Ε.	-70.669.075
235	Μ.Ι. ΜΑΪΛΛΗΣ Α.Ε.Β.Ε.	-84.880.125
236	ΔΕΛΤΑ SINGULAR Α.Ε.	-114.900.546
237	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	-126.248.392
238	ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΤΕΒ Α.Ε.	-147.951.557
239	ΤΙΤΑΝ Α.Ε. ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ	-250.780.516
240	ΟΤΕ Α.Ε.	-358.570.316

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	WAI (€)
		2004
1	ΤΡ.ΕΦΓ EUROBANK ERGASIAS A.E.	2.522.578.993
2	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	2.007.917.156
3	ΑΛΡΗΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	823.467.666
4	ΟΤΕ Α.Ε.	745.944.027
5	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.	433.712.993
6	ΤΙΤΑΝ Α.Ε. ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ	361.686.456
7	ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε.	161.659.155
8	MARFIN FINANCIAL GROUP Α.Ε.	149.889.141
9	ΒΙΟΧΑΛΚΟ Ε.Β. ΧΑΛΚΟΥ ΚΑΙ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ Α.Ε.	146.690.263
10	ΓΕΚ Α.Ε.	135.423.218

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	WAI (€)
		2004
218	ΕΘΝΙΚΗ ΑΞΙΟΠ. ΑΚΙΝΗΤΩΝ & ΕΚΜΕΤ/ΣΕΩΣ ΓΕΝ. ΑΠΟΘ. Α.Ε.	-144.199.829
219	ΛΑΝ-NET ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ Α.Ε.	-151.241.353
220	ΔΗΜΟΣΙΟΓΡΑΦΙΚΟΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΛΑΜΠΡΑΚΗ Α.Ε.	-152.560.621
221	ΑΛΟΥΜΙΝΙΟ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	-153.085.227
222	ΑΕΓΕΚ Α.Ε.	-156.925.827
223	ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε.	-162.567.837
224	ΦΟΙΝΙΞ ΜΕΤΡΟΛΙΦΕ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΝΩΝ. ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΣΦΑΛ.	-170.509.749
225	ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ ΑΦΟΡΟΛΟΓΗΤΩΝ ΕΙΔΩΝ Α.Ε.	-180.155.126
226	ΑΤΤΙΣΑ GROUP	-192.634.292
227	ΑΚΤΩΡ Α.Τ.Ε.	-204.881.062
228	ΙΝΤΡΑΚΟΜ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ Α.Ε. ΤΕΧΝ.ΕΡΓΩΝ & ΜΕΤΑΛ.ΚΑΤ.	-260.898.075

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	WAI (€)
		2005
1	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	2.444.776.953
2	COCA COLA Ε.Ε.Ε. Α.Ε.	1.360.191.272
3	ΟΤΕ Α.Ε.	1.104.313.449
4	ΤΙΤΑΝ Α.Ε. ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ	945.851.013
5	ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	928.712.203
6	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.	892.411.003
7	ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε.	888.718.445
8	MARFIN FINANCIAL GROUP Α.Ε.	427.395.378
9	ΑΛΟΥΜΙΝΙΟ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	418.945.356
10	ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ Α.Ε.-ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ	406.464.479

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	WAI (€)
		2005
200	Χ.Κ. ΤΕΓΟΠΟΥΛΟΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Α.Ε.	-79.733.678
201	ΕΛΒΑΛ Α.Ε. ΒΙΟΜ/ΝΙΑ ΕΠΕΞΕΡΓ. ΑΛΟΥΜ.	-80.950.336
202	Χ. ΜΠΕΝΡΟΥΜΠΗ & ΥΙΟΣ Α.Ε.	-81.551.107
203	Μ.Ι. ΜΑΪΛΛΗΣ Α.Ε.Β.Ε.	-81.601.523
204	ΕΛΒΙΣΚΟ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	-115.714.304
205	ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	-115.757.076
206	ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ	-124.221.989
207	ΕΘΝΙΚΗ ΑΞΙΟΠ. ΑΚΙΝΗΤΩΝ & ΕΚΜΕΤ/ΣΕΩΣ ΓΕΝ. ΑΠΟΘ. Α.Ε.	-158.748.427
208	ΒΙΟΧΑΛΚΟ Ε.Β. ΧΑΛΚΟΥ ΚΑΙ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ Α.Ε.	-206.780.879
209	ΤΡ.ΕΦΓ EUROBANK ERGASIAS Α.Ε.	-522.615.343
210	ΑΛΦΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	-1.517.865.138

Από τα παραπάνω φαίνεται ότι κάθε χρόνο οι επιχειρήσεις που βρίσκονται στην αρχή και στο τέλος της κατάταξης είναι σχεδόν οι ίδιες. Αυτές που καταστρέφουν πλούτο κάποιες χρονιές και βρίσκονται στις τελευταίες θέσεις, τις χρονιές που δημιουργούν πλούτο βρίσκονται στις πρώτες θέσεις λόγω του μεγέθους τους. Οι ενδιάμεσες εταιρίες αλλάζουν και αυτές θέση από έτος σε έτος, αλλά εξακολουθούν να κυμαίνονται στο μεσαίο μέρος της αξιολόγησης. Και πάλι έτσι επιβεβαιώνεται ότι το μέγεθος της εταιρίας επηρεάζει την τιμή του WAI που υπολογίζεται.

4.2.2.4 Ετήσια Μεταβολή Πλούτου Ανά Εταιρία

Μια εναλλακτική προσέγγιση των αποτελεσμάτων της έρευνας μπορεί να γίνει με τη σύγκριση του ρυθμού μεταβολής του δείκτη WAI από χρόνο σε χρόνο

για κάθε εταιρία ξεχωριστά. Με αυτό τον τρόπο μπορούμε να δούμε τόσο τη σταδιακή μεταβολή στην πρόοδο ή όχι κάθε επιχείρησης κατά τη διάρκεια των ετών 2000 – 2005, όσο και για κάθε έτος τις εταιρίες που μετέβαλαν, θετικά ή αρνητικά, κατά το μεγαλύτερο ποσοστό την επίδοσή τους σε σχέση με τις άλλες. Η ετήσια μεταβολή του πλούτου ανά εταιρία φαίνεται στον Πίνακα 8:

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΡΑΙΑΣ

Πίνακας 8: Ετήσια Μεταβολή Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Εταιρία

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	ΕΤΗΣΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ WAI				
		2000 - 2001	2001 - 2002	2002 - 2003	2003 - 2004	2004 - 2005
1	MARFIN FINANCIAL GROUP A.E.	87,27%	-275,84%	82,70%	1.880,31%	185,14%
2	COCA COLA E.E.E. A.E.	-14.408,49%	-63,41%	151,67%	-88,89%	2.182,66%
3	DIONIC A.E.B.E.	-123,86%	75,53%	90,20%	-391,46%	102,87%
4	ΑΤΤΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Α.Ε.	-120,22%	-33,05%	120,83%	-194,28%	30,91%
5	JUMBO A.E.E.	133,25%	-231,06%	229,71%	-61,38%	472,26%
6	ΕΛΒΙΕΜΕΚ Α.Ε.					42,27%
7	MULTIRAMA A.E.B.E. ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝ. & ΗΛΕΚΤΡΟΝ. ΥΛΙΚΟΥ	98,96%	-3.099,72%	126,26%	207,80%	-108,50%
8	ΒΑΛΚΑΝ ΕΞΠΟΡΤ ΕΜΠΟΡΙΟ-ΜΕΤΑΛΛΕΙΑ-ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΕΣ Α.Ε.	-103,52%	-5.089,33%	78,29%	-81,41%	113,28%
9	C.A.P. COSMETICS A.B.E.E.	-	-	-	-	-
10	ΑΣΠΙΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.	-146,67%	-	-	-	-
11	ALPHA TRUST ASSET MNGR FUND	85,02%	-51,89%	98,76%	-	-
12	ΑΤΕΜΚΕ Α.Τ.Ε.	70,05%	-	-	-	-
13	ΕΡΙΟΥΡΓΙΑ ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ Α.Ε.	102,04%	-916,54%	88,98%	-223,08%	18,41%
14	F.G.EUROPE A.E.	100,87%	-868,78%	1.539,33%	-127,47%	42,33%
15	ΕΝΔΥΣΗ Α.Ε.Β.Ε.	-	-	-	-	-
16	ΣΟΚΟΛΑΤΟΠΟΙΙΑ ΠΑΥΛΙΔΟΥ Α.Ε.	110,62%	-	-	-	-
17	ΒΑΡΑΓΚΗΣ Α.Β.Ε.Π.Ε.	97,23%	-319,90%	95,44%	-845,29%	50,48%
18	ΥΙΟΙ Ε. ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΗ-ΑΛΕΥΡΟΒΙΟΜ. ΤΥΡΝΑΒΟΥ Α.Ε.	99,96%	-24.430,14%	103,66%	-1.415,36%	83,99%
19	INTERINVEST Δ.Ε.Α.Ε.Ε.Χ.	75,53%	16,36%	83,96%	-254,68%	102,58%
20	ΛΑΝΑΚΑΜ Α.Ε.	100,05%	-26.097,96%	82,80%	-41,91%	150,57%
21	Π. ΠΕΤΡΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε.	89,03%	41,99%	156,31%	-148,42%	-360,58%
22	ΑΚΤΙΒ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.	84,77%	67,27%	138,07%	-250,96%	30,75%
23	ΑΦΟΙ Ι&Β ΛΑΔΕΝΗΣ Α.Ε. "ΜΙΝΕΡΒΑ" Β. ΠΛΕΚΤΙΚΗΣ	94,52%	39,28%	227,38%	-272,59%	3,32%
24	ΔΕΛΤΑ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΠΑΓΩΤΟΥ Α.Ε.	-368,02%	85,21%	-316,09%	17,18%	-153,11%

Πίνακας 8: Ετήσια Μεταβολή Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Εταιρία

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	ΕΤΗΣΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ WAI				
		2000 - 2001	2001 - 2002	2002 - 2003	2003 - 2004	2004 - 2005
25	IMPERIO FORWARDING AGENT S.A.	83,73%	89,80%	-3,63%	-801,07%	206,77%
26	ΚΡΕ.ΚΑ Α.Ε.	146,55%	-257,16%	97,24%	-694,90%	87,49%
27	Ε. ΠΑΪΡΗΣ Α.Β.Ε.Ε. ΠΛΑΣΤΙΚΩΝ	86,47%	30,62%	51,23%	-57,09%	75,81%
28	ΕΛΦΙΚΟ Α.Ε.Ε.	88,98%	-31,70%	99,97%	-205.231,42%	103,58%
29	ΤΕΞΑΠΡΕΤ Α.Ε.	22,62%	71,45%	-56,38%	-3,89%	77,42%
30	ΚΑΖΙΝΟ ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε.	84,58%	-204,81%	-	-	-
31	ΕΜΠΟΡΙΚΟΣ ΔΕΣΜΟΣ Α.Ε.Β.Ε.	93,95%	-138,63%	133,44%	-318,22%	57,69%
32	ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΟΦΙΜΩΝ Α.Ε. "ΜΠΑΡΜΠΑ ΣΤΑΘΗΣ Α.Ε."	77,40%	61,89%	260,07%	-169,02%	55,08%
33	ΥΑΛCO - ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΥΑ.Ε.	99,22%	-915,97%	201,29%	-280,73%	55,15%
34	SCIENS ΔΙΕΘΝΗΣ Α.Ε. ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ & ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	-94,75%	5,60%	152,66%	-46,60%	-291,79%
35	ΝΙΚΟΣ ΓΚΑΛΗΣΚΕΝΤΡΑ ΝΕΟΤ.& ΠΡΟΣΤ. ΕΝΗΛΙΚΩΝ Α.Ε.	94,65%	-2,46%	41,21%	24,10%	14,97%
36	ΕΛΛΑΤΕΞ ΣΥΝΘΕΤΙΚΕΣ ΙΝΕΣ Α.Ε.	95,49%	-205,90%	83,86%	-241,10%	105,13%
37	ΑΛΥΣΙΔΑ Α.Β.Ε.Ε.	83,93%	25,26%	99,08%	-1.027,23%	-355,36%
38	CONNECTION Α.Ε.Β.Ε.Ε.	96,06%	-684,11%	-	-	-
39	ΓΕΚΑΤ ΓΕΝΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ Α.Τ.Ε.	91,07%	-	-	-	-
40	ΖΑΜΠΑ Α.Ε.	65,30%	44,18%	95,82%	-206,12%	-13,68%
41	ΥΙΟΙ Χ. ΚΑΤΣΕΛΗ Α.Β.Ε.Ε.	110,60%	-254,82%	196,40%	-248,71%	142,74%
42	ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΤΖΙΡΑΚΙΑΝ ΠΡΟΦΙΛ Α.Ε.	97,90%	-637,11%	95,52%	205,34%	-877,14%
43	Α.Β.Ε.Τ.Τ.Ε. ΤΕΧΝΟΔΟΜΗ ΑΦΟΙ ΜΙΧ. ΤΡΑΥΛΟΥ	69,97%	18,22%	92,60%	-	-
44	Ν. ΛΕΒΕΝΤΕΡΗΣ Α.Ε.	95,11%	-151,53%	91,09%	-4,66%	57,15%
45	ΜΑΞΙΜ - ΠΕΡΤΣΙΝΙΔΗΣ Α.Ε.	92,09%	-65,26%	104,13%	-1.914,19%	83,58%
46	ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.	96,99%	-73,27%	95,28%	-2.797,40%	79,99%
47	ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ Α.Τ.Ε.Ν.Ε.	101,41%	-523,64%	80,99%	-11,73%	82,45%
48	ΕΡΓΑΣ Α.Τ.Ε.	81,73%	8,11%	147,77%	-288,17%	102,63%
49	ΑΦΟΙ ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ Α.Τ.Ε.	87,35%	-48,22%	92,00%	-543,28%	92,22%

Πίνακας 8: Ετήσια Μεταβολή Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Εταιρία

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	ΕΤΗΣΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ WAI				
		2000 - 2001	2001 - 2002	2002 - 2003	2003 - 2004	2004 - 2005
50	ΣΠΟΡΤΣΜΑΝ Α.Ε.	-	-	-	-	-
51	RILKEN ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ Α.Ε.	85,12%	-73,60%	122,17%	-219,99%	15,39%
52	ΝΕΩΡΙΟΝ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	88,25%	572,12%	-174,35%	-89,74%	112,20%
53	ΦΙΝΤΕΞΠΟΡΤ Α.Ε.	96,11%	-69,32%	50,91%	-61,64%	99,02%
54	Κ.Ι. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.	79,96%	-	-	-	-
55	ΚΛΩΣΤΟΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ ΝΑΥΠΑΚΤΟΥ Α.Β.Ε.Ε.	93,86%	-13,63%	79,82%	-626,73%	103,79%
56	ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Β.Ε.Τ.Ε.	88,22%	46,88%	204,15%	-339,13%	108,15%
57	ΞΙΦΙΑΣ Α.Ε.-ΙΧΘΥΗΡΑ ΚΑΒΑΛΑΣ	89,10%	-63,93%	100,23%	-	-
58	ΙΠΠΟΤΟΥΡ Α.Ε.	106,89%	-345,12%	95,32%	-1.057,85%	88,87%
59	ΕΚΤΕΡ Α.Ε.	97,11%	16,61%	122,01%	-2.434,53%	110,91%
60	ΡΑΔΙΟ ΑΘΗΝΑΙ Α.Ε.Β.Ε.Τ.Ε.	93,99%	-	-	-	-
61	ΣΥΣΛΟΝ ΕΛΛΑΣ Α.Β.Ε.Ε.	127,58%	-234,31%	100,84%	-4.112,03%	68,66%
62	ΒΑΡΒΑΡΕΣΟΣ Α.Ε.	117,94%	-347,56%	31,79%	50,11%	62,62%
63	ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ Α.Ε.	118,52%	-261,52%	73,79%	-33,39%	153,08%
64	ΚΛΑΟΥΔΑΤΟΣ ΓΕΡΑΣΙΜΟΣ Α.Ε.	88,30%	-	-	-	-
65	ΕΛΒΕ-ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ Α.Ε.	95,63%	-97,62%	198,56%	-261,70%	100,96%
66	ΤΕΡΝΑ Α.Ε.	89,40%	238,23%	375,62%	-164,60%	98,51%
67	ΕΞΕΛΙΞΗ Α.Ε.Ε.Χ.	79,27%	66,88%	108,04%	-907,13%	587,78%
68	ΑΙΟΛΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.	81,44%	24,03%	132,25%	-122,25%	-164,73%
69	ΜΟΥΡΙΑΔΗΣ Α.Ε.	93,90%	-0,44%	99,09%	-	-
70	ΕΛΤΡΑΚ Α.Ε.	77,89%	72,96%	166,16%	-213,21%	75,23%
71	ΜΕΝΑΣΟ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΙΚΗ Α.Β.Ε.Ε.	91,94%	135,64%	-279,07%	-28,56%	84,44%
72	ALPHA TRUST ΩΡΙΩΝ Δ.Α.Ε.Ε.Χ.	88,71%	-	-	-	-
73	ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ Α.Ε.	89,70%	-75,09%	104,28%	-	-
74	Ο. ΔΑΡΙΓΚ & ΣΙΑ Α.Β.Ν.Ε.	92,54%	-723,20%	88,36%	-	-

Πίνακας 8: Ετήσια Μεταβολή Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Εταιρία

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	ΕΤΗΣΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ WAI				
		2000 - 2001	2001 - 2002	2002 - 2003	2003 - 2004	2004 - 2005
75	Γ.ΛΕΒΕΝΤΑΚΗΣ ΤΕΧ. ΒΑΜΒΑΚΙ ΝΗΜΑ ΥΦΑΣΜΑ ΣΥΜΜ. Α.Β.Ε.Ε.	72,68%	51,55%	105,55%	849,41%	-499,41%
76	ΓΕΝΕΡ Α.Ε.	94,14%	-191,75%	95,49%	-1.171,17%	80,23%
77	ΠΡΟΟΔΟΣ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ	73,21%	31,31%	147,35%	70,01%	-
78	ΜΠΑΛΑΦΑΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΗ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	90,40%	-45,65%	-83,08%	-	-
79	Χ. ΜΠΕΝΡΟΥΜΠΗ & ΥΙΟΣ Α.Ε.	103,17%	-277,59%	565,13%	-85,34%	-1.216,82%
80	ΚΛΕΕΜΑΝΝ HELLAS Α.Β.Ε.Ε.	79,54%	-38,83%	124,80%	-125,73%	82,09%
81	FLEXORACK Α.Ε.Β.Ε.Π.	86,54%	-0,65%	62,18%	361,23%	-24,40%
82	ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΤΕΧΝΙΚΑ ΕΡΓΑ ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε.	77,00%	70,22%	132,39%	-647,13%	14,16%
83	Α.ΚΑΛΠΙΝΗΣ - Ν.ΣΙΜΟΣ Α.Ε.Β.Ε.	89,96%	51,29%	139,31%	-67,49%	-1.029,34%
84	FANCO Α.Ε.	100,82%	-4.769,02%	120,99%	-372,34%	85,19%
85	ΚΥΡΙΑΚΟΥΛΗΣ Μ.Κ.Ν. Α.Ε.	90,70%	10,89%	98,95%	-7.174,07%	67,54%
86	ΒΙΟΣΩΛ Α.Β.Ε.	93,56%	-30,53%	127,91%	-256,48%	13,57%
87	ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε.	79,81%	59,07%	238,90%	-17,84%	-178,74%
88	ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.	82,72%	-1,92%	154,87%	-	-
89	ΕΔΡΑΣΗ - Χ.ΨΑΛΛΙΔΑΣ Α.Τ.Ε.	99,85%	-23.609,20%	75,60%	-15,12%	109,23%
90	ΝΤΡΟΥΚΦΑΡΜΠΕΝ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.Β.Ε.	93,02%	-9,21%	159,31%	-220,77%	91,13%
91	ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.	71,87%	63,58%	121,79%	-424,02%	94,69%
92	ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.Ε.	58,98%	26,31%	124,37%	-285,76%	164,10%
93	ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	74,08%	90,97%	424,83%	-442,84%	146,60%
94	ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ Α.Ε.Ε.Α.Π.	62,03%	-40,97%	-	-	-
95	ΠΕΡΣΕΥΣ ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΕΙΔΙΚΗΣ ΔΙΑΤΡΟΦΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	110,30%	-98,75%	-12.741,27%	-70,64%	91,32%
96	ΝΕΧΑΝΣ ΕΛΛΑΣ Α.Β.Ε.	97,52%	-504,85%	74,86%	65,87%	-246,07%
97	MARFIN CLASSIC Α.Ε.Ε.Χ.	104,11%	-605,51%	130,90%	-	-
98	ΓΕΚ Α.Ε.	95,70%	-255,69%	154,93%	276,17%	-56,55%

Πίνακας 8: Ετήσια Μεταβολή Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Εταιρία

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	ΕΤΗΣΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ WAI				
		2000 - 2001	2001 - 2002	2002 - 2003	2003 - 2004	2004 - 2005
99	ΑΛΦΑ-ΒΗΤΑ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.	76,74%	-16,55%	217,81%	-109,41%	-661,23%
100	SEAFARM ΙΟΝΙΑΝ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ Α.Ε.	87,57%	-89,27%	-	-	-
101	ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΧΡΗΜ/ΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ	76,41%	43,35%	25,12%	64,25%	-251,59%
102	ΓΕΝ. ΕΜΠΟΡΙΟΥ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ	95,89%	-128,27%	106,64%	-575,50%	59,74%
103	ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ ΚΟΡ-ΦΙΛ Α.Ε.Β.Ε.	100,65%	-993,68%	109,95%	-975,12%	-
104	ΡΙΝΤΕΝΚΟ ΑΝΩΝ. ΕΜΠΟΡ.&ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ	83,77%	53,91%	129,06%	-375,90%	66,31%
105	Ι. ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ & ΥΙΟΣ HOLDING Α.Ε.	93,89%	-53,01%	68,18%	-198,44%	43,51%
106	ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ Α.Ε.Β.Ε.	93,26%	55,40%	240,88%	-18,48%	18,10%
107	ΝΗΡΕΥΣ Α.Ε.	67,86%	-33,43%	98,21%	-363,61%	623,87%
108	ΙΝΤΕΡΤΕΚ Α.Ε. ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΤΕΧΝ/ΓΙΕΣ	77,23%	70,51%	137,73%	-269,42%	82,19%
109	EVEREST Α.Ε.	73,51%	82,51%	141,23%	-1.008,59%	36,35%
110	ΚΕΡΑΝΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	83,98%	43,19%	182,43%	-207,43%	-
111	ΑΛΛΑΤΙΝΗ Α.Β.Ε.Ε.	97,76%	111,72%	-2.912,75%	39,35%	92,87%
112	ΑΛΜΑ-ΑΤΕΡΜΩΝ Α.Ε.	99,40%	5.734,88%	-148,05%	-58,95%	51,84%
113	ΤΑΣΟΓΛΟΥ-DELONGI Α.Ε.	89,79%	12,66%	110,80%	-609,84%	72,33%
114	ΔΙΕΚΑΤ Α.Τ.Ε.	96,24%	-540,46%	124,94%	-384,58%	86,32%
115	ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.	91,42%	-23,84%	93,81%	-1.879,38%	76,61%
116	ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΩΝ	88,74%	31,31%	97,07%	-1.933,74%	71,94%
117	ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ Α.Ε.	89,01%	-11,43%	133,44%	-80,07%	-1.484,49%
118	ΚΑΡΔΑΣΙΛΑΡΗΣ & ΥΙΟΙ Α.Ε.Β.Ε.	29,56%	81,46%	-95,51%	121,94%	128,24%
119	ΕΛΕΡΗΑΝΤ ΜΕΓ. ΚΑΤ/ΤΑ ΗΛΕΚΤΡ.& ΟΙΚ. ΕΙΔΩΝ Α.Ε.Ε.	93,43%	27,13%	306,87%	-240,73%	-
120	ΠΑΝΤΕΧΝΙΚΗ Α.Ε.	91,46%	-230,78%	64,21%	-164,11%	139,95%
121	ΕΤΕΜ Α.Ε.	77,70%	7,64%	163,63%	-171,96%	2,15%
122	ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ Α.Τ.Ε.	79,50%	-48,50%	100,31%	-11.784,91%	55,60%
123	ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ Α.Ε.	87,65%	-147,03%	84,05%	-43,42%	132,55%

Πίνακας 8: Ετήσια Μεταβολή Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Εταιρία

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	ΕΤΗΣΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ WAI				
		2000 - 2001	2001 - 2002	2002 - 2003	2003 - 2004	2004 - 2005
124	ΒΙΣ Α.Ε.	96,56%	-33,30%	99,39%	3.757,03%	-368,72%
125	ΛΑΝ-NET ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ Α.Ε.	101,98%	-211,87%	1.509,36%	-269,59%	105,30%
126	OLYMPIC CATERING Α.Ε.	89,53%	62,13%	348,68%	-282,07%	95,20%
127	ELBISCO Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	66,48%	165,14%	28,63%	-149,23%	-251,61%
128	VETERIN Α.Β.Ε.Ε.	96,25%	-510,56%	127,96%	-430,91%	95,67%
129	ΚΕΡΑΜΕΙΑ ΑΛΛΑΤΙΝΗ Α.Β.Ε.Τ.Ε.	99,93%	-8.275,82%	6,25%	-434,14%	94,79%
130	ΕΤΜΑ Α.Ε. ΤΕΧΝ. ΜΕΤΑΞΗΣ	97,53%	-133,31%	115,18%	-442,60%	91,95%
131	ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ ΚΛΙΝΙΚΗ Π.ΦΑΛΗΡΟΥ Α.Ε.	78,94%	-	-	-	-
132	ΔΙΑΣ Α.Ε.Ε.Χ	86,82%	52,14%	133,86%	-115,17%	608,40%
133	ΦΙΕΡΑΤΕΞ ΑΦΟΙ ΑΝΕΖΟΥΛΑΚΗ Α.Ε.	96,50%	-81,62%	169,93%	-294,69%	96,53%
134	ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS Α.Ε.Β.Ε.	84,98%	24,57%	415,39%	-114,03%	-312,71%
135	ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΛΕΣΒΟΥ Α.Ε.	88,92%	-25,23%	89,78%	-413,62%	193,80%
136	LAMDA DEVELOPMENT Α.Ε.	106,74%	-828,43%	96,12%	-1.078,67%	260,13%
137	ΙΝΤΕΡΣΑΤ Α.Ε.	91,51%	6,31%	97,30%	-167,55%	55,46%
138	ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΒΟΛΟΥ Α.Ε.	60,55%	-	-	-	-
139	SATO Α.Ε.	89,45%	11,53%	104,92%	-695,11%	293,76%
140	ΡΛΙΑΣ Α.Β.Ε.Ε. ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΙΚΩΝ ΑΓΑΘΩΝ	82,33%	60,58%	61,08%	-178,02%	127,82%
141	ΕΜΠΕΔΟΣ Α.Ε.	80,74%	73,84%	14,11%	-566,29%	-
142	ΛΑΜΨΑ (ΑΝ.ΕΤ.ΕΛΛ.ΞΕΝ.)	77,36%	153,29%	-130,70%	-199,11%	101,74%
143	GOODY'S Α.Ε.	65,45%	40,63%	-11,38%	119,26%	-692,67%
144	INTERSONIC ADVANCED TECHNOLOGIES Α.Β.Ε.Ε.	101,88%	-2.447,15%	99,80%	-22.846,22%	-
145	ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ Α.Ε.Ε.Χ.	87,80%	50,82%	-	-	-
146	SPIDER STORES Α.Ε.	50,29%	109,68%	-492,96%	59,21%	-12,45%
147	ΑΛΟΥΜΥΛ ΜΥΛΩΝΑΣ ΒΙΟΜ. ΑΛΟΥΜ. Α.Ε.	108,11%	-540,90%	123,69%	-323,14%	109,56%
148	VIVERE ENTERTAINMENT ΕΜΠ. & ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	97,42%	-153,24%	189,02%	-256,50%	100,27%

Πίνακας 8: Ετήσια Μεταβολή Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Εταιρία

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	ΕΤΗΣΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ WAI				
		2000 - 2001	2001 - 2002	2002 - 2003	2003 - 2004	2004 - 2005
149	ALFA ALFA ENERGY A.B.E.E.	74,99%	-0,79%	96,74%	-1.073,16%	-
150	ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ Α.Β.Ε.Ε.	85,60%	34,49%	178,87%	-203,95%	73,54%
151	FOLLI FOLLIE A.B.E.E.	-5,56%	-29,43%	194,53%	-148,69%	22,20%
152	ΙΧΘΥΟΤΡΟΦΕΙΑ ΣΕΛΟΝΤΑ Α.Ε.Γ.Ε.	77,35%	39,77%	111,92%	-288,90%	205,03%
153	ΚΟΥΜΠΑΣ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	77,08%	26,36%	90,42%	-156,73%	152,57%
154	ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ Α.Τ.Ε.	92,98%	-210,48%	169,96%	-303,52%	88,04%
155	ΜΟΧΛΟΣ Α.Ε.	83,25%	-19,13%	232,34%	-203,06%	83,17%
156	ΧΑΛΥΨ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Α.Ε.	103,30%	-	-	-	-
157	ΜΕΤΡΟΛΙΦΕ ΕΜΠΟΡΙΚΗ Ε.Α.Ε.Α.Ζ.	87,34%	-	-	-	-
158	ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε.	104,96%	-508,58%	108,31%	-919,49%	104,13%
159	FRIGOGLASS Α.Β.Ε.Ε.	78,96%	9,65%	198,13%	-133,62%	697,53%
160	Χ. ΡΟΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.	77,68%	-16,25%	116,96%	140,92%	115,81%
161	ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ Α.Ε.Γ.Α.	85,67%	48,67%	143,30%	-276,80%	120,55%
162	Γ.Η.Λ. Η. ΚΥΡΙΑΚΙΔΗΣ ΜΑΡΜΑΡΑ-ΓΡΑΝΙΤΕΣ Α.Β.Ε.Ε.	100,73%	-914,66%	52,70%	-83,73%	-53,10%
163	ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑΣ Α.Ε.Β.Ε.	-	-	-	-	-
164	ΕΛΑΪΣ-UNILEVER Α.Ε.	86,00%	-22,27%	93,57%	466,48%	-384,99%
165	CROWN HELLAS CAN Α.Ε.	91,95%	13,34%	158,26%	111,55%	-174,06%
166	ΘΕΜΕΛΙΟΔΟΜΗ Α.Ε.	63,26%	38,78%	-8,17%	47,01%	-
167	MICROLAND COMPUTERS Α.Ε.Β.Ε.	94,85%	20,72%	76,96%	17,94%	1.823,55%
168	Κ. ΔΟΥΔΟΣ Α.Ε.	-	-	-	-	-
169	Π.Γ. ΝΙΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.	90,36%	113,59%	469,17%	-230,46%	147,63%
170	ΛΑΜΠΡΟΠΟΥΛΟΙ ΑΦΟΙ	-	-	-	-	-
171	ΒΙΟΚΑΡΠΕΤ Α.Ε.	75,93%	59,02%	113,45%	-268,49%	7,84%
172	ΚΕΚΡΟΨ Α.Ε.	107,70%	-481,96%	109,21%	-740,65%	76,71%
173	ΕΛ.Δ. ΜΟΥΖΑΚΗΣ Α.Ε.Β.Ε.Μ. & Ε.	89,83%	-78,67%	86,54%	-273,97%	93,81%

Πίνακας 8: Ετήσια Μεταβολή Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Εταιρία

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	ΕΤΗΣΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ WAI				
		2000 - 2001	2001 - 2002	2002 - 2003	2003 - 2004	2004 - 2005
174	ΕΛΜΕC SPORT Α.Β.Ε.Τ.Ε.	89,18%	37,64%	309,27%	-215,79%	111,02%
175	ΑΓΡΟΤΙΚΟΣ ΟΙΚΟΣ ΣΠΥΡΟΥ Α.Ε.Β.Ε.	51,02%	50,80%	91,90%	-255,69%	139,41%
176	ΠΑΠΑΣΤΡΑΤΟΣ Α.Β.Ε.Σ.	99,55%	640,91%	75,66%	-	-
177	ΕΤΒΑ ΛΗΖΙΝΓΚ Α.Ε.	89,44%	41,81%	-	-	-
178	ΙΟΝΙΚΗ (ΞΕΝ/ΚΕΣ ΕΠΙΧ/ΣΕΙΣ)	83,94%	121,18%	-147,81%	-484,98%	34,34%
179	ΑΣΠΙΣ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	81,03%	16,85%	74,14%	-222,01%	137,00%
180	ΚΩΤΣΟΒΟΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε.	56,33%	68,45%	133,76%	159,36%	-
181	ΕΥΡΟΜΕΔΙCΑ Α.Ε. ΠΑΡΟΧΗΣ ΙΑΤΡΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ	102,24%	-1.252,08%	101,83%	-1.400,48%	112,23%
182	ΛΑΝΙΡΗΑΡΜ Α.Ε.	73,31%	45,58%	95,50%	-785,19%	39,82%
183	STABILTON ΚΑΤ. ΒΙΟΜ.ΕΜΠ.ΤΟΥΡ.ΣΥΜ.&ΚΛ. Α.Ε.	85,84%	20,44%	-	-	-
184	ΝΟΤΟΣ CΟΜ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ Α.Ε.Β.Ε.	99,62%	-1.327,95%	498,71%	-143,56%	29,80%
185	ΕΠΙΛΕΚΤΟΣ ΚΛΩΣ/ΡΓΙΑ Α.Ε.Β.Ε.	91,09%	-14,47%	64,71%	-94,74%	72,05%
186	Σ. ΣΙΓΑΛΑΣ Α.Τ.Ε.	97,68%	-	-	-	-
187	BLUE STAR ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ Α.Ε.	79,79%	-17,32%	140,57%	-277,92%	207,36%
188	ΕΛΓΕΚΑ Α.Ε.	95,54%	17,87%	316,25%	-254,37%	114,80%
189	CHIRITA INTERNATIONAL S.A.	102,80%	-1.962,65%	89,19%	-125,43%	165,31%
190	ΟΜΙΛΟΣ ΙΝΤΕΑΛ Α.Β.Ε.Ε. Δ.Ε.	90,83%	42,51%	83,94%	-34,69%	-
191	ΑΛΤΕ Α.Τ.Ε.	78,48%	-84,65%	123,68%	-340,74%	-
192	ΠΕΤΖΕΤΑΚΙΣ Α.Ε.	78,31%	-13,67%	119,13%	-186,72%	-43,72%
193	ΑΥΤΟΗΕΛΛΑΣ Α.Τ.Ε.Ε.	87,96%	39,81%	194,60%	-116,91%	-28,93%
194	FOURLIS Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	62,98%	72,68%	217,72%	29,61%	109,87%
195	REDS Α.Ε. ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ & ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ	87,61%	24,64%	125,59%	-68,89%	-508,61%
196	UNIFON Α.Ε.	-	-	-	-	-
197	ΑΚΤΩΡ Α.Τ.Ε.	102,79%	788,81%	-150,38%	-189,92%	-
198	ΑΧΟΝ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	73,53%	84,93%	123,08%	-1.258,91%	138,73%

Πίνακας 8: Ετήσια Μεταβολή Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Εταιρία

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	ΕΤΗΣΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ WAI				
		2000 - 2001	2001 - 2002	2002 - 2003	2003 - 2004	2004 - 2005
199	ΤΙΤΑΝ Α.Ε. ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ	80,60%	-16,14%	9,88%	244,22%	161,51%
200	ALPHA FINANCE Α.Ε.	-	-	-	-	-
201	ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΘΡΑΚΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	85,41%	50,25%	76,24%	-19,78%	165,61%
202	ΓΡ. ΣΑΡΑΝΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	82,92%	55,03%	168,88%	55,53%	-16,75%
203	ΑΝΕΚ LINES Α.Ε.	85,67%	-7,45%	107,73%	-657,54%	121,77%
204	ΓΕΚ	84,22%	-83,80%	159,07%	-	-
205	ALPHA ΑΣΤΙΚΑ ΑΚΙΝΗΤΑ Α.Ε.	79,28%	53,99%	134,08%	-155,98%	181,53%
206	ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε.	71,56%	32,42%	89,43%	-215,78%	273,87%
207	UNISOFT Α.Ε. ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΩΝ Η/Υ	-	-	-	-	-
208	S&B ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΟΡΥΚΤΑ Α.Ε.	36,27%	54,02%	84,42%	-71,59%	325,84%
209	SYSWARE Α.Ε.	-	-	-	-	-
210	ΙΝΤΡΑΛΟΤ Α.Ε.	90,26%	-132,06%	150,80%	-44,83%	488,74%
211	ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ Α.Ε.Γ.Α.	77,27%	-4,75%	104,34%	-904,55%	94,42%
212	ΑΛΟΥΜΙΝΙΟ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	-11,35%	-11,77%	82,12%	-134,21%	373,67%
213	ΣΕΛΜΑΝ ΕΛΛΗΝΟΕΛΒΕΤΙΚΗ ΒΙΟΜ.ΕΠΕΞ.ΞΥΛΟΥ Α.Ε.	81,23%	56,91%	104,96%	-1.286,63%	150,08%
214	ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ Α.Ε.	85,87%	-303,59%	121,74%	-238,75%	105,93%
215	INFORM Π.ΛΥΚΟΣ Α.Ε.	35,61%	70,21%	45,32%	26,27%	157,21%
216	ALPHA LEASING Α.Ε.	92,07%	-330,11%	114,36%	-64,93%	-48,31%
217	ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ Α.Ε.	74,19%	59,58%	-	-	-
218	ΧΑΤΖΗΩΑΝΝΟΥ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ & ΠΑΡΟΧΗΣ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ	72,37%	43,78%	145,33%	-265,60%	79,65%
219	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	99,86%	749,08%	-2.190,51%	33,66%	35,62%
220	ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤ. ΕΠ. ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ	81,85%	52,71%	315,21%	-79,85%	-
221	ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	70,68%	20,78%	94,42%	-965,60%	266,18%
222	ΤΗΛΕΤΥΠΟΣ Α.Ε.	74,68%	111,15%	-155,87%	-414,15%	45,79%

Πίνακας 8: Ετήσια Μεταβολή Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Εταιρία

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	ΕΤΗΣΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ WAI				
		2000 - 2001	2001 - 2002	2002 - 2003	2003 - 2004	2004 - 2005
223	ΜΕΤΚΑ Α.Ε.	91,34%	-62,71%	148,55%	-87,27%	1.532,13%
224	ΑΛΦΑ ΑΛΦΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ Α.Ε.	19,20%	24,79%	110,42%	-426,89%	-
225	ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ Α.Ε.	76,63%	140,13%	2,71%	-262,98%	106,39%
226	ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ	93,56%	60,53%	1.688,64%	-129,04%	-0,28%
227	ΤΡΑΠΕΖΑ ΑΤΤΙΚΗΣ Α.Ε.	92,61%	-109,65%	122,28%	-259,94%	91,22%
228	ΑΤΤΙ-ΚΑΤ Α.Τ.Ε.	88,09%	37,49%	137,85%	-470,48%	137,29%
229	ΡΑΔΙΟ Α. ΚΟΡΑΣΙΔΗΣ	76,00%	65,94%	110,23%	-362,06%	-
230	ΑΡΡΗΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ Α.Ε.Ε.Χ.	67,52%	37,13%	-	-	-
231	ΑΕΓΕΚ Α.Ε.	93,64%	-290,81%	96,40%	-2.381,04%	110,55%
232	ΕΘΝΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.	76,36%	59,90%	159,34%	-80,98%	-
233	ΕΛΛ .ΒΙΟΜ. ΖΑΧΑΡΗΣ Α.Ε.	72,32%	-11,02%	105,16%	-778,23%	12,84%
234	Χ.Κ. ΤΕΓΟΠΟΥΛΟΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Α.Ε.	84,26%	62,38%	227,27%	-140,29%	-179,34%
235	ΧΑΛΚΟΡ Α.Ε.	79,79%	-120,66%	108,19%	-22,45%	-326,73%
236	ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε.	89,61%	42,01%	285,36%	-243,34%	92,06%
237	ΕΥΡΩΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ Α.Ε.	96,62%	-11,22%	76,27%	-81,08%	92,45%
238	ΦΟΙΝΙΞ ΜΕΤΡΟΛΙΦΕ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΝΩΝ. ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΣΦΑΛ.	47,20%	-132,12%	102,90%	-1.343,20%	83,47%
239	ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ ΑΦΟΡΟΛΟΓΗΤΩΝ ΕΙΔΩΝ Α.Ε.	74,29%	-47,17%	228,55%	-137,93%	128,57%
240	ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ Α.Ε.Β.Ε	75,24%	46,60%	93,84%	-649,39%	111,23%
241	LogicDIS Α.Ε.	84,59%	8,80%	75,74%	-48,76%	168,76%
242	ΔΕΛΤΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ Α.Ε.	-	-	-	-	-
243	ΚΛΩΝΑΤΕΞ ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ Α.Ε.	89,06%	-31,94%	103,80%	-1.900,36%	85,48%
244	INFO QUEST Α.Ε.Β.Ε.	72,45%	50,58%	109,73%	-284,76%	690,95%
245	ΤΡ.ΕFG EUROBANK ERGASIAS Α.Ε.	-167,19%	14,82%	165,83%	123,99%	-120,72%
246	ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ Α.Ε.	95,84%	-246,65%	85,71%	-219,96%	64,75%
247	ΣΙΔΕΝΟΡ Α.Ε.	86,49%	-14,66%	114,80%	90,84%	-235,58%

Πίνακας 8: Ετήσια Μεταβολή Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Εταιρία

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	ΕΤΗΣΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ WAI				
		2000 - 2001	2001 - 2002	2002 - 2003	2003 - 2004	2004 - 2005
248	ΤΕΛΕΣΙΣ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ Α.Ε.	87,87%	-	-	-	-
249	ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΤΕΒ Α.Ε.	95,37%	-64,24%	-43,66%	12,16%	387,79%
250	ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	74,83%	9,57%	118,57%	84,27%	-252,36%
251	ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ Α.Ε.-ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ	88,74%	16,31%	176,87%	-93,04%	4.723,18%
252	ΔΕΛΤΑ SINGULAR Α.Ε.	108,24%	-297,86%	44,63%	74,76%	-
253	Ε.Τ.Ε.Β.Α Α.Ε.	18,84%	-	-	-	-
254	Α.Γ.Ε.Τ. ΗΡΑΚΛΗΣ	106,74%	-778,04%	118,86%	-74,76%	-129,82%
255	ΕΛΒΑΛ Α.Ε. ΒΙΟΜ/ΝΙΑ ΕΠΕΞΕΡΓ. ΑΛΟΥΜ.	84,28%	-64,62%	111,25%	-62,18%	-746,12%
256	ΙΝΤΡΑΣΟΦΤ Α.Ε.	73,53%	-	-	-	-
257	ΜΙΝΩΪΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ ΑΝΕ	80,76%	55,62%	140,91%	-151,73%	337,17%
258	ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	75,48%	42,92%	128,13%	-243,23%	266,41%
259	ΕΘΝΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ	81,72%	-10,17%	144,94%	-101,85%	3.018,10%
260	ΠΟΥΛΙΑΔΗΣ & ΣΥΝΕΡΓΑΤΕΣ Α.Ε.Β.Ε.	78,13%	33,49%	100,52%	-5.026,59%	-
261	ΕΘΝΙΚΗ ΑΞΙΟΠ. ΑΚΙΝΗΤΩΝ & ΕΚΜΕΤ/ΣΕΩΣ ΓΕΝ. ΑΠΟΘ. Α.Ε.	70,77%	-88,48%	134,56%	-180,66%	-10,09%
262	Μ.Ι. ΜΑΪΛΛΗΣ Α.Ε.Β.Ε.	47,47%	74,09%	39,61%	103,28%	-3.027,19%
263	ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Ε.Α.Ε.	59,99%	66,77%	79,94%	-40,69%	276,15%
264	INTERAMERICAN ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΣΦ. ΕΤΑΙΡΙΑ ΖΩΗΣ Α.Ε.	-	-	-	-	-
265	ALTEC Α.Β.Ε.Ε.	78,38%	39,85%	73,53%	7,19%	379,32%
266	REGENCY ENTERTAINMENT ΨΥΧΑΓΩΓΙΚΗ & ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ Α.Ε.	78,72%	122,99%	57,88%	-162,73%	212,37%
267	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.	33,20%	41,73%	201,72%	-48,44%	105,76%
268	ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε.	45,56%	48,90%	197,61%	-71,81%	449,75%
269	ΑΤΤΙΣΑ GROUP	72,05%	23,85%	136,44%	-253,30%	126,97%
270	ΒΙΟΧΑΛΚΟ Ε.Β. ΧΑΛΚΟΥ ΚΑΙ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ Α.Ε.	51,88%	-53,09%	118,96%	-37,01%	-240,96%

Πίνακας 8: Ετήσια Μεταβολή Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Εταιρία

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ	ΕΤΗΣΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ WAI				
		2000 - 2001	2001 - 2002	2002 - 2003	2003 - 2004	2004 - 2005
271	ΔΗΜΟΣΙΟΓΡΑΦΙΚΟΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΛΑΜΠΡΑΚΗ Α.Ε.	76,73%	75,03%	159,58%	-209,15%	49,29%
272	ΙΝΤΡΑΚΟΜ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ Α.Ε. ΤΕΧΝ.ΕΡΓΩΝ & ΜΕΤΑΛ.ΚΑΤ.	53,02%	-9,53%	104,99%	-452,98%	147,76%
273	ΒΟΔΑΦΟΝΕ-ΠΑΝΑΦΟΝ Α.Ε.Ε.Τ.	62,78%	69,84%	111,02%	-	-
274	ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	58,44%	-42,26%	115,78%	-86,73%	1.885,48%
275	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	22,39%	7,19%	147,59%	13,11%	21,76%
276	ΑΛΡΗΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	32,98%	34,08%	226,14%	-64,85%	-284,33%
277	ΟΤΕ Α.Ε.	112,86%	-732,17%	91,80%	308,03%	48,04%

Από τον πίνακα έχουν αφαιρεθεί η Τράπεζα Εργασίας, η Ιονική, η Μακεδονίας Θράκης, η Τράπεζα Χίου και η Computer Logic A.E., αφού μέσα στο 2000 βγήκαν εκτός χρηματιστηρίου. Οι εταιρίες που έχουν παύλα σημαίνει ότι σταμάτησαν να διαπραγματεύονται στο Χ.Α.Α. και τα στοιχεία στο τέλος του ημερολογιακού έτους δεν είναι διαθέσιμα.

Για κάθε ετήσια μεταβολή του WAI θα αναφερθούν χαρακτηριστικά οι μεγαλύτερες μεταβολές που σημειώθηκαν.

Γενικά, οι μεγαλύτερες διακυμάνσεις της τιμής του δείκτη σημειώθηκαν από το 2003 στο 2004. Στη συνέχεια ακολουθεί η μεταβολή από το 2001 στο 2002. Οι υπόλοιπες ετήσιες μεταβολές κυμαίνονται στα ίδια περίπου επίπεδα, με μικρότερες αυτές του 2004 – 2005. Πάντως σε όλες τις επιχειρήσεις οι μεταβολές του WAI από χρόνο σε χρόνο είναι έντονες και δείχνουν αστάθεια, που οφείλεται στις γενικότερες οικονομικές συνθήκες κάθε χρονιάς, όπως αναφέρθηκαν νωρίτερα.

Πιο συγκεκριμένα, από το 2000 στο 2001: Τη μεγαλύτερη ετήσια μεταβολή του προστιθέμενου πλούτου από το 2000 στο 2001 την έχει η Coca Cola H.B.C. A.E. με μείωση κατά 14.408,49%. Παρόλο που από το 2000 στο 2001 το μέρισμα αυξήθηκε και η ελάχιστη απαιτούμενη απόδοση των μετόχων μειώθηκε, η μείωση της κεφαλαιοποίησης, λόγω πτώσης της τιμής της μετοχής δεδομένου ότι ο αριθμός των μετοχών είναι σταθερός, ήταν τόσο μεγάλη που ο WAI από -4,4 εκατ. ευρώ έπεσε στα -635 εκατ. ευρώ.

Δεύτερη ακολουθεί η πτώση κατά 368,02% του πλούτου των μετόχων της Δέλτα Βιομηχανίας Παγωτού Α.Ε., που εξηγείται από την άντληση κεφαλαίων το 2001 από τη χρηματιστηριακή αγορά, σε αντίθεση με το 2000 και από την αύξηση της ελάχιστης απαιτούμενης απόδοσης των μετόχων.

Αντίθετα, η μεγαλύτερη αύξηση του προστιθέμενου πλούτου σημειώθηκε από την ΚΡΕ.ΚΑ. Α.Ε. (146,55%) και από την Jumbo Α.Ε.Ε. (133,25%), που τις χρονιές 2000 και 2001 βρίσκονται στις πρώτες θέσεις της κατάταξης.

Η μεταβολή του πλούτου από το 2001 στο 2002 είναι έντονη για όλες σχεδόν τις εταιρίες. Πολύ χαρακτηριστική είναι η μείωσή του κατά 26.097,96% από τη Λανακάμ Α.Ε., που ασχολείται με παραγωγή και εμπορία νημάτων και εξηγείται από τη μείωση του διανεμόμενου μερίσματος, την αύξηση της απαιτούμενης απόδοσης των επενδυτών και επίσης από τη μείωση της τιμής της μετοχής, παρόλο που αυξήθηκε ο αριθμός τους. Παρόμοια είναι και η μείωση της εταιρίας Υιοί Χατζηκρανιώτη – Αλευροβιομηχανία Τυρνάβου Α.Ε. (24.430,14%), λόγω μείωσης κατά το ήμισυ της τιμής της μετοχής και λόγω αύξησης του κόστους του μετοχικού κεφαλαίου. Η Έδραση – Χ. Ψαλλίδας Α.Τ.Ε. μειώνει τον πλούτο κατά 23.609,20%, γεγονός που συμβαδίζει με τις γενικές οικονομικές συνθήκες του 2002, που παρατηρείται μείωση των τιμών των μετοχών των κατασκευαστικών εταιριών κατά 17,4%.

Σε 63 εταιρίες από το 2001 στο 2002 παρατηρείται μείωση του δείκτη προστιθέμενου πλούτου πάνω από το 100%.

Αντίθετα, η Alma – Ατέρμων Α.Ε. καταφέρνει από καταστροφείας να γίνει δημιουργός πλούτου, αυξάνοντας κατά το μεγαλύτερο ποσοστό τον πλούτο των μετόχων της από το 2001 στο 2002, σε σχέση με όλες τις άλλες εταιρίες, κατά 5.734,88%. Ο πενταπλασιασμός του αριθμού των μετοχών οδήγησε σε τριπλασιασμό της κεφαλαιοποίησης, αφού παράλληλα σημειώθηκε πτώση της τιμής της μετοχής. Σειρά έχουν η Άκτωρ και η Άβαξ με αύξηση αντίστοιχα 788,81% και 749,08%, αποζημιώνοντας τους μετόχους τους για τον κίνδυνο που έχουν αναλάβει.

Από το 2002 στο 2003 τη μεγαλύτερη μείωση πλούτου έχει η Περσεύς Α.Ε. (12.741,27%). Η εταιρία το 2002 προχώρησε σε συγχώνευση με την Veterin Α.Β.Ε.Ε. με απορρόφηση των εταιριών του κλάδου της ιχθυοκαλλιέργειας, προκειμένου να καθετοποιηθεί. Σημαντική είναι και η αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου το 2003, που είναι γενικότερο φαινόμενο τη χρονιά αυτή και η αύξηση της απαιτούμενης απόδοσης των μετόχων. Ακολουθούν η Άβαξ και η Αλλατίνη. Όλες οι άλλες μειώνουν τον πλούτο με πιο αργούς ρυθμούς.

Τη μεγαλύτερη αύξηση του δείκτη WAI προκαλεί η Τράπεζα της Ελλάδος με 1.688,64% (αύξηση του ρυθμού μεταβολής εμφανίζεται σε όλες τις τράπεζες γιατί το 2003 οι τιμές των μετοχών τους αυξήθηκαν κατά 58%), η F.G. Europe Α.Ε. με 1.539,33% και η Λαν – Νετ Επικοινωνίες Α.Ε. με 1.509,36%. Στη συντριπτική πλειοψηφία των εταιριών από το 2002 στο 2003 παρατηρείται θετική μεταβολή του δείκτη προστιθέμενου πλούτου.

Από το 2003 στο 2004 έχουμε τις πιο ακραίες μεταβολές. Το 10,5 % των εταιριών σημειώνουν ετήσια μείωση του πλούτου των μετόχων τους πάνω από 1.000% και το 53,3% ετήσια μείωση από 100% - 1.000%. Μόνο το 16,2% των εταιριών έχει θετική μεταβολή του πλούτου.

Τη μεγαλύτερη αρνητική μεταβολή την έχει η βιομηχανία υφασμάτων Ελφίκο Α.Ε.Ε. με μείωση κατά 205.231,42%. Η τόσο μεγάλη πτώση ερμηνεύεται από το γεγονός ότι το 2004 οι τιμές των μετοχών του κλάδου της κλωστοϋφαντουργίας μειώθηκαν κατά 50,9%, με αποτέλεσμα η κεφαλαιοποίηση της εν λόγω εταιρίας να μειωθεί από € 9,9 εκατ. σε € 4,5 από το 2003 στο 2004 αντίστοιχα.

Ακολουθεί η Intersonic Α.Ε. με μείωση 22.846,22%, η Προοδευτική Α.Τ.Ε. με ποσοστό 11.784,91% αφού το 2004 ο κατασκευαστικός κλάδος είχε πτώση τιμών κατά 30,4% και η Κυριακούλης Α.Ε. με μείωση 7.174,07%.

Τη μεγαλύτερη αύξηση του πλούτου των μετόχων από το 2003 στο 2004 τη δημιουργεί η βιομηχανική εταιρία υλικών συσκευασίας, η ΒΙΣ Α.Ε. (3.757,03%) και αμέσως μετά η Marfin Financial Group (1.880,31%).

Τέλος, ο ρυθμός μεταβολής του πλούτου από το 2004 στο 2005 σε απόλυτες τιμές είναι μικρότερος σε σχέση με τις άλλες ετήσιες μεταβολές. Η αύξηση των τιμών των μετοχών στο Χ.Α.Α. σε όλους τους κλάδους, έχει σαν αποτέλεσμα την αύξηση του WAI για την πλειοψηφία των ελληνικών επιχειρήσεων. Πρώτος βρίσκεται ο Μυτιληναίος Α.Ε. με ποσοστό 4.723,18%, μετά η Εθνική

Ασφαλιστική, η Coca Cola E.E.E. A.E. και η Εμπορική Τράπεζα. Στην ακριβώς αντίθετη πλευρά βρίσκεται η Μαΐλλης Α.Ε.Β.Ε. με μείωση του δείκτη κατά 3.027,19%, η Μπήτρος Συμμετοχική Α.Ε. και ο Μπενρουμπής.

Συμπερασματικά, και από αυτό τον τρόπο σύγκρισης των εταιριών, δηλαδή από την ετήσια μεταβολή του πλούτου, η κεφαλαιοποίηση αποτελεί καθοριστικό παράγοντα προσδιορισμού της. Επίσης, σε κάθε ετήσια μεταβολή, οι εταιρίες που παρουσιάζουν τις πιο ακραίες τιμές είναι από όλους τους κλάδους. Τέλος, οι περισσότερες επιχειρήσεις που με βάση το συνολικό πλούτο ανά εταιρία για όλη την εξαετία βρίσκονται στην αρχή και στο τέλος της κατάταξης, παρουσιάζουν μικρότερες διακυμάνσεις στην ετήσια μεταβολή του πλούτου και εμφανίζονται πιο σταθερές από τις άλλες εταιρίες.

4.2.3 Ανάλυση Ανά Κλάδο

Ένας τελευταίος τρόπος για να κατατάξουμε με βάση το WAI το σύνολο των εταιριών του δείγματος της μελέτης μας, είναι να τις ταξινομήσουμε σύμφωνα με τον κλάδο της ελληνικής οικονομίας στον οποίο δραστηριοποιούνται.

Ο βασικός σκοπός του προσδιορισμού των κλάδων στην αγορά μετοχών του Χ.Α.Α. είναι η παροχή στο ευρύ επενδυτικό κοινό μιας ταξινόμησης των εισηγμένων εταιριών με βάση ομοειδή χαρακτηριστικά. Τα εν λόγω

χαρακτηριστικά αφορούν τον τρόπο κατανομής του κύκλου εργασιών των εισηγμένων εταιριών κατά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας.

Οι εταιρίες που είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο είναι ταξινομημένες από την Ελληνική Στατιστική Υπηρεσία της Ελλάδος σε 17 κλάδους. Κάθε κλάδος περιλαμβάνει υποκλάδους, όπως για παράδειγμα ο κλάδος “Ταξίδια και Αναψυχή” περιλαμβάνει τα τυχερά παιχνίδια, τα ξενοδοχεία, της υπηρεσίες αναψυχής, τα ταξίδια και τον τουρισμό καθώς και την εστίαση (π.χ. Everest).

Σύμφωνα με την ανάλυση ανά κλάδο, αρχικά οι εταιρίες ταξινομούνται με βάση τον κλάδο στον οποίο ανήκουν και υπολογίζεται ο δείκτης WAI κάθε κλάδου, για κάθε μεμονωμένη χρονιά και για το σύνολο της εξαετίας 2000 – 2005. Στη συνέχεια προσπαθούμε να δούμε σε ποιο βαθμό, δηλαδή σε τι ποσοστό, κάθε κλάδος συνεισφέρει στη δημιουργία/καταστροφή του συνολικού πλούτου της οικονομίας, τόσο σε ετήσιο επίπεδο, όσο και για τα έξι χρόνια συνολικά. Η κατάταξη όλων των εταιριών της έρευνας σε κλάδους με τα αντίστοιχα νούμερα φαίνεται στον πίνακα που ακολουθεί:

Πίνακας 9: Δείκτης Προστιθέμενου Πλούτου Ανά Κλάδο

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΚΛΑΔΟΣ	WAI (€)						ΣΥΝΟΛΟ WAI (2000 - 2005)
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	
1	Υπηρεσίες Κοινής Ωφέλειας	-432.600.710	-96.549.988	-112.236.830	19.036.752	45.862.768	98.978.699	-477.509.308
2	Πετρέλαιο και Αέριο	-2.111.906.503	-1.149.732.475	-587.493.838	573.474.602	161.659.155	888.718.445	-2.225.280.615
3	Χημικά	-2.142.755.123	-426.854.518	-365.962.109	27.760.855	-157.931.316	7.882.026	-3.057.860.186
4	Υγεία	-3.143.623.848	-799.265.557	-416.882.708	-13.364.218	-203.682.095	91.308.304	-4.485.510.123
5	Εμπόριο	-6.205.232.571	-863.232.203	-765.648.289	770.717.734	-290.914.128	60.017.205	-7.294.292.251
6	Ασφάλειες	-5.536.390.079	-755.646.531	-1.179.794.712	220.190.764	-317.462.031	49.304.571	-7.519.798.018
7	Μέσα Ενημέρωσης	-5.608.195.567	-1.325.316.567	-268.400.875	175.905.878	-318.653.828	-230.127.224	-7.574.788.182
8	Τρόφιμα και Ποτά	-7.582.173.882	-1.594.568.501	-2.099.836.318	531.363.670	-538.261.646	1.356.680.920	-9.926.795.756
9	Πρώτες Ύλες	-7.738.230.208	-1.548.538.511	-1.874.673.273	195.322.142	-238.139.056	684.384.569	-10.519.874.337
10	Βιομηχανικά Προϊόντα και Υπηρεσίες	-6.828.874.391	-2.243.762.280	-1.869.129.395	188.459.327	-6.190.917	40.415.733	-10.719.081.923
11	Ταξίδια και Αναψυχή	-9.654.927.519	-1.839.496.396	-928.839.688	489.889.477	-561.496.063	577.598.925	-11.917.271.264
12	Τηλεπικοινωνίες	-9.874.231.124	-869.069.232	-4.851.731.811	-217.348.464	594.702.674	1.112.333.598	-14.105.344.360
13	Χρηματοοικονομικές Υπηρεσίες	-11.395.664.334	-1.933.850.451	-2.148.183.557	667.267.775	-122.593.917	-24.732.586	-14.957.757.069
14	Τεχνολογία	-13.231.720.264	-1.467.249.104	-1.115.570.478	-84.258.880	-284.539.548	245.962.277	-15.937.375.998
15	Προσωπικά και Οικιακά Αγαθά	-14.246.153.976	-1.878.161.050	-1.576.830.277	800.287.568	-773.592.508	167.544.629	-17.506.905.613
16	Κατασκευές και Υλικά Κατασκευών	-17.983.585.324	-2.904.007.301	-3.748.000.756	-16.224.045	-1.687.292.287	1.359.206.809	-24.979.902.906
17	Τράπεζες	-22.857.571.255	-13.484.548.794	-11.033.368.374	6.962.661.490	5.763.189.636	2.556.934.152	-32.092.703.145
	ΣΥΝΟΛΟ	-146.573.836.678	-35.179.849.459	-34.942.583.289	11.291.142.426	1.064.664.893	9.042.411.052	-195.298.051.054

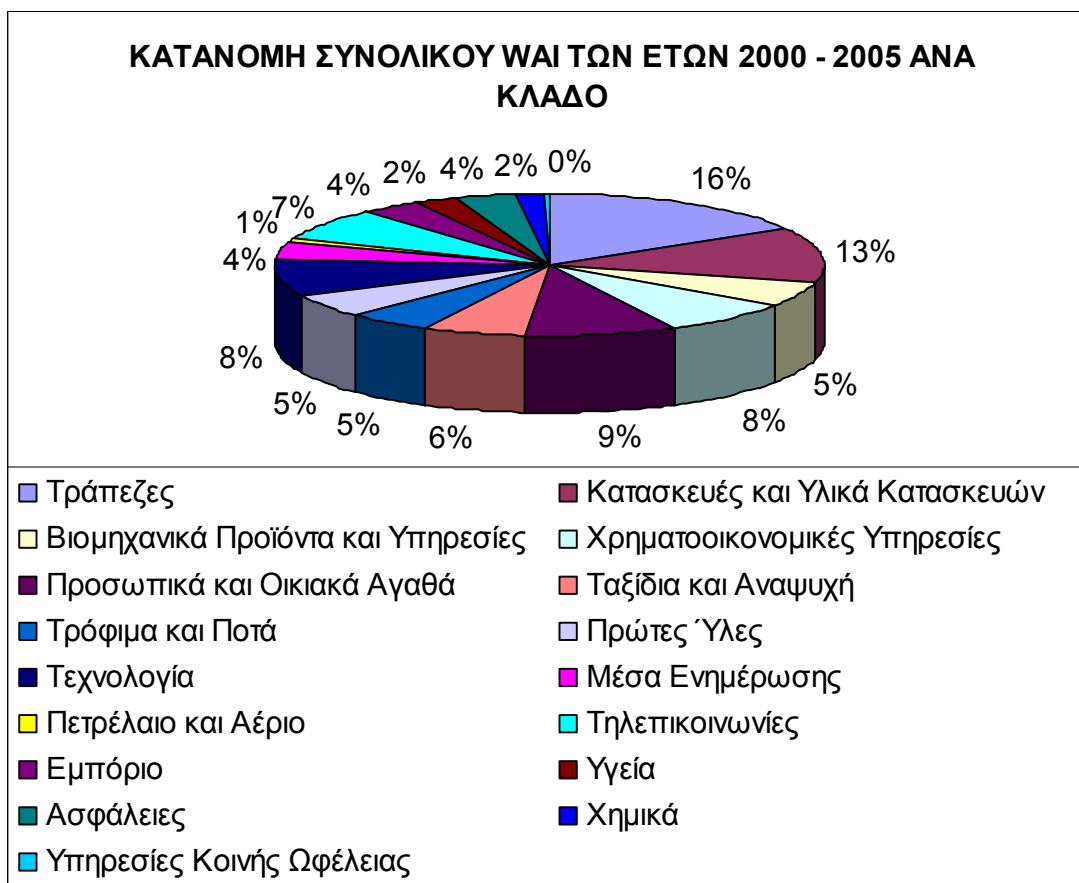
Ο βαθμός συμβολής κάθε κλάδου στο συνολικό αποτέλεσμα υπολογίζεται διαιρώντας το δείκτη WAI κάθε κλάδου με το συνολικό δείκτη όλης της οικονομίας.

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΡΑΙΑ

Πίνακας 10: Ποσοστιαία Συνεισφορά Κλάδου στο Συνολικό Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου

ΣΕΙΡΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ	ΚΛΑΔΟΣ	WAI						ΣΥΝΟΛΟ WAI (2000 - 2005)
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	
1	Τράπεζες	15,59%	38,33%	31,58%	61,66%	541,31%	28,28%	16,43%
2	Κατασκευές και Υλικά Κατασκευών	12,27%	8,25%	10,73%	-0,14%	-158,48%	15,03%	12,79%
3	Προσωπικά και Οικιακά Αγαθά	9,72%	5,34%	4,51%	7,09%	-72,66%	1,85%	8,96%
4	Τεχνολογία	9,03%	4,17%	3,19%	-0,75%	-26,73%	2,72%	8,16%
5	Χρηματοοικονομικές Υπηρεσίες	7,77%	5,50%	6,15%	5,91%	-11,51%	-0,27%	7,66%
6	Τηλεπικοινωνίες	6,74%	2,47%	13,88%	-1,92%	55,86%	12,30%	7,22%
7	Ταξίδια και Αναψυχή	6,59%	5,23%	2,66%	4,34%	-52,74%	6,39%	6,10%
8	Βιομηχανικά Προϊόντα και Υπηρεσίες	4,66%	6,38%	5,35%	1,67%	-0,58%	0,45%	5,49%
9	Πρώτες Ύλες	5,28%	4,40%	5,37%	1,73%	-22,37%	7,57%	5,39%
10	Τρόφιμα και Ποτά	5,17%	4,53%	6,01%	4,71%	-50,56%	15,00%	5,08%
11	Μέσα Ενημέρωσης	3,83%	3,77%	0,77%	1,56%	-29,93%	-2,54%	3,88%
12	Ασφάλειες	3,78%	2,15%	3,38%	1,95%	-29,82%	0,55%	3,85%
13	Εμπόριο	4,23%	2,45%	2,19%	6,83%	-27,32%	0,66%	3,73%
14	Υγεία	2,14%	2,27%	1,19%	-0,12%	-19,13%	1,01%	2,30%
15	Χημικά	1,46%	1,21%	1,05%	0,25%	-14,83%	0,09%	1,57%
16	Πετρέλαιο και Αέριο	1,44%	3,27%	1,68%	5,08%	15,18%	9,83%	1,14%
17	Υπηρεσίες Κοινής Ωφέλειας	0,30%	0,27%	0,32%	0,17%	4,31%	1,09%	0,24%

Όσον αφορά το σύνολο της εξαετίας (τελευταία στήλη), όλοι οι κλάδοι κατέστρεψαν πλούτο για τους μετόχους τους. Τη μεγαλύτερη καταστροφή πλούτου τη σημειώνει ο τραπεζικός κλάδος (€ 32 δις περίπου), συμβάλλοντας έτσι κατά 16,43% στη διαμόρφωση της συνολικής καταστροφής της αξίας των μετόχων της εξαετίας, η οποία ανέρχεται σε € 195,3 δις. Ακολουθεί ο κατασκευαστικός κλάδος που καταστρέφει το 12,79% του συνολικού πλούτου, αφού καθόλη τη διάρκεια των ετών 2000 έως και 2005 υπήρχε ετήσια πτώση των τιμών των μετοχών του. Ο κλάδος των προσωπικών και οικιακών αγαθών και ο κλάδος της τεχνολογίας καταστρέφουν 8,96% και 8,16% αντίστοιχα του συνολικού πλούτου. Σειρά έχουν οι χρηματοοικονομικές υπηρεσίες (7,66%), οι τηλεπικοινωνίες (7,22%), τα ταξίδια και η αναψυχή (6,10%), τα βιομηχανικά προϊόντα και υπηρεσίες (5,49%), οι πρώτες ύλες (5,39%), τα τρόφιμα και ποτά (5,08%), τα μέσα ενημέρωσης (3,88%), οι ασφάλειες (3,85%), το εμπόριο (3,73%), η υγεία (2,30%), τα χημικά (1,57%), το πετρέλαιο και αέριο (1,14%) και τέλος με μηδενικό σχεδόν ποσοστό οι υπηρεσίες κοινής ωφέλειας (0,24%).



Διάγραμμα 6: Κατανομή του Συνολικού Δείκτη Προστιθέμενου Πλούτου των Ετών 2000 – 2004 Ανά Κλάδο

Οι κάτοχοι τραπεζικών μετοχών είναι οι περισσότερο ζημιωμένοι τη συγκεκριμένη χρονική περίοδο, αφού οι τράπεζες δεν κατάφεραν να ανταποκριθούν στις προσδοκίες τους, δημιουργώντας τους συνολική απόδοση μικρότερη από την ελάχιστη απαιτούμενη απόδοση. Αντίθετα, οι λιγότερο ζημιωμένοι είναι οι επενδυτές σε υπηρεσίες κοινής ωφέλειας.

Από την ανάλυση ανά κλάδο επιβεβαιώνεται η θεωρία του χαρτοφυλακίου, σύμφωνα με την οποία οι μέτοχοι των εταιριών των κλάδων που κατέστρεψαν τον περισσότερο πλούτο θα μπορούσαν να είναι λιγότερο “χαμένοι” αν είχαν

ένα καλά διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο, επιτυγχάνοντας έτσι διασπορά κινδύνου.

Για κάθε χρονιά χωριστά τώρα, το 2000 επίσης όλοι οι κλάδοι καταστρέφουν την αξία των μετόχων, αφού άλλωστε παρατηρείται μείωση των τιμών των μετοχών όλης της οικονομίας. Η σειρά συμβολής των κλάδων στην καταστροφή του πλούτου είναι ίδια με την παραπάνω.

Το ίδιο συμβαίνει και το 2001, με τις τράπεζες να αυξάνουν τη συμμετοχή τους στην καταστροφή του πλούτου των μετόχων στο 38,33%, λόγω μείωσης της κερδοφορίας τους. Οι κατασκευαστικές εταιρίες αντίθετα προκαλούν μείωση του πλούτου σε μικρότερο ποσοστό από το 2000 (8,25%).

Το 2002 εξακολουθούν όλοι οι κλάδοι να εμφανίζουν αρνητική τιμή του δείκτη WAI. Οι τράπεζες παραμένουν σταθερά στην πρώτη θέση, γιατί τα χρηματοοικονομικά μεγέθη του τραπεζικού κλάδου παρουσιάζουν τη χειρότερη εικόνα από εκείνη του συνόλου της αγοράς. Δεύτερος καταστροφέας πλούτου είναι οι τηλεπικοινωνίες κατά (13,88%), τρίτος οι κατασκευαστικές εταιρίες, τέταρτος οι χρηματοοικονομικές υπηρεσίες και πέμπτος ο κλάδος τροφίμων και ποτών. Τη μικρότερη επίδραση στο συνολικό πλούτο και πάλι έχουν οι υπηρεσίες κοινής ωφέλειας.

Το 2003, σαν σύνολο δημιουργείται πλούτος της τάξης των € 11,3 δις. Όλοι οι κλάδοι δημιουργούν πλούτο, εκτός από τον κλάδο των τηλεπικοινωνιών που συμβάλλει αρνητικά στον δημιουργούμενο πλούτο κατά 1,92%, της

τεχνολογίας κατά 0,75%, των κατασκευών κατά 0,14% και τέλος της υγείας κατά το ελάχιστο 0,12%. Η τιμή του δείκτη των κατασκευαστικών εταιριών τη χρονιά αυτή, παρά τη γενική ανάκαμψη, σημείωσε πτώση 5%, παρόλο που η κερδοφορία του κλάδου αυξήθηκε κατά 21%, λόγω των προβλημάτων ρευστότητας και του υπερδιπλασιασμού των βραχυπρόθεσμων δανειακών υποχρεώσεων των εταιριών αυτών. Καθοριστική είναι η συμβολή του τραπεζικού κλάδου, αφού το 61,66% του συνολικού πλούτου δημιουργείται από αυτόν. Το 2003 η τιμή του δείκτη των τραπεζών αυξήθηκε κατά 58%, βελτίωση μεγαλύτερη από εκείνη του συνόλου της αγοράς, λόγω αυξημένου επενδυτικού ενδιαφέροντος για τις μετοχές του κλάδου από εγχώριους και ξένους επενδυτές και λόγω της αύξησης της κερδοφορίας των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων.

Το 2004, παρόλο που οι περισσότεροι κλάδοι καταστρέφουν την αξία των μετόχων, τελικά δημιουργείται πλούτος μετά την αντιστάθμιση κυρίως από τη συνεισφορά του τραπεζικού κλάδου κατά 541,31%. Ακολουθούν οι τηλεπικοινωνίες με 55,86%, το πετρέλαιο και το αέριο με 15,18% και οι υπηρεσίες κοινής ωφέλειας με μόλις 4,31%. Από τους κλάδους με αρνητική τιμή του δείκτη WAI, ξεχωρίζει ο κλάδος των κατασκευών με αρνητική συμβολή στη δημιουργία πλούτου κατά 158,48%. Ο κλάδος αυτός την εν λόγω χρονιά αντιμετώπισε έντονα διαρθρωτικά προβλήματα και μειωμένη ανταγωνιστικότητα.

Τέλος, το 2005, στην ανταπόκριση των προσδοκιών των επενδυτών συμβάλλουν όλοι οι κλάδοι, με τις τράπεζες να βρίσκονται πάλι στην πρώτη

θέση και με τις κατασκευές στη δεύτερη, εκτός από τον κλάδο των μέσων ενημέρωσης (-2,54%) και των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών (-0,27%).

Από κάθε έτος χωριστά, αλλά και από το σύνολο της εξαετίας, είναι φανερό ότι πρώτα ο τραπεζικός κλάδος και μετά ο κλάδος των κατασκευών είναι οι δύο κλάδοι που συμμετέχουν πιο ενεργά και επηρεάζουν τη διαμόρφωση του συνολικού αποτελέσματος. Οι τηλεπικοινωνίες επηρεάζουν και αυτές το αποτέλεσμα, αλλά σε μικρότερο βαθμό, κυρίως το 2002 και το 2004.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΕΡΑΙΤΕΡΩ

ΕΡΕΥΝΑ

5.1 Συμπεράσματα

Από όλα όσα αναφέρθηκαν στην εργασία, είναι φανερό η σημασία που δίνουν στις μέρες μας οι επιχειρήσεις στη δημιουργία αξίας, αφού πρωταρχικός σκοπός της επιχείρησης είναι η μεγιστοποίηση του πλούτου των μετόχων της.

Για το λόγο αυτό παρατηρείται μετάβαση από τους παραδοσιακούς δείκτες μέτρησης της επίδοσης μιας οικονομικής μονάδας σε σύγχρονους δείκτες, οι οποίοι βασίζονται σε μια διαφορετική φιλοσοφία: Αυτή της δημιουργίας αξίας, που θεωρείται ότι ανταποκρίνεται καλύτερα στην πραγματικότητα.

Ο πιο πρόσφατος δείκτης που στηρίζεται στην οικονομική αξία είναι ο Δείκτης Προστιθέμενου Πλούτου (WAI), που παρουσιάζει περισσότερα πλεονεκτήματα παρά μειονεκτήματα. Σημαντικότερη είναι η συμβολή του δείκτη στην εδραίωση της αντίληψης ότι η απόδοση των μετόχων συνδέεται στενά με το κόστος του μετοχικού κεφαλαίου, δηλαδή με τον κίνδυνο που αναλαμβάνουν.

Συνοψίζονται τα αποτελέσματα από τη μελέτη περίπτωσης των ελληνικών εισηγμένων εταιριών στο χρηματιστήριο το έτος 2000, για τη χρονική περίοδο 2000 έως και 2005 και στη συνέχεια θα παρατεθούν τα συμπεράσματα. Στην ανάλυση ανά έτος, από το 2000 έως και το 2002 καταστρέφεται πλούτος, ενώ από το 2003 έως και το 2005 δημιουργείται. Ο περισσότερος πλούτος καταστρέφεται το 2000, ενώ ο περισσότερος δημιουργείται το 2003. Μεγάλη διακύμανση της τιμής του δείκτη παρατηρείται από χρόνο σε χρόνο, με τη μεγαλύτερη ποσοστιαία αύξηση από το 2004 στο 2005 και τη μεγαλύτερη μείωση από το 2003 στο 2004. Όλες στις χρονιές εκτός από το 2003, η πλειοψηφία των εταιριών παρουσίαζε αρνητικό WAI.

Στην ανάλυση ανά εταιρία, στο σύνολο της εξαετίας, όλες σχεδόν οι εταιρίες καταστρέφουν πλούτο, με αποτέλεσμα ο συνολικός απολογισμός να είναι η μείωση της αξίας των μετόχων. Στις τελευταίες θέσεις της κατάταξης βρίσκονται αρκετές τράπεζες, αν και γενικά εταιρίες από διάφορους κλάδους βρίσκονται σε διάφορες θέσεις. Εξετάζοντας το μέσο πλούτο κάθε εταιρίας, στις τελευταίες θέσεις βρίσκονται τράπεζες, οι θυγατρικές τους, εταιρίες πληροφορικής και τεχνολογίας και τεχνικές εταιρίες. Με βάση τον ετήσιο πλούτο οι εταιρίες στο πάνω και στο κάτω μέρος της αξιολόγησης κάθε χρόνο είναι σχεδόν οι ίδιες. Αναλύοντας την ετήσια μεταβολή του δείκτη, όλες οι επιχειρήσεις παρουσιάζουν έντονες διακυμάνσεις, με τις μεγαλύτερες από το 2003 στο 2004 και τις μικρότερες από το 2004 στο 2005. Οι πιο μεγάλες μεταβολές αφορούσαν μείωση παρά αύξηση του WAI. Στις ετήσιες μεταβολές ακραίες τιμές παρουσιάζονται από τις εταιρίες όλων των κλάδων, με αυτές

που κατέχουν πρώτες ή τελευταίες θέσεις στη γενική κατάταξη, να έχουν μικρότερες διακυμάνσεις.

Στην ανά κλάδο ανάλυση, στο σύνολο των έξι ετών όλοι οι κλάδοι κατέστρεψαν πλούτο για τους μετόχους. Τόσο σε κάθε μεμονωμένο έτος, όσο και συνολικά στα έξι αυτά χρόνια, πρώτος ο κλάδος των τραπεζών, δεύτερος των κατασκευών και τρίτος των τηλεπικοινωνιών συμβάλλουν περισσότερο στη δημιουργία ή όχι πλούτου.

Από την οικονομική ανάλυση προκύπτει το συμπέρασμα ότι ο δείκτης προστιθέμενου πλούτου παρουσιάζει μεγάλη μεταβλητότητα, αφού στηρίζεται στην τρέχουσα τιμή των μετοχών των εταιριών. Η μεταβολή του δείκτη μιας εταιρίας κινείται προς την ίδια κατεύθυνση με τη μεταβολή της τιμής της μετοχής της εταιρίας αυτής. Γενικά ο συνολικός δείκτης WAI από τη μια χρονιά στην άλλη μεταβάλλεται προς την ίδια κατεύθυνση που έχει μεταβληθεί το γενικό επίπεδο τιμών των μετοχών. Παρόλο που για τον υπολογισμό του WAI συνυπολογίζονται και άλλοι παράγοντες, παρατηρούμε ότι η επίδραση της τιμής είναι η πιο καθοριστική. Δηλαδή, αποδεικνύεται ότι υπάρχει στενή σχέση μεταξύ της χρηματιστηριακής τιμής την μετοχής και του WAI. Επομένως, ο WAI ερμηνεύει πολύ καλά τη χρηματιστηριακή πορεία μιας εταιρίας και είναι ένας αξιόπιστος εκτιμητής του πλούτου των μετόχων και επιτρέπει με μεγάλη ακρίβεια τη μέτρησή του.

Συνάγεται λοιπόν, ότι ο δείκτης προστιθέμενου πλούτου είναι ένα αποτελεσματικό κριτήριο επιλογής μετοχών από τους επενδυτές και είναι πολύ σημαντικός για την αξιολόγηση των οικονομικών μονάδων.

Ένα άλλο συμπέρασμα που προκύπτει, είναι ότι η κεφαλαιοποίηση επηρεάζει σημαντικά την κατάταξη των εταιριών. Στο δείγμα μας οι εταιρίες που βρίσκονται στην αρχή και στο τέλος της αξιολόγησης είναι από τις μεγαλύτερες σε μέγεθος.

Την περίοδο που αναλύεται έγιναν πολλές εξαγορές και συγχωνεύσεις και επιβεβαιώνεται το γεγονός ότι αυτές αποτελούν ένα καλό μέσο για να καταστρέψουν αξία (κυρίως των εξαγοραστών). Επίσης σε ασταθείς αγορές, όπως είναι και η ελληνική οικονομία τα χρόνια 2000 – 2005, βοηθούν πιο εύκολα μια εταιρία από δημιουργός να γίνει καταστροφέας πλούτου.

Τέλος, ο απολογισμός της εξαετίας 2000 – 2005 είναι ότι οι ελληνικές επιχειρήσεις δεν κατάφεραν να ανταποκριθούν στις προσδοκίες των επενδυτών, μειώνοντας αρκετά την αξία τους, γεγονός που οφείλεται στις γενικότερες οικονομικές συνθήκες. Η συνολική απόδοσή τους ήταν μικρότερη από τον κίνδυνο που είχαν αναλάβει και η προσπάθειά τους να τοποθετήσουν τα χρήματά τους σε κερδοφόρες εταιρίες ήταν σχεδόν αδύνατο.

5.2 Προτάσεις για Περαιτέρω Έρευνα

Η παρούσα εργασία απέδειξε ότι η τιμή του δείκτη προστιθέμενου πλούτου επηρεάζεται από την τιμή της μετοχής της επιχείρησης. Θα μπορούσε να γίνει και μια στατιστική ανάλυση για το αντίστοιχο χρονικό διάστημα, προκειμένου να διαπιστωθεί ο ακριβής βαθμός εξάρτησης της τρέχουσας τιμής της μετοχής και του WAI.

Επίσης, για το ίδιο δείγμα εταιριών και για την ίδια χρονική περίοδο, θα μπορούσαν να συγκριθούν τα αποτελέσματα του WAI και με τα αποτελέσματα άλλων δεικτών που χρησιμοποιούνται για τη μέτρηση της επιχειρηματικής επίδοσης, όπως για παράδειγμα με του δείκτη της προστιθέμενης οικονομικής αξίας, ώστε να διαπιστωθεί ποιος δείκτης μπορεί να μετρήσει πιο αποτελεσματικά την αξία που δημιουργεί η εταιρία για τους μετόχους της.

Ο WAI αλλάζει ανάλογα με την ημερομηνία αρχής και τέλους που επιλέγεται για τον υπολογισμό του. Ενδιαφέρον θα είχε αν επιλέγαμε για παράδειγμα ως ημερομηνία έναρξης την 1^η Ιουλίου και τέλους την 30^η Ιουνίου κάθε έτους, ώστε να δούμε αν τα αποτελέσματα θα είναι παραπλήσια με αυτά που προέκυψαν στην εργασία.

Τέλος, τα παραπάνω αποτελέσματα του δείκτη WAI των ελληνικών εταιριών θα μπορούσαν να συγκριθούν με εταιρίες σε παγκόσμιο επίπεδο, προκειμένου να δούμε τον πλούτο που καταφέρνουν να δημιουργήσουν στους μετόχους τους σε σχέση με τις εταιρίες όλου του κόσμου.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ - ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ

1. Αρτίκης Π. Γεώργιος, Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Ανάλυση και Προγραμματισμός, Εκδοτικός Οίκος "Interbooks", Αθήνα, 2003
2. Αρτίκης Π. Γεώργιος, Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Αποφάσεις Επενδύσεων, 3^η έκδ., Εκδοτικός Οίκος "Interbooks", Αθήνα, 2002
3. Αρτίκης Π. Γεώργιος, Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Αποφάσεις Χρηματοδοτήσεων, 3^η έκδ., Εκδοτικός Οίκος "Interbooks", Αθήνα, 2002
4. Ευθύμογλου Γ. Πρόδρομος & Λαζαρίδης Τ. Ιωάννης, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Τεύχος Α, Πειραιάς, 2000
5. Καραθανάσης Α. Γεώργιος, Χρηματοοικονομική Διοίκηση και Χρηματιστηριακές Αγορές, Γ' έκδοση, Εκδόσεις Ευγ. Μπένου, Αθήνα, 1999
6. Ξανθάκης Μ. & Αλεξάκης Χ., Χρηματοοικονομική Ανάλυση Επιχειρήσεων, Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα, 2006
7. Σακέλλης Ι. Εμμανουήλ, Συγχωνεύσεις – Διασπάσεις – Εξαγορές – Μετατροπές Εταιριών & Εκτίμηση Αξίας Επιχειρήσεως, 3^η έκδ., Εκδόσεις Βρύκουσ, 2002
8. Έκθεση του Διοικητική της Τράπεζας της Ελλάδος για το έτος 2000, Αθήνα, 2001
9. Έκθεση του Διοικητική της Τράπεζας της Ελλάδος για το έτος 2001,

Αθήνα, 2002

10. Έκθεση του Διοικητική της Τράπεζας της Ελλάδος για το έτος 2002,

Αθήνα, 2003

13. Έκθεση του Διοικητική της Τράπεζας της Ελλάδος για το έτος 2003,

Αθήνα, 2004

14. Έκθεση του Διοικητική της Τράπεζας της Ελλάδος για το έτος 2004,

Αθήνα, 2005

15. Έκθεση του Διοικητική της Τράπεζας της Ελλάδος για το έτος 2005,

Αθήνα, 2006

ΞΕΝΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ - ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ

1. Al Ehrbar, “Wealth Creating CEO’s”, Journal of Applied Corporate Finance, April 1999

2. Anonymous, “Do Europeans Lead the WAI?”, December 5th 2001

3. Anonymous, “Making Sure Your Stock Investment Returns Are True”, Mahidol University, November 8th 2004

4. Anonymous, “Market By The Market”, The Economist, November 29th 2001

5. Anonymous, “Market Value Added – A Valuation Tool”, Corporate Growth Report Weekly, December 5th 1994

6. Association of Chartered Certified Accountants, Performance Management, Parer 3.3, BPP Professional Edition, London, 2004

7. Balls Andrew, "Performance Measurement: Search For An Index That Can Be Counted On", Inside Track, 2003
8. Beneda L. Nancy, "Economic Value Added", The CPA Journal, 2007
9. Boston Consulting Group, "Shareholder Value Metrics", Boston Consulting Group, 1996
10. Brealey A. Richard & Myers C. Stewart, Principles of Corporate Finance, 7th edition, McGraw-Hill Companies International Edition, Cambridge, 2003
11. Buckley & Ross & Westerfield & Jaffe, Corporate Finance Europe, McGraw-Hill Publishing Company, England, 1998
12. Davis Evan & Kay John, "Assessing Corporate Performance", Business Strategy Review, Volume 1, Issue 2
13. Douglas Clinton & Shimin Shen, "Do New Performance Measures Measure Up", Management Accounting, October 1997
14. Fernandez Pablo, "A Definition of Shareholder Value Creation", IESE Business School, April 26th 2001
15. Fernandez Pablo, "EVA and Cash Value Added Do Not Measure Shareholder Value Creation", IESE Business School, May 23th 2001
16. Froud Julie et al, "Shareholder Value and Financialization", Economy and Society, Volume 29, February 2000
17. Garrison & Noreen & Brewer, Managerial Accounting, 11th edition, McGraw-Hill Companies International Edition, 2006
18. Goetzmann N. William & Garstka J. Stanley, "The Development of Corporate Performance Measures: Benchmarks Before EVA", Yale School Management Research Network, 2000

19. Henry T.C. Hu, "Behind The Corporate Hedge: Information and The Limits of Shareholder Wealth Maximization", Journal of Applied Corporate Finance, Volume 9, Issue 3
20. Krentz A. Matthew & Waddell Kevin, "Opportunities for Action", The Boston Consulting Group, 1999
21. Makelainen Esa, "Economic Value Added as a Management Tool", February 2nd 1998
22. Myers Randy, "Metric Wars", CFO Magazine, Volume 12, No. 10, October 1996
23. Myers Randy, "The Acromym A - List", CFO Magazine, Volume 10, No. 10, October 1996
24. Ottosson E. & Weissenrieder, "Cash Value Added – A New Method For Measuring Financial Performance", March 1st 2001
25. Peterson Drake Pamela, "The Objective of Financial Management", Florida Atlantic University, 2006
26. Prasuna D.G., "Wealth Added Index: A New Metric", Analyst, The ICFA University Press, March 2002
27. Pratley Nils, "Revealed: The True Creators of Wealth", The Sunday Times, January 26th 2003
28. Santos Michael, "Both Sides of the Story: Teaching a Constrained Shareholder Wealth Maximization Goal in Finance", Sonoma State University, 2006
29. Stern Eric, "Why WAI", IrontheNet.com, February 2003
30. Stern Eric & Pigott John, "Perspectives On Business: Introduction to the Wealth Added Index (WAI™)", Stern Stewart & Co., 2002

31. Stern J. & Stewart B., "The Stern Stewart Approach", The Antidote, Issue 3, 1996
32. Stern Stewart & Co., "Wealth Added Scorecard 2005", May 30th 2005
33. Stewart Bennett, "EVA...The Real Key to Creating Wealth", Stern Stewart & Co.
34. Weston J Fred & Brigham F Eugene, Βασικές Αρχές της Χρηματοοικονομικής Διαχείρισης και Πολιτικής, Εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα, 1986

ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΠΗΓΕΣ

1. <http://www.sternstewart.com>
2. <http://www.ssko.com>
3. <http://www.eva.com>
4. <http://www.economist.com>
5. <http://www.ft.com>
6. <http://www.cfo.com>
7. <http://www.corporatevaluemanagement.com>
8. <http://www.performance-measurement.net>
9. <http://www.principlesofaccounting.com>
10. <http://www.valuepartnership.co.uk>
11. <http://www.managementconsultancy.co.uk>
12. <http://www.schoolar.google.com>
13. <http://www.sciencedirect.com>

14. <http://www.blackwell-synergy.com>
15. <http://www.jstor.org>
16. <http://www.emerald.com>
17. <http://www.businesssourcepremier.com>
18. <http://www.grantthornton.ca>
19. <http://www.valuebet.gr>
20. <http://www.capital.gr>
21. <http://www.investopedia.com>
22. <http://www.wikipedia.com>
23. <http://www.bloomberg.com>
24. <http://www.ase.gr>
25. <http://www.helex.gr>
26. <http://www.naftemporiki.gr>
27. <http://www.euro2day.com>
28. <http://www.euromoney.gr>