



**ΑΝΟΙΚΤΟ
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΚΥΠΡΟΥ**

**ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ
ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ
«ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ»**

ΔΙΑΤΡΙΒΗ ΕΠΙΠΕΔΟΥ ΜΑΣΤΕΡ

**Η ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΘΕΜΕΛΙΩΔΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΜΕΘΟΔΩΝ
ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΣΤΗΝ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ
ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ. ΜΙΑ ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΣΕ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ
ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ.**

Φοιτήτρια:

ΣΤΡΑΤΙΔΑΚΗ ΔΕΣΠΟΙΝΑ

Επιβλέπων καθηγητής:

Κος ΔΗΜΟΣΘΕΝΗΣ ΧΕΒΑΣ

ΑΘΗΝΑ, ΙΟΥΝΙΟΣ 2013

ΔΙΑΤΡΙΒΗ ΕΠΙΠΕΔΟΥ ΜΑΣΤΕΡ

**Η ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΘΕΜΕΛΙΩΔΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΜΕΘΟΔΩΝ ΚΑΙ
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΣΤΗΝ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΩΝ
ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ. ΜΙΑ ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΣΕ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ.**

Φοιτήτρια:

ΣΤΡΑΤΙΔΑΚΗ ΔΕΣΠΟΙΝΑ

Επιβλέπων καθηγητής:

Κος ΔΗΜΟΣΘΕΝΗΣ ΧΕΒΑΣ

ΑΘΗΝΑ, ΙΟΥΝΙΟΣ 2013

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Περίληψη στα Ελληνικά	4
Περίληψη στα Αγγλικά	5
 1. ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ: ΕΙΣΑΓΩΓΗ	
<i>Εισαγωγή, σύντομη επισκόπηση βιβλιογραφίας, χρησιμότητα πληροφοριών, σκοπός διατριβής, αδυναμίες οικονομικών καταστάσεων, χρησιμοποιούμενοι μέθοδοι ανάλυσης και συνοπτική παρουσίαση κεφαλαίων.....</i>	6
 2. ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ: ΔΙΕΘΝΗ ΠΡΟΤΥΠΑ ΧΡΗΜ/ΚΗΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗΣ	
<i>Τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (ΔΠΧΠ) και η οικειοθελή ή υποχρεωτική εφαρμογή τους στη σύσταση των χρηματοοικονομικών αναφορών</i>	9
 3. ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ: ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ	
<i>3.1 Θεωρητική προσέγγιση μεθόδου</i>	19
<i>3.2 Ανάλυση Καταστάσεων Κοινού Μεγέθους Ισολογισμών & Αποτελεσμάτων Χρήσεως της εταιρείας ΔΡΟΜΕΑΣ, για τα έτη 2007–2011.....</i>	19
<i>3.3 Ανάλυση Καταστάσεων Κοινού Μεγέθους Ισολογισμών & Αποτελεσμάτων Χρήσεως της εταιρείας SATO, για τα έτη 2007–2011</i>	21
<i>3.4 Ανάλυση Καταστάσεων Κοινού Μεγέθους Ισολογισμών & Αποτελεσμάτων Χρήσεως της εταιρείας ΒΑΡΑΓΚΗΣ, για τα έτη 2007–2011</i>	22
<i>3.5 Σύγκριση αποτελεσμάτων της μεθόδου Κοινού Μεγέθους ανάμεσα στις τρεις εταιρείες, για τα έτη 2007-2011.....</i>	24
 4. ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ: ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	
<i>4.1 Θεωρητική προσέγγιση μεθόδου, επιλογή δεικτών και χρησιμότητά τους</i>	25
<i>4.2 Ανάλυση αριθμοδεικτών για την εταιρεία ΔΡΟΜΕΑΣ, κατά την περίοδο 2007–2011</i>	27
<i>4.3 Ανάλυση αριθμοδεικτών για την εταιρεία SATO, κατά την περίοδο 2007–2011</i>	31
<i>4.4 Ανάλυση αριθμοδεικτών για την εταιρεία ΒΑΡΑΓΚΗΣ, κατά την περίοδο 2007–2011</i>	34
<i>4.5 Σύγκριση των δεικτών των τριών εταιρειών, για τα έτη 2007–2011.....</i>	37

5. ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΕΜΠΤΟ: ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕ ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ

<i>5.1 Θεωρητική προσέγγιση μεθόδου</i>	39
<i>5.2 Δείκτες τάσεως της εταιρείας ΔΡΟΜΕΑΣ, για τα έτη 2007-2011</i>	40
<i>5.3 Δείκτες τάσεως της εταιρείας SATO ΑΕ, για τα έτη 2007-2011</i>	41
<i>5.4 Δείκτες τάσεως της εταιρείας ΒΑΡΑΓΚΗΣ, για τα έτη 2007-2011</i>	41
<i>5.5 Σύγκριση των δεικτών τάσεως των τριών εταιρειών, για τα έτη 2007-2011</i>	42

6. ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΚΤΟ: ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

<i>6.1 Θεωρητική προσέγγιση μεθόδου</i>	44
<i>6.2 Ανάλυση Καταστάσεων Ταμειακών Ροών εταιρείας ΔΡΟΜΕΑΣ, για τη πενταετία 2007–2011</i>	45
<i>6.3 Ανάλυση Καταστάσεων Ταμειακών Ροών εταιρείας SATO, για τη πενταετία 2007–2011</i>	46
<i>6.4 Ανάλυση Καταστάσεων Ταμειακών Ροών εταιρείας ΒΑΡΑΓΚΗΣ, για τη πενταετία 2007-2011</i>	48
<i>6.5 Σύγκριση των ταμειακών ροών για τις τρεις εταιρείες, τα έτη 2007-2011</i>	49

7. ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΒΔΟΜΟ: ΠΟΡΕΙΑ ΤΩΝ ΤΡΙΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΜΕΤΑ ΤΟ 2011

<i>7.1 Η πορεία της εταιρείας ΔΡΟΜΕΑΣ από το 2011 μέχρι σήμερα</i>	50
<i>7.2 Η πορεία της εταιρείας SATO από το 2011 μέχρι σήμερα</i>	51
<i>7.3 Η πορεία της εταιρείας ΒΑΡΑΓΚΗΣ από το 2011 μέχρι σήμερα</i>	53

8. ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΟΓΔΩΟ: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΑΝΑΛΥΣΗΣ & ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

<i>Συμπεράσματα της παραπάνω ανάλυσης και προτάσεις</i>	54
 Βιβλιογραφία	56

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

Παράρτημα 1 ^ο : <i>Τυπολόγιο Εφαρμοσμένων Αριθμοδεικτών</i>	58
Παράρτημα 2 ^ο : <i>ΤΑ ΦΕΚ με του Ισολογισμούς των εταιρειών ΔΡΟΜΕΑΣ, SATO και ΒΑΡΑΓΚΗ, για τη πενταετία 2007-2011</i>	61

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Σε μια ιδιαίτερος κρίσιμη για την οικονομία περίοδο, οι ελληνικές επιχειρήσεις μέσα από τις καθημερινές δυσκολίες που αντιμετωπίζουν, προσπαθούν να βρουν τρόπους για να ξεπερνούν τα προβλήματα, με τις λιγότερες γι αυτές απώλειες.

Οι εταιρείες επίπλου “SATO”, “ΔΡΟΜΕΑΣ” και “ΒΑΡΑΓΚΗΣ”, που δραστηριοποιούνται εδώ και πολλά χρόνια στην ελληνική αγορά, όπως προκύπτει από την ανάλυση που πραγματοποιήθηκε για μια σειρά ετών (2007-2011) και κατά την οποία εφαρμόσαμε σπουδαίες χρηματοοικονομικές μεθόδους όπως είναι η ανάλυση με τη χρήση αριθμοδεικτών και των δεικτών τάσεως, η ανάλυση κοινού μεγέθους και οι ταμειακές ροές, αντιμετωπίζουν σημαντικά προβλήματα ρευστότητας αλλά και περιορισμού των εσόδων τους, καθώς έχουν μειωθεί δραματικά οι συνολικές πωλήσεις επίπλου στην Ελλάδα και δυστυχώς τα κέρδη που παρουσίαζαν μερικά χρόνια πριν τώρα πια έχουν μετατραπεί σε καθαρές ζημιές.

Και οι τρεις εταιρείες στη προσπάθειά τους να αντιμετωπίσουν τη κρίση οδηγούνται σε διάφορες λύσεις, πολλές φορές ακραίες, όπως είναι η συσσώρευση του μεγέθους τους και το κλείσιμο ορισμένων θυγατρικών τους (που είχαν αρχικά συσταθεί σε περιόδους άνθισης), ο περιορισμός των λειτουργικών τους δαπανών, αλλά και η επέκταση των δραστηριοτήτων τους σε χώρες του εξωτερικού, οι οποίες ασφαλώς αντιμετωπίζουν καλύτερες οικονομικές συνθήκες σε σχέση με την Ελλάδα.

Το κυριότερο συμπέρασμα που απορρέει από την ανάλυση που ακολουθεί είναι πως παρά τις δυσκολίες που αντιμετωπίζουν οι τρεις επιχειρήσεις από τις δυσχερείς οικονομικές συνθήκες, καταφέρνουν μέχρι και σήμερα με επιτυχία να βρίσκουν τρόπους για να επιβιώνουν, προσπαθώντας είτε να ξεπεράσουν τη φάση της επιτήρησης (για τη “SATO”), είτε της εξυγίανσης μέσω του άρθρου 99 (για τη “ΒΑΡΑΓΚΗΣ”), κυρίως αναπτύσσοντας έντονα τη δράση τους στις εξωτερικές αγορές, οι οποίες στη παρούσα φάση συμβάλλουν θετικά στην ενδυνάμωσή τους. Ίσως, μάλιστα η ύπαρξη της άσχημης οικονομικής κατάστασης στη χώρα μας τη συγκεκριμένη χρονική στιγμή, να καθιστά την επέκταση των δραστηριοτήτων των επιχειρήσεων στην εξωτερική αγορά ως την καλύτερη επιχειρηματική πρακτική.

ABSTRACT

At a particularly critical time for the economy, Greek enterprises through the daily difficulties they face, they try to find ways to overcome problems with the least possible losses for them.

The furniture company "SATO", "CURSOR" and "VARAGIS" activated for many years in the Greek market, as shown by the analysis carried out for a number of years (2007-2011), during which we applied great financial methods such as the analysis using ratios and indices voltage, common size analysis and cash flow, are facing serious liquidity problems and reducing revenues, as the overall furniture sales have dropped dramatically in Greece and unfortunately the gains that the companies had a few years before, have now been converted into net loss.

All three companies during their efforts to deal with the crisis, leads to different solutions, sometimes extreme, such as the accumulation of their size and the closure of certain subsidiaries (which were originally set up in boom periods), the reduction of operating costs and the expansion of their business in foreign countries, which certainly experiencing better economic conditions than Greece.

The main conclusion derived from the analysis that follows, is that despite the difficulties faced by the three companies because of the difficult economic conditions, up to now, they successfully manage to find ways to survive, trying either to overcome the phase of monitoring (for "SATO"), either through consolidation Article 99 (on "VARAGIS"), notably by developing bold action in external markets, which at present time contribute positively to empowerment. Perhaps, during the existence of the economic crisis in our country, making the expansion of business activities in foreign markets could be the best business practice.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο: ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Εισαγωγή, σύντομη επισκόπηση βιβλιογραφίας, χρησιμότητα πληροφοριών, σκοπός διατριβής, αδυναμίες οικονομικών καταστάσεων, χρησιμοποιούμενοι μέθοδοι ανάλυσης και συνοπτική παρουσίαση κεφαλαίων

Σε μία κρίσιμη για την οικονομία περίοδο ο κλάδος της βιομηχανίας και εμπορίας επίπλου, όπως και άλλοι κλάδοι, προσπαθεί να επιβιώσει και να αναπτύξει τις δυνατότητές της ώστε να ανταπεξέλθει με επιτυχία στις προκλήσεις της εποχής. Η ανάλυση που ακολουθεί εφαρμόζεται σε τρεις μεγάλες ελληνικές εταιρείες, εισηγμένες στο Χρηματιστήριο, οι οποίες καθημερινά ανταγωνίζονται μεταξύ τους για την διατήρηση μεριδίου της αγοράς, αλλά και την απόκτηση ολοένα και μεγαλύτερου «κομματιού της πίτας». Μία από τις εν λόγω εταιρείες είναι η «ΠΑΠΑΠΑΝΑΓΙΩΤΟΥ Α.Β.Ε.Ε.Α» με το διακριτικό τίτλο «ΔΡΟΜΕΑΣ», που ξεκίνησε τη δράση του το 1979 στις Σέρρες με αντικείμενό την παρασκευή τροχόσπιτων. Ανάμεσα στα έτη 1985 με 1987, πραγματοποιώντας επενδύσεις σε κτηριακές εγκαταστάσεις και μηχανολογικό εξοπλισμό, κατόρθωσε να πετύχει την έναρξη της παραγωγής γραφείων σε εργασιακούς χώρους. Από τότε, ακολουθώντας μία σειρά από επενδυτικές ενέργειες από χρόνο σε χρόνο, εξελίσσεται σε μία από τις σπουδαιότερες εταιρείες επίπλου, ειδικεύοντας αρχικά τις δραστηριότητές της στα έπιπλα γραφείου. Στα μέσα του 2000 πραγματοποιήθηκε η εισαγωγή της εταιρείας στο Χρηματιστήριο Αθηνών, με διάθεση στο κοινό του 25% του συνόλου των μετοχών της, ενώ από το 2005 και μετά προχώρησε σε επέκταση των δραστηριοτήτων της στον κλάδο των επίπλων κουζίνας. Μία ακόμα ελληνική εταιρεία στο χώρο του επίπλου είναι η «ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΙΔΩΝ ΓΡΑΦΕΙΟΥ ΚΑΙ ΣΠΙΤΙΟΥ SATO», που για τους σκοπούς της ανάλυσης θα τη καλούμε με το διακριτικό της τίτλο «SATO» και η οποία μέσα σε μία δύσκολη και εξαιρετικά ανταγωνιστική αγορά κατάφερε για χρόνια να διατηρήσει τη θέση της, αλλά και να διευρύνει τα υψηλά μερίδια αγοράς της και να προσφέρει στους πελάτες της προϊόντα και υπηρεσίες που καλύπτουν και τις πλέον ιδιαίτερες απαιτήσεις τους. Τέλος, η εταιρεία «ΒΑΡΑΓΚΗΣ Α.Β.Ε.Ε.» ξεκίνησε τη δράση της από τις αρχές του 20^{ου} αιώνα, με τη δημιουργία ενός εργαστηρίου ανάμεσα στους Δημήτριο Αθηναίο και Θεμιστοκλή Βαράγκη. Με τα χρόνια το εργαστήριο μεταφέρεται από γενιά σε γενιά και αλλάζει νομική μορφή, μέχρι να καταλήξει το 1998 στην Ανώνυμη Βιομηχανική Εταιρεία Επίπλων Βαράγκης και να εισαχθεί στο Χρηματιστήριο, ενώ χαρακτηρίζεται ως μία από τις ανταγωνιστικότερες εταιρείες του κλάδου επίπλου.

Η ερευνητική και επιστημονική βιβλιογραφία που χρησιμοποιείται για τη παρακάτω ανάλυση θα περιλαμβάνει άρθρα από επιστημονικά περιοδικά, όπως το άρθρο των Barth, M., Landsman, W., & Lang, M. (2008) “International Accounting Standards and Accounting Quality” στο Journal of Accounting Research, των Nikolaos Karampinis & Dimosthenis L. Hevas, “Voluntary and mandatory adoption of IFRS: a synthesis and a literature review”, Nikolaos Karampinis & Dimosthenis L. Hevas ,

(2009), “Mandating IFRS in an Unfavorable Environment: The Greek Experience” και άλλα, ενώ γίνεται συχνή αναφορά σε εκδόσεις πανεπιστημιακών βιβλίων, όπως είναι η Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων του καθηγητή και Νικήτα Νιάρχου (2004), και η Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Θεωρία & πρακτική των καθηγητών Δ. Βασιλείου και Ν. Ηρειώτη (2008). Στο έβδομο κεφάλαιο θα αναφερθούμε στην πορεία των τριών εταιρειών τα τελευταία χρόνια μέχρι και σήμερα, στηριζόμενοι σε άρθρα δημοσιευμένα από το 2011 και μετά σε διάφορα οικονομικά περιοδικά, όπως «ΤΟ ΧΡΗΜΑ», «REPORTER», «Η ΗΜΕΡΗΣΙΑ» και άλλα.

Στόχος της μελέτης που ακολουθεί είναι η κατανόηση της πορείας του κλάδου επίπλου στην ελληνική αγορά και της δυναμικότητά της, αλλά και της θέσης που κατέχει στον κλάδο κάθε μία από τις υπό εξέταση εταιρείες. Επίσης, σημαντική δεν είναι μόνο η σύγκριση της θέσης που κατέχει κάθε μία από τις παραπάνω εταιρείες στον κλάδο, αλλά καταρχήν η πορεία τους ξεχωριστά, αναλύοντας για κάθε μία από αυτές τα στοιχεία που θα αντλήσουμε από τις χρηματοοικονομικές τους καταστάσεις για μία σειρά ετών (πενταετία 2007-2011) και συγκρίνοντας τα αποτελέσματα των αναλύσεων αυτών από έτος σε έτος (διαχρονική ανάλυση).

Παρά τις σπουδαίες πληροφορίες που παρέχουν οι δημοσιευμένες λογιστικές καταστάσεις στη χρηματοοικονομική ανάλυση, παρουσιάζουν και ορισμένες αδυναμίες, οι οποίες συνδέονται κυρίως με τη στατική τους φύση. Για παράδειγμα, ένα από τα σπουδαιότερα μειονεκτήματα του Ισολογισμού είναι ότι παρουσιάζει τα διάφορα μεγέθη της επιχείρησης στις ιστορικές τους τιμές, βασισμένες σε γεγονότα του παρελθόντος και όχι σε τρέχουσες τιμές. Συνεπώς, σε περιόδους σημαντικών μεταβολών των τιμών, λόγω πληθωρισμού, τα μεγέθη του αυτά δεν αντιπροσωπεύουν την πραγματική αξία της επιχείρησης, καθώς δεν αναφέρονται σε τρέχουσες τιμές. Ένα άλλο θέμα είναι η μεταβολή της αγοραστικής δύναμης του εγχώριου νομίσματος, καθώς με την άνοδο του επιπέδου των τιμών, το ευρώ δε διατηρεί σταθερή αγοραστική δύναμη. Επίσης, μία ακόμα αδυναμία του ισολογισμού έχει σχέση με τη δυνατότητα ή όχι συγκρίσεων μεταξύ των επιχειρήσεων, καθώς δεν ακολουθούν όλες οι επιχειρήσεις την ίδια κατάταξη των ομοειδών στοιχείων τους. Αυτές οι διαφορές στη ταξινόμηση των στοιχείων καθιστούν δύσκολες τις συγκρίσεις και μειώνουν την αξία της ανάλυσης στα στοιχεία του ισολογισμού. Επιπλέον, υπάρχουν στοιχεία σε κάθε επιχείρηση που είναι δύσκολο να καταγραφούν στις οικονομικές καταστάσεις όπως είναι η φήμη και πελατεία, η ποιότητα των εργαζομένων, η αλλαγή εμπορικής πολιτικής της επιχείρησης ακόμα και αλλαγές στη φορολογική νομοθεσία. Τέλος, κάθε χρόνο, κατά τη διάρκεια του έτους, πραγματοποιούνται έξοδα τα οποία μπορεί εν μέρει ή συνολικά να αποδοθούν στο μέλλον. Έτσι, είναι ιδιαίτερα δύσκολο να γίνει σωστός επιμερισμός αυτών ανάμεσα στα έτη, όπως είναι για παράδειγμα τα έξοδα για την εκπαίδευση του προσωπικού. (*«Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων»*, Ν. Νιάρχου, 2004, σελ.229-230)

Η επιλογή των μεθόδων ανάλυσης που εφαρμόζονται, καθώς και η έκταση αυτών στηρίζεται στη προσπάθειά μας να αποκομίσουμε όσο το δυνατό περισσότερα οφέλη από την ανάλυση και ουσιαστική γνώση της γενικότερης οικονομικής κατάστασης κάθε μίας από τις εξεταζόμενες εταιρείες, την πορεία αυτών τη τελευταία πενταετία, καθώς και τη σχέση τους με τις άλλες εταιρείες του κλάδου που μελετάμε. Οι μέθοδοι που χρησιμοποιούνται αφορούν τόσο κάθετη ανάλυση όσο και διαχρονική και αναφέρονται στη ανάλυση κοινού μεγέθους, στη χρήση των αριθμοδεικτών, στους δείκτες τάσεως και στις ταμειακές ροές. Η επιλογή των συγκεκριμένων μεθόδων και όχι για παράδειγμα των συγκριτικών καταστάσεων, έγινε κατά βάση για λόγους πρακτικής, καθώς οι τελευταίες είναι ιδιαίτερα επίπονες σε αναλύσεις που πραγματοποιούνται για πολλά χρόνια, ενώ τα αποτελέσματα μίας τέτοιας μεθόδου στην περίπτωση μας θα ήταν μάλλον δυσνόητα.

Στο κεφάλαιο που ακολουθεί, θα κάνουμε μία αναφορά στηριζόμενοι σε άρθρα που σχετίζονται με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης και την εφαρμογή τους και θα αναφερθούμε στα αποτελέσματα που εμφανίζονται κατά την οικειοθελή ή την υποχρεωτική εφαρμογή αυτών από τις διαφορετικές χώρες και τις επιχειρήσεις.

Στο τρίο κεφάλαιο, θα ασχοληθούμε με την ανάλυση κοινού μεγέθους, θα αναφερθούμε σε θεωρητικές προσεγγίσεις και διαδικασίες, αλλά και στο σκοπό για τον οποίο εφαρμόζεται η μέθοδος αυτή. Στις επόμενες τρεις ενότητες του ίδιου κεφαλαίου θα εφαρμόσουμε την ανάλυση για κάθε μία από τις τρεις εταιρείες, συγκρίνοντας κάθε στοιχείο του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσεως ξεχωριστά, με το σύνολο του ενεργητικού, του παθητικού και του κύκλου εργασιών της, ανά έτος για την πενταετία 2007 - 2011. Στην τέταρτη ενότητα, τέλος, θα κάνουμε μία σύγκριση ανάμεσα στις τρεις εταιρείες, με βάση τα προηγούμενα αποτελέσματα της ανάλυσης.

Στο επόμενο, τέταρτο κεφάλαιο, θα αναφερθούμε με την επιλογή και τη χρήση αριθμοδεικτών από τις σημαντικότερες κατηγορίες που υπάρχουν στη θεωρία, όπως ρευστότητας, δραστηριότητας, αποτελεσματικότητας και διάρθρωσης κεφαλαίου και βιωσιμότητας, θα αναλύσουμε για κάθε μία από τις τρεις ανταγωνίστριες εταιρείες και για κάθε έτος ξεχωριστά τα αποτελέσματα των δεικτών και τέλος, θα συγκρίνουμε τους δείκτες αυτούς μεταξύ τους.

Στο πέμπτο κεφάλαιο θα εφαρμόσουμε ανάλυση με τη χρήση των δεικτών τάσεως. Το κεφάλαιο αυτό είναι χωρισμένο σε πέντε ενότητες, στο θεωρητικό υπόβαθρο της μεθόδου, στη δημιουργία καταστάσεων με δείκτες τάσεως για κάθε μία από τις τρεις εταιρείες για το διάστημα των πέντε ετών και τέλος, στη σύγκριση των αποτελεσμάτων των τριών αυτών εταιρειών.

Στο επόμενο (έκτο) κεφάλαιο θα ασχοληθούμε με τις ταμειακές ροές, με στόχο να αναγνωρίσουμε τις πηγές των διαθεσίμων (εισροών) που χρησιμοποιήθηκαν κατά τη διάρκεια κάθε έτους, για να εξασφαλίσουν την πραγματοποίηση των πληρωμών και εξόδων (εκροών). Η πρώτη ενότητα του κεφαλαίου, σε αντιστοιχία με τα προηγούμενα κεφάλαια, θα περιλαμβάνει τις θεωρητικές προσεγγίσεις,

ενώ στις επόμενες τρεις θα αναλύσουμε τις σχετικές καταστάσεις που λαμβάνουμε από τη δημοσίευσή τους σε ΦΕΚ, για κάθε έτος και για κάθε εταιρεία ξεχωριστά. Στη πέμπτη ενότητα θα συγκρίνουμε και πάλι τα προηγούμενα αποτελέσματα των τριών εταιρειών.

Στο έβδομο κεφάλαιο, θα κάνουμε μια μικρή αναφορά στην πορεία των τριών εταιρειών, κυρίως από το 2011 και μετά, στα σχέδιά τους αλλά και στους στόχους που έχουν θέσει για το μέλλον προκειμένου να ξεπεράσουν τη δύσκολη οικονομική κατάσταση που επικρατεί στη χώρα τα τελευταία χρόνια.

Στο όγδοο και τελευταίο κεφάλαιο θα προσπαθήσουμε, στηριζόμενοι στη συνολική ανάλυση που κάναμε, να καταλήξουμε σε κάποιο συμπέρασμα για τον προσδιορισμό της γενικότερης οικονομικής κατάστασης των τριών εταιρειών, τους στόχους που πρέπει να θέσει κάθε μία, τις προοπτικές που έχουν, αλλά και τα εμπόδια που πρέπει να αντιμετωπίσουν για την αποτελεσματικότερη πορεία τους. Βασικά, ο ανταγωνισμός μεταξύ τους είναι αυτός που δημιουργεί ενδιαφέρον για μία τέτοια ανάλυση και η δυναμικότητα του κλάδου.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2ο: ΔΙΕΘΝΗ ΠΡΟΤΥΠΑ ΧΡΗΜ/ΚΗΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗΣ

Τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (ΔΠΧΠ) και η οικειοθελή ή υποχρεωτική εφαρμογή τους στη σύσταση των χρηματοοικονομικών αναφορών

Με τον όρο «Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης» (I.F.R.S) εννοούμε το σύνολο των λογιστικών αρχών, κανόνων, μεθόδων και διαδικασιών γενικά αποδεκτών, η καθιέρωση των οποίων οδηγεί στην ομοιομορφία καταρτίσεως των οικονομικών καταστάσεων και συνεπώς σε ακριβή, αληθή και ομοιόμορφη πληροφόρηση των χρηστών των οικονομικών αυτών καταστάσεων (επενδυτών, μετόχων, πιστωτών, εργαζομένων, δημοσίου τομέα κλπ). Από τη 1/1/2005 τα ΔΠΧΠ εφαρμόζονται υποχρεωτικά από τις εταιρείες εκείνες των οποίων οι μετοχές διαπραγματεύονται στο χρηματιστήριο και προαιρετικά από τις λοιπές επιχειρήσεις που έχουν τη μορφή Ανωνύμων Εταιρειών και ελέγχονται από ορκωτούς ελεγκτές λογιστές του Σ.Ο.Ε.Λ, ύστερα από ανέκκλητη απόφαση της Γενικής συνέλευσης των μετόχων και με πενταετή υποχρεωτική εφαρμογή. Τα Δ.Π.Χ.Π (IFRS) στοχεύουν στην παροχή πληροφοριών υψηλής ποιότητας στους χρήστες, ενώ πολλές είναι οι παράμετροι που θα πρέπει να ληφθούν υπόψη προκειμένου να επιτευχθεί αυτή η υψηλή ποιότητα. Η διαδικασία εναρμόνισης θα πρέπει να είναι συνεχής και σαν στόχο να έχει την βελτίωση των παρεχόμενων πληροφοριών. (πληροφοριακά στοιχεία από εταιρεία παροχής συμβουλευτικών υπηρεσιών «ANTI-TAXIS», www.anti-taxis.gr)

Τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (ΔΠΧΠ), που άλλοτε εφαρμόζονται προαιρετικά και άλλοτε υποχρεωτικά, αποτελούν ισχυρό εργαλείο πληροφόρησης για τις εταιρείες που

τα εφαρμόζουν, αλλά επιπλέον εξασφαλίζουν και τη σύγκλιση ανάμεσα σε διαφορετικές εταιρείες από το διεθνές ορίζοντα. Όπως θα δούμε και στο κεφάλαιο αυτό, τα ΔΠΧΠ παρέχουν υψηλής ποιότητας λογιστικές υπηρεσίες και σημαντική πληροφόρηση για τις επιχειρήσεις που τα υιοθετούν.

Πολλές είναι οι εταιρείες εκείνες που επιλέγουν τα ΔΠΧΠ περισσότερο από τα παραδοσιακά εθνικά τους συστήματα, καθώς η παγκοσμιοποίηση και η εξάπλωση των οικονομικών αγορών σε αγορές του εξωτερικού απαιτούν διεθνή αποδοχή των λογιστικών μεθόδων, προκειμένου να υπάρχουν κοινοί για όλους κανόνες. Η ύπαρξη από την άλλη μεριά αυτών των κοινών κανόνων θα μπορούσε να διευκολύνει τη ροή της πληροφορίας των δημοσιευμένων χρηματοοικονομικών καταστάσεων και να παρέχει την πολυδιάστατη πληροφόρηση που χρειάζεται κάθε ενδιαφερόμενος για την εταιρεία (επενδυτές, πελάτες, προμηθευτές κλπ), κάτι που οδήγησε στη παρουσίαση των ΔΠΧΠ ως τη πιο ανταγωνιστική επιλογή. Επιπλέον, η αναζήτηση εξωτερικών κεφαλαίων και η ανάγκη για αυξημένη ρευστότητα οδηγεί αρκετές εταιρείες που είναι εγκατεστημένες σε ολόκληρο τον κόσμο να επεκτείνουν την εμπορική τους δραστηριότητα σε μεγαλύτερες, διεθνείς αγορές. Οι αγορές εκείνες που επιτρέπουν ξένους επενδυτές, συνήθως απαιτούν από αυτούς να συντάσσουν τις οικονομικές τους εκθέσεις είτε σύμφωνα με τα λογιστικά πρότυπα της χώρας με την οποία διαπραγματεύονται και με κάποια κοινή διαδικασία, είτε συχνότερα με τα ΔΠΧΠ, με την προϋπόθεση ότι αυτά αποτελούν σύστημα με ισχυρά λογιστικά πρότυπα, που μπορούν και εξασφαλίζουν υψηλά επίπεδα διαφάνειας.

Σε μία προσπάθεια για την ανάπτυξη της αυτοπεποίθησης των επενδυτών, ώστε να ενισχύσουν την κεφαλαιοποίηση της αγοράς των χρηματιστηρίων και να επιτευχθεί οικονομική ανάπτυξη, αρκετές χώρες με αναδυόμενες οικονομίες έχουν υιοθετήσει τα ΔΠΧΠ ως το σύστημα των λογιστικών προτύπων που όλες οι εταιρείες, εισηγμένες και μη, θα έπρεπε να ακολουθήσουν για τις διαδικασίες υποβολής των εκθέσεών τους. Για παράδειγμα, η Βραζιλία και η Κίνα αποτελούν αντιπροσωπευτικά παραδείγματα χωρών που εφαρμόζουν τα ΔΠΧΠ προκειμένου να φέρουν τις διαδικασίες σύστασης των εκθέσεών τους σε ευθυγράμμιση με τις διεθνείς τάσεις, σε μία προσπάθεια να προσεγγίσουν ξένους επενδυτές. Ένας πρόσθετος λόγος για τον οποίο τα ΔΠΧΠ έχουν κατά καιρούς υιοθετηθεί, είναι η τάση αρκετών τοπικών κυβερνήσεων να διαθέτουν τις οικονομικούς τους πόρους στην επένδυση και ανάπτυξη συστημάτων οικονομικών αναφορών, που θα μπορούσαν διευκολύνουν και τη λειτουργία των χρηματιστηριακών αγορών τους. Σε όλες αυτές τις περιπτώσεις, τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης συνιστούν σε μια αναπτυγμένη και υψηλή συνολικά ποιότητα οικονομικών προτύπων, επιτρέποντας στις τοπικές κυβερνήσεις να διαφυλάττουν τις πηγές τους από το να τις σπαταλούν στη δημιουργία δικών τους εγχώριων λογιστικών προτύπων.

Η δημιουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) ήταν στην ουσία το αποτέλεσμα της αυξανόμενης κινητικότητας ανθρώπων, αγαθών, υπηρεσιών και κεφαλαίου ανάμεσα στις χώρες της Ευρώπης και της προοδευτικής μετανάστευσης. Για να διευκολυνθεί η σύγκλιση των οικονομικών συναλλαγών και να

διασφαλιστεί η διαφάνεια, η Ε.Ε. από καιρό αγωνίζεται να πετύχει τη λογιστική εναρμόνιση ανάμεσα στις οδηγίες της Ε.Ε. του παρελθόντος και στον κανονισμό της Ε.Ε. (1606/2002) πιο πρόσφατα, που απαιτεί την υποχρεωτική επιβολή των ΔΠΧΠ στις συμφωνημένες καταστάσεις των ευρωπαϊκών εισηγμένων εταιρειών από το 2005. Η υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΠΧΠ από τα μέλη της Ε.Ε. είναι ένα από τα σπουδαιότερα γεγονότα στην ιστορία της λογιστικής, καθώς για πρώτη φορά σε τόσα πολλά διαφορετικά έθνη και δικαιοδοσίες απαιτείται παράλληλα ένα ενιαίο σύνολο λογιστικών προτύπων.

Όπως ήδη αναφέραμε, από το 2005 όλες οι εισηγμένες εταιρείες που εδρεύουν στην Ε.Ε. είναι υποχρεωμένες να προετοιμάζουν τις συμφωνημένες καταστάσεις τους με βάση τα ΔΠΧΠ (EC 106/2002), ενώ οι υποστηρικτές τους θεωρούν ότι η υποχρεωτική θέσπιση θα έπρεπε να επεκταθεί και στις μη εισηγμένες επιχειρήσεις στο άμεσο μέλλον. Επιπλέον, για ένα παγκόσμιο στόχο όλο και περισσότερες επιχειρήσεις και χώρες υιοθετούν οικειοθελώς τα ΔΠΧΠ, ενώ το Συμβούλιο των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων και το Αμερικανικό Συμβούλιο Προτύπων Χρηματοοικονομικής Λογιστικής έχουν δεσμευτεί σε ένα κοινό έργο που στοχεύει στην ανάπτυξη ενός ενιαίου συνόλου από υψηλής ποιότητας λογιστικά πρότυπα. Τα εμπειρικά παραδείγματα των χωρών και εταιριών που έχουν ήδη υιοθετήσει τα ΔΠΧΠ είναι ως εκ τούτου αξιόλογα, καθώς παρέχουν άμεση απόδειξη σχετικά με την αποτελεσματικότητα των ΔΠΧΠ, σαν ένα εργαλείο που θα μπορούσε να επιτύχει σπουδαία πλεονεκτήματα στο μέλλον. Από θεωρητική και πρακτική σκοπιά, τέτοια αποτελέσματα οδηγούν ευκολότερα στην κατανόηση της σπουδαιότητας των λογιστικών προτύπων, των χρηματοοικονομικών πληροφοριών και της κατάλληλης εφαρμογής των νέων λογιστικών κανόνων.

Από την άλλη, υπάρχουν δύο βασικές θεωρήσεις σχετικά με τη αποτελεσματικότητά τους ως εργαλείο ανάπτυξης των διεθνών λογιστικών καταστάσεων. Είναι ευρέως αποδεκτό ότι παρά την ποιότητα των λογιστικών πληροφοριών που παρέχουν, στη προσπάθειά τους να γίνουν εφαρμόσιμα σε ένα μεγάλο εύρος δυνητικών χρηστών, τα ΔΠΧΠ επιτρέπουν αρκετές επιλογές στις εκθέσεις συγκεκριμένων λογιστικών συναλλαγών. Έτσι, μπορούν να παρέχουν ευρύτερο γεωγραφικό πλάτος, στις χώρες που οι μάνατζερ έχουν μια ροπή προς τα διαχειριστικά κέρδη. Από την άλλη μεριά, τα ΔΠΧΠ είναι ξεκάθαρα προσανατολισμένα προ τους επενδυτές (BARTH et al, 2008) και είναι διαποτισμένα με μία εύλογης αξίας φιλοσοφία (BALL, 2005) σε αντίθεση με τα εθνικά πρότυπα σε αρκετές χώρες που εφαρμόζουν κώδικα δικαίου, οι οποίες είναι προσανατολισμένες στους πιστωτές και προωθούν το ιστορικό κόστος. Έτσι, η σπουδαιότητα των ΔΠΧΠ σε αυτές τις περιπτώσεις είναι συζητήσιμη, αν και λόγω της συνεχούς διαδικασίας της παγκοσμιοποίησης η βαρύτητα της άποψης αυτής μειώνεται σημαντικά. Επιπλέον, στην περίπτωση της οικειοθελούς υιοθέτησης των ΔΠΧΠ τα αποτελέσματα είναι ανάμεικτα, ενώ στην υποχρεωτική εφαρμογή τα εμπειρικά στοιχεία αναφέρουν ότι οι προσδοκίες μπορούν να πραγματοποιηθούν μόνο κάτω από πολύ συγκεκριμένες συνθήκες. (Nikolaos I. KARAMPINIS & Dimosthenis L. HEVAS, *Voluntary and mandatory adoption of IFRS: a synthesis and a literature review*, Τμήμα Δημόσιας Διοίκησης, 2012)

Η εκτενής διεθνή υιοθέτηση των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης προσφέρει στους επενδυτές των ιδίων κεφαλαίων μια ποικιλία από πιθανά πλεονεκτήματα. Ένα από αυτά είναι ότι τα ΔΠΧΠ υπόσχονται πιο ακριβές, περιεκτικά και έγκαιρα στοιχεία οικονομικών καταστάσεων συγκριτικά με τα εθνικά πρότυπα που αντικαθιστούν, για τις δημοσιευμένες οικονομικές εκθέσεις στις περισσότερες χώρες που τα υιοθετούν, συμπεριλαμβανομένης και της Ηπειρωτικής Ευρώπης. Στο βαθμό που οι δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις δεν είναι γνωστές από άλλες πηγές, αυτό θα μπορούσε να οδηγήσει σε μία περισσότερο ενημερωμένη αποτίμηση των αγορών μετοχών και ως εξ τούτου να παρέχει χαμηλότερο ρίσκο για τους επενδυτές. Επιπλέον, οι μικρό-επενδυτές είναι πιο πιθανό σε σχέση με τους επαγγελματίες επενδυτές να προσδοκούν δημοσιευμένες οικονομικές εκθέσεις από άλλες πηγές. Η εξελισσόμενη ποιότητα των οικονομικών εκθέσεων, τους επιτρέπει να ανταγωνίζονται καλύτερα με επαγγελματίες και ως εκ τούτου να μειώνουν το ρίσκο που πραγματοποιούν, κάνοντας τις συναλλαγές τους με καλύτερα τεκμηριωμένους επαγγελματίες.

Εξαλείφοντας πολλές διεθνείς διαφορές στα λογιστικά πρότυπα και τυποποιώντας τη μορφή των εκθέσεων, τα ΔΠΧΠ απαλλάσσουν τους αναλυτές από πολλές προσαρμογές που όφειλαν να κάνουν προκειμένου να μετατρέψουν τα οικονομικά των εταιρειών σε πιο συγκρίσιμα διεθνώς. Έτσι λοιπόν η υιοθέτηση των ΔΠΧΠ θα μπορούσε να μειώσει σημαντικά το κόστος των επενδύτων για την επεξεργασία των οικονομικών πληροφοριών, ενώ η ωφέλεια αυτή θα μπορούσε να είναι μεγαλύτερη για τα ιδρύματα που δημιουργούν μεγάλες και τυποποιημένης μορφής βάσεις δεδομένων. Επιπλέον, η μείωση των διεθνών διαφορών των λογιστικών προτύπων, συμβάλλει στην απομάκρυνση των εμποδίων των διασυνοριακών εξαγωγών και εκποιήσεων και ανταμείβει τους επενδυτές με αυξήσεις στις πριμοδοτήσεις των εξαγορών. Γενικά τα ΔΠΧΠ παρέχουν αυξημένη συγκρισιμότητα και έτσι μειωμένο κόστος πληροφόρησης και πληροφοριακούς κινδύνους για τους επενδυτές.

Τα ΔΠΧΠ παρέχουν και αρκετά έμμεσα πλεονεκτήματα στους επενδυτές. Καθώς η υψηλότερης ποιότητας πληροφόρηση θα έπρεπε να μειώσει το ρίσκο όλων των επενδύτων από την ιδιοκτησία μετοχών και το ρίσκο των λιγότερο ενημερωμένων επενδύτων λόγω μιας δυσμενούς επιλογής, στη θεωρία θα έπρεπε να οδηγήσει σε μείωση του κόστους του μετοχικού κεφαλαίου των εταιρειών. Αυτό θα μπορούσε να αυξήσει τις τιμές των μετοχών και θα μπορούσε να κάνει τις νέες επενδύσεις των εταιρειών πιο ελκυστικές. Βέβαια, οι ουσιώδεις διεθνείς διαφορές στη χρήση των χρηματοοικονομικών αναφορών και στην ποιότητά τους είναι αναπόφευκτες, με τα διεθνή πρότυπα ή όχι. Το συμπέρασμα αυτό βασίζεται κυρίως στην προϋπόθεση ότι παρά την αύξηση της παγκοσμιοποίησης, οι περισσότερες πολιτικές και οικονομικές επιρροές στην πρακτική των χρηματοοικονομικών αναφορών παραμένουν τοπικές. Από την άλλη μεριά, η ανησυχία που προκύπτει από την ευρεία υιοθέτηση των ΔΠΧΠ είναι ότι οι επενδυτές πιθανώς να παραπλανηθούν και να πιστέψουν ότι υπάρχει περισσότερη ομοιομορφία στα διεθνή πρότυπα από ότι στην πραγματικότητα υπάρχει. Όμως, η άνιση εφαρμογή θα μπορούσε να αυξήσει το κόστος επεξεργασίας των πληροφοριών για τους διακρατικούς επενδυτές, περιορίζοντας τις

λογιστικές διαφορές σε ένα βαθύτερο και λιγότερο διαφανές επίπεδο από εκείνο των λογιστικών προτύπων.

Ο κυριότερος λόγος που μας κάνει να είμαστε σκεπτικοί σχετικά με την ομοιομορφία της εφαρμογής των ΔΠΧΠ την πράξη είναι ότι τα κίνητρα των μάνατζερ και των αρχών επιβολής του νόμου (εκδοτών, δικαστηρίων, κανονισμών, πολιτικών, αναλυτών, μετόχων, τύπου κλπ) παραμένουν πρωτίστως τοπικά. Όλα τα λογιστικά δεδουλευμένα αφορούν αποφάσεις σχετικά με τις μελλοντικές ταμειακές ροές. Κατά συνέπεια, υπάρχει αρκετή παρέκκλιση στην εφαρμογή των λογιστικών κανόνων. Ισχυρές τοπικές οικονομίες και πολιτικές δυνάμεις ως εκ τούτου καθορίζουν πώς οι μάνατζερ, οι εκδότες, οι κανονισμοί των δικαστηρίων και άλλα μέρη, επηρεάζουν την εφαρμογή των κανόνων. Αυτές οι δυνάμεις έχουν ασκήσει μία ουσιώδη επιρροή στην πρακτική των οικονομικών αναφορών ιστορικά και είναι απίθανο ξαφνικά να πάψει να το κάνει, είτε με τα ΔΠΧΠ ή όχι. (*BALL Ray, International Financial Reporting Standards (IFRS): Pros and Cons for investors, Working Paper, University of Chicago, 2005*)

Όταν αναφερόμαστε σε οικειοθελή υιοθέτηση των ΔΠΧΠ εννοούμε τις εταιρείες εκείνες που τα εφαρμόζουν, παρόλο που τα πρότυπα αυτά δεν επιβάλλονται από τις εθνικές νομοθετικές διατάξεις. Σε επίπεδο χώρας όμως τα πράγματα είναι πιο περίπλοκα. Ιδιαίτερα στην περίπτωση που μια χώρα εθελοντικά εφαρμόζει τα ΔΠΧΠ, εφόσον έτσι ορίζουν τα εθνικά πρότυπα λογιστικής ενώ κατόπιν υποχρεώνει τις επιχειρήσεις να τα ακολουθήσουν, τότε εξακολουθεί να θεωρείται ως οικειοθελής υιοθέτηση σε επίπεδο χώρας, αλλά υποχρεωτική σε επίπεδο εταιρείας. Και ενώ η απόφαση του εθνικού φορέα καθορισμού προτύπων ορίζει ότι η υιοθέτηση των ΔΠΧΠ πιθανότατα αντλείται από την τοπική αγορά και τις πολιτικές της ανάγκες, αντί να πειθαρχούν στους εθνικούς κανονισμούς, οι εταιρείες είναι ακόμα υποχρεωμένες να αναφέρονται κάτω από τους νέους λογιστικούς κανόνες.

Οι πρώτες μελέτες των κυρίων Καραμπίνη και Χέβα (2012) διερευνούν επί το πλείστον τα βαθύτερα κίνητρα που οδηγούν εταιρείες και χώρες στο να υιοθετούν τα ΔΠΧΠ. Στις περισσότερες περιπτώσεις, τα στοιχεία που αναφέρονται είναι σε μεγάλο βαθμό σύμφωνα με τη λογιστική και την οικονομική θεωρία. Το δεύτερο μέρος της μελέτης που σχετίζεται με την οικειοθελή υιοθέτηση των ΔΠΧΠ, ασχολείται κυρίως με τα αποτελέσματα αυτής της αλλαγής. Συνοψίζοντας στο αν η υιοθέτηση των ΔΠΧΠ είναι πραγματικά ευεργετική, σε όλες τις έρευνες χρησιμοποιούνται διάφορες μετρήσεις για την ποιότητα της λογιστικής. Ο όρος «ποιότητα λογιστικής» μπορεί να αναφέρεται είτε για τις περιπτώσεις της αγοράς κεφαλαίων (όπως μείωση της μη συσχέτισης της πληροφόρησης και του ζητούμενου κόστους κεφαλαίου, αύξηση της σπουδαιότητας των χρηματοοικονομικών δημοσιεύσεων κλπ) ή στις βελτιώσεις εκείνων των μεταβλητών που μετριάζουν τις δυνατότητες των οικονομικών καταστάσεων να αντανakλούν τη βαθύτερη οικονομική κατάσταση των επιχειρήσεων (πχ κέρδη εξομάλυνσης, διοικητικά κέρδη, έγκαιρη αναγνώριση των ζημιών). (*Nikolaos I. KARAMPINIS & Dimosthenis L. HEVAS,*

Αρκετές μελέτες που ερευνούν τα αποτελέσματα των ΔΠΧΠ στα διοικητικά κέρδη, στη συνάφεια της αξίας και στους όρους του συντηρητισμού, καταλήγουν σε αναμειγμένα και συχνά αντικρουόμενα αποτελέσματα, σύμφωνα με τα δείγματα, τη μεθοδολογία και τις μετρήσεις ποιότητας που χρησιμοποιήθηκαν. Η μελέτη του Barth et al (2008), χρησιμοποιώντας ένα παράδειγμα πολυεθνικών εταιρειών βρίσκει σημαντικές ενδείξεις ότι αυτοί που υιοθετούν εθελοντικά τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (ΔΛΠ) βιώνουν λιγότερα διοικητικά κέρδη, περισσότερο έγκαιρη αναγνώριση των ζημιών και μεγαλύτερη αξία των σχετικών κερδών από ότι αυτοί που δε τα υιοθετούν. Όμως αναφέρουν επίσης ότι τα αποτελέσματα αυτά δε μπορούν με σιγουριά να οφείλονται στη μεταβολή του χρηματοπιστωτικού συστήματος αναφοράς περισσότερο από ότι στις αλλαγές των κινήτρων των εταιρειών και του οικονομικού περιβάλλοντος.

Πιο συγκεκριμένα, η μελέτη των Barth et al (2008) εξετάζει την ποιότητα των λογιστικών πληροφοριών από τις οικονομικές καταστάσεις και κυρίως εκείνων που απορρέουν από την εφαρμογή των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (ΔΠΧΠ) τα οποία, όπως αναφέραμε ήδη, από το 2005 και μετά υπόκεινται σε υποχρεωτική εφαρμογή για τη σύνταξη των οικονομικών καταστάσεων, από κάθε επιχείρηση που είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο. Μάλιστα, όπως προκύπτει από σχετικό άρθρο τους, τα αποτελέσματα των ερευνών που έγιναν για την επίδραση των προτύπων αυτών στη ποιότητα των λογαριασμών των οικονομικών εκθέσεων δείχνουν ότι οι επιχειρήσεις που εφαρμόζουν τα ΔΠΧΠ έχουν υψηλότερη ποιότητα πληροφοριών από εκείνες που δε τα εφαρμόζουν, ενώ όταν το κάνουν η ποιότητα αυτών βελτιώνεται σημαντικά. Πιο συγκεκριμένα, οι επιχειρήσεις που εφαρμόζουν τα ΔΠΧΠ συνήθως επιτυγχάνουν πιο έγκαιρη αναγνώριση των ζημιών, έχουν μεγαλύτερη διακύμανση στις μεταβολές των καθαρών εσόδων, λιγότερο αρνητική σχέση μεταξύ των δεδουλευμένων και των ταμειακών ροών και μεγαλύτερη συσχέτιση ανάμεσα στα καθαρά έσοδα και στην λογιστική αξία των ιδίων κεφαλαίων για τις τιμές των μετοχών. Ωστόσο, αν και προβλέπεται η εφαρμογή των ΔΠΧΠ να συνδέεται με υψηλότερη ποιότητα λογιστικών πληροφοριών, υπάρχουν τουλάχιστον δύο λόγοι που μας κάνουν να έχουμε και «δεύτερες σκέψεις». Από τη μία το γεγονός ότι τα ΔΛΠ μπορεί αποδειχθούν τελικά χαμηλότερης ποιότητας σε σχέση με τα εγχώρια και από την άλλη τα αποτελέσματα των χαρακτηριστικών του χρηματοπιστωτικού συστήματος πληροφόρησης με βάση τα πρότυπα αυτά θα μπορούσαν να εξαλείψουν κάθε πιθανή βελτίωση της ποιότητας των πληροφοριών από την εφαρμογή υψηλότερης ποιότητας λογιστικών προτύπων. (BARTH E. Mary, Wayne R. LANDSMAN & Mark H. LANG, *International Accounting Standards and Accounting Quality, Journal of Accounting Research, 2008*)

Τα συμπεράσματα που προκύπτουν από τις μελέτες που αφορούν τα πλεονεκτήματα ή μειονεκτήματα και σχετίζονται με την οικειοθελή υιοθέτηση των ΔΠΧΠ, θα μπορούσαν να αποδοθούν σε αρκετούς παράγοντες. Καταρχήν, δεν υπάρχει ειδικός σχεδιασμός της έρευνας για να αξιολογήσει τα αποτελέσματα από τα νέα πρότυπα που εφαρμόζονται. Οι εμπειρικές μελέτες συνήθως διαφέρουν σε ορισμένες παραμέτρους όπως είναι οι μετρήσεις ποιότητας, οι μεταβλητές του ελέγχου, οι οικονομετρικές διαδικασίες, τα σύνολα δεδομένων και οι χρονικές περίοδοι, που οδηγούν σε μία ποικιλία αποτελεσμάτων. Δεύτερον, η υπεροχή των ΔΠΧΠ σε σχέση με τα προηγούμενα πρότυπα που εφαρμόζονταν, δεν είναι αμφισβητήσιμη. Εάν τα εγχώρια λογιστικά πρότυπα καλύπτουν σε μεγαλύτερο βαθμό τις ανάγκες των χρηστών των οικονομικών καταστάσεων, η περίπτωση επιδείνωσης από τις χρησιμοποιούμενες μεθόδους, θα είναι έκπληξη. Τρίτον, διαχωρίζοντας τα καθαρά αποτελέσματα που προέρχονται από την υιοθέτηση των ΔΠΧΠ σε σχέση με άλλες βελτιώσεις στη συλλογική στρατηγική κάθε εταιρείας, δεν είναι ένα ασήμαντο έργο. Καθώς οι επιχειρήσεις έχουν την επιλογή να υιοθετήσουν ή όχι τα ΔΠΧΠ, μία τέτοια αλλαγή μπορεί να είναι μέρος από μία συνολική δέσμευση για καλύτερη διαχείριση των αναφορών. Ακόμα χειρότερα, η υιοθέτηση των ΔΠΧΠ θα μπορούσε να είναι απλώς μία μέθοδος που χρησιμοποιούν οι εταιρείες για να πληροφορούν τα ενδιαφερόμενα μέρη σχετικά με την ενίσχυση της διαφάνειας των εκθέσεών τους. Οι περισσότερες εμπειρικές αποδείξεις από την υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΠΧΠ προέρχονται από την πρόσφατη επιβολή τους στην Ευρωπαϊκή Ένωση, ενώ κάποιες είναι επίσης διαθέσιμες από άλλες χώρες όπου οικειοθελώς υιοθέτησαν τα ΔΠΧΠ στο παρελθόν και υποχρεώνουν πλέον τις εγχώριες εταιρείες τους να τα εφαρμόζουν. Η διεθνή βιβλιογραφία που σχετίζεται με την υποχρεωτική εφαρμογή των ΔΠΧΠ είναι επωφελής για την κατανόησή μας σχετικά με την αποτελεσματικότητα των λογιστικών κανόνων να επιτυγχάνουν συγκεκριμένους σκοπούς. (Nikolaos I. KARAMPINIS & Dimosthenis L. HEVAS, *Voluntary and mandatory adoption of IFRS: a synthesis and a literature review*, Τμήμα Δημόσιας Διοίκησης, 2012)

Παρόμοια σημασία με την οικειοθελή υιοθέτηση των ΔΠΧΠ δίνουν και οι μελέτες που ερευνούν την υποχρεωτική εφαρμογή αυτών, ενώ προσπαθούν να παρατηρήσουν τις αλλαγές στις μετρήσεις της ποιότητας που απορρέουν από τη συμφιλίωση με τα ΔΠΧΠ ή τα στοιχεία στα οποία αναφέρονται κάτω από το νέο καθεστώς. Στρεφόμενοι πρώτα σε μια μελέτη σχετική με τους παράγοντες που μετριάζουν τα πλεονεκτήματα της αγοράς κεφαλαίου, η μελέτη των Daske et al (2008) ερευνά τις οικονομικές συνέπειες από την υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΠΧΠ, όπως τις αλλαγές στην αγορά χρήματος και στο κόστος κεφαλαίου. Χρησιμοποιώντας ένα παράδειγμα με πολυεθνικές εταιρείες που είναι υποχρεωμένες να υιοθετούν τα ΔΠΧΠ, προκύπτουν στοιχεία για πλεονεκτικές αλλαγές στα παραπάνω μέτρα αλλά μόνο στις δικαιοδοσίες εκείνες στις οποίες οι εταιρείες έχουν κίνητρα να είναι επιμελώς διαφανείς και η νόμιμη επιβολή τους είναι μάλλον αναπόφευκτη. Τα στοιχεία που προκύπτουν από τους Daske et al (2008), όπου τα πλεονεκτήματα είναι ουσιαστικά και κατανοητά μόνο σε κάθε ευνοϊκό οικονομικό περιβάλλον και από σοβαρούς υποστηρικτές, πιθανόν να εξηγούν και τα αποδοκιμαστέα αποτελέσματα

των μελετών που μετριάζουν την ποιότητα, σύμφωνα με την ύπαρξη των διοικητικών κερδών και του υπό όρους συντηρητισμού αυτών, χρησιμοποιώντας τα δεδομένα κάθε χώρας μεμονωμένα. Αρκετές μελέτες που έχουν πραγματοποιηθεί σε συγκεκριμένες χώρες, ενισχύουν τη πιθανότητα τα πλεονεκτήματα των ΔΠΧΠ να είναι δύσκολο να διαπιστωθούν. (*Holger DASKE, Luzi HAIL, Christian LEUZ & Rodrigo VERDI, Mandatory IFRS Reporting Around the World: Early Evidence on the Economic Consequences, Journal of Accounting Research, 2008*)

Η μελέτη των κυρίων Καραμπίνη και Χέβα ασχολείται με την αξιολόγηση των επιπτώσεων της υποχρεωτικής υιοθέτησης των ΔΠΧΠ στην Ελλάδα, μια χώρα που χαρακτηρίζεται από τον τραπεζικό προσανατολισμό, τον παραδοσιακό κώδικα δικαίου, τον ισχυρό φορολογικό κώδικα συμμόρφωσης, τη συγκεντρωμένη συλλογική ιδιοκτησία, τους φτωχούς μηχανισμούς παρακολούθησης και τις αδυναμίες των νόμιμων επιβολών. Πραγματοποιείται έρευνα στα αποτελέσματα των ΔΠΧΠ για δύο βασικά χαρακτηριστικά του λογιστικού εισοδήματος, τη συνάφεια της αξίας και τους όρους του συντηρητισμού, που από καιρό έχουν γίνει αντιληπτά ως πρωτογενή κέρδη σύμφωνα με την αποτίμηση και τη συμβαλλόμενη διαδικασία. Τα ΔΠΧΠ αποτελούν ένα σύστημα υψηλής ποιότητας προτύπων που συχνά ενισχύουν τέτοιες θεμελιώδης ιδιότητες και οδηγούν σε ανώτερες οικονομικές αναφορές. Αυτή η πρόβλεψη όμως μπορεί να μην επιβεβαιώνεται όταν τα ΔΠΧΠ είναι υποχρεωτικά σε δυσμενείς ρυθμίσεις, όπου ανεπαρκείς οικονομικές υποδομές φιλοξενούν τα αντισταθμιστικά κίνητρα αναφοράς. Θεωρώντας την Ελλάδα ως δυσμενές περιβάλλον λόγω των προαναφερθέντων θεσμικών χαρακτηριστικών, βρίσκουμε ανεπαρκές εμπειρικά στοιχεία για την υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΠΧΠ, σχετικά με σημαντικές επιπτώσεις στην συναφή αξία και στους όρους συντηρητισμού του λογιστικού εισοδήματος.

Η παραπάνω μελέτη, επίσης, υπόκειται σε διάφορους περιορισμούς. Αρχικά, μία αξιολόγηση των αποτελεσμάτων των ΔΠΧΠ στηρίζεται κυρίως σε δύο στοιχεία, εστιάζοντας κυρίως στα κέρδη. Σίγουρα υπάρχουν αρκετά άλλα ουσιώδη χαρακτηριστικά του εισοδήματος και πτυχές των χρηματοοικονομικών δηλώσεων που θα μπορούσαν να είναι ζωτικής σημασίας για να ελεγχθούν, ώστε να προκύψουν συμπεράσματα σχετικά με την επίδραση της εφαρμογής των ΔΠΧΠ συνολικά. Δεύτερον, το σύνολο των δεδομένων μας είναι ακόμα πιο περιορισμένο, λόγω της πρόσφατης επιβολής των ΔΠΧΠ. Οι επιπτώσεις αυτών των νέων προτύπων πιθανόν να απαιτήσουν περισσότερο χρόνο για να υλοποιηθούν, καθιστώντας τη μελλοντική έρευνα σε μεγαλύτερα σύνολα δεδομένων, πολύτιμα για περισσότερα συμπεράσματα. Έχοντας αυτούς τους περιορισμούς στο μυαλό μας, η έρευνα παρέχει έγκαιρες αποδείξεις σχετικά με την υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΠΧΠ, κυρίως όσον αφορά τις δύο ιδιότητες του λογιστικού εισοδήματος, που ήταν στην πρώτη γραμμή της έρευνας για τη λογιστική, τα τελευταία χρόνια. Τα ευρήματα της μελέτης αυτής των Καραμπίνη και Χέβα, εισηγούνται ότι τα υποχρεωτικά και υψηλής ποιότητας λογιστικά πρότυπα σε δυσμενείς ρυθμίσεις, είναι ανεπαρκή για να εξασφαλίσουν ουσιώδης αλλαγές. Οι παράλληλες βελτιώσεις σε άλλες σημαντικές πτυχές του τοπικού θεσμικού

περιβάλλοντος είναι κρίσιμες προκειμένου να αποκομίσουν τα οφέλη των νέων λογιστικών κανόνων. (Nikolaos I. KARAMPINIS & Dimosthenis L. HEVAS, *Mandating IFRS in an Unfavorable Environment: The Greek Experience, The International Journal of Accounting, 2011*)

Μια άμεση κριτική απέναντι σε αυτές τις μελέτες είναι ότι η πλειοψηφία τους διεξάγει έρευνα σε επίπεδο χώρας, χωρίς να στηρίζει θεωρητικά την επιλογή αυτή. Άρα, το να γίνεται προέκταση αυτών των αποτελεσμάτων σε άλλες χώρες ή το να μεταφέρονται τα γενικά συμπεράσματα σε αυτές, φαντάζει ακατόρθωτο. Όμως, γενικότερα παρέχουν χρήσιμες ιδέες, που τονίζουν τη σπουδαιότητα των κινήτρων των συντακτών να ακολουθούν τα νέα δεδομένα. Ειδικά οι Daske et al (2008) έντονα εκθέτουν ότι η επιβολή των ΔΠΧΠ θα μπορούσε να είναι επωφελής, δεδομένου ότι τα πρότυπα αυτά είναι εγκεκριμένα με μια ρύθμιση που απαιτεί αυστηρή προσήλωση στους νέους λογιστικούς κανόνες. Επιπλέον, αναφερόμενοι στη διαφορετικότητα, οι θεσμικές υποδομές (νόμιμη επιβολή της προστασίας των επενδυτών, επαγγελματισμός των ελεγκτών κλπ) θα μπορούσαν να είναι αρκετά εύρωστες ώστε να εγγυώνται την αυστηρή θέσπιση των ΔΠΧΠ.

Η εμφάνιση των ΔΠΧΠ για τις εισηγμένες εταιρείες σε πολλές χώρες του κόσμου είναι μία από τις πιο σημαντικές ρυθμιστικές αλλαγές στην ιστορία της λογιστικής. Οι ρυθμίσεις αυτές αναμένουν ότι η χρήση των ΔΠΧΠ ενισχύει τη συγκρισιμότητα των οικονομικών καταστάσεων, βελτιώνει τη συλλογική διαφάνεια, αυξάνει την ποιότητα των χρηματοοικονομικών πληροφοριών και άρα και τα οφέλη των επενδυτών. Από μία οικονομική προοπτική, υπάρχουν λόγοι να είμαστε σκεπτικοί σχετικά με αυτές τις προσδοκίες, όπως για παράδειγμα η προϋπόθεση ότι μόνο η υποχρεωτικότητα των ΔΠΧΠ κάνει τον απολογισμό των εταιριών περισσότερο πληροφοριακό ή περισσότερο συγκρίσιμο. Άρα, οι οικονομικές συνέπειες της υποχρεωτικότητας των ΔΠΧΠ στις αναφορές των εταιριών δεν είναι προφανείς. Οι πρώτες αναλύσεις των Daske et al (2008) καταλήγουν ότι αυτοί που υποχρεωτικά υιοθετούν τα ΔΠΧΠ, επιδεικνύουν μια σημαντικά μεγαλύτερη αύξηση ρευστότητας στις αγορές τους από ένα τυχαίο δείγμα επιχειρήσεων σε ολόκληρο τον κόσμο που δεν τα υιοθετούν. Επίσης, τα αποτελέσματα της επίπτωσης των τιμών είναι ασήμαντα στις βασικές προδιαγραφές. Για οικονομία και για να περιοριστεί το σφάλμα μέτρησης συγκεντρώνουμε όλους τους παράγοντες ρευστότητας σε έναν μόνο και βρίσκουμε και πάλι μια στατιστικά σημαντική αύξηση της ρευστότητας εκείνων που έχουν υποχρεωτικά υιοθετήσει τα ΔΠΧΠ.

Ενώ η ρευστότητα, το κόστος κεφαλαίου και η επίδραση της αποτίμησης για εκείνους που υποχρεωτικά υιοθετούν τα ΔΠΧΠ είναι οικονομικά σημαντικές, είναι σχετικά μικρότερες από ότι οι αντίστοιχες επιπτώσεις της κεφαλαιαγοράς εκείνων που τα υιοθετούν εθελοντικά. Δηλαδή, οι τελευταίοι αναφέρουν σημαντική ρευστότητα, αύξηση της αξίας και επωφελείς επιπτώσεις στο κόστος κεφαλαίου γύρω από την υποχρεωτική εισαγωγή των εκθέσεων με τα ΔΠΧΠ, παρά το γεγονός ότι οι εταιρίες αυτές έχουν ήδη ενεργοποιήσει τα ΔΠΧΠ πριν από την υποχρεωτικότητα. Υπάρχουν πολλοί τρόποι να ερμηνευτούν αυτά

τα αποτελέσματα. Αρχικά, θα μπορούσε να αντανakλά σε συγκρίσιμα πλεονεκτήματα που προκύπτουν σε εκείνους που υποχρεωτικά υιοθετούν τα ΔΠΧΠ, ενώ και οι άλλες εταιρείες στη χώρα θα πρέπει να ενεργοποιήσουν τα πρότυπα αυτά. Πραγματοποιούμε λοιπόν διάφορα τεστ σχετικά με το ρόλο των συγκρίσιμων πλεονεκτημάτων, αλλά είναι ανίκανα να παρέχουν στατιστική υποστήριξη γι αυτό το επιχείρημα. Επίσης, τα αποτελέσματα της αγοράς κεφαλαίου για εκείνους που εθελοντικά υιοθετούν τα διεθνή πρότυπα, θα μπορούσαν να προέρχονται από τις ταυτόχρονες αλλαγές της επιβολής από τα καθεστάτα διακυβέρνησης που μερικές χώρες έχουν εισάγει μαζί μην υποχρέωση εφαρμογής των ΔΠΧΠ. Τέτοιες αλλαγές θα έπρεπε να επηρεάζουν εκείνους που είτε υποχρεωτικά είτε εθελοντικά υιοθετούν τα διεθνή πρότυπα σε μία δεδομένη χώρα και άρα θα μπορούσαν να εξηγήσουν τις επιδράσεις της αγοράς κεφαλαίου. Τελικά, καθώς τα αποτελέσματα της αγοράς κεφαλαίου είναι μάλλον καθορισμένα με σαφήνεια για πρόωρους εθελοντές της εφαρμογής των διεθνών προτύπων, είναι επίσης πιθανό η υποχρεωτικότητα να αυξάνει τη δέσμευση που συνδέεται με τις αναφορές σύμφωνα με τα ΔΠΧΠ, καθώς εξαλείφει τις διπλές πρακτικές αναφοράς και την επιλογή να γυρίσει πίσω στις Γενικά Αποδεκτές Αρχές Λογιστικής.

Οι επόμενες αναλύσεις της ίδιας έρευνας καταλήγουν στο ότι οι επιδράσεις στην αγορά κεφαλαίου από την έναρξη της υποχρεωτικής εφαρμογής των ΔΠΧΠ δεν είναι ομοιόμορφα κατανομημένες ανάμεσα στις χώρες και τις εταιρείες, αντιθέτως επέρχονται μόνο σε χώρες με σχετικά αυστηρά καθεστάτα επιβολής και σε χώρες που το θεσμικό περιβάλλον παρέχει ισχυρά κίνητρα για τις εταιρείες, ώστε να παρουσιάζουν ουσιαστική διαφάνεια. Επίσης, οι επιδράσεις για τους υποχρεωτικά εφαρμόζοντες τα διεθνή πρότυπα είναι μικρότερες σε χώρες που έχουν τις λιγότερες διαφορές ανάμεσα στις τοπικές Γενικά Αποδεκτές Λογιστικές Αρχές και στα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης και μία προϋπάρχουσα στρατηγική σύγκλισης προς τα ΔΠΧΠ. Όπως αναμένεται, από την άποψη των κινήτρων αναφοράς, αυτές οι επιδράσεις είναι μεγαλύτερες στις χώρες με μεγάλες διαφορές στις Γενικά Αποδεκτές Αρχές Λογιστικής και έχουν επίσης ισχυρό νομικό καθεστώς.

Στις τελευταίες αναλύσεις της παρούσας μελέτης εξετάζονται οι μηνιαίες αλλαγές στη συνολική ρευστότητα, καθώς οι αναφορές των ΔΠΧΠ διευρύνονται όλο και περισσότερο, ελέγχοντας για ταυτόχρονες αλλαγές στην παγκόσμια αγορά, σε κατά μέσο όρο περισσότερα από εκατό τυχαία δείγματα. Επίσης, εξετάζονται οι αλλαγές για τον ίδιο ημερολογιακό μήνα του προηγούμενου έτους, η υστέρηση σε επίπεδο ρευστότητας, μεταβλητότητας, κεφαλαιοποίησης της αγοράς και άλλες επιδράσεις σε επίπεδο χώρας. Από τη μελέτη φαίνεται ότι η αύξηση των αναφορών με την υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΠΧΠ συνδέεται με τη μείωση του ποσοστού των μηδενικών αποδόσεων, της επέκτασης της αγοράς και της ζήτησης και σε μικρότερη έκταση την επίπτωση των τιμών των συναλλαγών. Αυτά τα ευρήματα επιβεβαιώνουν την ανάλυση ανά εταιρεία και έτος, αλλά είναι αρκετά μικρότερα σε μέγεθος. Καθώς η ανάλυση ανά χώρα και μήνα είναι μάλλον το εγκυρότερο τεστ όσον αφορά το διαχωρισμό των συνεπειών της υποχρεωτικής εφαρμογής των ΔΠΧΠ από άλλους παράγοντες, το μικρότερο μέγεθος των

αποτελεσμάτων παρέχει περισσότερα στοιχεία, όπου οι τεκμηριωμένες βελτιώσεις ρευστότητας στην ανάλυση ανά εταιρεία και έτος δε μπορεί να αποδοθεί απόλυτα στην υποχρεωτικότητα των ΔΠΧΠ. (Holger DASKE, Luzi HAIL, Christian LEUZ & Rodrigo VERDI, *Mandatory IFRS Reporting Around the World: Early Evidence on the Economic Consequences*, *Journal of Accounting Research*, 2008)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο: ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ

3.1 Θεωρητική προσέγγιση μεθόδου

Γενικά, κάθε χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων έχει ως αντικείμενο τη μελέτη των σχέσεων των οικονομικών της στοιχείων, σε μία δεδομένη χρονική στιγμή, καθώς και των τάσεων αυτών διαχρονικά. Για την ανάλυση «κοινού μεγέθους», κάθε στοιχείο του ισολογισμού μιας επιχείρησης διαιρείται με το αντίστοιχο σύνολό του (ενεργητικού ή παθητικού), ενώ κάθε στοιχείο της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων. Με τον τρόπο αυτό, η κατάσταση «κοινού μεγέθους ισολογισμού» παρουσιάζει κάθε στοιχείο αυτού ως ποσοστό επί τις εκατό στο σύνολο του ενεργητικού ή παθητικού αντίστοιχα, ενώ η κατάσταση «κοινού μεγέθους αποτελεσμάτων χρήσεως» ως ποσοστό στο σύνολο των καθαρών πωλήσεων της χρήσεως.

Η διαδικασία αυτή, έχει στόχο να συμβάλλει στην αποτελεσματικότερη σύγκριση ανάμεσα στα διάφορα οικονομικά στοιχεία μιας επιχείρησης, για μία σειρά ετών, αλλά και να συγκρίνει τα αποτελέσματα της εν λόγω επιχείρησης με αυτά μιας άλλης, του ίδιου αντικειμένου, αλλά διαφορετικού μεγέθους. Κατά αυτό τον τρόπο, μπορούν ουσιαστικά τα στοιχεία δύο διαφορετικών επιχειρήσεων να γίνουν συγκρίσιμα μεταξύ τους. (*«Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων»*, Ν. Νιάρχου, 2004, σελ.31-33)

3.2 Ανάλυση Καταστάσεων Κοινού Μεγέθους Ισολογισμών & Αποτελεσμάτων Χρήσεως της εταιρείας ΔΡΟΜΕΑΣ, για τα έτη 2007–2011

Από τη παρακάτω μελέτη της κατάστασης κοινού μεγέθους ισολογισμών (πίνακας 3.2.1) και αποτελεσμάτων χρήσεως (πίνακας 3.2.2) για την ΔΡΟΜΕΑΣ στις χρήσεις 2007-2011, μπορούμε να συμπεράνουμε κάποιες σημαντικές μεταβολές, που αφορούν είτε τις πηγές χρηματοδότησης των κεφαλαίων, είτε τη χρήση τους για τη δημιουργία των στοιχείων του ενεργητικού.

Πίνακας 3.2.1 Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμών «ΔΡΟΜΕΑΣ»

	2007	2008	2009	2010	2011
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
<i>Πάγιο ενεργητικό</i>	63,39%	65,09%	63,24%	61,78%	63,29%
<i>Λοιπά μη κυκλ. περ. στοιχ.</i>	3,99%	3,64%	3,36%	5,67%	6,33%

<i>Αποθέματα</i>	18,00%	16,66%	19,29%	21,07%	21,14%
<i>Πελάτες</i>	10,60%	10,48%	10,76%	7,61%	6,10%
<i>Λοιπά κυκλ. περ. στοιχεία</i>	4,02%	4,13%	3,35%	3,87%	3,14%
Σύνολα ενεργητικού	100%	100%	100%	100%	100%

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

<i>Ίδια κεφάλαια</i>	64,83%	62,68%	58,76%	55,83%	55,41%
<i>Μακρ. δανειακές Υποχρεώσεις</i>	18,23%	18,20%	16,77%	17,73%	11,38%
<i>Λοιπές Μακρ. Υποχρεώσεις</i>	6,32%	6,39%	6,08%	5,82%	7,28%
<i>Βραχ. δανειακές Υποχρεώσεις</i>	3,52%	7,40%	10,40%	16,34%	23,01%
<i>Λοιπές βραχ. Υποχρεώσεις</i>	7,10%	5,33%	7,99%	4,28%	2,92%
Σύνολα παθητικού	100%	100%	100%	100%	100%

Πίνακας 3.2.2 Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσεως «ΔΡΟΜΕΑΣ»

	2007	2008	2009	2010	2011
Συνολικά έσοδα (πωλήσεις)	100%	100%	100%	100%	100%
Μείον:					
Κόστος πωληθέντων	50,65%	52,33%	49,27%	49,18%	55,06%
Έξ. Χρημ/κα & επενδ.	42,08%	43,48%	46,81%	58,03%	60,76%
Σύνολο εξόδων	92,73%	95,81%	96,08%	107,21%	115,82%
Καθαρά κέρδη (προ φόρων)	7,27%	4,19%	3,92%	(7,21%)	(15,82%)
	100%	100%	100%	100%	100%

Αναλύοντας την κατάσταση κοινού μεγέθους ισολογισμού για την εταιρεία «ΔΡΟΜΕΑΣ» και για την πενταετία 2007-2011, διαπιστώνουμε ότι το μεγαλύτερο μέρος της αξίας του ενεργητικού καλύπτεται από την αξία των παγίων. Στη συνέχεια, τα αποθέματα αποτελούν μεγάλο μέρος του ενεργητικού το οποίο μάλιστα και αυξάνεται σταδιακά προς το 2011, σε αντίθεση με τις πιστώσεις που χορηγεί η εταιρεία στους πελάτες της, οι οποίες μειώνονται στο τέλος της πενταετίας περισσότερο από το 5%. Τα αποθέματα καταλαμβάνουν ολοένα και μεγαλύτερο μέρος του ενεργητικού, όμως αυτό δε σημαίνει ότι αξιοποιούνται αποτελεσματικά. Από την άλλη μεριά, η μείωση των πιστώσεων στους πελάτες, κατά κύριο λόγο την τελευταία διετία, μπορεί να σημαίνει μείωση των πιστωτικών ή ακόμα και των συνολικών πωλήσεων.

Όπως έχουμε αναφέρει και στην ανάλυση με τους αριθμοδείκτες, το μεγαλύτερο μέρος των κεφαλαίων της επιχείρησης ΔΡΟΜΕΑΣ (όπως άλλωστε και για τις άλλες δύο εταιρείες) αποτελείται από τα ίδια κεφάλαιά της, τα οποία αν και μειώνονται, παραμένουν το μεγαλύτερο μέρος του συνόλου του

παθητικού. Το υπόλοιπο μέρος του παθητικού για τα έτη 2007-2011 καλύπτεται σε μεγάλο βαθμό από τις μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις, οι οποίες όμως μειώνονται στη πενταετία, αλλά και από τις βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις, που σε αντίθεση με τις μακροπρόθεσμες αυξάνονται σταδιακά σε σημαντικό βαθμό. Φαίνεται συνεπώς ότι η επιχείρηση αυξάνει τις πιστώσεις της απέναντι στους βραχυπρόθεσμους δανειστές και πιστωτές της και μάλιστα με υψηλό ρυθμό.

Από την κατάσταση κοινού μεγέθους αποτελεσμάτων χρήσεως του ΔΡΟΜΕΑ συμπεραίνουμε ότι το μεγαλύτερο μέρος των πωλήσεων αποτελείται φυσιολογικά από το κόστος πωληθέντων, το οποίο είναι και αυξανόμενο, ενώ παράλληλα αυξάνονται και τα διάφορα χρηματοοικονομικά έξοδα σε τέτοιο μάλιστα βαθμό κατά τα τελευταία δύο χρόνια, ώστε για τις χρονιές αυτές το σύνολο των εξόδων (κόστος πωληθέντων και χρηματοοικονομικών εξόδων) να είναι τόσο μεγάλο που υπερβαίνει τα έσοδα και η επιχείρηση να εμφανίζει ζημιές.

3.3 Ανάλυση Καταστάσεων Κοινού Μεγέθους Ισολογισμών & Αποτελεσμάτων Χρήσεως της εταιρείας SATO, για τα έτη 2007–2011

Από τη παρακάτω μελέτη της κατάστασης κοινού μεγέθους ισολογισμών (πίνακας 3.3.1) και αποτελεσμάτων χρήσεως (πίνακας 3.3.2) για την SATO στις χρήσεις 2007-2011, συμπεραίνουμε σημαντικές μεταβολές για τις πηγές χρηματοδότησης των κεφαλαίων και για τη χρήση τους στη δημιουργία των στοιχείων του ενεργητικού.

Πίνακας 3.3.1 Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμών SATO

	2007	2008	2009	2010	2011
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
<i>Πάγιο ενεργητικό</i>	49,01%	37,06%	52,39%	58,96%	70,33%
<i>Λοιπά μη κυκλ. περ. στοιχ.</i>	11,30%	9,68%	11,78%	11,02%	1,63%
<i>Αποθέματα</i>	15,70%	23,43%	14,18%	12,96%	17,17%
<i>Πελάτες</i>	13,55%	26,20%	10,18%	10,86%	7,02%
<i>Λοιπά κυκλ. περ. στοιχεία</i>	10,44%	3,63%	11,47%	6,20%	3,85%
Σύνολα ενεργητικού	100%	100%	100%	100%	100%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
<i>Ίδια κεφάλαια</i>	31,98%	30,95%	27,38%	11,13 %	(11,45%)
<i>Μακρ. δανειακές Υποχρεώσεις</i>	17,17%	10,65%	25,58%	28,18%	11,43%
<i>Λοιπές Μακρ. Υποχρεώσεις</i>	3,85%	3,85%	5,66%	8,85%	11,42%
<i>Βραχ. δανειακές Υποχρεώσεις</i>	29,66%	33,77%	25,41%	30,52%	61,31%
<i>Λοιπές βραχ. Υποχρεώσεις</i>	17,34%	20,78%	15,97%	21,32%	27,29%
Σύνολα παθητικού	100%	100%	100%	100%	100%

Πίνακας 3.3.2 Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσεως SATO

	2007	2008	2009	2010	2011
Συνολικά έσοδα (πωλήσεις)	100%	100%	100%	100%	100%
Μείον:					
Κόστος πωληθέντων	49,17%	50,34%	53,55%	55,70%	60,91%
Έξ. Χρημ/κα & επενδ.	50,24%	53,47%	60,60%	87,10%	113,83%
Σύνολο εξόδων	99,41%	103,81%	114,15%	142,80%	174,74%
Καθαρά κέρδη (προ φόρων)	0,59%	(3,81%)	(14,15%)	(42,80%)	(74,74%)
	100%	100%	100%	100%	100%

Για τη SATO, σύμφωνα με τη κατάσταση κοινού μεγέθους ισολογισμού, εμφανίζονται πάρα πολλές διακυμάνσεις, με μόνη σταθερά αυξητική πορεία αυτή του παγίου ενεργητικού της επιχείρησης. Μάλιστα, το 2011 τα πάγια της επιχείρησης αποτέλεσαν σε ποσοστό περισσότερο από το 70% του συνόλου των ετήσιων πωλήσεων αυτής. Οι απαιτήσεις από τους πελάτες της μετά από αλληπάλληλες μεταβολές, καταλήγουν σε μείωση στο τέλος της πενταετίας. Τα υπόλοιπα κυκλοφορούντα και μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία μειώνονται δραστικά με τη πάροδο των χρόνων.

Δυστυχώς, για την εταιρεία SATO τα ίδια κεφάλαια ως ποσοστό του παθητικού της μειώνονται από έτος σε έτος, σε αντίθεση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της που αυξάνονται δραματικά. Αυτό δεν είναι επωφελές για την επιχείρηση, καθώς δείχνει τη μη άμεση εξόφληση των υποχρεώσεων και τη συσσώρευση αυτών στο τέλος της πενταετίας, ενώ από την άλλη περιορίζεται η δυναμικότητά της στο να στηρίζεται αποτελεσματικά στα ίδια κεφάλαιά της. Επιπλέον, αυξάνονται σταδιακά και οι λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, οι οποίες φτάνουν μαζί με τις βραχυπρόθεσμες δανειακές στο σύνολο για το 2011, πάνω από το 88% του παθητικού της εταιρείας.

Όπως είδαμε και από τη κατάσταση κοινού μεγέθους αποτελεσμάτων χρήσεως του ΔΡΟΜΕΑ, έτσι και στη SATO, το μεγαλύτερο μέρος των πωλήσεων της καλύπτεται από το κόστος πωληθέντων, κάτι που όπως αναφέραμε είναι φυσιολογικό. Δυστυχώς όμως τα χρηματοοικονομικά της έξοδα είναι πάρα πολλά και σταδιακά αυξανόμενα, ώστε από το 2008 και μετά το σύνολο των εξόδων αυτών μαζί με το κόστος πωληθέντων, να μη μπορεί να καλυφθεί από τα συνολικά έσοδα και έτσι η επιχείρηση να παρουσιάζει καθαρές ζημιές.

3.4 Ανάλυση Καταστάσεων Κοινού Μεγέθους Ισολογισμών & Αποτελεσμάτων Χρήσεως της εταιρείας ΒΑΡΑΓΚΗΣ ΑΒΕΠΕ, για τα έτη 2007–2011

Από τη μελέτη της κατάστασης κοινού μεγέθους ισολογισμών (πίνακας 3.4.1) και αποτελεσμάτων χρήσεως (πίνακας 3.4.2) που ακολουθεί για την εταιρεία ΒΑΡΑΓΚΗΣ ΑΒΕΠΕ στις χρήσεις 2007-2011,

διαπιστώνουμε τις σημαντικές μεταβολές που αφορούν είτε τις πηγές χρηματοδότησης των κεφαλαίων, είτε τη χρήση τους για τη δημιουργία των στοιχείων του ενεργητικού.

Πίνακας 3.4.1 Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Ισολογισμών ΒΑΡΑΓΚΗΣ ΑΒΕΠΕ

	2007	2008	2009	2010	2011
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
<i>Πάγιο ενεργητικό</i>	47,26%	41,30%	43,34%	57,08%	61,06%
<i>Λοιπά μη κυκλ. περ. στοιχ</i>	2,81%	2,44%	7,30%	0,33%	0,43%
<i>Αποθέματα</i>	18,46%	17,52%	19,29 %	19,96%	20,03 %
<i>Απαιτήσεις</i>	26,18%	33,25%	20,51%	16,91%	14,13%
<i>Λοιπά κυκλ. περ. στοιχεία</i>	5,29%	5,49%	9,56%	5,72%	4,35 %
Σύνολα ενεργητικού	100%	100%	100%	100%	100%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
<i>Ίδια κεφάλαια</i>	61,46%	52,23%	39,31%	24,35%	9,50%
<i>Μακρ. δανειακές Υποχρεώσεις</i>	0,00%	0,00%	0,00%	35,51%	11,41%
<i>Λοιπές Μακρ. Υποχρεώσεις</i>	11,22%	10,13%	10,55%	5,90%	4,40%
<i>Βραχυπρόθ. Υποχρεώσεις</i>	13,69%	19,85%	32,90%	12,77%	57,56%
<i>Λοιπές βραχ. Υποχρεώσεις</i>	13,63%	17,79%	17,24%	21,47%	17,13%
Σύνολα παθητικού	100%	100%	100%	100%	100%

Πίνακας 3.4.2 Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Αποτελεσμάτων Χρήσεως ΒΑΡΑΓΚΗΣ ΑΒΕΠΕ

	2007	2008	2009	2010	2011
Συνολικά έσοδα (πωλήσεις)	100%	100%	100%	100%	100%
Μείον:					
Κόστος πωληθέντων	66,12%	65,12%	105,71%	98,45%	97,99%
Έξ. Χρημ/κα & επενδ.	29,05%	31,87%	42,13%	57,03%	53,75%
Σύνολο εξόδων	3,35%	6,68%	6,94%	5,38%	17,94%
Καθ. κέρδη (προ φόρων)	1,48%	(3,67)%	(54,78)%	(60,86)%	(69,68)%
	100%	100%	100%	100%	100%

Από την κατάσταση κοινού μεγέθους ισολογισμών για την εταιρεία ΒΑΡΑΓΚΗΣ, διαπιστώνουμε ότι το πάγιο ενεργητικό της επιχείρησης ενώ αρχικά το 2007 μειώνεται λίγο, στη συνέχεια αυξάνεται ώσπου στο τέλος της πενταετίας η αύξηση αυτή να αγγίζει σε ποσοστό περίπου κατά 13,8%, ενώ παράλληλα αυξάνονται και τα αποθέματά της, αλλά σε πολύ μικρότερο ποσοστό μόλις κατά 1,6%. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση ΒΑΡΑΓΚΗΣ διατηρεί τα αποθέματά της σε σταθερά περίπου επίπεδα και δε προβαίνει

σε μεγάλες μεταβολές του όγκου της. Οι απαιτήσεις της επιχείρησης αρχικά αυξάνονται κατά περίπου 7%, ενώ στη συνέχεια, από το 2009 και μετά μειώνονται με φθίνοντα όμως ρυθμό.

Σύμφωνα με την ίδια κατάσταση κοινού μεγέθους ισολογισμών, παρατηρούμε ότι το μεγαλύτερο μέρος του παθητικού της επιχείρησης για το πρώτα δύο χρόνια αποτελείται από τα ίδια κεφάλαιά της, ενώ στη συνέχεια, μειώνονται δραστικά και παράλληλα αυξάνονται πάρα πολύ οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, για να φτάσουν το 2011 στο 57,56%! Η επιχείρηση δεν έχει καθόλου μακροπρόθεσμο δανεισμό κατά τα πρώτα τρία χρόνια, ενώ από το 2010 και μετά εμφανίζει και δανειακές υποχρεώσεις. Μάλιστα, το 2010 αυτές αποτελούν το μεγαλύτερο μέρος του συνόλου του παθητικού. Αυτά τα στοιχεία υποδηλώνουν τη χαμηλή δυνατότητα της επιχείρησης να παρέχει σημαντική ασφάλεια στους πιστωτές της, καθώς κατά το μεγαλύτερο χρονικό διάστημα από αυτό που μελετάμε η επιχείρηση δεν κατέχει σημαντικά ίδια κεφάλαια, αλλά αντίθετα εμφανίζει δανεισμό και πολλές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Σύμφωνα με την κατάσταση κοινού μεγέθους αποτελεσμάτων χρήσεως για την επιχείρηση ΒΑΡΑΓΚΗΣ, σε όλα τα χρόνια που εφαρμόζουμε την ανάλυση, το κόστος πωληθέντων είναι πολύ υψηλό, καθώς μάλιστα το 2009 υπερβαίνει τα έσοδα της επιχείρησης κατά 5,71%. Επιπλέον, τα διάφορα ετήσια χρηματοοικονομικά, επενδυτικά και άλλα έξοδα είναι τόσο υψηλά, όπου μαζί με το κόστος πωληθέντων δε μπορούν σε καμία περίπτωση (πέραν του 2007) να καλυφθούν από τα ετήσια έσοδα της επιχείρησης, με αποτέλεσμα είναι να δημιουργούνται γι' αυτήν ζημίες.

3.5 Σύγκριση των αποτελεσμάτων της μεθόδου Κοινού Μεγέθους ανάμεσα στις τρεις εταιρείες, για τα έτη 2007-2011

Συγκρίνοντας τις καταστάσεις κοινού μεγέθους ισολογισμών και αποτελεσμάτων χρήσεως για τις τρεις εταιρείες και για τη πάροδο των ετών 2007-2011, καταλήγουμε καταρχήν στο συμπέρασμα ότι μεγάλο μέρος του ενεργητικού για κάθε μία από τις επιχειρήσεις αποτελείται από το πάγιο ενεργητικό τους, το οποίο παραμένει σχεδόν σταθερό για την επιχείρηση ΔΡΟΜΕΑΣ ενώ για τις άλλες δύο εταιρείες σταδιακά αυξάνεται. Στη συνέχεια παρατηρούμε ότι τα αποθέματά τους δεν εμφανίζουν σημαντικές μεταβολές διαχρονικά, που σημαίνει ότι και οι τρεις εταιρείες διατηρούν σταθερό σχεδόν ύψος αποθεμάτων, ενώ επίσης τα τελευταία χρόνια καταφέρνουν και περιορίζουν κάπως τις πιστωτικές τους πωλήσεις.

Η πορεία των Ιδίων κεφαλαίων και για τις τρεις εταιρείες εμφανίζεται φθίνουσα, με τη διαφορά όμως ότι παρά τη πτώση στα ίδια κεφάλαιά της η ΔΡΟΜΕΑΣ εξακολουθεί να διατηρεί υψηλά ποσοστά και να αποτελούν αυτά το μεγαλύτερο μέρος του παθητικού της, σε αντίθεση με τη SATO και τη ΒΑΡΑΓΚΗΣ, οι οποίες παρουσιάζουν πολύ έντονες μεταβολές και καταλήγουν σε πολύ χαμηλά ποσοστά ως μέρος του συνόλου του παθητικού τους. Οι μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις της εταιρείας ΔΡΟΜΕΑΣ σταδιακά μειώνονται και συνεπώς εξοφλούνται, με εντονότερη τη μείωση του λογαριασμού το 2011.

Από την άλλη οι υποχρεώσεις αυτές για τη SATO παρουσιάζουν διακυμάνσεις από έτος σε έτος, αλλά δε μεταβάλλονται σημαντικά, ενώ για την εταιρεία ΒΑΡΑΓΚΗΣ, οι μακροπρόθεσμες δανειακές της υποχρεώσεις εμφανίζονται μόλις τη τελευταία διετία, καθώς τα προηγούμενα χρόνια φαίνεται πως δεν είχε μακροπρόθεσμο δανεισμό. Κατά τη διάρκεια της πενταετίας 2007-2011, και στις τρεις εταιρείες παρουσιάζεται διαχρονικά αύξηση των βραχυπρόθεσμων δανειακών τους υποχρεώσεων, και μάλιστα έντονων, ιδιαίτερα για τη ΒΑΡΑΓΚΗΣ που η μεταβολή αυτή αγγίζει σε ποσοστό το 44%, ενώ ακολουθεί η SATO με πτώση στο 31% περίπου και τέλος η ΔΡΟΜΕΑΣ με σχεδόν 20% αύξηση.

Με βάση τις καταστάσεις κοινού μεγέθους αποτελεσμάτων χρήσεως συμπεραίνουμε ότι και για τις τρεις εταιρείες το κόστος πωληθέντων, το οποίο είναι και σταδιακά αυξανόμενο, καλύπτει το μεγαλύτερο μέρος των εσόδων των επιχειρήσεων από τις πωλήσεις τους, ενώ για την εταιρεία ΒΑΡΑΓΚΗΣ είναι τόσο μεγάλο, όπου μάλιστα το 2010 υπερβαίνει ακόμα και τα μικτά έσοδά της, δημιουργώντας από το 2008 και μετά καθαρές ζημίες. Σε αυτό το αποτέλεσμα βέβαια συντελούν και τα πολύ υψηλά και αυξανόμενα χρηματοοικονομικά και επενδυτικά έξοδά της. Περίπου την ίδια πορεία παρουσιάζει και η SATO, με τα υπερβολικά επενδυτικά και χρηματοοικονομικά της έξοδα, ενώ η ΔΡΟΜΕΑΣ, παρά τα μεγάλα και αυξανόμενα έξοδα που και εκείνη πραγματοποιεί, παρουσιάζει καθαρές ζημίες μόνο κατά την τελευταία διετία.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο: ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

4.1 Θεωρητική προσέγγιση μεθόδου, επιλογή δεικτών και χρησιμότητά τους

Η ανάλυση με τη χρήση αριθμοδεικτών, αποτελεί μια διαδικασία εξέτασης των σχέσεων μεταξύ των διαφόρων μεγεθών, κυρίως λογιστικής προέλευσης, με σκοπό τον υπολογισμό της προηγούμενης, τωρινής και προβλεπόμενης μελλοντικής χρηματοοικονομικής κατάστασης και απόδοσης μιας επιχείρησης. Βέβαια, οι δείκτες αυτοί από μόνοι τους πολύ μικρή πληροφόρηση μπορούν να παρέχουν. Η πιο σπουδαία πληροφόρηση παρέχεται από τη σύγκριση των δεικτών της επιχείρησης, με τους αντίστοιχους του κλάδου ή της ίδιας επιχείρησης διαχρονικά.

Για τις ανάγκες της παρακάτω μελέτης, θα χρησιμοποιήσουμε κάποιους από τους βασικότερους, που θεωρούμε περισσότερο χρήσιμους στην ανάλυσή μας. Πιο συγκεκριμένα, για τις χρονιές 2007 - 2011, αναπτύσσουμε αρχικά τους αριθμοδείκτες ρευστότητας, γενικής και ειδικής, οι οποίοι μας δείχνουν την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στην εξόφληση των υποχρεώσεών της και την ασφάλεια που δημιουργεί στους πιστωτές και δανειστές της. Είναι πολύ σπουδαίοι δείκτες, καθώς μας δείχνουν τη πραγματική δυναμικότητα της επιχείρησης σε ρευστά διαθέσιμα, άμεσα ή έμμεσα.

Επίσης, με τους αριθμοδείκτες δραστηριότητας, μπορούμε να προσδιορίσουμε πόσο αποτελεσματικά χρησιμοποιεί η επιχείρηση τα περιουσιακά της στοιχεία για να δημιουργήσει πωλήσεις και να

προβλέψουμε αν χρειάζεται να εκποιήσουμε κάποια από αυτά, να αγοράσουμε νέα, ακόμα και να παράγουμε νέα προϊόντα ή να διακόψουμε την παραγωγή άλλων. Συγκεκριμένα, ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων είναι σημαντικός, καθώς θα μας δείξει το ρυθμό με τον οποίο τα αποθέματα ανακυκλώνονται για να δημιουργήσουν το συγκεκριμένο κάθε φορά όγκο πωλήσεων, σε ετήσια βάση. Επίσης, ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού που θα υπολογίσουμε, θα μας εμφανίσει το επίπεδο των εσόδων που δημιουργήθηκε με κάθε ευρώ που επενδύθηκε στο ενεργητικό της επιχείρησης. Δηλαδή, θα μας δώσει σημαντική ένδειξη για το αν η κάθε μία από τις επιχειρήσεις που μελετάμε προβαίνει σε εντατική ή όχι χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων για τη δημιουργία πωλήσεων. Ένας ακόμα δείκτης δραστηριότητας που θα μας φανεί χρήσιμος στην ανάλυσή μας, είναι εκείνος της ταχύτητας κυκλοφορίας των παγίων, ο οποίος θα μας δείξει το βαθμό παγιοποίησης σε κάθε εταιρεία και δηλαδή την κεφαλαιακή τους ένταση, ανάμεσα στα έτη.

Από την άλλη, ο δείκτης ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων αλλά και εκείνος της εξόφλησης υποχρεώσεων, μας εμφανίζουν τις δυνατότητες που έχει κάθε επιχείρηση να εισπράττει τις απαιτήσεις της από τους πελάτες και τους διάφορους χρεώστες της, αλλά και αφετέρου τη δυνατότητα να εξοφλεί τις υποχρεώσεις της στους πιστωτές και προμηθευτές της, σε εύλογο χρόνο. Μάλιστα, αν υπολογίσουμε τους δείκτες αυτούς σε ετήσια βάση (για τις 365 ημέρες του έτους), θα προκύψουν και οι μέρες στις οποίες κατά μέσο όρο μπορεί κάθε επιχείρηση να εισπράττει τις απαιτήσεις, αλλά και να εξοφλεί τις υποχρεώσεις της, σε ετήσια βάση.

Οι δείκτες αποδοτικότητας παρουσιάζουν μεγάλο ενδιαφέρον, καθώς χρησιμοποιούνται για να προσδιορίσουν την απόδοση της επιχείρησης σε σχέση με το κέρδος. Επιπλέον, αντανάκλα την τιμολογιακή πολιτική και την ικανότητα της διοίκησης να ελαχιστοποιεί το κόστος των πωλήσεών της. Σκοπός μας είναι να κατανοήσουμε τις δυνατότητες που έχει για να συνεχίσει τη κερδοφόρα πορεία της και στο μέλλον. Πιο συγκεκριμένα, οι δείκτες μικτού και αντίστοιχα καθαρού περιθωρίου κέρδους, μας εμφανίζουν τις δυνατότητες που έχουν οι επιχειρήσεις που μελετάμε να δημιουργούν μικτά αλλά και καθαρά κέρδη από τη δημιουργία των πωλήσεών τους. Επίσης, ο δείκτης αποδοτικότητας του ενεργητικού μας οδηγεί σε συμπεράσματα που αφορούν την απόδοση του ενεργητικού σε σχέση με τα κέρδη. Δηλαδή, πόσο αποτελεσματικά χρησιμοποιούν οι εταιρείες το ενεργητικό τους για να δημιουργούνται τα καθαρά τους κέρδη. Αντίστοιχα, από το δείκτη αποδοτικότητας των Ίδιων Κεφαλαίων, πόσο αποτελεσματικά χρησιμοποιούνται τα ίδια κεφάλαια κάθε εταιρείας στο να δημιουργεί τα κέρδη της.

Τέλος, η κατηγορία των δεικτών διάρθρωσης κεφαλαίου και βιωσιμότητας, απεικονίζει τον τρόπο με τον οποίο κάθε επιχείρηση χρηματοδοτεί τις συνολικές της επενδύσεις, την πιθανότητα να αθετήσει τις δανειακές της υποχρεώσεις και χρησιμοποιείται για να ελέγξει τη μακροπρόθεσμη θέση της επιχείρησης. Στόχος είναι να προσδιορίσουμε την άριστη σχέση ανάμεσα στα ξένα και στα ίδια κεφάλαια. Γενικά, η πολιτική που ακολουθεί κάθε επιχείρηση για τη διάρθρωση των κεφαλαίων της έχει

σκοπό την ισορροπία ανάμεσα στον κίνδυνο που αναλαμβάνει από την άσκηση της επιχειρηματικής δραστηριότητας και στην αναμενόμενη απόδοση από αυτήν. Ο δείκτης Ίδια προς Συνολικά κεφάλαια, μας οδηγεί σε κατανόηση της σχέσης ανάμεσα στα ίδια κεφάλαια της εταιρείας και στο σύνολο των κεφαλαίων της (Ίδιων και Ξένων). Είναι σημαντικός δείκτης, καθώς δείχνει τη δυναμικότητα των Ίδιων κεφαλαίων στα Δανειακά κεφάλαια. Αντίστοιχα και ο δείκτης Ίδια προς Ξένα κεφάλαια, εμφανίζει την επίδραση που έχουν τα Ξένα κεφάλαια στην καθαρή θέση κάθε επιχείρησης. Τέλος, ο δείκτης του κυκλοφορούντος ενεργητικού προς τις συνολικές υποχρεώσεις είναι εκείνος που θα καθορίσει τη δυναμικότητα της επιχείρησης να καλύπτει το σύνολο των υποχρεώσεών της από το κυκλοφορούν ενεργητικό. («Χρηματοοικονομική Διοίκηση», Δ. Βασιλείου & Ν. Ηρειώτης, 2008, σελ. 36-53.)

Για τα έτη 2007-2011, χρησιμοποιώντας τα στοιχεία του Ισολογισμού και των Αποτελεσμάτων Χρήσεως που αναφέρονται στα παραρτήματα της παρούσας μελέτης, αναπτύχθηκαν οι παρακάτω αριθμοδείκτες, προκειμένου να διερευνήσουμε τη κατάσταση της επιχείρησης τις συγκεκριμένες χρονιές (ανά έτος) και τη σχέση που υπάρχει ανάμεσα στα διαφορετικά στοιχεία της, όπως είναι τα διαθέσιμα και οι υποχρεώσεις. Οι δείκτες που χρησιμοποιήθηκαν είναι οι αποτελεσματικότεροι που θα μπορούσαν να εφαρμοστούν για στην ανάλυσή μας, ώστε να εκμαιεύσουν κατά το δυνατό ποιά ποιοτικά αποτελέσματα σχετικά με τα οικονομικά στοιχεία και την πορεία αυτής.

4.2 Ανάλυση των αριθμοδεικτών που αναπτύχθηκαν στην εταιρεία ΔΡΟΜΕΑΣ, κατά την περίοδο 2007-2011

Πίνακας 4.2.1 Αριθμοδείκτες εταιρείας ΔΡΟΜΕΑΣ, για την πενταετία 2007-2011

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2007	2008	2009	2010	2011
ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	2,97	2,45	1,82	1,58	1,17
ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	1,28	1,15	0,77	0,56	0,36
ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	3,17	3,11	2,46	2,62	2,73
ΜΕΣΗ ΠΕΡΙΟΔΟ ΕΙΣΠΡ. ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ (μέρες)	115	117	148	139	134
ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧ. ΥΠΟΧΡ.	1,60	1,34	0,71	0,48	0,35
ΜΕΣΗ ΠΕΡΙΟΔΟ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΥΠΟΧΡ. (μέρες)	228	272	515	768	1032
ΤΑΧ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ Μ.Ο. ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	0,98	0,99	0,75	0,49	0,43
ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΠΑΓΙΩΝ	0,28	0,28	0,22	0,15	0,15
ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0,34	0,33	0,26	0,20	0,17
ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	49,35%	47,66%	50,73%	50,82%	44,93%
ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	7,27%	4,19%	3,92%	-7,21%	-15,82%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	2,44%	1,36%	1,04%	-1,44%	-2,64%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	3,76%	2,18%	1,77%	-2,57%	-4,75%

ΙΔΙΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	64,83%	62,68%	58,76%	55,83%	55,41%
ΙΔΙΑ ΠΡΟΣ ΔΑΝΕΙΑΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	1,84	1,68	1,42	1,26	1,24
ΚΥΚΛΟΦ.ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ ΠΡΟΣ ΣΥΝ.ΥΠΟΧΡ.	89,77%	83,77%	80,98%	73,68%	68,14%

Μελετώντας την εταιρεία ΔΡΟΜΕΑΣ και τους δείκτες της για μια σειρά ετών, από το 2007 μέχρι το 2011, παρατηρούμε ότι τόσο οι δείκτες γενικής όσο και ειδικής ρευστότητας μειώνονται σταδιακά και ενώ το 2007 παρουσιάζει ένα αρκετά καλό δείκτη γενικής κυκλοφοριακής ρευστότητας, το 2011 καταλήγει να μειώνεται σε ποσοστό πέραν του 50%. Βέβαια, η επιχείρηση ακόμα και το 2011 που είναι όπως φαίνεται και η δυσκολότερη χρονιά, δείχνει ότι καταφέρνει και καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της ικανοποιητικά από την ύπαρξη του κυκλοφορούντος ενεργητικού της, παρόλο που για τα έτη που ακολουθούν το 2009 τις καλύπτει μαζί με την αξία των αποθεμάτων που έχει στην κατοχή της και όχι μόνο από το άμεσα ρευστοποιήσιμο ενεργητικό της. Αυτό σημαίνει πρακτικά ότι ο υψηλός δείκτης της γενικής ρευστότητας εξηγείται, καθώς στο κυκλοφορούν ενεργητικό της περιλαμβάνονται πολλά αποθέματα από τα οποία υπολογίζεται ότι θα καλυφθεί μεγάλο μέρος των υποχρεώσεων της επιχείρησης.

Ο δείκτης ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων από το 2007 μέχρι το 2009 μειώνεται, γεγονός όχι και τόσο θετικό, καθώς δείχνει ότι το τμήμα το πωλήσεων της επιχείρησης που είναι δεσμευμένο σε εισπρακτέους λογαριασμούς αυξάνεται και η επιχείρηση τελικά αυξάνει το μέσο χρόνο είσπραξης των απαιτήσεών της σε περισσότερες ημέρες. Όμως τούτο συμβαίνει μέχρι το 2009, καθώς από εκεί και μετά ο δείκτης αυξάνεται, ενώ η μέση διάρκεια είσπραξης των απαιτήσεων περιορίζεται σε ολοένα και λιγότερες ημέρες. Αυτό αποτελεί μία θετική εξέλιξη για την επιχείρηση, εφόσον εισπράττει τις απαιτήσεις της συντομότερα απ' ότι παλαιότερα. Θα μπορούσε να είναι και απόρροια αλλαγής της πολιτικής της, που αφορά την είσπραξη των απαιτήσεών της από τους πελάτες και χρεώστες της.

Επιπλέον, εφόσον ο δείκτης της ειδικής ρευστότητας για τα έτη 2009 με 2011 είναι κατά πολύ μικρότερος από τη μονάδα και συγκρίνοντας τον με το δείκτη ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων της επιχείρησης για τις ίδιες χρονιές που είναι σε γενικές γραμμές υψηλός (μάλιστα από το 2009 και μετά αυξάνεται σταδιακά), μπορεί να δικαιολογήσει την ύπαρξη του τόσο χαμηλού δείκτη ειδικής ρευστότητας και δε καθιστά απαραίτητα την επιχείρηση ως μη υγιείς οικονομική μονάδα.

Από την άλλη μεριά, ο δείκτης ταχύτητας εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων για την επιχείρηση ΔΡΟΜΕΑΣ μειώνεται συνεχώς, με εντονότερη μείωση το 2009, ενώ παράλληλα η μέση περίοδο πληρωμής των υποχρεώσεών της αυξάνεται σε ολοένα και χρονικό μεγαλύτερο διάστημα. Μάλιστα είναι τόσο μεγάλη η αύξηση του χρόνου αυτού, που αγγίζει κατά μέσο όρο σχεδόν τις πέντε φορές πάνω από το 2007. Πολύ θετικό για την επιχείρηση, καθώς αυξάνει τη πιστοληπτική της ικανότητα και μεταβάλλει προς όφελός της την πολιτική των πιστώσεών της.

Συγκρίνοντας τώρα τους δυο δείκτες, της ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων και της ταχύτητας εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων για την πενταετία 2007-2011, διαπιστώνουμε ότι για όλα τα χρόνια ο δείκτης είσπραξης των απαιτήσεων είναι κατά πολύ μεγαλύτερος από το δείκτη εξόφλησης των υποχρεώσεων. Αυτό σημαίνει πρακτικά ότι η επιχείρηση εισπράττει τις απαιτήσεις της με πιο γοργό ρυθμό απ' ό,τι εξοφλεί τις υποχρεώσεις της. Επομένως, η επιχείρηση «ΔΡΟΜΕΑΣ» ίσως να μη χρειάζεται να διατηρεί πολλά κυκλοφοριακά στοιχεία, δεδομένου ότι έτσι εξασφαλίζει κατά κάποιο τρόπο μια μορφή χρηματοδότησης από τους πιστωτές της.

Ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων παρουσιάζει ελάχιστη αύξηση από το 2007 στο 2008, στοιχείο θετικό για την επιχείρηση, αφού δηλώνει την αύξηση του ρυθμού με τον οποίο ανακυκλώνονται τα αποθέματά της ώστε να δημιουργείται συγκεκριμένος όγκος πωλήσεων. Δυστυχώς, τα έτη που ακολουθούν το 2008 ο δείκτης μειώνεται σημαντικά και καθώς ήδη θεωρείται αρκετά χαμηλός, μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η επιχείρηση δεν ανακυκλώνει τα αποθέματά της ούτε μία φορά στη διάρκεια κάθε χρονιάς. Αντίθετα, φαίνεται πως διατηρεί τα εμπορεύματά της για μεγαλύτερο του έτους διάστημα.

Η ταχύτητα κυκλοφορίας παγίων το 2007 είναι πολύ χαμηλή και παρουσιάζει συνεχή μείωση κατά τη διάρκεια της πενταετίας 2007-2011, που δείχνει την περιορισμένη χρησιμοποίησή τους από την επιχείρηση για να δημιουργεί κέρδη. Ο δείκτης μάλιστα είναι τόσο πολύ χαμηλός, ώστε να δηλώνει την ύπαρξη πολλών αχρησιμοποίητων παγίων περιουσιακών στοιχείων και παρόλο που μία βιομηχανική επιχείρηση επίπλου θεωρητικά θα μπορούσε να δικαιολογήσει την ύπαρξη μεγάλου παγίου κεφαλαίου όπως είναι τα διάφορα μηχανήματα, και πάλι όμως η ύπαρξή τους είναι υπερβολικά μεγάλη για να επιτυγχάνει το συγκεκριμένο ύψος πωλήσεων.

Ο δείκτης κυκλοφορίας του ενεργητικού είναι ιδιαίτερα χαμηλός και μας κάνει να σκεφτόμαστε ότι η επιχείρηση δε αξιοποιεί κατάλληλα το ενεργητικό της προκειμένου να δημιουργήσει πωλήσεις. Επιπλέον, το πρόβλημα επιδεινώνεται από χρονιά σε χρονιά. Ο δείκτης αυτός είναι τόσο πολύ χαμηλός που σηματοδοτεί ουσιαστικό πρόβλημα από τη σημαντική έλλειψη της επαρκούς χρήσης του ενεργητικού ή του υπερβολικά μεγάλου μεγέθους του, που οδηγεί στην αναγκαιότητα είτε της εντατικοποίησης της χρήσης του για τη δημιουργία πωλήσεων και συνεπώς κερδών, είτε στον περιορισμό του με τη ρευστοποίηση μέρους αυτού. Αν τέλος συγκρίνουμε το δείκτη αυτό με τους χαμηλούς δείκτες της κυκλοφορίας αποθεμάτων και κυκλοφορίας παγίων, διαπιστώνουμε ότι τόσο τα αποθέματα όσο και τα πάγια που διατηρεί η επιχείρηση είναι πάρα πολλά, τα οποία όμως δε χρησιμοποιεί και με τον πιο αποτελεσματικό τρόπο, οπότε ίσως και να πρέπει να ρευστοποιήσει μέρος από αυτά.

Αναλύοντας τους δείκτες μικτού αλλά και καθαρού περιθωρίου κέρδους, βλέπουμε ότι ενώ το μικτό περιθώριο κέρδους αντιμετωπίζει διακυμάνσεις (τον πρώτο χρόνο μειώνεται, στη συνέχεια αυξάνεται,

ενώ το 2011 μειώνεται και πάλι), το καθαρό περιθώριο κέρδους μειώνεται συνεχώς από έτος σε έτος, με ολοένα και εντονότερες μεταβολές στα ποσοστά του δείκτη και με αρνητικό δείκτη το 2010 και 2011. Ο δείκτης του μικτού περιθωρίου είναι σχετικά καλός και θα μπορούσε να αντανακλά τη κατάλληλη τιμολογιακή πολιτική της επιχείρησης, δηλαδή τη πρόσθετη αξία που έχουν οι πωλήσεις της έναντι του κόστους, αλλά και την ικανότητα της διοίκησης της επιχείρησης να ελαχιστοποιεί το κόστος των πωλήσεών της. Από την άλλη μεριά όμως, ο συνδυασμός αυτός του σχετικά καλού δείκτη μικτού περιθωρίου κέρδους, με αυτόν του καθαρού περιθωρίου για όλα τα έτη (και ακόμα περισσότερο για την τελευταία διετία) αποτελεί σοβαρή ένδειξη ότι υπάρχει δυσανάλογη αύξηση στα έξοδα λειτουργίας της επιχείρησης, σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Ο δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού παρουσιάζει και αυτός πτώση ανάμεσα στην πενταετία, που δείχνει ότι η επιχείρηση δε χρησιμοποιεί τους πόρους της κατάλληλα για τη δημιουργία κερδών. Τα τελευταία δε δύο έτη ο δείκτης είναι αρκετά απογοητευτικός, αφού παρουσιάζει αρνητικό ποσοστό (ζημιές), που μας οδηγεί στη σκέψη ότι τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης δεν αποδίδουν με θετικό τρόπο στα κέρδη και η διοίκηση δε χειρίζεται κατάλληλα το ενεργητικό της.

Αντίστοιχά και ο δείκτης αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων είναι επίσης πολύ χαμηλός σε όλα τα έτη, εκφράζοντας την αδυναμία της διοίκησης να χρησιμοποιεί την καθαρή της θέση αποτελεσματικά και να δημιουργεί υψηλό ποσοστό κερδών από τη χρησιμοποίηση αυτών των κεφαλαίων. Οι επενδύσεις που πιθανόν να έγιναν στην εταιρεία από τους ιδιοκτήτες και μετόχους της δεν έχουν χρησιμοποιηθεί κατάλληλα για τη δημιουργία των κερδών της.

Ο δείκτης των ιδίων προς των συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων της επιχείρησης ΔΡΟΜΕΑΣ αν και παρουσιάζει σταδιακή μείωση σε όλη την πενταετία, είναι γενικά αρκετά υψηλός, κάτι αρχικά θετικό, καθώς δηλώνει ότι το μεγαλύτερο μέρος από τα συνολικά απασχολούμενα κεφάλαιά της αποτελείται από τα ίδια κεφάλαια αυτής. Συνεπώς, η επιχείρηση δείχνει να παρέχει μεγάλη προστασία στους δανειστές της όσον αφορά την εξόφληση των υποχρεώσεών της, αλλά και την πληρωμή των τόκων. Βέβαια, αυτό δε σημαίνει ότι είναι πάντοτε καλό η επιχείρηση να μην έχει καθόλου μακροπρόθεσμο δανεισμό, καθώς κάποιες φορές είναι απαραίτητος, όπως για παράδειγμα στην ανάληψη μίας επένδυσης η οποία θα μπορέσει ενδεχομένως να αποδώσει πολύ περισσότερα οφέλη από το κόστος της ίδιας της επένδυσης.

Από το δείκτη των ιδίων προς των δανειακών κεφαλαίων αντιλαμβανόμαστε ότι τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης είναι σαφώς μεγαλύτερα από τα δανειακά και τις υποχρεώσεις της και φαίνονται έτσι οι δυνατότητες της επιχείρησης να στηρίζεται στις δικές της δυνάμεις. Ο δείκτης σταδιακά μειώνεται, αλλά ακόμα και το 2011 που έχει μειωθεί σημαντικά σε σχέση με το 2007, είναι και πάλι πολύ υψηλός, υποδηλώνοντας ότι μπορεί να παρέχει σημαντική ασφάλεια στους δανειστές της.

Τέλος, ο δείκτης του κυκλοφορούντος ενεργητικού προς τις συνολικές υποχρεώσεις είναι και αυτός πολύ υψηλός καθ' όλη την πενταετία που σημαίνει ότι η επιχείρηση ΔΡΟΜΕΑΣ, αν δε συμβεί τίποτα ακραίο κατά τη ρευστοποίηση των κυκλοφοριακών της στοιχείων, μπορεί χωρίς σημαντικές δυσκολίες να εξασφαλίσει στους πιστωτές της την εξόφληση των υποχρεώσεών της από τα κεφάλαια κίνησης. Παρουσιάζει πράγματι πτώση ανάμεσα στα έτη, αλλά και πάλι είναι υψηλός ο δείκτης αυτός.

4.3 Ανάλυση των αριθμοδεικτών που αναπτύχθηκαν στην εταιρεία SATO, κατά την περίοδο 2007-2011

Πίνακας 4.3.1 Αριθμοδείκτες εταιρείας SATO, για την πενταετία 2007-2011

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2007	2008	2009	2010	2011
ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	0,98	0,84	0,87	0,58	0,32
ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	0,55	0,51	0,52	0,33	0,12
ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	2,36	5,16	5,66	4,08	5,01
ΜΕΣΗ ΠΕΡΙΟΔΟ ΕΙΣΠΡ. ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ (μέρες)	155	71	65	89	73
ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧ. ΥΠΟΧΡ.	0,56	0,75	0,75	0,48	0,24
ΜΕΣΗ ΠΕΡΙΟΔΟ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΥΠΟΧΡ. (μέρες)	654	487	490	766	1510
ΤΑΧ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ Μ.Ο. ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	1,73	1,70	2,02	1,66	1,24
ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΠΑΓΙΩΝ	0,88	0,77	0,64	0,45	0,33
ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0,62	0,35	0,58	0,44	0,35
ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	50,83%	49,66%	46,45%	44,30%	39,09%
ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	0,59%	-3,81%	-13,35%	-42,80%	-74,74%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0,37%	-2,67%	-7,69%	-18,99%	-26,28%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	1,18%	-8,34%	-28,08%	-170,62%	-229,44%
ΙΔΙΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	30,95%	31,98%	27,38%	11,13%	-11,45%
ΙΔΙΑ ΠΡΟΣ ΔΑΝΕΙΑΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,45	0,47	0,38	0,13	0,10
ΚΥΚΛΟΦ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ ΠΡΟΣ ΣΥΝ. ΥΠΟΧΡ.	77,14%	58,36%	49,34%	33,78%	25,16%

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας της εταιρείας SATO το 2007 είναι πολύ χαμηλός και παρουσιάζει πτώση κατά τη διάρκεια της πενταετίας. Αυτό είναι ιδιαίτερα αρνητικό για την επιχείρηση, δεν δείχνει οικονομική ευρωστία αλλά αντίθετα δηλώνει τη δυσκολία που αντιμετωπίζει στο να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις της. Δυστυχώς, ακόμα και το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού της να ρευστοποιήσει όπως τα αποθέματά της (τα οποία δεν είναι άμεσα ρευστοποιήσιμα) και πάλι φαίνεται πως δυσκολεύεται πολύ να εξοφλεί τις υποχρεώσεις της.

Με το δείκτη ειδικής ρευστότητας, διαπιστώνουμε επίσης ότι τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ενεργητικού της, σε όλα τα χρόνια που αναλύουμε, σαφώς και δεν επαρκούν για να καλύψει το σύνολο

των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της. Μάλιστα, τα τελευταία δύο έτη εμφανίζεται σημαντική πτώση του δείκτη, που είναι ιδιαίτερα ανησυχητικό για τη πορεία της επιχείρησης.

Η ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων είναι αρκετά ικανοποιητική για ολόκληρη την πενταετία. Μάλιστα, φαίνεται από τη μεγάλη αύξηση του δείκτη διαχρονικά ότι η επιχείρηση ενδεχομένως κάποιες φορές και να άλλαξε την πολιτική των πιστώσεών της προς όφελος της ίδιας. Η μέση περίοδο είσπραξης των υποχρεώσεών της μειώθηκε από τους πέντε περίπου μήνες που ήταν το 2007, σε κάτι λιγότερο από τους δύομιση μήνες το 2011.

Ο δείκτης ειδικής ρευστότητας, όπως αναφέραμε ήδη, σε όλη την πενταετία είναι πολύ χαμηλός, κάτι που όμως μπορεί να δικαιολογηθεί αν συγκριθεί με το δείκτη της ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων, ο οποίος είναι διαχρονικά πολύ υψηλός. Δηλαδή, φαίνεται πως η επιχείρηση δε διατηρεί μεγάλο όγκο σε απαιτήσεις από πελάτες και χρεώστες στο κυκλοφορούν ενεργητικό της.

Από την άλλη μεριά, ο δείκτης εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων από το 2007 στο 2008 παρουσιάζει αύξηση, που παράλληλα σημαίνει μείωση του κατά μέσου όρου χρόνου εξόφλησης των υποχρεώσεων της επιχείρησης στους πιστωτές της, αρνητικό για την επιχείρηση, αλλά στη συνέχεια και μετά από μία σταθερότητα στον δείκτη το 2009, προχωρά σε σταδιακή μείωσή του μέχρι και το 2011. Αυτό πραγματικά επωφελές για την επιχείρηση, καθώς με τη πιθανή βελτίωση της πιστοληπτικής ικανότητάς της, κατάφερε να παρατείνει το χρόνο αποπληρωμής των πιστώσεών της και να χρησιμοποιεί το μέρος αυτών των πληρωμών ως χρηματοδότηση για άλλες δραστηριότητες.

Η ταχύτητα κυκλοφορίας του μέσου όρου των αποθεμάτων για την επιχείρηση SATO είναι ικανοποιητική, καθώς σε όλα τα χρόνια που αναλύουμε ο δείκτης είναι μεγαλύτερος από τη μονάδα. Δείχνει ότι η επιχείρηση καταφέρνει να ανακυκλώσει τα αποθέματά της περισσότερο από μία φορές μέσα σε ένα έτος, που αρχικά αυτό μπορεί να μη φαίνεται απόλυτα ικανοποιητικό, όμως λαμβάνοντας υπόψη το αντικείμενο εργασιών της επιχείρησης και το μεγάλο κόστος των εμπορευμάτων της, αντιλαμβανόμαστε ότι είναι ένα θετικό αποτέλεσμα. Το γεγονός ότι ο δείκτης αυτός παρουσιάζει μικρές μεταβολές (θετικές ή αρνητικές) δε μας προβληματίζει ιδιαίτερα. Μπορούμε όμως να καταλάβουμε από το δείκτη του 2009 ότι ήταν η καλύτερη χρονιά όσον αφορά την εντονότερη κινητικότητα των αποθεμάτων της επιχείρησης.

Δυστυχώς τα αποτελέσματα του δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων για τη SATO δεν είναι και τόσο θετικά, καθώς ξεκινώντας το 2007 από έναν σχετικά χαμηλό δείκτη, καταλήγει το 2011 να έχει μειωθεί σταδιακά σε περισσότερο από το 50% σε σχέση με το 2007. Αυτό δείχνει την αδυναμία της διοίκησης της να χρησιμοποιεί ικανοποιητικά τα πάγια περιουσιακά της στοιχεία, προκειμένου να δημιουργήσει κέρδη. Ίσως η επιχείρηση θα πρέπει να ελέγξει για τυχόν υπερεπένδυση σε πάγια στοιχεία και είτε να ρευστοποιήσει κάποια από αυτά (που συμμετέχουν λιγότερο στη δημιουργία κερδών) είτε να προβεί σε αντικατάστασή τους με νέας τεχνολογίας και περισσότερο αποτελεσματικά.

Επίσης, ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού παρουσιάζει και εκείνος διάφορες μεταβολές, που τελικά καταλήγουν το 2011 σε μείωσή του στο μισό σε σχέση με το 2007. Σε όλες αυτές τις χρονιές ο δείκτης είναι τόσο χαμηλός, που υποδηλώνει πραγματικά τη μη κατάλληλη διαχείριση του ενεργητικού από τη διοίκηση της επιχείρησης, αλλά και την αναγκαιότητα που προκύπτει για εκείνη να προβεί σε μια άμεση αλλαγή στη διαχείρισή του.

Το μικτό περιθώριο κέρδους της εταιρείας SATO κατά τη διάρκεια της πενταετίας 2007-2011 παρόλο που μειώνεται σταδιακά, βρίσκεται σε ικανοποιητικά επίπεδα και δείχνει ότι η επιχείρηση τα καταφέρνει αρκετά καλά στο να αποκομίζει υψηλά περιθώρια κέρδους από τις πωλήσεις που πραγματοποιεί. Βέβαια, συγκρίνοντας το δείκτη αυτό με το δείκτη του καθαρού περιθωρίου κέρδους για όλα τα χρόνια, διαπιστώνουμε ότι το περιθώριο του καθαρού κέρδους είναι μάλλον απογοητευτικό και σε αυτό οφείλονται τα πολλά λειτουργικά έξοδα που έχει η εταιρεία τα οποία βαρύνουν υπερβολικά τα μικτά κέρδη της επιχείρησης. Μάλιστα, φαίνεται πως από το 2008 και μετά και ενώ η εταιρεία εξακολουθεί να παρουσιάζει ικανοποιητικό ποσοστό μικτού περιθωρίου κέρδους, το καθαρό περιθώριο παρουσιάζει αρνητικό ποσοστό και συνεπώς εμφανίζει ζημίες. Το συμπέρασμα είναι και πάλι η δυσχερής διαχείριση των λειτουργικών και χρηματοοικονομικών εξόδων από τη διοίκηση της επιχείρησης και η πιθανώς κακή πολιτική των τιμών που διατηρεί στα εμπορεύματά της.

Με το δείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού συνειδητοποιούμε για ακόμα μία φορά ότι η διοίκηση της επιχείρησης δε χρησιμοποιεί κατάλληλα το ενεργητικό της για τη δημιουργία κερδών, καθώς μάλιστα από το 2008 ο δείκτης παρουσιάζει αρνητικό ποσοστό το οποίο και μειώνεται διαρκώς. Τελικά, ο δείκτης αυτός εμφανίζει την έντονη δυσχέρεια της διοίκησης στο να χρησιμοποιεί με αποτελεσματικότητα τα επενδυμένα κεφάλαιά της.

Την ίδια ακριβώς πορεία με τα καθαρά κέρδη ακολουθεί και ο δείκτης των ιδίων κεφαλαίων, ο οποίος μάλιστα και μειώνεται δραματικά κατά τη διάρκεια της πενταετίας 2007-2011. Το μέγεθος των κερδών που πραγματοποιήθηκαν όλα τα παραπάνω έτη από τη χρησιμοποίηση των επενδύσεων από ίδια κεφάλαια των ιδιοκτητών- μετόχων δεν είναι καθόλου ικανοποιητικό, αντιθέτως παρουσιάζει και πάλι σοβαρά προβλήματα διαχείρισης από τη διοίκηση.

Ο δείκτης των ιδίων προς των συνολικών κεφαλαίων θα μπορούσε να χαρακτηριστεί αρχικά (τα πρώτα δύο με τρία χρόνια) ως αρκετά μέτριος δείκτης, που στη συνέχεια παρουσιάζει έντονη μείωση και μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων δεν είναι επαρκής σε σχέση με το σύνολο των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί η επιχείρηση. Με άλλα λόγια, η επιχείρηση διαθέτει πολλά ξένα κεφάλαια (και υποχρεώσεις) που χρησιμοποιήθηκαν για τη χρηματοδότηση του ενεργητικού και συνεπώς οι δυνατότητές της να στηρίζεται στις δικές της δυνάμεις περιορίζονται κατά πολύ.

Επίσης, από το δείκτη των ιδίων προς των δανειακών κεφαλαίων αντιλαμβανόμαστε κάτι ανάλογο, καθώς και αυτός ο δείκτης ακολουθεί την ίδια πορεία με τον προηγούμενο. Καθώς λοιπόν οδηγούμαστε

στο συμπέρασμα ότι τα ίδια κεφάλαια της SATO είναι πολύ λιγότερα σε σχέση με τις υποχρεώσεις της (τα ξένα κεφάλαια), τότε δυστυχώς η πιθανότητα μιας μείωσης των πωλήσεων συνοδευόμενη από μεγάλες ζημιές, θα μπορούσε να οδηγήσει σε μείωση των ιδίων κεφαλαίων σε τέτοιο σημείο που να χρειάζεται η επιχείρηση άμεσα αναδιοργάνωση. Σε αυτή τη φάση πάντως, φαίνεται ότι οι πιστωτές της δε προστατεύονται σημαντικά από την επιχείρηση και πιθανότατα να ασκούνται ήδη έντονες πιέσεις από αυτούς για τη πληρωμή των υποχρεώσεων και των τόκων της.

Τέλος, ο δείκτης του κυκλοφορούντος ενεργητικού προς τις συνολικές υποχρεώσεις ενώ το 2007 είναι ιδιαίτερα υψηλός, στοιχείο πολύ θετικό για την επιχείρηση, στη συνέχεια μειώνεται, ώσπου το 2011 περιορίζεται στο ποσοστό του 1/3 από αυτό που είχαμε το 2007. Ο υψηλός δείκτης, κυρίως το 2007 αλλά και για την επόμενη διετία, είναι επωφελής για την επιχείρηση, καθώς δηλώνει πως αν δε συμβεί κάτι ιδιαίτερα δραστικό και επιζήμιο για εκείνη που να σχετίζεται με τη ρευστοποίηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού, πιθανότατα δε θα αντιμετωπίσει κανένα ουσιαστικό πρόβλημα στην εξόφληση των υποχρεώσεών της από τα κεφάλαια κίνησης. Βέβαια, ο δείκτης αυτός -όπως αναφέραμε ήδη- διαχρονικά μειώνεται, γεγονός αρνητικό για τη SATO, αφού εκδηλώνει αδυναμία της διοίκησης να διαχειρίζεται σωστά και για μεγάλο διάστημα το κυκλοφορούν ενεργητικό της και υπάρχει σοβαρός κίνδυνος να χαρακτηριστεί από επισφάλεια στην ανταπόκριση των υποχρεώσεών της.

4.4 Ανάλυση των αριθμοδεικτών που αναπτύχθηκαν στην εταιρεία ΒΑΡΑΓΚΗΣ, κατά την περίοδο 2007-2011

Πίνακας 4.4.1 Αριθμοδείκτες εταιρείας ΒΑΡΑΓΚΗΣ, για την πενταετία 2007-2011

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2007	2008	2009	2010	2011
ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	1,83	1,49	0,98	1,24	0,52
ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	1,15	1,03	0,60	0,66	0,25
ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	1,92	1,48	1,70	2,87	1,78
ΜΕΣΗ ΠΕΡΙΟΔΟ ΕΙΣΠΡ. ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ (μέρες)	190	246	215	127	205
ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	1,21	0,85	0,73	1,40	0,33
ΜΕΣΗ ΠΕΡΙΟΔΟ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΥΠΟΧΡ. (μέρες)	301	428	497	261	1107
ΤΑΧΥΤ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ Μ.Ο. ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	1,83	1,91	2,01	2,06	1,17
ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΠΑΓΙΩΝ	1,12	1,25	0,84	0,89	0,43
ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0,50	0,49	0,35	0,49	0,25
ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	33,88%	34,88%	-5,71%	1,55%	2,01%
ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	1,48%	-3,67%	-54,78%	-60,87%	-69,69%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0,74%	-1,81%	-19,07%	-29,57%	-17,51%

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	1,20%	-3,46%	-48,52%	-121,5%	-184,3%
ΙΔΙΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	61,46%	52,23%	39,31%	24,35%	9,50%
ΙΔΙΑ ΠΡΟΣ ΔΑΝΕΙΑΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	1,59	1,09	0,65	0,32	0,11
ΚΥΚΛΟΦ.ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ ΠΡΟΣ ΣΥΝ.ΥΠΟΧΡ.	129,5%	117,8%	81,33%	56,3%	42,55%

Για την επιχείρηση ΒΑΡΑΓΚΗΣ οι δείκτες γενικής αλλά και ειδικής ρευστότητας, στα τρία πρώτα έτη παρουσιάζουν φθίνουσα πορεία, ενώ στη συνέχεια το 2010 αυξάνονται λίγο, για να ξαναπέσουν ακόμα πιο κάτω και από τα επίπεδα του 2009. Και ενώ τα πρώτα δύο χρόνια και παρά τη φθίνουσα πορεία του δείκτη θα μπορούσαμε να τους χαρακτηρίσουμε σχετικά ικανοποιητικούς, στη συνέχεια η επιχείρηση εμφανίζει τόσο χαμηλούς δείκτες, που δηλώνουν την ολοένα και μεγαλύτερη αδυναμία της να εξοφλεί τις υποχρεώσεις της. Η χειρότερη χρονιά για την επιχείρηση, όσον αφορά τη ρευστότητά της, είναι όπως φαίνεται το 2011.

Επιπλέον, για την επιχείρηση ΒΑΡΑΓΚΗΣ η ταχύτητα με την οποία εισπράττει τις απαιτήσεις της δεν είναι η καλύτερη δυνατή, κυρίως για το 2010, όπου ο δείκτης ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων μειώνεται σημαντικά και που αντιλαμβανόμαστε πλέον έντονα τη δυσχέρεια της επιχείρησης στην είσπραξη των απαιτήσεών της, σε σύντομο χρονικό διάστημα. Τουλάχιστον όμως το 2011, ο δείκτης δείχνει να αυξάνεται δραστικά, με αποτέλεσμα να μειώνεται σημαντικά και ο χρόνος είσπραξης αυτών.

Από την άλλη, ο δείκτης εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων παρουσιάζει αντίστοιχες με το δείκτη είσπραξης απαιτήσεων αυξομειώσεις κατά τη διάρκεια της πενταετίας, που δείχνουν ότι πιθανόν η επιχείρηση προβαίνει συχνά σε μεταβολές της πιστοληπτικής της ικανότητας, με την εντονότερη μεταβολή το 2011, όπου ο χρόνος πληρωμής των υποχρεώσεών της αυξήθηκε πάρα πολύ. Συνεπώς, για τη χρονιά αυτή, η μη σύντομη εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης (που βέβαια είναι θετικό για την επιχείρηση βήμα), σε συνάρτηση με τη μείωση του χρόνου είσπραξεων των απαιτήσεών της την ίδια χρονιά (που επίσης είναι θετικό για την επιχείρηση στοιχείο), καθώς επίσης και η πολύ χαμηλή ειδική αλλά και γενική ρευστότητα της εταιρείας, μας δημιουργούν ανησυχία ότι η ΒΑΡΑΓΚΗΣ δυσκολεύεται πολύ να διατηρήσει σημαντικά ρευστά διαθέσιμα στο ενεργητικό της, για να εξοφλεί τις υποχρεώσεις της.

Η πορεία του δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων για την εταιρεία ΒΑΡΑΓΚΗΣ παρουσιάζεται αυξητική κατά τα πρώτα τέσσερα χρόνια της ανάλυσής μας (2007-2010), ενώ το 2011 μειώνεται σημαντικά. Γενικά όμως τα αποτελέσματα του δείκτη αυτού, για όλα τα χρόνια, θεωρούνται ικανοποιητικά και δείχνουν την ικανότητα της επιχείρησης να ανανεώνει τακτικά τα αποθέματά της και να μη τα διατηρεί στις αποθήκες της για πολύ μεγάλο χρονικό διάστημα.

Ο δείκτης κυκλοφορίας παγίων παρουσιάζει πολλές διακυμάνσεις στη διάρκεια των ετών 2007-2011, ο οποίος όμως κατά τη πρώτη διετία είναι ικανοποιητικός και δηλώνει τις δυνατότητες της επιχείρησης να χρησιμοποιεί ικανοποιητικά τα πάγια περιουσιακά της στοιχεία για τη δημιουργία κερδών. Στην

επόμενη τριετία ο δείκτης μειώνεται σταδιακά, με εντονότερη τη πτώση του 2011, που δείχνει αντίθετα ότι η επιχείρηση διατηρεί για μεγάλο χρονικό διάστημα τα ίδια πάγια, χωρίς όμως να συνεισφέρουν σημαντικά στα κέρδη.

Ο δείκτης κυκλοφορίας του ενεργητικού στη διάρκεια της πενταετίας είναι ιδιαίτερα χαμηλός, που μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η επιχείρηση ΒΑΡΑΓΚΗΣ και η διοίκηση αυτής δεν αξιοποιεί καθόλου αποτελεσματικά το ενεργητικό της προκειμένου να πραγματοποιήσει πωλήσεις. Αν εξαιρέσουμε μάλιστα το 2010 που παρουσιάζεται μια μικρή αύξηση του δείκτη, τα υπόλοιπα χρόνια παρουσιάζει πτώση. Η εν λόγω επιχείρηση θα πρέπει ίσως να σκεφτεί πολύ σοβαρά να αλλάξει τη διαχείριση του ενεργητικού της, ώστε να γίνει περισσότερο αποτελεσματική.

Οι δείκτες του μικτού περιθωρίου κέρδους είναι ικανοποιητικοί κατά τα πρώτα δύο χρόνια (το 2007 και 2008), αλλά στη συνέχεια μειώνονται σημαντικά, με την εμφάνιση μάλιστα ζημιών το 2009. Από το 2010 ο δείκτης ανεβαίνει λίγο και η επιχείρηση εμφανίζει και πάλι μικτά κέρδη – αν και χαμηλά. Από την άλλη, το καθαρό περιθώριο κέρδους μειώνεται από χρόνο σε χρόνο, ενώ ο δείκτης παρουσιάζει θετικό αποτέλεσμα μόνο κατά τη πρώτη χρονιά. Από το 2009 και μετά παρουσιάζει αρνητικά ποσοστά, καθώς πλέον η επιχείρηση εμφανίζει καθαρές ζημιές. Ο λόγος αυτών των αρνητικών δεικτών είναι η εμφάνιση υψηλών εξόδων εκμετάλλευσης, τα οποία είναι περισσότερα από τα μικτά κέρδη, ώστε να προκύπτουν καθαρές ζημιές.

Ο δείκτης αποδοτικότητας του ενεργητικού το 2007 είναι θετικός, αλλά πολύ χαμηλός, ενώ τα επόμενα χρόνια μειώνεται σταδιακά και διατηρείται σε πολύ χαμηλά, αρνητικά επίπεδα. Αυτό σημαίνει πρακτικά ότι η απόδοση του ενεργητικού για τη δημιουργία κερδών είναι πολύ χαμηλή και για μία ακόμα φορά καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι η διοίκηση της επιχείρησης θα πρέπει να σκεφτεί πολύ σοβαρά την αναδιάρθρωσή του ενεργητικού της και μία πραγματικά πιο αποτελεσματική διαχείριση αυτού.

Δυστυχώς και ο δείκτης της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων για την ίδια περίοδο ακολουθεί επίσης την ίδια αρνητική πορεία, γεγονός που μας προβληματίζει για τη κακή διαχείριση της διοίκησης της επιχείρησης και των ιδίων κεφαλαίων της. Όπως φαίνεται από τους δείκτες αυτούς, η επιχείρηση ΒΑΡΑΓΚΗΣ δε χρησιμοποιεί κατάλληλα τη δική της περιουσία και τα δικά της κεφάλαια ώστε να δημιουργεί κέρδη, αλλά αντίθετα η χρήση τους είναι αναποτελεσματική και προκαλεί ζημιές.

Σε αντίθεση με τους παραπάνω δείκτες αποδοτικότητας, ο δείκτης διάρθρωσης και βιωσιμότητας των ιδίων κεφαλαίων προς τα συνολικά κεφάλαια, αν και τείνει να μειώνεται σταδιακά, είναι σχετικά καλός κατά τα πρώτα δύο χρόνια. Στη συνέχεια όμως, μειώνεται τόσο πολύ ώστε να φαίνεται πως η επιχείρηση διαθέτει πολύ περισσότερα ξένα από ότι δικά της κεφάλαια. Αυτό ασφαλώς είναι αρνητικό για την επιχείρηση, καθώς φαίνεται να στηρίζεται περισσότερο σε ξένο δανεισμό, παρά στα δικά της κεφάλαια.

Αντίστοιχη πορεία ακολουθεί και ο δείκτης των ιδίων προς των δανειακών κεφαλαίων, ο οποίος τα πρώτα δύο χρόνια είναι επίσης υψηλός και δηλώνει την ύπαρξη του μεγαλύτερου όγκου των ιδίων

κεφαλαίων σε σχέση με τα ξένα, στη συνέχεια όμως και πάλι μειώνεται, τόσο όσο να φαίνεται ότι διαθέτει περισσότερα δανειακά κεφάλαια από δικά της. Ένας τέτοιος δείκτης παρέχει μάλλον ανασφάλεια στους δανειστές της, καθώς η επιχείρηση δε μπορεί να στηρίζεται μόνο στις δικές της δυνάμεις και στις επενδύσεις από τους ίδιους τους ιδιοκτήτες- μετόχους της, αλλά έχει ανάγκη και από δανεισμό. Μάλιστα, το 2011 ο δείκτης αυτός, όπως και ο δείκτης των ιδίων προς συνολικών κεφαλαίων, παρουσιάζει το χαμηλότερο αποτέλεσμα από όλη την πενταετία και εκδηλώνει έτσι την ουσιαστική αδυναμία της επιχείρησης να στηρίζεται της στις δικές της δυνάμεις.

Τέλος, ο δείκτης του συνόλου του ενεργητικού προς το σύνολο των υποχρεώσεων είναι πολύ υψηλός για τα πρώτα δυο χρόνια και δείχνει ότι η επιχείρηση μπορεί και υπερκαλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της από τη χρήση του κυκλοφορούντος ενεργητικού της. Στη συνέχεια και καθώς ο δείκτης μειώνεται, μετριάζονται κάπως οι δυνατότητες της εταιρείας να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της το ίδιο εύκολα και μόνο από το κυκλοφορούν ενεργητικό, ώστε να καθιστά την επιχείρηση απλά μια ασφαλή επιλογή για τους πιστωτές της.

4.5 Σύγκριση των δεικτών των τριών εταιρειών, για τα έτη 2007–2011

Στη προσπάθειά μας να αναλύσουμε και να συγκρίνουμε μεταξύ των τριών εταιρειών την πορεία τους στην πενταετία 2007-2011, με βάση τους διάφορους αριθμοδείκτες που επιλέξαμε και χρησιμοποιήσαμε παραπάνω, θα σχολιάσουμε τις μεταβολές αυτών των δεικτών για κάθε εταιρεία σε σχέση με τις αντίστοιχες μεταβολές των άλλων εταιρειών.

Συγκεκριμένα, για τους δείκτες γενικής και ειδικής ρευστότητας παρατηρούμε ότι η εταιρεία ΔΡΟΜΕΑΣ παρουσιάζει τη μεγαλύτερη γενική και ειδική ρευστότητα σε σύγκριση με τις άλλες δύο, και εμφανίζει ικανοποιητικούς σχετικά δείκτες γενικής και μέτριους ειδικής ρευστότητας, ιδιαίτερα δε από το 2009 και μετά. Στη συνέχεια, ακολουθεί η εταιρεία ΒΑΡΑΓΚΗΣ, με καλούς σχετικά δείκτες γενικής ρευστότητας, εκτός από την τελευταία χρονιά, ενώ οι δείκτες ειδικής της ρευστότητας είναι αρκετά μέτριοι, επίσης από το 2009 και έπειτα. Τέλος, η εταιρεία SATO, όπως έχουμε ήδη αναφέρει, έχει αρκετά χαμηλούς δείκτες τόσο ειδικής όσο και γενικής ρευστότητας, που μας οδηγεί σε ανησυχία για τη δυνατότητά της να καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Συγκρίνοντας τώρα τους δείκτες είσπραξης των απαιτήσεων και ξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων για τις τρεις εταιρείες και μεταφράζοντας τους δείκτες αυτούς σε χρονικά διαστήματα, διαπιστώνουμε ότι την καλύτερη σχέση ανάμεσα στους δείκτες αυτούς της είσπραξης των απαιτήσεων και της εξόφλησης των υποχρεώσεων κατέχει η εταιρεία SATO, η οποία καταφέρνει και εισπράττει πολύ πιο γρήγορα τις απαιτήσεις της απ' ότι πληρώνει τις υποχρεώσεις της. Παρουσιάζει πολύ καλούς δείκτες και ο ΔΡΟΜΕΑΣ, ο οποίος έχει επίσης πολύ καλή σχέση ανάμεσα στους χρόνους εισπράξεων των απαιτήσεων της, σε σχέση με τις πληρωμές των υποχρεώσεών της. Ακολουθώντας, η εταιρεία

ΒΑΡΑΓΚΗΣ έχει μάλλον ικανοποιητικούς δείκτες, καθώς φαίνεται πως εξοφλεί τις υποχρεώσεις της πολύ πιο αργά σε σχέση με το ρυθμό που εισπράττει τις απαιτήσεις της.

Τους καλύτερους δείκτες ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων παρουσιάζουν οι εταιρείες ΒΑΡΑΓΚΗΣ και SATO, καθώς σε όλη την πενταετία οι σχετικοί δείκτες τους είναι μεγαλύτεροι από τη μονάδα, που σημαίνει ότι ανανεώνουν τα αποθέματά τους τουλάχιστον μία φορά κατά τη διάρκεια του έτους και σίγουρα συχνότερα από ότι η εταιρεία ΔΡΟΜΕΑΣ, η οποία έχει σχετικά χαμηλούς δείκτες. Η εταιρεία ΔΡΟΜΕΑΣ, παρόλο που αρχικά εμφανίζει δείκτη σχεδόν ίσο με τη μονάδα (για τα δύο πρώτα έτη), στη συνέχεια μειώνεται στο μισό και δηλώνει την ανανέωση των αποθεμάτων της εταιρείας στην επιχείρηση με πολύ αργό ρυθμό.

Οι δείκτες ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων για την εταιρεία ΒΑΡΑΓΚΗΣ είναι σημαντικά υψηλότεροι από τους αντίστοιχους των άλλων εταιρειών και δείχνουν ότι η επιχείρηση αυτή κάνει ικανοποιητική χρήση των καθαρών της παγίων προκειμένου να επιτυγχάνει κέρδη. Από την άλλη, τόσο η ΔΡΟΜΕΑΣ, όσο και η SATO εμφανίζουν δείκτες που δε ξεπερνούν καμία χρονιά τη μονάδα. Και οι δυο εταιρείες έχουν πολύ χαμηλούς δείκτες, που σημαίνει ότι δε κάνουν ικανοποιητική χρήση των παγίων στοιχείων τους, προς το όφελος της εταιρείας.

Ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού εμφανίζει σχετικά καλύτερα αποτελέσματα για την εταιρεία SATO, καθώς οι δείκτες της για την πενταετία είναι λίγο πιο υψηλοί από τους αντίστοιχους των άλλων εταιρειών. Παρ' όλα αυτά, και για τις τρεις εταιρείες οι δείκτες αυτοί είναι ιδιαίτερα χαμηλοί, γεγονός που μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι οι διοικήσεις τους δε χρησιμοποιούν καθόλου αποτελεσματικά το ενεργητικό τους, στη προσπάθειά τους να δημιουργήσουν κέρδη.

Η εταιρεία ΔΡΟΜΕΑΣ παρουσιάζει καλύτερα περιθώρια κέρδους (μικτά και κυρίως καθαρά) στην πενταετία από τις άλλες δύο εταιρείες SATO και ΒΑΡΑΓΚΗΣ, παρόλο μάλιστα που τα τελευταία δύο έτη παρουσιάζει ως καθαρές ζημιές. Φαίνεται πως η εταιρεία χρόνο με το χρόνο αυξάνει δυσανάλογα τα λειτουργικά της έξοδα, με αποτέλεσμα ενώ παρουσιάζει μικτά κέρδη ακόμα και την τελευταία διετία, να έχει αρνητικά καθαρά κέρδη (ζημιές) λόγω των πολλών λειτουργικών εξόδων της. Παρόμοια είναι και πορεία της SATO, με καθαρές ζημιές από το 2008 και μετά. Δυστυχώς και για την εταιρεία ΒΑΡΑΓΚΗ τα πράγματα δεν είναι καλύτερα, καθώς παρουσιάζει επίσης από την ίδια χρονιά (2008) και μετά καθαρές ζημιές.

Όπως έχουμε ήδη αναφέρει η αποδοτικότητα του ενεργητικού και για τις τρεις εταιρείες δεν είναι καθόλου ικανοποιητική και μάλιστα παρουσιάζει διαχρονικά φθίνουσα πορεία. Την καλύτερη εικόνα παρουσιάζει ο ΔΡΟΜΕΑΣ με αρνητική όμως απόδοση την τελευταία διετία, ενώ η SATO έχει θετικό ποσοστό απόδοσης του ενεργητικού της μόνο το 2007. Παρόμοια είναι και η πορεία του δείκτη για την εταιρεία ΒΑΡΑΓΚΗΣ, η οποία έχει επίσης αρνητικούς δείκτες από το 2008 και μετά.

Όσον αφορά την αποδοτικότητα των Ιδίων κεφαλαίων, ο ΔΡΟΜΕΑΣ παρουσιάζει και πάλι τους υψηλότερους δείκτες σε σχέση με τις άλλες δύο εταιρείες, επίσης όμως είναι πολύ χαμηλοί και δείχνουν την αναποτελεσματικότητα της διοίκησης στη σωστή διαχείριση των Ιδίων κεφαλαίων τους για τη δημιουργία κερδών. Η εταιρείες ΒΑΡΑΓΚΗΣ και SATO ακολουθούν, με ακόμα πιο χαμηλούς δείκτες (και μάλιστα αρνητικούς από το 2008 και μετά), που δηλώνουν πόσο κακή διαχείριση κάνουν οι επιχειρήσεις αυτές των ιδίων κεφαλαίων τους, με αποτέλεσμα να εμφανίζουν ζημιές.

Οι δείκτες των Ιδίων κεφαλαίων προς των συνολικών αλλά και των Ιδίων προς των δανειακών, παρουσιάζοντας τη σχέση των Ιδίων κεφαλαίων με τα ξένα, για την εταιρεία ΔΡΟΜΕΑΣ βρίσκονται σε πολύ υψηλά επίπεδα, παρέχοντας στους δανειστές της επιχείρησης μεγάλη σταθερότητα και ασφάλεια. Στη συνέχεια, η εταιρεία ΒΑΡΑΓΚΗΣ έχει καλούς δείκτες τα πρώτα δύο χρόνια, αλλά στη συνέχεια μειώνονται σημαντικά και φαίνεται πως ανάμεσα στα κεφάλαια που χρησιμοποιεί, επικρατεί ο δανεισμός. Αμέσως μετά ακολουθεί η SATO, παρουσιάζοντας δυσμενή σχέση των Ιδίων προς τα ξένα κεφάλαια, ιδιαίτερα δε το 2011, ενώ δεν εμπνέει στους δανειστές της στοιχειώδη ασφάλεια.

Ο δείκτης του κυκλοφορούντος ενεργητικού προς τις συνολικές υποχρεώσεις, όπως έχουμε αναφέρει και παραπάνω, παρουσιάζει τις δυνατότητες της επιχείρησης να καλύπτει τις υποχρεώσεις της από το συνολικό κυκλοφορούν ενεργητικό της και την ασφάλεια που παρέχει στους πιστωτές και δανειστές της για την εξόφληση αυτών των υποχρεώσεων. Η εταιρεία ΒΑΡΑΓΚΗΣ χαρακτηρίζεται ως η πιο ασφαλής εταιρεία από την άποψη αυτής της εξασφάλισης προς τους πιστωτές της, καθώς έχει πολύ υψηλούς τους σχετικούς δείκτες. Η αμέσως πιο ασφαλή επιχείρηση για τους πιστωτές της είναι ο ΔΡΟΜΕΑΣ, όπου μάλιστα τα τελευταία δυο χρόνια οι δείκτες της είναι υψηλότεροι και από τους αντίστοιχους της εταιρείας ΒΑΡΑΓΚΗΣ. Τέλος, παρατηρούμε ότι και για τις τρεις εταιρείες οι δείκτες του κυκλοφορούντος ενεργητικού τους προς τις συνολικές υποχρεώσεις μειώνονται διαχρονικά.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο: ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕ ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ

5.1 Θεωρητική προσέγγιση Μεθόδου

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων με τους αριθμοδείκτες τάσεως, είναι η μέθοδος που εφαρμόζεται στις περιπτώσεις εκείνες που επιθυμούμε να μελετήσουμε τα οικονομικά στοιχεία μιας επιχείρησης (ή περισσότερων εταιρειών) για μακρά χρονική περίοδο, συνήθως από πέντε με δέκα χρόνια. Ο υπολογισμός των δεικτών αυτών στηρίζεται στην επιλογή ενός έτους ή χρονικής περιόδου ως έτος βάσης, στο οποίο αυτό διάστημα για όλα τα μεγέθη που πρόκειται να μελετηθούν θεωρείται ότι οι σχετικοί δείκτες τους είναι ίσοι με το 100. Επειδή το έτος βάσης αποτελεί την αφετηρία για όλες τις μετέπειτα συγκρίσεις, για όλα τα χρόνια που μελετάμε, θα πρέπει να είναι ένα «κανονικό» έτος από πλευράς συνθηκών και αποτελεσμάτων της επιχείρησης. Με τους αριθμοδείκτες τάσεως

αντιλαμβανόμαστε καλύτερα τις μεταβολές των οικονομικών στοιχείων των επιχειρήσεων διαχρονικά και γίνεται πιο εύκολη η οριζόντια ανάλυση αυτών. Επιπλέον, συγκρίνοντας την τάση των διαφόρων σχετιζόμενων μεταξύ τους οικονομικών μεγεθών, σχηματίζουμε γνώμη για το αν υπάρχουν ευνοϊκές ή όχι τάσεις που αντανακλώνται από τα στοιχεία αυτά. Για την ανάλυση με τους δείκτες τάσεως δε χρειάζεται να χρησιμοποιούνται όλοι οι δείκτες που υπάρχουν, παρά μονάχα όσοι είναι πραγματικά χρήσιμοι και παρουσιάζουν κάποιο ενδιαφέρον για την ανάλυση. Ιδιαίτερη προσοχή θα πρέπει να δίνεται στη συγκρισιμότητα των στοιχείων μεταξύ τους, ώστε να είναι αντικειμενικά τα αποτελέσματα. (*«Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», Ν. Νιάρχου, 2001, σελ. 218 – 222*)

Για την παρακάτω ανάλυση με τη χρήση των αριθμοδεικτών τάσεως για τις τρεις εταιρείες, χρησιμοποιήθηκαν στοιχεία από τις καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεως, για την πενταετία 2007-2011, θεωρώντας ως έτος βάσης για όλες τις εταιρείες το 2007.

5.2 Συγκριτική κατάσταση αποτελεσμάτων και δείκτες τάσεως της εταιρείας ΔΡΟΜΕΑΣ, για τα έτη 2007-2011

Πίνακας 5.2 Αριθμοδείκτες Τάσεως της εταιρείας «ΔΡΟΜΕΑΣ ΑΕ», για την πενταετία 2007-2011

ΕΤΑΙΡΕΙΑ «ΔΡΟΜΕΑΣ ΑΕ»	2007	2008	2009	2010	2011
Έσοδα πωλήσεων	19.237	18.729	16.403	12.552	10.086
Δείκτης τάσεως Εσόδων Πωλήσεων	100	97,4	85,3	65,2	52,4
Μείον Κόστος πωληθέντων	9.744	9.802	8.081	6.173	5.554
Δείκτης τάσεως Κόστους Πωληθέντων	100	100,6	82,9	63,4	57,0
Μικτά Αποτελέσματα Χρήσεως	9.483	8.927	8.322	6.379	4.532
Αριθμοδείκτης τάσεως Μικτών Αποτελεσμάτων	100	94,1	87,8	67,3	47,8
Μειον Διάφορα Έξοδα Χρήσεως	8.084	8.143	7.679	7.284	6.128
Αριθμοδείκτης τάσεως Διαφόρων Εξόδων	100	100,7	95,0	90,1	75,8
Καθαρά Αποτελέσματα Χρήσεως προ φόρων	1.399	784	643	(905)	(1.596)
Αριθμοδείκτης τάσεως Καθαρών Αποτ/των Χρήσεως	100	56,0	46,0	(64,7)	(114,1)

Σύμφωνα με τον παραπάνω πίνακα 5.2 και με βάση τα αποτελέσματα των δεικτών τάσεως, ο ΔΡΟΜΕΑΣ παρουσιάζει σταδιακή μείωση των εσόδων της, με εντονότερη πτώση το 2010. Το κόστος πωληθέντων της ενώ το 2008 παρουσίασε ελάχιστη αύξηση της τάξεως του 0,6%, τα επόμενα χρόνια εμφανίζει και αυτό πτώση η οποία φτάνει το 2011 σε ποσοστό περίπου το 43%, σε σχέση με το 2007. Τα μικτά αποτελέσματα χρήσεως μειώνονται, με μεγαλύτερη μείωση τα τελευταία δύο έτη 2010 και

2011, ενώ παραμένοντας σε υψηλά επίπεδα (παρά τη φθίνουσα πορεία τους) τα διάφορα χρηματοοικονομικά και άλλα έξοδα, το τελικό αποτέλεσμα προ φόρων της εταιρείας καταλήγει να είναι η σταδιακή πτώση των κερδών, με μάλιστα την εμφάνιση ζημιών κατά τη τελευταία διετία.

5.3 Συγκριτική κατάσταση αποτελεσμάτων και δείκτες τάσεως της εταιρείας SATO, για τα έτη 2007-2011

Πίνακας 5.3 Αριθμοδείκτες Τάσεως της εταιρείας SATO, για την πενταετία 2007-2011

ΕΤΑΙΡΕΙΑ «SATO ΑΕ»	2007	2008	2009	2010	2011
Έσοδα πωλήσεων	77.130	79.183	62.434	40.519	23.992
Δείκτης τάσεως Εσόδων Πωλήσεων	100	102,7	80,9	52,5	31,1
Μείον Κόστος πωληθέντων	37.925	39.860	33.433	22.568	14.617
Δείκτης τάσεως Κόστους Πωληθέντων	100	105,1	88,2	59,5	38,5
Μικτά Αποτελέσματα Χρήσεως	39.205	39.323	29.001	17.951	9.378
Αριθμοδείκτης τάσεως Μικτών Αποτελεσμάτων	100	100,3	74,0	45,8	23,9
Μείον Διάφορα Έξοδα Χρήσεως	38.748	42.342	37.336	35.293	27.309
Αριθμοδείκτης τάσεως Διαφόρων Εξόδων	100	109,3	96,4	91,1	70,5
Καθαρά Αποτελέσματα Χρήσεως προ φόρων	457	(3.019)	(8.335)	(17.342)	(17.931)
Αριθμοδείκτης τάσεως Καθαρών Αποτ/των Χρήσεως	100	(660,6)	(1823,8)	(3794,7)	(3923,6)

Με βάση τον πίνακα 5.3 για τη εταιρεία SATO, παρατηρούμε μια μικρή άνοδο των εσόδων της από πωλήσεις της τάξεως του 2,7% το 2008, ενώ τα επόμενα χρόνια παρουσιάζεται σταδιακά σημαντική πτώση αυτών, που συνολικά αγγίζει το 70% από το 2007 και 2008 στο 2011. Αντίστοιχη πορεία παρουσιάζει και το κόστος πωληθέντων της εταιρείας, που παρά όμως τη φθίνουσα πορεία τους εξακολουθούν να είναι υψηλά, με αποτέλεσμα τα μικτά αποτελέσματα χρήσεως να είναι κέρδη, αλλά να μειώνονται και εκείνα σημαντικά, σε ποσοστό περίπου κατά 74% σε σχέση με το έτος βάσης 2007. Τα διάφορα χρηματοοικονομικά και άλλα έξοδα της επιχείρησης σε όλα τα έτη παρουσιάζονται πολύ υψηλά σε σχέση με τα μικτά αποτελέσματά της, με αποτέλεσμα τη δημιουργία ζημιών από το 2008 και μετά και μάλιστα αυξανόμενων.

5.4 Συγκριτική κατάσταση αποτελεσμάτων και δείκτες τάσεως της εταιρείας ΒΑΡΑΓΚΗΣ, για τα έτη 2007-2011

Πίνακας 5.4 Αριθμοδείκτες Τάσεως της εταιρείας ΒΑΡΑΓΚΗΣ, για την πενταετία 2007-2011

ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΒΑΡΑΓΚΗΣ	2007	2008	2009	2010	2011
Έσοδα πωλήσεων	11.032.807	12.383.832	8.846.517	9.019.434	4201.183
Δείκτης τάσεως Εσόδων Πωλήσεων	100	112,25	80,18	81,75	38,08
Μείον Κόστος πωληθέντων	7.294.708	8.064.317	9.351.834	8.879.934	4116.918
Δείκτης τάσεως Κόστους Πωληθέντων	100	110,55	128,20	121,73	56,44
Μικτά Αποτελέσματα Χρήσεως	3.738.099	4.319.515	(505.317)	139.500	84.266
Αριθμοδείκτης τάσεως Μικτών Αποτελεσμάτων	100	115,55	(13,52)	3,73	2,25
Μείον Διάφορα Έξοδα Χρήσεως	3.575.299	4.773.750	4.341.099	5.629.424	3012.169
Δείκτης τάσεως Διαφόρων Εξόδων	100	133,52	121,42	157,45	84,25
Καθαρά Αποτελέσματα Χρήσεως προ φόρων	162.800	(454.235)	(4846.416)	(5489.924)	(2927903)
Δείκτης τάσεως Καθαρών Αποτ/των Χρήσεως	100	(279)	(2.976,9)	(3.372,2)	(1.798,5)

Ο πίνακας 5.4 με τους δείκτες τάσεως της εταιρείας ΒΑΡΑΓΚΗΣ, εμφανίζει μικρή αύξηση στα έσοδα από πωλήσεις το 2008, ενώ στη συνέχεια μειώνεται, διατηρώντας για τα επόμενα δύο χρόνια ένα καλό ποσοστό της τάξεως του 80% στα επίπεδα του 2007. Το 2011 όμως ο δείκτης παρουσιάζει δραματική πτώση και μειώνεται κατά 42% περίπου, σε σχέση με το έτος βάσης 2007. Επιπλέον, παρά τις μεγάλες αυξήσεις στο κόστος πωληθέντων από το 2008 μέχρι το 2010, στο τέλος της πενταετίας μειώνεται δραματικά κατά περίπου 44% από το έτος βάσης. Τα μικτά αποτελέσματα χρήσεως είναι θετικά (παρουσιάζονται μικτά κέρδη) σε όλα τα έτη εκτός από το 2009, όπου τη χρονιά εκείνη το κόστος πωληθέντων της επιχείρησης είναι μεγαλύτερο από τα έσοδά της.

Το πρώτο χρόνο (2007) η εταιρεία ΒΑΡΑΓΚΗΣ παρουσιάζει καθαρά προ φόρων κέρδη, καθώς τα διάφορα έξοδα χρήσεως με τα οποία επιβαρύνεται η επιχείρηση τη χρονιά αυτή δεν υπερβαίνουν τα μικτά της κέρδη. Στη συνέχεια όμως και για τα επόμενα τέσσερα χρόνια, παρατηρούμε τόσο υψηλά χρηματοοικονομικά κλπ έξοδα, ώστε να επιβαρύνουν σημαντικά τα ετήσια καθαρά αποτελέσματα της επιχείρησης που τελικά καταλήγουν να είναι ζημίες, με τη μεγαλύτερη ζημία να εμφανίζεται το 2010.

5.5 Σύγκριση των δεικτών τάσεως των τριών εταιρειών, για τα έτη 2007-2011

5.5. Συγκριτικός πίνακας με Αριθμοδείκτες Τάσεως των τριών εταιρειών, για την πενταετία 2007-2011

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΕΠΙΠΛΟΥ	2007	2008	2009	2010	2011
--------------------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------

Δείκτης τάσεως Εσόδων Πωλήσεων ΔΡΟΜΕΑΣ	100	97,4	85,3	65,2	52,4
Δείκτης τάσεως Εσόδων Πωλήσεων SATO	100	102,7	80,9	52,5	31,1
Δείκτης τάσεως Εσόδων Πωλήσεων ΒΑΡΑΓΚΗΣ	100	112,3	80,2	81,7	38,1
Δείκτης τάσεως Κόστους Πωληθέντων ΔΡΟΜΕΑΣ	100	100,6	82,9	63,4	57,0
Δείκτης τάσεως Κόστους Πωληθέντων SATO	100	105,1	88,2	59,5	38,5
Δείκτης τάσεως Κόστους Πωληθέντων ΒΑΡΑΓΚΗΣ	100	110,5	128,2	121,7	56,4
Δείκτης τάσεως Μικτών Αποτελεσμάτων ΔΡΟΜΕΑΣ	100	94,1	87,8	67,3	47,8
Δείκτης τάσεως Μικτών Αποτελεσμάτων SATO	100	100,3	74,0	45,8	23,9
Δείκτης τάσεως Μικτών Αποτελεσμάτων ΒΑΡΑΓΚΗΣ	100	115,6	(13,5)	3,7	2,3
Δείκτης τάσεως Διαφόρων Εξόδων ΔΡΟΜΕΑΣ	100	100,7	95,0	90,1	75,8
Δείκτης τάσεως Διαφόρων Εξόδων SATO	100	109,3	96,4	91,1	70,5
Δείκτης τάσεως Διαφόρων Εξόδων ΒΑΡΑΓΚΗΣ	100	133,5	121,4	157,4	84,2
Δείκτης τάσεως Καθαρών Αποτ/των Χρήσεως ΔΡΟΜΕΑΣ	100	56,0	46,0	(64,7)	(114,1)
Δείκτης τάσεως Καθαρών Αποτ/των Χρήσεως SATO	100	(660,6)	(1823,8)	(3794,7)	(3923,6)
Δείκτης τάσεως Καθαρών Αποτ/των Χρήσεως ΒΑΡΑΓΚΗΣ	100	(279)	(2977)	(3372)	(1798)

Συγκρίνοντας τους παραπάνω δείκτες τάσεως ανάμεσα στις τρεις εταιρείες, διαπιστώνουμε ότι αν και για όλες τις εταιρείες ο δείκτης παρουσιάζει φθίνουσα πορεία, τουλάχιστον μέχρι το 2009 είναι υψηλός, με τον καλύτερο δείκτη κατά το πρώτο χρόνο να παρουσιάζεται από την εταιρεία ΒΑΡΑΓΚΗΣ, ενώ την επόμενη χρονιά από την SATO. Η ΒΑΡΑΓΚΗΣ όμως και το 2010 εμφανίζει έναν πολύ καλό δείκτη, ενώ για τη SATO και την ΔΡΟΜΕΑΣ έχει ήδη μειωθεί σημαντικά.

Η πορεία του κόστους πωληθέντων των εταιρειών ΔΡΟΜΕΑΣ και SATO στη πενταετία είναι φθίνουσα, σε αντίθεση με την εταιρεία ΒΑΡΑΓΚΗΣ όπου το κονδύλι αυτό παρουσιάζει αυξομειώσεις, και που όμως το 2011 καταλήγει να έχει αντίστοιχο δείκτη με τις άλλες. Συνολικά, η ΒΑΡΑΓΚΗΣ έχει υψηλότερους δείκτες κόστους πωληθέντων από τις άλλες δύο εταιρείες και σαν αποτέλεσμα του μεγάλου αυτού κόστους, το 2009, σε συνδυασμό με τα χαμηλότερα από το κόστος αυτό έσοδα που εμφανίζει τη χρονιά αυτή, το μικτό αποτέλεσμα που προκύπτει για την εταιρεία είναι ζημίες. Από την άλλη μεριά, τόσο ο ΔΡΟΜΕΑΣ όσο και η SATO παρουσιάζουν μικτά κέρδη, τα οποία όμως και αυτά φθίνουν, με την εταιρεία ΔΡΟΜΕΑΣ να βρίσκεται σε λίγο καλύτερη θέση.

Και οι τρεις εταιρείες εμφανίζουν διάφορα έξοδα που επιβαρύνουν το καθαρό προ φόρων αποτέλεσμα. Όμως, για τις SATO και ΔΡΟΜΕΑΣ από το 2008 και μετά τα έξοδα αυτά σταδιακά μειώνονται, ενώ στην εταιρεία ΒΑΡΑΓΚΗΣ παρουσιάζουν διακυμάνσεις, αλλά είναι πάντοτε τόσο υψηλά, που από το 2008 και μετά είναι μεγαλύτερα από τα μικτά αποτελέσματα και παρουσιάζουν για την επιχείρηση καθαρές ζημίες. Και η SATO παρουσιάζει καθαρές ζημίες από το 2008 και μετά και μάλιστα με ταχύτερο ρυθμό από ότι η ΒΑΡΑΓΚΗΣ, ενώ η εταιρεία ΔΡΟΜΕΑΣ δείχνει να έχει καλύτερη εικόνα, καθώς εμφανίζει καθαρές ζημίες μόλις τη τελευταία διετία.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο: ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

6.1 Θεωρητική προσέγγιση μεθόδου

Η κατάσταση ταμειακής ροής έχει ως βασικό σκοπό της την παροχή πληροφοριών, σχετικών με τις ταμειακές εισπράξεις και πληρωμές κατά τη διάρκεια μίας χρονικής περιόδου, συνήθως της λογιστικής χρήσης. Επίσης, παρακολουθεί τις μεταβολές που επήλθαν στα στοιχεία του ενεργητικού, του παθητικού και της καθαρής θέσεως.

Η κατάσταση αυτή δεν έχει στόχο να υποκαταστήσει τις καταστάσεις του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσεως. Αντίθετα, συνοδευόμενη από αυτές μπορεί να παρέχει πλήρη εικόνα των συναλλαγών μιας επιχείρησης και της οικονομικής της θέσης και μπορεί να στηρίζει τους επενδυτές, τους πιστωτές και τους υπόλοιπους ενδιαφερόμενους, για να λαμβάνουν τις σχετικές με αυτές αποφάσεις τους. Συγκεκριμένα, οι ταμειακές καταστάσεις εμφανίζουν τις ταμειακές ροές και εξηγούν το είδος όλων των οικονομικών συναλλαγών που επηρεάζουν τα ρευστά διαθέσιμα της επιχείρησης. Επίσης, παρέχουν τη δυνατότητα για προβλέψεις του ύψους, του χρόνου και του βαθμού βεβαιότητας των μελλοντικών ροών των κεφαλαίων της.

Η σπουδαιότητα της κατάστασης απορρέει ακόμα, από την αντιπαράθεση στην οποία φέρνει την κερδοφορία της επιχείρησης με τις διάφορες πληρωμές της. Επίσης, μπορεί να γίνει ποιο αποτελεσματικός ο έλεγχος και η εκτίμηση της ποιότητας του αποτελέσματος που έχει επιτευχθεί. Μερικές φορές δε οι πληροφορίες που παρέχον αυτές οι καταστάσεις θεωρούνται πιο αξιόπιστες και από εκείνες που δίνονται με την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως.

Οι καταστάσεις ταμειακής ροής καθιστούν δυνατή την εκτίμηση της ικανότητας λειτουργίας της επιχείρησης, δηλαδή την ικανότητα της να πραγματοποιεί ορισμένο όγκο εργασιών μέσα σε ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. Επίσης, παρέχουν τη δυνατότητα για εκτίμηση των δυνάμεων της επιχείρησης, για να είναι ευέλικτη και να μπορεί να μεταβάλλει τη ρευστότητά της, μεταβάλλοντας το ύψος ή τη διάρθρωση των ταμειακών ροών της. Τέλος, οι καταστάσεις ταμειακών ροών προσφέρουν πληροφορίες για τις επενδυτικές και χρηματοοικονομικές δραστηριότητες της επιχείρησης,

προκειμένου να λαμβάνονται υπόψη για τη λήψη πάρα πολλών αποφάσεων. («Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», Ν. Νιάρχου, 2001, σελ. 264 – 268)

6.2 Ανάλυση των Καταστάσεων Ταμειακών Ροών της εταιρείας ΔΡΟΜΕΑΣ, για τη πενταετία 2007–2011

6.2. Συνοπτικός πίνακας Ταμειακών Ροών για την εταιρεία ΔΡΟΜΕΑΣ, για την πενταετία 2007-2011

ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΔΡΟΜΕΑΣ	2007	2008	2009	2010	2011
Σύνολα από λειτουργικές δραστηριότητες	2.884	2.154	1.473	(770)	2.324
Σύνολα από επενδυτικές δραστηριότητες	(2.496)	(2.688)	(3.034)	(2.684)	(935)
Σύνολα από χρημ/μικές δραστηριότητες	775	357	1.520	3.581	(1.765)
Καθαρή αύξηση στα ταμειακά διαθέσιμα & ισοδύναμα χρήσης	1.161	(177)	(41)	127	(376)

Μελετώντας τις καταστάσεις ταμειακών ροών της επιχείρησης ΔΡΟΜΕΑΣ για τη πενταετία 2007-2011, συμπεραίνουμε αρχικά ότι οι εισροές από τις λειτουργικές δραστηριότητες της επιχείρησης μειώνονται σταδιακά, με το 2010 να παρατηρείται αρνητικό ποσό (εκροή), ενώ το 2011 αυξάνονται δραστικά και προσεγγίζουν περίπου τα αρχικά επίπεδα του 2007. Αυτό οφείλεται κατά ένα μέρος από τη σταθερή μείωση των κερδών της επιχείρησης (και την ύπαρξη ζημιών στο 2010 και 2011) και από την άλλη στην πορεία των κονδυλίων των λειτουργικών δραστηριοτήτων της. Συγκεκριμένα, τα αποτελέσματα από τις επενδυτικές δραστηριότητες της επιχείρησης παρουσιάζουν αρνητικά ποσά για τα πρώτα τρία έτη (δηλαδή εκροή), ενώ από το 2010 και μετά φαίνεται να έχουν κάποια μικρή θετική απόδοση. Επιπλέον, τα αποθέματα αυξομειώνονται κατά τη διάρκεια της πενταετίας, με επικρατούσα όμως την αύξησή τους, κυρίως τα έτη 2009 και 2010, οπότε και πραγματοποιούνται εκροές. Οι απαιτήσεις ακολουθούν επίσης αυξομειώσεις, με έντονη πτώση τα τελευταία δυο χρόνια, που αυτό σημαίνει εισροές για την επιχείρηση, όμως δεδομένης της ύπαρξης των καθαρών ζημιών στα ίδια έτη και των σημαντικών εκροών από την αύξηση των αποθεμάτων και της σημαντικής μείωσης των υποχρεώσεων της επιχείρησης το 2010, το αποτέλεσμα των λειτουργικών δραστηριοτήτων για τη χρονιά αυτή δημιουργεί τελικά εκροή.

Η εταιρεία ΔΡΟΜΕΑΣ, με βάση τις επενδυτικές της δραστηριότητες εμφανίζεται να έχει εκροές, οι οποίες μέχρι το 2010 παρουσιάζουν μικρές αυξομειώσεις, ενώ το 2011 μειώνονται σημαντικά. Ο βασικότερος λόγος της έντονης αυτής μείωσης είναι ο περιορισμός των επενδύσεων της επιχείρησης στην αγορά παγίων περιουσιακών στοιχείων (υλικών και άυλων) για τη χρονιά αυτή. Από την άλλη, οι μακροπρόθεσμες απαιτήσεις της επιχείρησης παρουσιάζουν διακυμάνσεις, με εντονότερη την αύξησή τους το 2010.

Σύμφωνα με τις χρηματοδοτικές δραστηριότητες της επιχείρησης, ο ΔΡΟΜΕΑΣ παρουσιάζει εισροές οι οποίες αρχικά μειώνονται, ως επακόλουθο της ανάλογης αύξησης του ποσού εξόφλησης των δανείων της επιχείρησης που πραγματοποίησε το 2008, ενώ στη συνέχεια οι εισροές αυτές αυξάνονται με έντονο ρυθμό μέχρι και το 2010. Την επόμενη χρονιά, οι χρηματοδοτικές δραστηριότητες της επιχείρησης δημιουργούν σημαντική εκροή, ως αποτέλεσμα της μείωσης του ποσού που εισέπραξε από τα δάνεια που έχει η ίδια παραχωρήσει και της παράλληλης εξόφλησης μεγαλύτερου από αυτό του ποσού σε δάνεια που οφείλει.

Από τη παραπάνω ανάλυση των ταμειακών ροών της επιχείρησης ΔΡΟΜΕΑΣ και όπως προκύπτει και από τη σχετικές αυτές καταστάσεις, η επιχείρηση το 2007 παρουσιάζει καθαρή αύξηση στα ταμειακά της διαθέσιμα και στα ισοδύναμα αυτών, ενώ για τις επόμενες δύο χρονιές εμφανίζει μειώσεις. Το 2010 εμφανίζει και πάλι αύξηση, στηριζόμενη κυρίως στις μεγάλες εισροές της επιχείρησης από τις χρηματοδοτικές δραστηριότητες που πραγματοποίησε τη χρονιά αυτή, ενώ το 2011 τα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα αυτών παρουσιάζουν και πάλι πτώση.

6.3 Ανάλυση των Καταστάσεων Ταμειακών Ροών της εταιρείας SATO, για τη πενταετία 2007–2011

6.3. Συνοπτικός πίνακας Ταμειακών Ροών για την εταιρεία SATO, για την πενταετία 2007-2011

ΕΤΑΙΡΕΙΑ SATO	2007	2008	2009	2010	2011
Σύνολα από λειτουργικές δραστηριότητες	(12.773)	18.564	(254)	(2.812)	(7.799)
Σύνολα από επενδυτικές δραστηριότητες	(11.174)	(8.684)	(5.056)	(431)	8.158
Σύνολα από χρημ/μικές δραστηριότητες	25.776	(2.412)	2.591	(1.676)	(1.999)
Καθαρή αύξηση στα ταμειακά διαθέσιμα & ισοδύναμα χρήσης	1.829	7.468	(2.719)	(4.919)	(1.639)

Όπως προκύπτει από τις καταστάσεις ταμειακών ροών της εταιρείας SATO για τη πενταετία 2007-2011, η επιχείρηση παρουσιάζει εισροές από τη λειτουργική της δραστηριότητα μόνο το έτος 2008, καθώς για όλα τα υπόλοιπα χρόνια τα συνολικά αποτελέσματα από τις δραστηριότητες λειτουργίας της εμφανίζουν εκροές. Εκείνο που επηρέασε περισσότερο στο αποτέλεσμα αυτό είναι ότι το 2008 πραγματοποιήθηκε ρευστοποίηση σημαντικού μέρους των αποθεμάτων της επιχείρησης, ενώ παράλληλα ρευστοποιήθηκε και μεγάλο μέρος των απαιτήσεων της, έτσι ώστε τη χρονιά εκείνη να δημιουργηθούν για την επιχείρηση σημαντικές εισροές. Επίσης, θα ήταν σκόπιμο να αναφέρουμε ότι το 2011 παρά το αποτέλεσμα της ύπαρξης ενός σημαντικού συνόλου εκροών από τις λειτουργικές της δραστηριότητες, η επιχείρηση εμφάνισε και ορισμένες έκτακτες ή μη εισροές, όπως ήταν τα κέρδη από τη πώληση και διαγραφή παγίων, αλλά και οι υψηλοί χρεωστικοί τόκοι. Χρήσιμη είναι επίσης και η παρατήρηση για την πορεία των αποθεμάτων αλλά και των απαιτήσεων, καθώς από το 2008 και μετά παρατηρείται

ρευστοποίηση αυτών, γεγονός που δημιουργεί εισροές για την επιχείρηση (με τις μεγαλύτερες, όπως αναφέραμε και προηγουμένως, το 2008).

Σύμφωνα με τα σύνολα των επενδυτικών δραστηριοτήτων της επιχείρησης, παρατηρούμε σημαντικές εισροές το 2011, ενώ τα προηγούμενα χρόνια η SATO πραγματοποίησε περισσότερες συνολικά εκροές. Πιο συγκεκριμένα, το 2011 η εταιρεία προβαίνει σε ελάχιστες επενδύσεις όσον αφορά τις αγορές της σε πάγια στοιχεία, σε σχέση με τα προηγούμενα χρόνια, ενώ παράλληλα δημιουργεί σημαντική εισροή από την εκποίηση μέρους των παλαιών της παγίων. Επιπρόσθετα, την ίδια χρονιά εισπράττει σημαντική εισροή από την πώληση θυγατρικών, γεγονός που επηρεάζει σημαντικά τη ροή του συνόλου από τις επενδυτικές δραστηριότητες. Είναι πολύ σημαντικό επίσης να επισημάνουμε ότι το 2008 η εταιρεία πραγματοποίησε σπουδαίες εισροές από την πώληση μέρους των παγίων της, όμως την ίδια χρονιά προέβη σε ακόμα μεγαλύτερες αγορές παγίων. Έτσι οι συνολικές εκροές που εμφάνισε η επιχείρηση τη χρονιά αυτή είναι πολύ περισσότερες από τις εισροές της.

Το 2007 η επιχείρηση SATO πραγματοποίησε σημαντικές εισροές από εισπράξεις δανείων που έχει επιχορηγήσει, ενώ παράλληλα την ίδια χρονιά δε πραγματοποίησε καμία εκροή για την εξόφληση δανείων που έλαβε ίδια. Συνεπώς, το αποτέλεσμα είναι ότι το 2007 η εταιρεία δημιούργησε μεγάλες συνολικές εισροές από τις χρηματοδοτικές της δραστηριότητες. Παρόμοιο είναι και το αποτέλεσμα από τις χρηματοδοτικές δραστηριότητες της επιχείρησης το 2009, αν και με μικρότερο συνολικό ποσό εισροών. Το 2008, η SATO απέκτησε πολύ μεγαλύτερες εισροές από την είσπραξη των δανείων που επιχορήγησε σε σχέση με το 2007, όμως την ίδια χρονιά πραγματοποίησε σχεδόν ισόποσες εκροές για την εξόφληση των δανείων που έχει η ίδια λάβει. Επιπλέον, προχώρησε και σε εξόφληση των υποχρεώσεών της από χρηματοδοτικά μισθώματα, με αποτέλεσμα το 2008 να εμφανίζει από τις χρηματοδοτικές της δραστηριότητες μεγαλύτερες εκροές από ότι εισροές. Τα τελευταία δύο έτη 2010 και 2011, η επιχείρηση κυρίως λόγω των μεγαλύτερων εκροών που πραγματοποίησε για εξόφληση των δανείων της, σε σχέση με τις εισροές που έλαβε από την είσπραξη των δανείων που χορηγεί, καταλήγει να έχει περισσότερες συνολικά εκροές.

Όπως προκύπτει από τις καταστάσεις ταμειακών ροών της SATO, τα πρώτα δύο χρόνια η επιχείρηση παρουσιάζει καθαρή αύξηση στα ταμειακά της διαθέσιμα και ισοδύναμά τους, η οποία στηρίζεται κατά κύριο λόγο για το 2007 στις μεγάλες εισροές που πραγματοποίησε από τις χρηματοδοτικές της δραστηριότητες, ενώ για το 2008 στις υψηλές εισροές που εμφάνισε από τις δραστηριότητες λειτουργίας της. Για τα επόμενα τρία όμως χρόνια υπάρχει καθαρή μείωση στα ταμειακά της διαθέσιμα και τα ισοδύναμα αυτών, λόγω των εντονότερων εκροών (σε σχέση με τις εισροές) στο σύνολο των δραστηριοτήτων της επιχείρησης.

6.4 Ανάλυση των Καταστάσεων Ταμειακών Ροών της εταιρείας ΒΑΡΑΓΚΗΣ, για τη πενταετία 2007–2011

6.4. Συνοπτικός πίνακας Ταμειακών Ροών για την εταιρεία ΒΑΡΑΓΚΗΣ, για την πενταετία 2007-2011

ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΒΑΡΑΓΚΗΣ	2007	2008	2009	2010	2011
Σύνολα από λειτουργικές δραστηριότητες	853.875	(1.618.390)	(2.015.796)	(1.519.640)	(2.105.887)
Σύνολα από επενδυτικές δραστηριότητες	(122.598)	(341.362)	(392.650)	(97.934)	(28.452)
Σύνολα από χρημ/μικές δραστηριότητες	(764.321)	2.056.682	3.329.507	534.349	583.041
Καθαρή αύξηση στα ταμειακά διαθέσιμα & ισοδύναμα χρήσης	(33.044)	96.931	921.061	(1.083.225)	(1.551.308)

Σύμφωνα με τις καταστάσεις ταμειακών ροών της εταιρείας ΒΑΡΑΓΚΗΣ για το χρονικό διάστημα 2007-2011, παρατηρούμε ότι η επιχείρηση παρουσιάζει εισροές από τις λειτουργικές της δραστηριότητες μόνο τη πρώτη χρονιά και αυτό κατά κύριο λόγο συμβαίνει καθώς το 2007 ρευστοποιήθηκε μεγάλο μέρος από τις απαιτήσεις της. Την ίδια χρονιά η επιχείρηση παρουσιάζει καθαρά κέρδη, τα οποία όμως είναι χαμηλά και δεν επηρεάζουν ιδιαίτερα το αποτέλεσμα της συνολικής εισροής από τις λειτουργικές δραστηριότητες. Το 2009 πραγματοποιήθηκε ακόμα μία μεγάλη εισροή από ρευστοποίηση των απαιτήσεων, η οποία όμως δεν επηρέασε το αποτέλεσμα των λειτουργικών της δραστηριοτήτων, αφού τη χρονιά εκείνη η επιχείρηση εμφάνιζε πολύ υψηλές ζημιές. Το αντίστοιχο συνέβη και το 2010, όπου πέρα από τη ρευστοποίηση των απαιτήσεων και τη σημαντική εισροή από προβλέψεις της επιχείρησης, η ζημιές και πάλι είναι τόσο υψηλές που υπερκαλύπτουν τις εισροές από λειτουργικές δραστηριότητες.

Όσον αφορά τις επενδυτικές της δραστηριότητες, η επιχείρηση παρουσιάζει συνολικά περισσότερες εκροές από ότι εισροές σε ολόκληρη την πενταετία. Για παράδειγμα, παρατηρούμε ότι για όλα τα χρόνια η επιχείρηση προχωρά σε αυξήσεις των παγίων περιουσιακών της στοιχείων με νέες αγορές (εκροές), ενώ πουλά πολύ λίγα από τα πάγια που διαθέτει, με αποτέλεσμα να πραγματοποιεί ελάχιστες εισροές από πωλήσεις παγίων. Μάλιστα τις χρονιές 2009 και 2010 δε πραγματοποίησε καμία σχετική εισροή.

Η εταιρεία ΒΑΡΑΓΚΗΣ από το 2008 και μετά εμφανίζεται να έχει συνολικά μεγαλύτερες εισροές από τις χρηματοδοτικές της δραστηριότητες σε σχέση με τις εκροές. Αυτό οφείλεται κατά κύριο λόγο στο γεγονός ότι η επιχείρηση πραγματοποιεί εισροές από εισπράξεις δανείων που επιχορηγεί, πολύ μεγαλύτερες σε σχέση με τις εκροές που προέρχονται από τις εξοφλήσεις δανείων που έχει λάβει ως υποχρέωση. Δεν ισχύει βέβαια κάτι ανάλογο για το 2007, καθώς η εισροή από την είσπραξη δανείων είναι σημαντικά μικρότερη σε σχέση με την εκροή από την εξόφληση αυτών που έχει λάβει η επιχείρηση. Αξίζει επίσης να τονίσουμε ότι το 2009 η επιχείρηση ΒΑΡΑΓΚΗΣ πραγματοποιεί μια πολύ μεγάλη είσπραξη δανείων, ενώ την ίδια χρονιά δεν έκανε καμία εκροή σε εξόφληση δανείων που τη

βαραίνουν. Έτσι, καταλήγει με πολύ υψηλή συνολική εισροή από τις χρηματοδοτικές της δραστηριότητες, τη μεγαλύτερη που παρουσιάζεται σε όλα τα χρόνια που αναλύουμε.

Όπως προκύπτει από τις καταστάσεις ταμειακών ροών της εταιρείας ΒΑΡΑΓΚΗΣ και τη παραπάνω ανάλυσή τους, για τα έτη 2008 και 2009 η επιχείρηση παρουσιάζει καθαρή αύξηση στα ταμειακά της διαθέσιμα και ισοδύναμά τους, η οποία βασίζεται κατά κύριο λόγο στις μεγάλες εισροές που πραγματοποίησε από τις χρηματοδοτικές της δραστηριότητες, παρά τις πολλές άλλες σημαντικές εκροές που είχε από τις υπόλοιπες δραστηριότητές της. Στα υπόλοιπα όμως χρόνια (2007, 2010 και 2011) εμφανίζεται καθαρή μείωση στα ταμειακά της διαθέσιμα και ισοδύναμα αυτών, λόγω των εντονότερων εκροών (σε σχέση με τις εισροές) στο σύνολο των δραστηριοτήτων της επιχείρησης. Συγκεκριμένα, το 2007, όπως είδαμε, η επιχείρηση πραγματοποίησε μεγάλο συνολικό ποσό εισροών από τις λειτουργικές της δραστηριότητες, όπως και τη διετία 2010-2011 με τις αυξημένες εισροές από τις χρηματοδοτικές της ενέργειες, φαίνεται όμως ότι οι εισροές αυτές δεν ήταν αρκετές για να καλύψουν όλες τις εκροές που πραγματοποίησε η επιχείρηση τα χρόνια αυτά.

6.5 Σύγκριση των Καταστάσεων των ταμειακών ροών για τις τρεις εταιρείες, τα έτη 2007–2011

6.5. Συγκριτικός πίνακας συνοπτικών Ταμειακών Ροών για τις τρεις εταιρείες, την πενταετία 2007-2011

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΕΠΙΠΛΩΝ	2007	2008	2009	2010	2011
Σύνολα από λειτουργικές δραστ. ΔΡΟΜΕΑΣ	2.884	2.154	1.473	(770)	2.324
Σύνολα από λειτουργικές δραστηρ. SATO	(12.773)	18.564	(254)	(2.812)	(7.799)
Σύνολα από λειτουργικές δραστ ΒΑΡΑΓΚΗΣ	853.875	(1.618.390)	(2.015.796)	(1.519.640)	(2.105.887)
Σύνολα από επενδυτικές δραστ. ΔΡΟΜΕΑΣ	(2.496)	(2.688)	(3.034)	(2.684)	(935)
Σύνολα από επενδυτικές δραστ. SATO	(11.174)	(8.684)	(5.056)	(431)	8.158
Σύνολα από επενδυτικές δραστ. ΒΑΡΑΓΚΗΣ	(122.598)	(341.362)	(392.650)	(97.934)	(28.452)
Σύνολα από χρημ/κές δραστηρ. ΔΡΟΜΕΑΣ	775	357	1.520	3.581	(1.765)
Σύνολα από χρημ/κές δραστηρ. SATO	25.776	(2.412)	2.591	(1.676)	(1.999)
Σύνολα από χρημ/κές δραστηρ. ΒΑΡΑΓΚΗΣ	(764.321)	2.056.682	3.329.507	534.349	583.041
Καθαρή αύξηση στα ταμειακά διαθέσιμα & ισοδύναμα χρήσης ΔΡΟΜΕΑΣ	1.161	(177)	(41)	127	(376)
Καθαρή αύξηση στα ταμειακά διαθέσιμα & ισοδύναμα χρήσης SATO	1.829	7.468	(2.719)	(4.919)	(1.639)
Καθαρή αύξηση στα ταμειακά διαθέσιμα & ισοδύναμα χρήσης ΒΑΡΑΓΚΗΣ	(33.044)	96.931	921.061	(1.083.225)	(1.551.308)

Συγκρίνοντας τις παραπάνω αναλύσεις των ταμειακών ροών για τις τρεις εταιρείες και για τα χρόνια 2007-2011, θα μπορούσαμε αρχικά να πούμε ότι το 2007 τη μεγαλύτερη αύξηση στα ταμειακά της διαθέσιμα και ισοδύναμα παρουσιάζει η SATO, κυρίως γιατί τη χρονιά αυτή είχε πολύ υψηλές συνολικές εισροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες και αμέσως μετά ακολουθεί η εταιρεία ΔΡΟΜΕΑΣ, ενώ για την ίδια χρονιά όπως διαπιστώσαμε ήδη, η εταιρεία ΒΑΡΑΓΚΗΣ δεν εμφανίζει αύξηση, αλλά μείωση. Για τα επόμενα δύο χρόνια (2008 και 2009) η επιχείρηση ΒΑΡΑΓΚΗΣ καταλήγει με τη μεγαλύτερη συνολικά αύξηση των ταμειακών διαθεσίμων, με το 2009 η αύξηση αυτή να φθάνει στο υψηλότερο ποσό. Όμως, όπως έχουμε ήδη αναφέρει τις χρονιές αυτές η συγκεκριμένη εταιρεία είχε πολύ μεγάλες εισροές, που ευθύνονται κατά κύριο λόγο στα δάνεια που εισέπραξε, από εκείνα που είχε η ίδια παραχωρήσει. Για τα επόμενα δύο χρόνια η ίδια εταιρεία παρουσιάζει μειώσεις των διαθεσίμων της και ισοδυνάμων αυτών. Η SATO από το 2009 και για τα χρόνια που ακολουθούν, παρουσιάζει καθαρή μείωση στα ταμειακά διαθέσιμά της και ισοδύναμα, ενώ η ΔΡΟΜΕΑΣ από το 2008 και μετά εμφανίζει συνεχείς αυξομειώσεις.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7^ο: ΠΟΡΕΙΑ ΤΩΝ ΤΡΙΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΜΕΤΑ ΤΟ 2011

7.1 Η πορεία της εταιρείας ΔΡΟΜΕΑΣ τα τελευταία χρόνια μέχρι και σήμερα

Η βιομηχανία ΔΡΟΜΕΑΣ, που από το 2009 και μετά είναι ο αποκλειστικός προμηθευτής επίπλων γραφείου των υπηρεσιών της Ε.Ε. και που το 2011 ανέλαβε να εξοπλίσει με γραφεία, ερμάρια και βιβλιοθήκες τις κτιριακές εγκαταστάσεις του Ευρωπαϊκού Κέντρου Πυρηνικής Ενέργειας (CERN) στη Γενεύη, παράλληλα την ίδια χρονιά ορίστηκε και ως επίσημος προμηθευτής χυτοπρεσαριστών εξαρτημάτων αλουμινίου της αυτοκινητοβιομηχανίας Mercedes. Επίσης, στις αρχές του Δεκέμβρη του 2012, μετά από την επικράτησή του σε διεθνή διαγωνισμό της διεύθυνσης προμηθειών του Γερμανικού Στρατού, ανέλαβε και τη προμήθεια ειδικών αρχειοθηκών συνολικού ύψους 500.000 ευρώ. Τα συγκεκριμένα μάλιστα έπιπλα ανταποκρίνονται πλήρως στις προδιαγραφές της Ε.Ε. και παράγονται εξολοκλήρου στις εγκαταστάσεις της εταιρείας ΔΡΟΜΕΑΣ στη ΒΙ.ΠΕ. Σερρών.

Η εταιρεία ΔΡΟΜΕΑΣ από πλευράς τεχνολογίας και υποδομής θεωρείται η μεγαλύτερη εταιρεία επίπλων γραφείου στην Ελλάδα και μία από τις καλύτερα οργανωμένες εταιρείες στην Ευρώπη. Το δίκτυο πωλήσεων της περιλαμβάνει 34 επώνυμα καταστήματα στις μεγάλες πόλεις της Ελλάδας αλλά και των Βαλκανίων. Εξάγει ολοκληρωμένα προϊόντα και εξαρτήματα στη Μεγάλη Βρετανία, στη Γερμανία, στο Βέλγιο, στην Ελβετία, στην Αυστραλία, στη Σαουδική Αραβία, στο Κατάρ, στην Αίγυπτο, στη Κύπρο, στη Ρωσία, στη Βουλγαρία, στην Αλβανία και στα Αραβικά Εμιράτα. Η εξωστρέφεια και η αναζήτηση νέων έργων εκτός Ελλάδας αποτελεί και θα συνεχίσει όπως φαίνεται να αποτελεί βασική στρατηγική της εταιρείας ΔΡΟΜΕΑΣ και για όσο τουλάχιστον διαρκεί η κρίση στη

χώρα, η οποία έχει ήδη οδηγήσει σε πτώση του τζίρου στον κλάδο κατά 80% σε σχέση με τα επίπεδα του 2008. (πηγή: Επιμελητήριο Φθιώτιδας, www.fthiotidoscc.gr, δημοσίευση στις 16/12/2013)

Οι επενδύσεις πριν την εμφάνιση της κρίσης και η καθετοποίηση της παραγωγής χωρίς υπεργολαβίες, είναι οι βασικότεροι λόγοι για την εδραίωση της επιχείρησης ΔΡΟΜΕΑΣ ως τη μεγαλύτερη εταιρεία παραγωγής επαγγελματικών επίπλων στην Ελλάδα και μία από τις μεγαλύτερες δυνάμεις της Ευρώπης στο κλάδο της. Από την άλλη, όπως αναφέρει σε συνέντευξή του ο κ. Παπαπαναγιώτου, βλέπει τα προβλήματα που αντιμετωπίζει ο κλάδος με τη προσφυγή της SATO και της NEOSET στο άρθρο 99, ενώ στέκεται στην έγκαιρη μεταστροφή του ΒΑΡΑΓΚΗ από εταιρεία κατασκευής παραδοσιακών επίπλων σε εταιρεία κατασκευής επίπλων γραφείου, με σπουδαίες δουλειές (όπως άλλωστε έχει αναλάβει και ο ΔΡΟΜΕΑΣ) στις αγορές του Κόλπου και της Μέσης Ανατολής. Ο ίδιος απορρίπτει προς το παρόν τη συνεργασία των δύο εταιρειών, δηλώνει όμως τη καλή σχέση και τη χημεία που έχουν μεταξύ τους οι δύο επιχειρηματίες. Τέλος, αναφέρει ότι το 70% της παραγωγής της εταιρείας ΔΡΟΜΕΑΣ εξάγεται και μόλις το 20 με 30% της παραγωγής απορροφάται από την εγχώρια αγορά. (πηγή: Στ. Κ. Χαρίτος, www.reporter.gr, δημοσίευση 3/12/2012)

7.2 Η πορεία της εταιρείας SATO τα τελευταία χρόνια μέχρι και σήμερα

Από πολύ νωρίς, η SATO καθιερώθηκε στο χώρο του επίπλου και ο ιδρυτής της κος Σωτήρης Θεοδωρίδης ονομάστηκε «βασιλιάς του επίπλου» και όχι άδικα, καθώς για περισσότερα από 40 χρόνια κυριαρχούσε στον κλάδο με σημαντικότερα κέρδη και έσοδα, ενώ κατείχε το μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς, παρά τον έντονο ανταγωνισμό που δεχόταν τότε κυρίως από το ΔΡΟΜΕΑ και το ΒΑΡΑΓΚΗ. Αυτά όμως συνέβησαν μέχρι πριν από μία τριετία, όπου και ξέσπασε η οικονομική κρίση, θεωρώντας πια από τους καταναλωτές την αγορά επίπλου ως πολυτέλεια. Από τότε ξεκίνησε για τη SATO η φθίνουσα πορεία, με αποκορύφωμα στις αρχές Οκτωβρίου του 2012 την αίτηση υπαγωγής της εταιρείας στο άρθρο 99 και τη πορεία της προς την εξυγίανση μέσω του Πτωχευτικού Κώδικα. Επιπλέον, οι πωλήσεις για την αγορά επίπλου από το 2009 μέχρι σήμερα παρουσιάζουν απίστευτη πτώση μέχρι και 40%, ενώ η επικράτηση των αλυσίδων «do it yourself» όπως είναι τα ΙΚΕΑ, έκαναν τον ανταγωνισμό εντονότερο, που σε συνδυασμό με τα δάνεια ύψους 44 εκατομμυρίων ευρώ (το εξάμηνο του 2012) και τις ζημιές των 7,5 εκατομμυρίων ευρώ, αποτέλεσαν για τη SATO χαριστική βολή.

Μαζί με την απόφαση για τη υπαγωγή της SATO στο άρθρο 99, κυριαρχούσε συχνά και θέμα των διαπραγματεύσεων με τις πιστώτριες τράπεζες, οι οποίες ήταν επιφυλακτικές απέναντι στην αναχρηματοδότηση και αναδιάρθρωση του δανεισμού του ομίλου, αλλά επίσης έντονα απασχολούσε η εξασφάλιση της ρευστότητας στα ταμεία της εταιρείας. Για το λόγο αυτό, ο κος Σωτήρης Θεοδωρίδης και ο γιός του έδωσαν πολλές φορές εντολή για περικοπές στις λειτουργικές δαπάνες της εταιρείας, ακόμη και αν οι περικοπές αυτές ήταν κάποιες φορές «αιματηρές». Στα πλαίσια αυτά, πρόσφατα έκλεισαν τέσσερα καταστήματα SATO, έχοντας απομείνει με μόλις δύο καταστήματα σε Μαρούσι και

Θεσσαλονίκη. Επίσης, προχώρησε σε μειώσεις των εξόδων ενοικίου, σε περικοπές των ελαστικών δαπανών και κατάφερε επαναδιαπραγματευθεί σε βασικά συμβόλαια προμηθευτών. Πραγματικά, μετά από αυτές τις προσπάθειες το λειτουργικό κόστος υποχώρησε κατά 31%, αλλά αυτό δεν ήταν αρκετό να επιλύσει το πρόβλημα της ταμειακής δυσφορίας, το οποίο είχε αρχίσει να διαφαίνεται εντονότερα από το 2011 και μετά, κυρίως στις συναλλαγές με τους προμηθευτές της εταιρείας, στους οποίους δίνονταν μεταχρονολογημένες επιταγές έως και εννέα μηνών.

Ο κος Σωτήρης Θεοδορίδης απάλλαξε το χαρτοφυλάκιο της SATO από τις θυγατρικές που είχε ιδρύσει σε περιόδους άνθισης, σε Τουρκία και Γερμανία, αποκομίζοντας έτσι περίπου 7 εκατομμύρια ευρώ. Επιπλέον, ανέστειλε την επέκταση του δικτύου καταστημάτων OBI στην Ελλάδα και υποχρεώθηκε να διακόψει τις δραστηριότητές του στη ανάπτυξη των αλυσίδων Bo Concept, La Maison και Divani&Divani. Από την άλλη μεριά, ψάχνει για ισχυρά στηρίγματα και σε άλλους χώρους όπως είναι ο τομέας της ενέργειας, δημιουργώντας το 2011 τη SATO ENERGY, όπου σε συνεργασία με την εταιρεία Q-PV, αναλαμβάνει την τοποθέτηση και συντήρηση φωτοβολταϊκών συστημάτων, με απώτερο σκοπό τη συμμετοχή στην ανάπτυξη μεγάλων ενεργειακών πάρκων. (πηγή: άρθρο από ηλεκτρονική εφημερίδα “DEAL NEWS”, www.dealnews.gr, δημοσίευση 8/10/2012)

Τέλος, το Μάρτιο του 2013 εκδικάστηκε ενώπιον του Πολυμελούς Πρωτοδικείου Αθηνών η επικύρωση της συμφωνίας για την εξυγίανση της SATO, η οποία υπογράφηκε ανάμεσα στην εταιρεία και σε ποσοστό 76,79% του συνόλου των πιστωτών της. (πηγή: άρθρο από ηλεκτρονική εφημερίδα “ΤΟ ΧΡΗΜΑ”, www.toxrima.gr/elpida-anataxis-gia-ti-sato/, δημοσίευση 21/3/2013)

7.3 Η πορεία της εταιρείας ΒΑΡΑΓΚΗΣ, τα τελευταία χρόνια μέχρι και σήμερα

Το Δ.Σ. του Χρηματιστηρίου Αθηνών στις 9 Απριλίου 2010 αποφάσισε την μεταφορά της εταιρείας στην Κατηγορία Επιτήρησης, σε εφαρμογή του Κανονισμού του Χ.Α., καθώς οι ζημιές της χρήσης του 2009 ήταν μεγαλύτερες από το 30% της καθαρής θέσης.

Η Διοίκηση της εταιρείας ΒΑΡΑΓΚΗΣ λόγω του εντονότατου περιορισμού της ζήτησης και προκειμένου να ξεπεράσει τη φάση της επιτήρησης, συνεχίζει τις προσπάθειές της για τη περαιτέρω ενίσχυση των εξαγωγών και την ανάληψη ειδικών έργων. Πιο συγκεκριμένα, από το 2010 και μετά η εταιρεία επιδίωξε να εξαπλωθεί στην περιοχή του Περσικού Κόλπου, ενώ προχώρησε σε έργα ιδιαίτερης προβολής στην περιοχή, ώστε να οδηγηθεί σε αύξηση των πωλήσεων από την εξαγωγική της δραστηριότητα. Ας σημειωθεί ότι η περιοχή του Περσικού Κόλπου, σε αντίθεση με το οικονομικό κλίμα ύφεσης της Ευρώπης, εξακολουθεί να παρουσιάζει οικιστική ανάπτυξη και άρα ενδιαφέρον για τον Όμιλο. (πηγή: άρθρο από την ηλεκτρονική εφημερίδα “FM VOICE”, www.fmvoice.gr, δημοσίευση 31/5/2011)

Στα πλαίσια αυτά, η εταιρία μετά τις 31.3.2011 ανέλαβε τη μελέτη, κατασκευή και τοποθέτηση εξοπλισμού, μέσω της θυγατρικής της εταιρείας στο Άμπου Ντάμπι «VARANGIS TURNKEY INTERIOR PROJECTS LLC», τεσσάρων έργων προμήθειας και τοποθέτησης εξοπλισμού στην εταιρία Tawazun Holding Company LLC, έναντι του συνολικού ποσού των 1,5 εκατ. ευρώ περίπου. Συγκεκριμένα, ανέλαβε την πλήρη εσωτερική διαρρύθμιση και διαμόρφωση 160 δωματίων σε μονάδα φιλοξενίας στο Ajban του Άμπου Ντάμπι, καθώς και την διαμόρφωση εργασιακών χώρων σε κτίριο διοίκησης της Tawazun. Τα έργα αυτά εντάσσονται στο πλαίσιο της στρατηγικής της εταιρείας για αύξηση των εργασιών στις χώρες του Αραβικού κόσμου, όπου υπάρχει δυναμική ανάπτυξης, σε αντίθεση με το εγχώριο εξαιρετικά δύσκολο οικονομικό περιβάλλον. Άλλωστε, η εταιρεία ΒΑΡΑΓΚΗΣ δραστηριοποιείται στην περιοχή μέσω δύο θυγατρικών εταιριών στα Ηνωμένα Αραβικά Εμιράτα και το Κατάρ, έχοντας αναλάβει σημαντικά projects στις χώρες αυτές, όπως και στο Ομάν. Η εταιρία κέρδισε το εν λόγω project μετά από διεθνή ανταγωνισμό, με γνώμονα στη σχετική μελέτη και επιλογή των υλικών και τον σεβασμό στην τοπική παράδοση και ιστορία του Ομάν, προσαρμοσμένα όμως στα τοπικά κλιματολογικά και περιβαλλοντικά χαρακτηριστικά. (πηγή: άρθρο από την εφημερίδα «ΗΜΕΡΗΣΙΑ», www.imerisia.gr, δημοσίευση 6/9/012)

Επιπλέον, η έκδοση μακροπρόθεσμου ομολογιακού δανείου που αναχρηματοδότησε βραχυπρόθεσμο δανεισμό και η περαιτέρω έκδοση μετατρέψιμου ομολογιακού δανείου ύψους 2 εκατομμυρίων ευρώ εντός του 2011, έχουν ενισχύσει χρηματοοικονομικά την εταιρεία και έχουν μεταφέρει σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα το μεγαλύτερο μέρος των χρηματοοικονομικών της υποχρεώσεων, δίνοντάς της την απαραίτητη ευελιξία για την ανάπτυξη της στρατηγικής της. Επίσης, η εταιρεία συνεχίζει τη δραστηριότητά της στην Ελλάδα, όπου δραστηριοποιείται στη λιανική αγορά με διάφορες συλλογές όπως είναι η 'Δια Χειρός', αλλά και στους τομείς B2B επαγγελματικού επίπλου και εξοπλισμού, συστημάτων δόμησης γραφείου και ειδικών επαγγελματικών έργων. Η αγορά αυτή εμφανίζει προς το παρόν σημαντική μείωση και είναι συνδεδεμένη με τις εξελίξεις της Ελληνικής οικονομίας. (πηγή: άρθρο από την ηλεκτρονική εφημερίδα "FM VOICE", www.fmvoice.gr, δημοσίευση 31/5/2011)

Στο πλαίσιο της δημοσίευσης της ετήσιας οικονομικής έκθεσης της χρήσης 2012, η εταιρεία ΒΑΡΑΓΚΗΣ, γνωστοποιεί στο επενδυτικό κοινό της ότι οι ενδείξεις του α τριμήνου 2013 συγκλίνουν ότι θα ακολουθηθεί η μέχρι τώρα καταγεγραμμένη τάση του 2012. Με δεδομένες τις αντίξοες συνθήκες, η εταιρεία για να αποκλιμακώσει τις πιέσεις συνεχίζει τις προσπάθειες για περαιτέρω ενίσχυση των εξαγωγών και την ανάληψη ειδικών έργων, εστιάζοντας ιδίως στην περιοχή του Αραβικού κόσμου. Επιπλέον θα συνεχιστεί και το 2013, ο αυστηρός έλεγχος τόσο των άμεσων όσο και των έμμεσων δαπανών, δίχως να επηρεασθεί το υψηλό επίπεδο παροχής υπηρεσιών και προϊόντων. Παράλληλα ο Όμιλος συνεχίζει να θεωρεί προτεραιότητα του την χρηματοοικονομική διάρθρωση δίνοντας ταυτόχρονα έμφαση στον έλεγχο των αποθεμάτων και στη διασφάλιση των απαιτήσεων. Τέλος, η Έκτακτη Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρίας της 12.3.2013 αποφάσισε την έκδοση

ομολογιακού δανείου μετατρέψιμου σε μετοχές ύψους μέχρι €2,5εκ. σύμφωνα με τη σχετική εισήγηση του Διοικητικού Συμβουλίου, με κατάργηση του δικαιώματος προτίμησης των υφιστάμενων μετόχων και εξουσιοδότησε το Διοικητικό Συμβούλιο να προβεί σε όλες τις περαιτέρω απαιτούμενες ενέργειες προς υλοποίηση της εν λόγω απόφασης καθώς και να προχωρήσει στην έκδοση του δανείου. (πηγή: άρθρο από την ηλεκτρονική εφημερίδα “CAPITAL”, www.capital.gr, δημοσίευση 29/3/2013)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8^ο: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΜΕΛΕΤΗΣ & ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

Μελετώντας τα αποτελέσματα της παραπάνω ανάλυσης για τη πορεία των τριών εταιρειών επίπλου «ΔΡΟΜΕΑΣ», «SATO» και «ΒΑΡΑΓΚΗΣ», δεδομένης μάλιστα και της γενικότερης δυσχερούς οικονομικής κατάστασης που επικρατεί τα τελευταία χρόνια στη χώρα μας, καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι και οι τρεις εταιρείες κάνουν ότι μπορούν για να αντιμετωπίσουν και να ξεπεράσουν τη κρίση και τελικά να κατορθώσουν να βγουν από αυτή με τις λιγότερες δυνατές απώλειες. Βέβαια και οι τρεις έχουν προβεί σε σοβαρές κινήσεις είτε περιορισμού των λειτουργικών τους δαπανών, είτε κάποιες φορές και σε κλείσιμο ορισμένων καταστημάτων τους (των περισσότερο ζημιογόνων κυρίως), προκειμένου να ανταπεξέλθουν και να επιβιώσουν, αλλά τα προβλήματα και πάλι δε λύνονται τόσο εύκολα. Δυστυχώς, για τη πενταετία που αναλύουμε 2007 με 2011 αλλά και μετά, διαχρονικά και οι τρεις εταιρείες αντιμετωπίζουν τον περιορισμό των κερδών τους αλλά και την εμφάνιση ολοένα και μεγαλύτερων ζημιών. Μάλιστα, η SATO οδηγήθηκε τον Απρίλιο του 2010 σε διαδικασίες επιτήρησης, καθώς στη διάρκεια του 2009 εμφάνισε τόσο μεγάλες ζημίες που ξεπέρασαν το 30% της καθαρής της θέσης. Από την άλλη μεριά, η εταιρεία ΒΑΡΑΓΚΗΣ, αναγκάστηκε στις αρχές του Οκτώβρη του 2012 να υπαχθεί στο άρθρο 99 του Πτωχευτικού Κώδικα, πορευμένου να οδηγηθεί σε εξυγίανση. Σε καλύτερη όπως φαίνεται θέση βρίσκεται η «ΔΡΟΜΕΑΣ», που παρά τις δυσκολίες που επίσης αντιμετωπίζει, καταφέρνει και συνεχίζει, στηριζόμενος όμως περισσότερο στις εξωτερικές της αγορές, που φθάνουν περίπου το 70-80% και πολύ λιγότερο στις «προβληματικές», εγχώριες αγορές. Έτσι λοιπόν, και για όλους τους παραπάνω λόγους, και οι τρεις εταιρείες επίπλου έχουν οδηγηθεί σε σπουδαίες συνεργασίες με το εξωτερικό, κάνοντας εξαγωγές σε πολλές χώρες, όπως τη Σουηδική Αραβία, το Κατάρ, τα Ηνωμένα Εμιράτα, αλλά και πολλές Ευρωπαϊκές πόλεις.

Δυστυχώς, η παγκόσμια οικονομική κρίση και ακόμα περισσότερο η ανασφάλεια που δημιουργεί στη χώρα μας για τη μελλοντική της διάρκεια και ένταση, δεν αφήνουν πολλά περιθώρια και εναλλακτικές δράσεις για τις ελληνικές εταιρείες. Ίσως, η περαιτέρω επέκτασή τους στις διεθνείς αγορές να μπορούσε να βοηθήσει σημαντικά στη βιωσιμότητα των εταιρειών αυτών, αφού άλλωστε τα τελευταία χρόνια η παρουσία των επιχειρήσεων αυτών σε χώρες του εξωτερικού έχει δείξει ότι συμβάλλει σημαντικά στην επιβίωση και ενδυνάμωσή τους, καθώς υπάρχουν χώρες που δεν αντιμετωπίζουν αντίστοιχα οικονομικά προβλήματα με τα δικά μας (για παράδειγμα, όπως ήδη αναφέραμε, η περιοχή του Περσικού Κόλπου).

Συνεπώς, η εξαγωγές ολοκληρωμένων προϊόντων και προτάσεων σε χώρες που μπορούν να υποδεχθούν ανάλογες αγορές, θα βοηθήσει στην ενδυνάμωση των ελληνικών εταιρειών επίπλου και παράλληλα θα βελτιώσει και τη θέση τους στον κλάδο. Πιθανόν, πέρα από τον περιορισμό των δαπανών και τη συρρίκνωση του μεγέθους τους, το μόνο που θα μπορούσε ακόμη να βελτιώσει τη θέση τους είναι οι συνεργασίες αυτές με τις χώρες του εξωτερικού. Επιπλέον, το ενδεχόμενο δημιουργίας επενδύσεων για την ανάπτυξη της εγχώριας αγοράς, το πιθανότερο είναι να μην επιφέρει σημαντικά αποτελέσματα, τουλάχιστον όχι μεγαλύτερα από το κόστος της επένδυσης, καθώς το πρόβλημα δεν βρίσκεται στο ότι οι εταιρείες δε κάνουν επενδύσεις, αλλά στο ότι έχει περιοριστεί πλέον στο ελάχιστο η ζήτηση για έπιπλα, καθώς οι καταναλωτές-αγοραστές έχουν διαφορετικές πια ανάγκες και προτεραιότητες. Παρόλα αυτά, θα έχει πολύ μεγάλο ενδιαφέρον να δούμε πώς θα εξελιχθούν στο μέλλον οι παραπάνω εταιρείες και αν θα μπορέσουν να συνεχίσουν να ανταπεξέρχονται στα προβλήματα που αντιμετωπίζουν τα τελευταία χρόνια και θα αντιμετωπίζουν μέχρι το τέλος της ύφεσης.

Βιβλιογραφία και πηγές

- ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ, ΝΙΚΗΤΑ ΝΙΑΡΧΟΥ, ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ, 2004
- ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ Θεωρία & πρακτική, Δ. ΒΑΣΙΛΕΙΟΥ – Ν. ΗΡΕΙΩΤΗΣ, ΕΚΔΟΣΕΙΣ ROSILI, 2008
- MARY E. B A R T H , WAY N E R. L A N D S M A N , AND MARK H. LANG, International Accounting Standards and Accounting Quality, Journal of Accounting Research, Vol. 46 No. 3 June 2008
- NIKOLAOS I. KARAMPINIS & DIMOSTHENIS L. HEVAS, Mandating IFRS in an Unfavorable Environment: The Greek Experience, The International Journal of Accounting, 46 304-332, 2011
- NIKOLAOS I. KARAMPINIS & DIMOSTHENIS L. HEVAS, Voluntary and mandatory adoption of IFRS: a synthesis and a literature review, Τμήμα Δημόσιας Διοίκησης, 2012
- BALL RAY, International Financial Reporting Standards (IFRS): Pros and Cons for investors, Working Paper, University of Chicago, 2005
- HOLGER DASKE, LUZI HAIL, CHRISTIAN LEUZ & RODRIGO VERDI, Mandatory IFRS Reporting Around the World: Early Evidence on the Economic Consequences, Journal of Accounting Research, 46(5):1085-1142, 2008
- Επιμελητήριο Φθιώτιδας, www.fthiotidoscc.gr, δημοσίευση στις 16/12/2013
- Άρθρο από κο Στ. Κ. Χαρίτο, ηλεκτρονική εφημερίδα “REPORTER”, www.reporter.gr, δημοσίευση στις 3/12/2012

- Άρθρο από ηλεκτρονική εφημερίδα “DEAL NEWS”, www.dealnews.gr, δημοσίευση 8/10/2012
- Άρθρο από ηλεκτρονική εφημερίδα “ΤΟ ΧΡΗΜΑ”, www.toxrima.gr/elpida-anataxis-gia-ti-sato/, δημοσίευση 21/3/2013
- Άρθρο από την ηλεκτρονική εφημερίδα “FM VOICE”, www.fmvoice.gr, δημοσίευση 31/5/2011
- Άρθρο από την εφημερίδα “ΗΜΕΡΗΣΙΑ”, www.imerisia.gr, δημοσίευση 6/9/012
- Άρθρο από την ηλεκτρονική εφημερίδα “CAPITAL”, www.capital.gr, δημοσίευση 29/3/2013
- Στοιχεία από τη διαδικτυακή σελίδα της εταιρείας “ANTI-TAXES”, παροχής συμβουλευτικών, λογιστικών & φοροτεχνικών υπηρεσιών www.anti-taxis.gr

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1^ο:

ΤΥΠΟΛΟΓΙΟ ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

- ΑΡΙΘΜ. ΓΕΝ. ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ = ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ / ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ = (Διαθέσιμα + Απαιτήσεις + Αποθέματα) / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις
- ΑΡΙΘΜ.ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ = (ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ + ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ) / ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

- ΑΡΙΘΜ. ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ = ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ / ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ
- ΜΕΣΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ = ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ / ΠΩΛΗΣΕΙΣ X 365
- ΑΡΙΘΜ. ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΠΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ = ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ / ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ
- ΜΕΣΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ = ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ / ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ X 365
- ΑΡΙΘΜ. ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ Μ.Ο. ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ = ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ/ Μ.Ο. ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ
- ΑΡΙΘΜ. ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΠΑΓΙΩΝ = ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ / ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ = Καθαρές πωλήσεις / (Πάγια - Αποσβέσεις)
- ΑΡΙΘΜ. ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ = ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ / ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

- ΑΡΙΘΜ. ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ = ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ / ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ X 100 = (Πωλήσεις - Κόστος πωληθέντων) / Καθαρές πωλήσεις X 100
- ΑΡΙΘΜ. ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ = ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ / ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ X 100
- ΑΡΙΘΜ. ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ = ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ / ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ X 100
- ΑΡΙΘΜ. ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ = ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ / ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ X 100

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

- ΑΡΙΘΜ. ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ = ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ / ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ X 100
- ΑΡΙΘΜ. ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΔΑΝΕΙΑΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ = ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ / ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ X 100
- ΑΡΙΘΜ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ = ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ / ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ X 100

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 2^ο:

***ΤΑ ΦΕΚ ΜΕ ΤΟΥΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥΣ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ
ΔΡΟΜΕΑΣ, SATO ΚΑΙ ΒΑΡΑΓΚΗΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΕΝΤΑΕΤΙΑ
2007-2011***



ΕΦΗΜΕΡΙΣ ΤΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΕΩΣ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑΣ

ΤΕΥΧΟΣ ΑΝΩΝΥΜΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΕΡΙΩΡΙΣΜΕΝΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ Αρ.
Φύλλου 2487

24 Απριλίου 2008

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΑΝΩΝΥΜΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ

Ισολογισμοί

Συνοπτικά οικονομικά στοιχεία και πληροφορίες της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «FBΒ – ΠΡΩΤΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗ- ΜΑΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ», της 31.12.2007	1
Ισολογισμός της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «ΟΡΓΑΝΩΤΙΚΗ ΑΕ – ΟΡΓΑΝΩΣΗ ΣΥΣΤΗΜΑΤΩΝ», της 31.12.2007.....	2
Ισολογισμός της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «ΕΥΡΩΜΠΕΤΟΝ Α.Ε.Β.Ε.», της 31.12.2006	3
Συνοπτικά στοιχεία και πληροφορίες της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία « ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΕΠΙΠΛΩΝ ΑΒΕΠΕ ΑΕ», της 31.12.2007	4



ΑΒΕΕ Α.Ε. - ΑΣΦΑΛΙΣΤΗΣ
Βασιλειάδης, Παναγιώτης

ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΕΠΙΣΤΑΣΗ ΛΕΒΗΛΕ ΑΕ
ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΑΡΑΦΟΡΕΣ ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ ΑΠΟ 1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2007 ΕΩΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2007
(Διαμορφωμένα με βάση τον ν.2190/20, άρθρο 135 για ενταχθέντες επιχειρήσεις Καταστάσεις, αναπομώμενες και μη κατά το ΔΑΠ)

Table with financial data for ABEE A.E. for the period 2007. It includes sections for 'ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΑΡΑΦΟΡΕΣ' (Operating Data and Ratios), 'ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΒΑΡΗΣ ΒΕΤΗΣ' (Balance Sheet), and 'ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΠΑΡΑΚΑΤΑΒΛΗΣΗΣ ΠΡΟΒΟΛΩΝ' (Provision Statement). The table shows various financial metrics such as revenue, expenses, assets, and liabilities across different periods (31/12/2007, 31/12/2006, 31/12/2005).

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΥΠΕΥΘΥΝΟΣ
ΠΡΩΤΟΣ ΥΠΕΥΘΥΝΟΣ
Α.Α. Ο.Ε.Α. 2765687
Α.Α. Ο.Ε.Α. 2761007 ΤΑΞΗΣ

ΑΘΗΝΑ, 18 ΙΟΥΛΙΟΥ 2008
Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΣΥΜΦΩΤΩΣ
ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ ΚΑΡΑΝΗΣ
Α.Α.Τ. 27699223



ΕΦΗΜΕΡΙΣ ΤΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΕΩΣ

ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑΣ

ΤΕΥΧΟΣ ΑΝΩΝΥΜΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΕΡΙΩΡΙΣΜΕΝΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ Αρ.
Φύλλου 4339

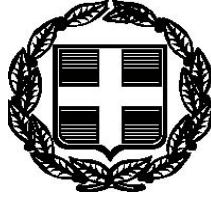
4 Ιουνίου 2009

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΑΝΩΝΥΜΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ

Ισολογισμοί

Ισολογισμός της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «ECOLINE ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΚΑΙ ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΠΟΡΡΥΠΑΝΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΧΗΜΙΚΩΝ ΠΡΟΙΟΝΤΩΝ», της 31.12.2008.....	1
Ισολογισμός της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «VARANGIS ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΕΠΙΠΛΩΝ ΑΒΕΠΕ ΑΕ», της 31.12.2008	2
Ισολογισμός της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «ING Α.Ε. ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ», της 31.12.2008	3



ΕΦΗΜΕΡΙΣ ΤΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΕΩΣ

ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑΣ

ΤΕΥΧΟΣ ΑΝΩΝΥΜΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΕΝΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ Αρ.
Φύλλου 4595

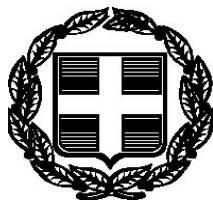
11 Ιουνίου 2010

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΑΝΩΝΥΜΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ

Ισολογισμοί

Στοιχεία και πληροφορίες της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «VARANGIS ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΕΠΙΠΛΩΝ ΑΒΕΠΕ ΑΕ», της 31.12.2009	1
Στοιχεία και πληροφορίες της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «ΜΕΓΑΤΡΑΣΤ- ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΑΡΟΧΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ», της 31.12.2009	2
Στοιχεία και πληροφορίες της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «Α. ΣΑΡΡΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΑΡΟΧΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ», της 31.12.2009	3
Ισολογισμός της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «ΤΟΥΤΙ ΑΕΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ & ΥΠΟΔΗΜΑΤΩΝ», της 31.12.2009	4



ΕΦΗΜΕΡΙΣ ΤΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΕΩΣ

ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑΣ

ΤΕΥΧΟΣ ΑΝΩΝΥΜΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ – ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΕΝΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ ΚΑΙ
ΚΑΙ ΓΕΝΙΚΟΥ ΕΜΠΟΡΙΚΟΥ ΜΗΤΡΩΟΥ Αρ. Φύλλου 3055
23 Μαΐου 2011

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

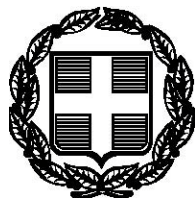
ΑΝΩΝΥΜΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ

Ισολογισμοί

Στοιχεία και πληροφορίες της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «ΕΘΝΙΚΗ FACTORS Ανώνυμη Εταιρεία Πρακτορείας Επιχειρηματικών Απαιτήσεων», της 31.12.2010	1
Στοιχεία και πληροφορίες της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «VARANGIS ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΕΠΙΠΛΩΝ ΑΒΕΠΕ ΑΕ», της 31.12.2010	2
Ισολογισμός της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «ΚΜΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΗ, ΚΤΗΜΑΤΙΚΗ, ΕΜΠΟΡΙΚΗ & ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ», της 31.12.2009	3
Ισολογισμός της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «Γ. ΣΑΜΑΝΙΔΗΣ Α.Ε. ΑΝΤΙΠΡΟΣΩΠΕΙΕΣ ΕΙΔΩΝ ΓΡΑΦΙΚΩΝ ΤΕΧΝΩΝ», της 31.12.2010	4

ΕΦΗΜΕΡΙΣ ΤΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΕΩΣ

ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑΣ



ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΑΝΩΝΥΜΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ

ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ – ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

Ισολογισμοί

ΤΕΥΧΟΣ ΑΝΩΝΥΜΩΝ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΕΝΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ

Στοιχεία και πληροφορίες της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «VARANGIS ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΕΠΙΠΛΩΝ ΑΒΕΠΕ ΑΕ», της 31.12.2011	1
Ισολογισμός της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «ΙΩΑΝΝΗΣ ΜΑΖΑΡΑΚΗΣ ΚΑΙ ΥΙΟΙ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΟ ΤΡΟΦΙΜΩΝ ΓΕΝΙΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΚΑΙ ΑΝΤΙΠΡΟΣΩΠΕΙΕΣ» με δ.τ. «Ι. ΜΑΖΑΡΑΚΗΣ & ΥΙΟΙ Α.Ε.», της 31.12.2011.....	2
Συνοπτικός ισολογισμός της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «ΚΤΗΤΩΡ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙ- ΣΗΣ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ», της 31.12.2011	3
Συνοπτικός ισολογισμός της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «ΑΧΙΛΛΕΙΟΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΚΑΙ ΤΟΥΡΙ- ΣΤΙΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΣΙΜΟΣ – ΚΑΤΣΑΝΟΥΛΗΣ Α.Ε.», της 31.12.2011	4
Συνοπτικός ισολογισμός της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «RICH CLUB Α.Ε. ΠΑΝΕΛΛΗΝΙΟ ΔΙΚΤΥΟ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΩΝ ΠΡΑΚΤΟΡΩΝ», της 31.12.2011	5

ΚΑΙ ΓΕΝΙΚΟΥ ΕΜΠΟΡΙΚΟΥ ΜΗΤΡΩΟΥ

Αρ. Φύλλου 4424
13 Ιουνίου 2012

Ποσό εισπραχθέν σε €	ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΠΑΡΕΛΘΟΝΤΩΝ ΠΕΡΙΟΔΩΝ (εξισοζυγισμός για την ενοποιημένη)			
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
ΔΑΠΑΝΕΣ ΔΕΔΟΥΜΕΝΩΝ				
Καθαρά / (καθαρά) προ φόρων (συμφερόμενος δραστηριότητας)	-3.050.052,01	-5.644.922,79	-2.927.900,34	-5.489.923,79
Πόσων / (ποσών) προαπορροφώντων:				
Αποσβέσεων	402.081,24	423.935,43	409.081,24	423.513,43
Προβλεπόμενων	200.199,63	1.271.676,45	200.498,69	1.272.386,45
Αποσβέσεων (όσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές)	60.233,91	-83.261,57	60.462,00	-68.138,57
Χρηματοοικονομικών	702.745,08	825.306,52	689.453,24	618.358,52
Πόσων / (ποσών) προαπορροφώντων για μεταβολές λειτουργικών περιόδων				
Μεταβολές / (μεταβολές) προ φόρων με τις λειτουργικές δραστηριότητες:				
Μεταβολή / (μεταβολή) αποβλήτων	256.325,43	1.274.572,73	286.325,43	1.196.164,73
Μεταβολή / (μεταβολή) ομολογιών	773.865,31	1.541.174,42	971.770,16	1.175.472,42
Μεταβολή / (μεταβολή) ομολογιών (όσοδα)	-1.039.832,93	-423.936,66	-1.371.191,07	-250.172,68
Μεταβολή / (μεταβολή) τόκων και ενοσφίσεων (όσοδα)	-372.723,25	-415.248,26	-369.393,41	-468.390,26
Χρηματοοικονομικών	-1,00	-1,00	-2.105.897,12	-1.519.638,73
Διαφορα (εσοδών) από λειτουργικές δραστηριότητες	102.088.311,59	1.130.804,73	-2.105.897,12	-1.519.638,73
ΕΞΕΤΡΑΧΜΕΝΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ				
Αποσβέσεις λειτουργικών, ομολογιών, χρηματοοικονομικών και λοιπών εργασιών	19.151,37	-	-21.808,91	-
Αγορά περιουσιών και άλλων παθητικών στοιχείων	-20.382,55	-100.292,06	-11.703,92	-100.311,06
Επιπλέον από πωλήσεις περιουσιών (παιγών)	1.317,96	-	1.317,96	-
Τόκων εισπραχθέντων	2.989,82	14.480,75	2.571,73	530,76
Μερίσματα εισπραχθέντων	1.663,28	1.845,88	1.168,28	1.845,88
Διαφορα (εσοδών) από επενδυτικές δραστηριότητες	4.154,28	-83.065,13	-8.852,16	-97.324,45
Χρηματοοικονομικές Δραστηριότητες				
Επιπλέον από κύριων μεταβολών κεφαλαίου	-	-	-	-
Έξοδα επίδοσης μεταβολών κεφαλαίου	1.638.000,00	7.500.000,00	1.638.000,00	7.500.000,00
Επιπλέον από εισπληρώσεις / εκκαθαρώσεως δόσεων	-1.067.582,51	-220.870,69	-1.042.471,51	-185.841,69
Εξοφλήσεις εισπραχθέντων από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες	-12.068,65	-11.851,67	-12.486,95	-11.851,67
Διαφορα (εσοδών) από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες	557.358,84	7.267.277,64	583.041,44	7.302.306,64
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στο ταμειακό διαθέσιμο	-1.527.096,87	5.753.407,48	-1.551.307,84	5.684.932,48
Ταμειακό διαθέσιμο και υπολοίπων ενοσφίσεων περιόδου	192.739,57	1.186.478,51	96.290,57	1.179.122,31
Ταμειακό διαθέσιμο και υπολοίπων ενοσφίσεων περιόδου	-1.624.357,90	6.939.885,79	-1.455.070,27	6.864.154,79
Αξιολογούμενα περιουσιακά στοιχεία	1.547.327,53	6.837.146,22	1.547.327,53	6.768.157,22
Ταμειακό & υπόλοιπα και υπολοίπων	123.170,23	102.739,57	92.517,96	96.292,57

2. Η εταιρεία έχει ελεγχθεί φορολογικά σύμφωνα με τα άρθρα 2008. Η διοίκηση ΔΕΦΕΕ (ΠΡΟΨΕΧ) ΑΜΠΙΤΕΤ (για ελέγχους φορολογικά) μέχρι και τη χρήση 2008 του οι υποχρεώσεις πληρωτέες (π. 6.2) των υπολοίπων καταστάσεων (ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΛΗΡ) δεν έχουν κλείσει σωστά μέχρι την παρούσα χρήση (σημ. 6.2 των υπολοίπων καταστάσεων)

3. Δεν υπάρχουν ενδείξεις ή/και στοιχεία διαφοράς διακρίσεων ή διακρίσεων ορίων και ενδείξεις να έχουν σημειωθεί ελαττώματα στην απομείωση των ενοσφίσεων ή στοιχεία που υποδηλώνουν την ύπαρξη ενοσφίσεων που υπερβαίνουν το όριο ομολογίας ελαττώματος.

4. Η εταιρεία και ο Όμιλος δεν έχουν διενεργήσει απομείωση περιπτώσεων ή/και απομείωση των ενοσφίσεων που υπερβαίνουν το όριο ομολογίας ελαττώματος σύμφωνα με τα άρθρα 2008. Η διοίκηση ΔΕΦΕΕ (ΠΡΟΨΕΧ) ΑΜΠΙΤΕΤ (για ελέγχους φορολογικά) μέχρι και τη χρήση 2008 του οι υποχρεώσεις πληρωτέες (π. 6.2) των υπολοίπων καταστάσεων (ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΛΗΡ) δεν έχουν κλείσει σωστά μέχρι την παρούσα χρήση (σημ. 6.2 των υπολοίπων καταστάσεων)

5. Ο Όμιλος και ο Όμιλος δεν έχουν διενεργήσει απομείωση περιπτώσεων ή/και απομείωση των ενοσφίσεων που υπερβαίνουν το όριο ομολογίας ελαττώματος σύμφωνα με τα άρθρα 2008. Η διοίκηση ΔΕΦΕΕ (ΠΡΟΨΕΧ) ΑΜΠΙΤΕΤ (για ελέγχους φορολογικά) μέχρι και τη χρήση 2008 του οι υποχρεώσεις πληρωτέες (π. 6.2) των υπολοίπων καταστάσεων (ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΛΗΡ) δεν έχουν κλείσει σωστά μέχρι την παρούσα χρήση (σημ. 6.2 των υπολοίπων καταστάσεων)

6. Το ποσό των ενοσφίσεων που ελέγχονται από την ΔΕΦΕΕ (ΠΡΟΨΕΧ) ΑΜΠΙΤΕΤ (για ελέγχους φορολογικά) μέχρι και τη χρήση 2008 του οι υποχρεώσεις πληρωτέες (π. 6.2) των υπολοίπων καταστάσεων (ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΛΗΡ) δεν έχουν κλείσει σωστά μέχρι την παρούσα χρήση (σημ. 6.2 των υπολοίπων καταστάσεων)

7. Οι επενδύσεις του Ομίλου και της εταιρείας σε άλλα περιουσιακά στοιχεία για τη χρήση αυτή είναι σε 20.39 και 11.70 χιλιάδες ευρώ αντίστοιχα.

8. Το ετήσιο/εξαμηνιαίο εισόδημα (μετά από απομείωση των ενοσφίσεων) που είναι μέσο σταθμισμένο ετήσιο επί του συνόλου των μετόχων (σημ. 5.1 των οικονομικών καταστάσεων) της εταιρείας έχει ετησίως προσαρμόσει ανεπίσημα ποσού € 6,5 εκατ (σημ. 5.1 των οικονομικών καταστάσεων).

9. Επί των συνολικών επενδύσεων εισπραχθέντων της εταιρείας έχει ετησίως προσαρμόσει ανεπίσημα ποσού € 6,5 εκατ (σημ. 5.1 των οικονομικών καταστάσεων).

10. Στο σύνολο των οικονομικών καταστάσεων έχουν περιληφθεί οι λειτουργικές οφειλές των χρηματοοικονομικών για τα καταρτισθέντα σε οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2010.

11. Κάσα με τίτλη της (ενοσφίσεων) περιόδου. Δεν καταγράφει μεταβολές της περιόδου ενοσφίσεων, τόσο στα τη μεριστή όσο και από τις ενοσφίσεις που είναι ενοσφίσεις περιόδου.

12. Η έκθεση των ενοσφίσεων είναι με σύμφωνη γνώμη με όμοιο έργο έσοδων, λόγω των γεγονότων ότι ο Όμιλος και η Εταιρεία υπόστη κοινή χρήση € 31 εκ. και € 2,3 εκ. αντίστοιχα επί τη βάση της πρότασης των άρθρων 2381 και οι βραχυπρόθεσμες επενδύσεις του Ομίλου και της Εταιρείας υποτίθεται να οφείλονται να υποκαταστήσουν την επένδυση των € 34 εκ. και € 6 εκ. αντίστοιχα κατά την επεξεργασία αυτή!

ΕΝΑ ΜΕΛΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.
ΕΜΜΑΝΟΥΗΛ ΜΑΥΡΟΜΑΝΩΣ
Α.Δ.Τ. ΑΠ 691767

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ
ΠΙΕΡΟΣ ΠΕΡΙΟΤΑΟΥ
Α.Δ.Τ. ΑΠ 691767 Α.Α.Ο.Ε. 27610/Α ΤΑΞΗΣ

Αθήνα, 19 Ιανουαρίου 2012

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ. & ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΣΥΜΒΟΥΧΟΣ
ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ ΒΑΡΓΙΑΝΙ
Α.Δ.Τ. ΑΠ 046238

ΕΦΗΜΕΡΙΣ ΤΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΕΩΣ

ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑΣ

ΤΕΥΧΟΣ ΑΝΩΝΥΜΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΕΡΙΩΡΙΣΜΕΝΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ Αρ.
Φύλλου 2371

21 Απριλίου 2008

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΑΝΩΝΥΜΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ

Ισολογισμοί

Συνοπτικά οικονομικά στοιχεία και πληροφορίες της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «ΕΛΙΝΟΙΛ ΕΛΛΗ ΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΩΝ Α.Ε.», της 31.12.2007	1
Στοιχεία και πληροφορίες της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «SATO ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΠΙΠΛΩΝ ΓΡΑΦΕΙ ΟΥ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΙΑ», της 31.12.2007.....	
Ισολόγισμος της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «MODAMAGNUM ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΜΠΟΡΙΑΣ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ & ΥΠΟΔΗΜΑΤΩΝ», της 30.6.2007.....	3





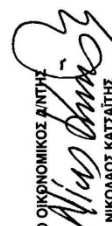
ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΠΙΠΛΩΝ ΓΡΑΦΕΙΟΥ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΙΑ


Στοιχεία και πληροφορίες από 1 Ιανουαρίου έως 31 Δεκεμβρίου 2007

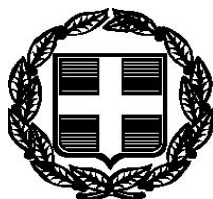
Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες στοιχείων σε μία συνεπική ενμέτρηση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της Α.Ε. SATO και του ΟΜΙΛΟΥ SATO. Συνιστούμε επανεξέταση στον αναγνώστη πριν προβεί σε οποιαδήποτε είδους επενδυτική απόφαση ή άλλη συναλλαγή με την εταιρεία να ανατρέξει στη διεύθυνση διαδικτύου της (www.sato.gr) όπου αναγράφονται οι οικονομικές καταστάσεις, που προβλέπουν τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα καθώς και η έκθεση ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή λογιστή (όποτε αυτή) απαιτείται.

	ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	
	31/12/2007	31/12/2006	1/1-31/12/2007	1/1-31/12/2006
Διεύθυνση έδρας Εταιρείας:	Α. Κηφισίας 168, Μαρούσι			
Αριθμός μητρώου Ανωνύμων Εταιρειών:	8406106/08/15			
Αρμόδια Εποπτική Αρχή:	Υπουργείο Ανάπτυξης, Διεύθυνση Ανωνύμων Εταιρειών & Πίστεως			
Συνθήκη Διοικητικού Συμβουλίου:	Θεοδωρίδης, Γεωργιάδης, Ανταφάνης και Γενικός Διευθυντής Ρούσης Σπυρίδης			
	Παπαϊωαννίδη Χριστίνα			
	Βαμβακούλας Κωνσταντίνος			
	Καρακωστάς Κωνσταντίνος			
Ημερομηνία έναρξης των οικονομικών καταστάσεων (από τις οποίες αντλήθηκαν τα συνολικά στοιχεία):	19/9/2008			
Ορκωτός ελεγκτής λογιστής:	Λαΐος Κολοκοτρώνης (Α.Μ. ΣΟΕΛ 10831)			
Ελεγκτική Εταιρεία:	Ernst & Young Ορκωτοί Ελεγκτές Λογιστές ΑΕ			
Τύπος έδρασης ελέγχου ελεγκτών:	Με σύμφωνη γνώμη			
Διεύθυνση διαδικτύου Εταιρείας:	www.sato.gr			
			Ποσό εκτεταμένο σε χιλιάδες €	ΕΤΑΙΡΙΑ
			31/12/2007	31/12/2007
			31/12/2006	31/12/2006
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
ΠΑΠΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Ενσώματα πάγια περιουσια στοιχεία	53.607	43.234	45.484	34.997
Άυλα πάγια	1.039	588	696	574
Επενδύσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	-	3	10.223	9.523
Επενδύσεις διαθέσιμες προς πώληση	3	3	3	3
Διαφολλώδεις φορολογικές απαιτήσεις	820	975	-	143
Μικροπρόθεσμες απαιτήσεις	1.041	932	1.841	2.433
	56.510	45.732	58.257	47.573
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Αποθέματα	31.910	17.133	29.206	14.554
Απαιτήσεις από πελάτες	36.057	22.678	32.682	19.910
Λοιπές απαιτήσεις	2.937	5.611	2.439	3.121
Ταμείο και τραπεζικά διαθέσιμα	2.113	291	2.088	260
	73.017	45.713	66.396	37.845
	129.527	89.445	124.653	85.518
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΑΙ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ				
Μετοχικό κεφάλαιο	25.251	25.251	25.251	25.251
Ίδιες μετοχές	-1.104	-1.104	-1.104	-1.104
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτο	3.312	3.344	3.312	3.344
Αποτελέσματα εις νέον	-7.923	-5.363	-1.327	2.254
Λοιπά αποθεματικά	13.077	10.143	12.446	9.630
Διασώματα μετοχών	4	3	-	-
Άλλα κεφάλαια	32.617	32.274	38.578	39.375
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Μικροπρόθεσμα δάνεια	18.514	19.815	13.283	14.407
Προβλεψίμες	3.144	2.956	923	839
Επιχορηγήσεις	2.414	2.359	1.457	-
Ανταλλαξιμότητες φορολογικές υποχρεώσεις	25.529	25.150	16.077	17.605
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	28.653	16.786	25.901	13.774
Βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις	42.653	14.802	42.097	14.367
Φόρος εισοδήματος πληρωτέος	75	453	-	387
	71.381	32.041	67.998	28.538
Σύνολο υποχρεώσεων	96.910	57.171	86.075	45.143
Σύνολο ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	129.527	89.445	124.653	85.518
			Ποσό εκτεταμένο σε χιλιάδες €	ΕΤΑΙΡΙΑ
			1/1-31/12/2007	1/1-31/12/2007
			1/1-31/12/2006	1/1-31/12/2006
ΕΝΟΠΛΗΜΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ				
Κύκλος εργασιών	100.565	78.375	77.130	55.941
Μικτά κέρδη	45.887	34.982	39.205	29.071
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποβέσεων	7.922	6.516	5.625	4.500
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποβέσεων	4.909	3.893	3.121	2.413
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	1.637	8.155	457	7.411
Μείωση φοροί	619	3.104	450	3.024
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους	1.018	5.051	7	4.387
Καταμειωμένα:				
Μετόχους Εταιρείας	1.017	5.049	-	-
Δικαιώματα Μεταφίλης	1	2	-	-
Κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή – βασικά (σε €)	0,04	0,18	0,00	0,16
Προσαρμοσμένα κέρδη ανά μετοχή (σε €)	0,04	0,18	0,00	0,16
			Ποσό εκτεταμένο σε χιλιάδες €	ΕΤΑΙΡΙΑ
			1/1-31/12/2007	1/1-31/12/2007
			1/1-31/12/2006	1/1-31/12/2006
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ				
Ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες				
Κέρδη προ φόρων	1.637	8.155	457	7.411
Πλέον / μείον προσαρμογές για:				
Αποβέσεις	3.019	2.682	2.510	2.146
Αποβέσεις επιχορηγήσεων	-6	-59	-6	-59
Προβλεψίμες	-268	277	-295	289
Συνολολεπτικές διαφορές	96	-134	-	-
Κέρδος από πώληση παγίων	-491	-	-491	-
Δικαιώματα προσαρτώσεως αγοράς μετοχών	26	731	26	731
Κέρδη από συμμετοχές	-	-6.927	-	-6.927
Παρωκτοί τόκοι και συναφή έσοδα	-27	-313	-7	-84
Χρωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	3.361	2.905	2.732	1.942
Λειτουργικό κέρδος πριν από μεταβολές Κεφαλαίου Κίνησης	7.347	7.317	4.926	5.449
Πλέον / μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες				
Μείωση / αύξηση αποθεμάτων	-14.652	-2.068	-14.484	-1.975
Μείωση / αύξηση απαιτήσεων	-12.483	-7.195	-11.967	-5.600
Μείωση / αύξηση υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	1.120	1.120	12.096	1.339
Μείωση / αύξηση υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	-3.324	-2.848	-2.695	-1.885
Χρωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβλητέα	-724	-649	-649	-2.581
Καταβλητέα φόροι	-	-	-	-
Σύνολο εσοδών / (εξοδών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	-12.054	-6.306	-12.773	-5.253

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΛΑΔΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ		Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €		ΕΤΑΙΡΙΑ	
ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		31/12/2007	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2006
Καθαρή θέση έναρξης περιόδου (1.01.2007 και 1.01.2006 αντίστοιχα)					
Αποθεματικό από χορήγηση stock option plan προς το προσωπικό		28	731	26	731
Επίδραση από εξόφληση stock options από το προσωπικό		-	672	-	672
Διαγραφή αποθεματικού ελλογιμής αξίας από αποτίμηση συμμετοχών λόγω πώλησής τους (Αγοράς) / πωλήσεις ιδίων μετοχών		-	-2.836	-	-2.836
Διανεμηθέντα μερίσματα		-830	-684	-830	-684
Εξαγορά ποσοστού μειωμένης σε θυγατρική εξωτερικού		118	-176	-	-
Συνολική διαφορά θυγατρικών εξωτερικού		11	-	-	-
Επίδραση από συγχώνευση θυγατρικών Τουρκίας Κέρδη περιόδου μετά από φόρους		1.018	5.051	7	4.387
Καθαρή θέση λήξης περιόδου (31/12/2007 και 31/12/2006 αντίστοιχα)		32.517	32.274	38.578	39.375
ΠΡΟΣΘΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΗΡΟΦΟΡΗΣ					
1. Οι Εταιρίες του Ομίλου με τις αντίστοιχες Δεσφύσεις και ποσοστά συμμετοχής που περιλαμβάνονται στις ενσωματωμένες οικονομικές καταστάσεις είναι:					
Μέθοδος πλήρους ενοποίησης	Χώρα	Εκπελάσσας	Συμμετοχή	Ανέλεγκτες	Χρηματοδοτικές δραστηριότητες (V)
SATO AE	Ελλάδα	Μιτρούκη	100%	2006-2007	-
SATO Office GmbH	Γερμανία	100%	2006-2007	-	-
2. Έχουν τηρήσει οι βασικές λογιστικές αρχές του Ισολογισμού της 31.12.2006					
3. Επί των ακινήτων της εταιρίας έχει εγγραφεί προσημείωση υποθήκης ύψους € 4.860 χιλ. για την εξασφάλιση μικροπρόθεσμου δανείου ύψους € 4.094 χιλ.					
4. Δεν υπάρχουν επίδικες ή υπό διαπίστωση διαφορές δικαστικών ή διοικητικών οργάνων που ενδέχεται να έχουν σημαντική επίπτωση στην οικονομική κατάσταση της εταιρίας.					
5. Αριθμός αποσχολούμενου προσωπικού την 31/12/2007: Ομίλος 639, εταιρία 472 (31/12/2006 Ομίλος 526, εταιρία 360)					
6. Οι επενδύσεις του 2007 ανέρχονται σε: Ομίλος € 14.077 χιλ. και Μητρική εταιρία € 13.263 χιλ. (31/12/2006 Ομίλος € 4.273 χιλ. Εταιρία € 3.533 χιλ.)					
7. Το ποσό των πωλήσεων και των αγορών σωρευτικά από την έναρξη της διαχειριστικής χρήσης και τα υπόλοιπα των απαιτήσεων και υποχρεώσεων στη λήξη της τρέχουσας περιόδου που έχουν προκύψει από συναλλαγές με τα συνδεδεμένα κατά την έναρξη του ΔΛΠ 24 προς αυτή μέρη είναι τα εξής:					
	ΟΜΙΛΟΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ			
α) πωλήσεις αγαθών και υπηρεσιών	136	145			
β) αγορές αγαθών και υπηρεσιών	3.803	4.955			
γ) απαιτήσεις	17	817			
δ) υποχρεώσεις	1.170	1.350			
ε) συναλλαγές και αιμοίβες Διευθυντών στελεχών και μελών Διοίκησης	2.038	1.498			
στ) απαιτήσεις από Διευθυντικά στελέχη και μελών Διοίκησης	1	1			
ζ) υποχρεώσεις προς τα Διευθυντικά στελέχη και μέλη της Διοίκησης	31	31			
8. Επίσης τα κονδύλια του κύκλου εργασιών και των λοιπών εσόδων της 31/12/2006 έχουν αναταξινομηθεί για να είναι συγκρίσιμα. Συγκεκριμένα ποσό € 1.089 χιλ. από τα λοιπά έσοδα μεταφέρθηκε στον κύκλο εργασιών. (Σημ.26 επί των επίσημων οικονομικών καταστάσεων)					

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ. & ΔΙΝΟΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ
Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ & ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΙΝΤΗΣ
 Αθήνα, 19 Μαρτίου 2008

ΝΙΚΟΛΑΟΣ ΚΑΤΖΙΩΤΗΣ
 Α.Α.Τ. Π.026389

Η ΔΙΝΤΡΙΑ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ

ΒΑΣΙΛΙΚΗ ΠΑΠΑΖΑΦΕΙΡΟΠΟΥΛΟΥ
 Α.Α.Τ. Α.255.142



ΕΦΗΜΕΡΙΣ ΤΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΕΩΣ

ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑΣ

ΤΕΥΧΟΣ ΑΝΩΝΥΜΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΕΡΙΩΡΙΣΜΕΝΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ Αρ.
Φύλλου 2548

6 Απριλίου 2009

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΑΝΩΝΥΜΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ

Ισολογισμοί

Στοιχεία και πληροφορίες της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «SATO ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΙΔΩΝ ΓΡΑ- ΦΕΙΟΥ ΚΑΙ ΣΠΙΤΙΟΥ», της 31.12.2008	1
Ισολογισμός της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «Ν. ΚΥΒΕΤΟΣ & ΥΙΟΙ Α.Ε.», της 31.12.2005	2
Ισολογισμός της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «ΖΗΣΗΣ ΠΑΡΑΣΧΗΣ Α.Ξ.Τ.Ε.Τ.Ε.», της 31.12.2007	3
Ισολογισμός της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «Δ. ΜΟΡΦΗΣ – Β. ΧΑΛΒΑΤΖΑΡΑΣ	4

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΠΕΡΙΩΡΙΣΜΕΝΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ

Ισολογισμοί

Ισολογισμός της Εταιρείας Περιορισμένης Ευθύνης με την επωνυμία «F.M.C. ΕΛΛΑΣ ΕΠΕ», της 31.12.2008	5
--	---

ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΙΔΩΝ ΓΡΑΦΕΙΟΥ ΚΑΙ ΣΠΙΤΙΟΥ

SATO

ΑΡ.Μ.Α.Ε. 8406/06/Β/86/15

Έδρα : Λ.Κηφισίας 168 -Μαρούσι

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ από 1 Ιανουαρίου 2008 έως 31 Δεκεμβρίου 2008

(δημοσιευμένα βάσει του κ.ν.2190, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν επίσημες οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη, κατά ΔΛΠ)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις στοχεύουν σε μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της Α.Ε. SATO και του ΟΜΙΛΟΥ SATO. Συνιστούμε επομένως στον αναγνώστη, πριν προβεί σε οποιαδήποτε είδους επενδυτική επιλογή ή άλλη συναλλαγή με την Εταιρεία να ανατρέξει στη διεύθυνση διαδικτύου της (www.satogroup.gr) όπου αναφέρονται οι οικονομικές καταστάσεις και η έκθεση ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή λογιστή.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	
		Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €	
		ΟΜΙΛΟΣ	
		1/1-31/12/2008	1/1-31/12/2007
Εποπτεύουσα αρχή: Διεύθυνση διαδικτύου Εταιρείας: www.satogroup.gr	Υπουργείο Ανάπτυξης, Διεύθυνση Ανωνύμων εταιρειών και πίστωσης		
Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου: Θεοδωρίδης Γεώργιος Ρούσης Δημήτριος Βαμβακούλας Κωνσταντίνος Καρακώστας Κωνσταντίνος Παπανικολάου Χριστίνα	Πρόεδρος Δ.Σ. και Διευθύνων σύμβουλος - εκτελεστικό μέλος Αντιπρόεδρος Δ.Σ. - εκτελεστικό μέλος Μέλος Δ.Σ. - ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος Μέλος Δ.Σ. - ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος Μέλος Δ.Σ. - μη εκτελεστικό μέλος		
Ημερομηνία έγκρισης από το διοικητικό συμβούλιο : 27/3/2009	Διμήτρης Σούρμπης Α.Μ. ΣΟΕΑ 16891		
Ορκωτός ελεγκτής λογιστής: Ελεγκτική Εταιρεία:	PRICE WATERHOUSE COOPERS Ανώνυμη Ελεγκτική Εταιρεία Με σύμφωνη γνώμη		
Τύπος έκθεσης ελέγχου ελεγκτών:			
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ		Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €	
		ΟΜΙΛΟΣ	
		31/12/2008	31/12/2007
		31/12/2008	31/12/2007
		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	ΕΤΑΙΡΕΙΑ
		31/12/2008	31/12/2007
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	62.897	53.607	54.890
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	1.224	1.039	547
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	2.197	1.864	12.785
Αποθέματα	21.216	31.910	17.756
Απαιτήσεις από πελάτες	18.311	36.057	15.332
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	2.664	2.937	2.258
Διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα	10.174	2.113	9.557
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	118.693	129.527	113.125
ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
Μετοχικό κεφάλαιο	25.251	25.251	25.251
Λοιπά στοιχεία καθαρής θέσης	4.918	7.362	10.929
Σύνολο καθαρής θέσης Εταιρείας (α)	30.169	32.613	36.180
Δικαιώματα μειότητας (β)	5	4	-
Σύνολο καθαρής θέσης Εταιρείας (γ)= (α)+(β)	30.174	32.617	36.180
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	24.484	18.514	19.416
Προβλέψεις/Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	6.754	7.040	4.359
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	35.100	42.653	33.551
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	22.171	28.703	19.619
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	88.509	96.910	76.945
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ)+(δ)	118.693	129.527	113.125
		Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €	
		ΟΜΙΛΟΣ	
		1/1-31/12/2008	1/1-31/12/2007
		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	ΕΤΑΙΡΕΙΑ
		1/1-31/12/2008	1/1-31/12/2007
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ)+(δ)	32.617	32.274	39.375
Αποθεματικό προγράμματος χορήγησης δικαιωμάτων προαίρεσης	317	26	317
Συνολική διαφορά θυγατρικών εξωτερικού	-461	118	-
Διανεμηθέντα μερίσματα	-	-830	-830
Ζήμια από αποτίμηση στην εύλογη αξία των διαθεσίμων προς πώληση χρηματοοικονομικών στοιχείων	-143	-	-143
Επίδραση από συγχώνευση θυγατρικών Κέρδη/(Ζημιές) χρήσεως μετά από φόρους	-	11	-
Σύνολο καθαρής θέσης λήξης χρήσης (31/12/2008 και 31/12/2007 αντίστοιχα)	30.174	32.617	36.180

Επενδυτικές Δραστηριότητες

Συμμετοχή σε ίδρυση συγγενούς εταιρείας	-490	-	-490
Απόκτηση λοιπών επενδύσεων	-254	-	-254
Αγορές αύλων-ενσώματων παγίων περιουσιακών στοιχείων	-22.460	-14.077	-21.524
Πώληση αύλων-ενσώματων παγίων περιουσιακών στοιχείων	13.082	746	13.017
Τόκοι εισπραχθέντες	570	28	567
Επιχορηγήσεις παγίων εισπραχθείσες	-	1.457	-1.457
Σύνολο εισροών από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	-9.552	-11.846	-8.684
Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες			
Εξοφλήσεις δανείων	-50.774	-	-50.374
Εισπράξεις από εκδοθέντα αναληφθέντα δάνεια	53.257	27.300	51.887
Εξοφλήσεις υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μισθώσεις (χρεολύσια)	-4.066	-748	-3.925
Μερισματα πληρωθέντα	-	-830	-830
Σύνολο εισροών / (εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	-1.583	25.722	-2.412
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα χρήσης (α) + (β) + (γ)	8.061	1.822	7.468
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσης	2.113	291	2.089
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης	10.174	2.113	9.557

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ. & ΔΙΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ



ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΘΕΟΔΩΡΙΔΗΣ
 Α.Δ.Τ. Ε. 434504

Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ & ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΙΝΩΝ



ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ Ν. ΡΟΥΣΣΗΣ
 Α.Δ.Τ. Π. 020359

Αθήνα, 27 Μαρτίου 2009

Ο ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΔΙΝΩΝ


ΝΙΚΟΛΑΟΣ Γ. ΚΑΤΣΑΪΤΗΣ
 Α.Δ.Τ. ΑΒ 043130

Η ΔΙΝΩΤΡΙΑ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ


ΒΑΣΙΛΙΚΗ Β. ΠΑΠΑΖΑΦΕΙΡΟΠΟΥΛΟΥ
 Α.Δ.Τ. Α. 255142

7. Κατά την 31.12.08 έχουν διενεργηθεί σωρευτικά πρόβλεψη για ανέλεγκτες φορολογικά χρήσεις ποσού € 200 χιλ. για την Εταιρεία και τον Όμιλο, πρόβλεψη για αποζημίωση προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία € 930 χιλ. για την Εταιρεία και € 3.160 χιλ. για τον Όμιλο και λοιπές προβλέψεις € 158 χιλ. για τον Όμιλο. (Σημ.19 & 20).

8. Η Εταιρεία την 06/06/08 ίδρυσε από κοινού εταιρεία με την εδρεύουσα στη Γερμανία OBI AG, με την επωνυμία OBI Hellas Εμπορική ΑΕ και ποσοτά συμμετοχής 49% για SATO και 51% για OBI. Η εκτέλεση του επιχειρηματικού πλάνου της εταιρείας αυτής αναβλήθηκε προσωρινά. Λόγω της τρέχουσας οικονομικής συγκυρίας, (Σημ.9)

9. Αναταξινομήσεις κονδυλίων των οικονομικών καταστάσεων: Κατά την τρέχουσα χρήση η Εταιρεία για σκοπούς καλύτερης πληροφόρησης πρόσθεσε στον ισολογισμό ξεχωριστό κονδύλι 'Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία' διακρίνοντας το από τις υπόλοιπες προβλέψεις. Από την αλλαγή αυτή στην απεικόνιση προέκυψε η ακόλουθη αναταξινόμηση στα κονδύλια του Ομίλου της χρήσης 2007. Ποσό € 25 χιλ. μεταφέρθηκε στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις στο κονδύλι Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις, ενώ ταυτόχρονα έγινε η σχετική διάκριση των 'Υποχρεώσεων παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία και των προβλεπόμενων για λοιπές υποχρεώσεις και έξοδα. Η αναταξινόμηση αυτή δεν επέφερε καμία μεταβολή στο αποτέλεσμα της χρήσης 2007 και στα κονδύλια της καθαρής θέσης. (Σημ. 34).

10. Κατά την τρέχουσα χρήση έχουν καταχωρηθεί απευθείας στην Καθαρή Θέση ποσό € 317 χιλ. που αφορά τον σχηματισμό αποθεματικού χορήγησης δικτύων προαίρεσης (2007 € 26 χιλ.) και ζημιά ποσού € 143 χιλ. από απομείωση στην εύλογη αξία των ΔΜΠ. (Σημ. 10& 25)

11. Στα στοιχεία κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης των στοιχείων & πληροφοριών και συγκεκριμένα στους δείκτες Κέρδη/Ζημιές προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και Κέρδη/Ζημιές προ φόρων χρηματοδοτικών & επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποβέβαιων δεν έχουν υπολογισθεί έσοδα € 3.770 χιλ. για Όμιλο και € 3.754 χιλ. για Εταιρεία που παρέχονταν από πώληση παγίων. Στη χρήση 2007, € 490 χιλ. για Όμιλο και Εταιρεία αντίστοιχα.



ΕΦΗΜΕΡΙΣ ΤΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΕΩΣ

ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑΣ

ΤΕΥΧΟΣ ΑΝΩΝΥΜΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΕΡΙΩΡΙΣΜΕΝΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ Αρ.
Φύλλου 2437

9 Απριλίου 2010

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΑΝΩΝΥΜΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ

Στοιχεία και πληροφορίες της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «SATO ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΙΔΩΝ ΓΡΑ- ΦΕΙΟΥ ΚΑΙ ΣΠΙΤΙΟΥ», της 31.12.2009	1
Ισολογισμός της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «J&P – ΑΒΑΞ Α.Ε. ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΡΓΟΛΗΠΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΕΡΓΟΛΗΠΤΙΚΗ –ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ-ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΩΝ ΥΛΙΚΩΝ & ΜΗ-ΧΑΝΗΜΑΤΩΝ», της 31.12.2009	2
Στοιχεία και πληροφορίες της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.», της 31.12.2009	3



ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΙΔΩΝ ΓΡΑΦΕΙΟΥ ΚΑΙ ΣΠΙΤΙΟΥ

ΑΡ.Μ.Α.Ε. 8406/06/Β/86/15

Εδρα : 27 ΧΛΜ. Π.Ε.Ο. Αθηνών Κορίνθου

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΗΡΟΦΟΡΕΣ ΧΡΗΣΗΣ από 1η Ιανουαρίου 2009 έως 31η Δεκεμβρίου 2009

(Δημοσιευμένα βάσει του κ.ν. 2190/20, άρθρο 135, για επιχορήγηση που συντάσσεται σύμφωνα με τις οικονομικές καταστάσεις, ενσωματωμένες και μη, κατά τα ΔΛΠ)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις στοχεύουν σε μια γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της SATO Α.Ε. και του ΟΜΙΛΟΥ SATO. Συνοψίζουμε επομένως στον αναγνώστη, πριν προβεί σε οποιαδήποτε είδηση επενδυτική επιλογή ή άλλη συναλλαγή με την εταιρεία να ανατρέξει στη διεύθυνση διαδικτύου της (www.satogroup.gr) όπου αναρτώνται οι οικονομικές καταστάσεις, καθώς και η έκθεση ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή λογιστή.

Αριθμός Υπηρεσία - Περιγραφή :	ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΛΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ		
	Υπερμεγέθους Οικονομικές Ανταγωνιστικότητας και Νευτώνος, Γενική Γραμματεία Εμπορίου, Γενική Δ/νση Εμπορίου, Δ/νση ΑΕ και Πόρων	Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €	11/31/12/2009	11/31/12/2008	11/31/12/2009
Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου: Γεωργιάδης Γεώργιος Ρούσης Δημήτριος Βαϊβαδικούλας Κωνσταντίνος Καραγιάννης Κωνσταντίνος Παναγιωτοπούλου Χριστίνα Διεύθυνση διαδικτύου Εταιρείας Ημερομηνία έγκρισής από το Διοικητικό Συμβούλιο των οικονομικών καταστάσεων :	Πρόεδρος Δ.Σ. και Διευθύνων Σύμβουλος - εκτελεστικό μέλος Αντιπρόεδρος Δ.Σ. - εκτελεστικό μέλος Μέλος Δ.Σ. - ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος Μέλος Δ.Σ. - ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος www.satogroup.gr	62.897	56.478	54.890	54.890
Διεύθυνση διαδικτύου Εταιρείας Ημερομηνία έγκρισής από το Διοικητικό Συμβούλιο των οικονομικών καταστάσεων :	23/12/2010	25.251	25.251	25.251	25.251
Ορκωτός ελεγκτής λογιστής: Ελεγκτική εταιρεία :	Δημήτριος Σαββάνης Α.Μ. ΣΟΕΛ 18891 PRICEWATERHOUSECOOPERS Ανώνυμη Ελεγκτική Εταιρεία Με σύμφωνη γνώμη	1.635	1.224	308	308
Τύπος έκθεσης ελέγχου :	Μέλος Δ.Σ. - ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος www.satogroup.gr	2.032	2.197	12.771	12.785
	Μέλος Δ.Σ. - μη εκτελεστικό μέλος	13.478	14.116	17.636	17.636
	www.satogroup.gr	13.199	14.511	11.036	15.332
	Μέλος Δ.Σ. - μη εκτελεστικό μέλος	13.125	12.838	12.428	11.815
	www.satogroup.gr	<u>112.556</u>	<u>118.663</u>	<u>108.393</u>	<u>113.125</u>
	Με σύμφωνη γνώμη	23.594	30.174	29.690	36.180
		32.950	24.494	27.725	19.416
		8.741	6.754	6.151	4.389
		18.693	22.170	17.309	33.619
		<u>88.962</u>	<u>88.509</u>	<u>78.713</u>	<u>78.945</u>
		<u>112.556</u>	<u>118.663</u>	<u>108.393</u>	<u>113.125</u>
		25.251	25.251	25.251	25.251
		-1.692	4.918	4.429	10.929
		23.599	30.169	29.690	36.180
		5	5	5	5
		23.594	30.174	29.690	36.180
		32.950	24.494	27.725	19.416
		8.741	6.754	6.151	4.389
		18.693	22.170	17.309	33.619
		<u>88.962</u>	<u>88.509</u>	<u>78.713</u>	<u>78.945</u>
		<u>112.556</u>	<u>118.663</u>	<u>108.393</u>	<u>113.125</u>
		25.251	25.251	25.251	25.251
		-1.692	4.918	4.429	10.929
		23.599	30.169	29.690	36.180
		5	5	5	5
		23.594	30.174	29.690	36.180
		32.950	24.494	27.725	19.416
		8.741	6.754	6.151	4.389
		18.693	22.170	17.309	33.619
		<u>88.962</u>	<u>88.509</u>	<u>78.713</u>	<u>78.945</u>
		<u>112.556</u>	<u>118.663</u>	<u>108.393</u>	<u>113.125</u>
		25.251	25.251	25.251	25.251
		-1.692	4.918	4.429	10.929
		23.599	30.169	29.690	36.180
		5	5	5	5
		23.594	30.174	29.690	36.180
		32.950	24.494	27.725	19.416
		8.741	6.754	6.151	4.389
		18.693	22.170	17.309	33.619
		<u>88.962</u>	<u>88.509</u>	<u>78.713</u>	<u>78.945</u>
		<u>112.556</u>	<u>118.663</u>	<u>108.393</u>	<u>113.125</u>
		25.251	25.251	25.251	25.251
		-1.692	4.918	4.429	10.929
		23.599	30.169	29.690	36.180
		5	5	5	5
		23.594	30.174	29.690	36.180
		32.950	24.494	27.725	19.416
		8.741	6.754	6.151	4.389
		18.693	22.170	17.309	33.619
		<u>88.962</u>	<u>88.509</u>	<u>78.713</u>	<u>78.945</u>
		<u>112.556</u>	<u>118.663</u>	<u>108.393</u>	<u>113.125</u>
		25.251	25.251	25.251	25.251
		-1.692	4.918	4.429	10.929
		23.599	30.169	29.690	36.180
		5	5	5	5
		23.594	30.174	29.690	36.180
		32.950	24.494	27.725	19.416
		8.741	6.754	6.151	4.389
		18.693	22.170	17.309	33.619
		<u>88.962</u>	<u>88.509</u>	<u>78.713</u>	<u>78.945</u>
		<u>112.556</u>	<u>118.663</u>	<u>108.393</u>	<u>113.125</u>
		25.251	25.251	25.251	25.251
		-1.692	4.918	4.429	10.929
		23.599	30.169	29.690	36.180
		5	5	5	5
		23.594	30.174	29.690	36.180
		32.950	24.494	27.725	19.416
		8.741	6.754	6.151	4.389
		18.693	22.170	17.309	33.619
		<u>88.962</u>	<u>88.509</u>	<u>78.713</u>	<u>78.945</u>
		<u>112.556</u>	<u>118.663</u>	<u>108.393</u>	<u>113.125</u>
		25.251	25.251	25.251	25.251
		-1.692	4.918	4.429	10.929
		23.599	30.169	29.690	36.180
		5	5	5	5
		23.594	30.174	29.690	36.180
		32.950	24.494	27.725	19.416
		8.741	6.754	6.151	4.389
		18.693	22.170	17.309	33.619
		<u>88.962</u>	<u>88.509</u>	<u>78.713</u>	<u>78.945</u>
		<u>112.556</u>	<u>118.663</u>	<u>108.393</u>	<u>113.125</u>
		25.251	25.251	25.251	25.251
		-1.692	4.918	4.429	10.929
		23.599	30.169	29.690	36.180
		5	5	5	5
		23.594	30.174	29.690	36.180
		32.950	24.494	27.725	19.416
		8.741	6.754	6.151	4.389
		18.693	22.170	17.309	33.619
		<u>88.962</u>	<u>88.509</u>	<u>78.713</u>	<u>78.945</u>
		<u>112.556</u>	<u>118.663</u>	<u>108.393</u>	<u>113.125</u>
		25.251	25.251	25.251	25.251
		-1.692	4.918	4.429	10.929
		23.599	30.169	29.690	36.180
		5	5	5	5
		23.594	30.174	29.690	36.180
		32.950	24.494	27.725	19.416
		8.741	6.754	6.151	4.389
		18.693	22.170	17.309	33.619
		<u>88.962</u>	<u>88.509</u>	<u>78.713</u>	<u>78.945</u>
		<u>112.556</u>	<u>118.663</u>	<u>108.393</u>	<u>113.125</u>
		25.251	25.251	25.251	25.251
		-1.692	4.918	4.429	10.929
		23.599	30.169	29.690	36.180
		5	5	5	5
		23.594	30.174	29.690	36.180
		32.950	24.494	27.725	19.416
		8.741	6.754	6.151	4.389
		18.693	22.170	17.309	33.619
		<u>88.962</u>	<u>88.509</u>	<u>78.713</u>	<u>78.945</u>
		<u>112.556</u>	<u>118.663</u>	<u>108.393</u>	<u>113.125</u>
		25.251	25.251	25.251	25.251
		-1.692	4.918	4.429	10.929
		23.599	30.169	29.690	36.180
		5	5	5	5
		23.594	30.174	29.690	36.180
		32.950	24.494	27.725	19.416
		8.741	6.754	6.151	



ΕΦΗΜΕΡΙΣ ΤΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΕΩΣ

ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑΣ

ΤΕΥΧΟΣ ΑΝΩΝΥΜΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ – ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΕΝΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ ΚΑΙ
ΓΕΝΙΚΟΥ ΕΜΠΟΡΙΚΟΥ ΜΗΤΡΩΟΥ Αρ. Φύλλου 1878

7 Απριλίου 2011

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΑΝΩΝΥΜΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ

Ισολογισμοί

Στοιχεία και πληροφορίες της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «SATO ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΙΔΩΝ ΓΡΑ- ΦΕΙΟΥ ΚΑΙ ΣΠΙΤΙΟΥ», της 31.12.2010	1
Συνοπτικά οικονομικά στοιχεία και πληροφορίες της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «ΗΛΕΚΤΡΟΚΙΝΗ- ΤΑ ΛΕΩΦΟΡΕΙΑ ΠΕΡΙΟΧΗΣ ΑΘΗΝΩΝ – ΠΕΙΡΑΙΩΣ (ΗΛΠΑΠ) Α.Ε.», της 31.12.2010	2
Ισολογισμός της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «ΒΕΤΑ FINANCE ΑΕ», της 31.12.2009	3
Συνοπτικός ισολογισμός της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «ARGOLIDAAIOLOS ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ & ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ», της 31.12.2010	4
Συνοπτικός ισολογισμός της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «DRAMBALAAIOLOS ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ & ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ», της 31.12.2010	5



ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΙΔΩΝ ΓΡΑΦΕΙΟΥ ΚΑΙ ΣΠΙΤΙΟΥ

ΑΡ.Μ.Α.Ε. 8406/06/Β/86/15

Εδρα : 27 χλμ. Π.Ε.Ο. Αθηνών Κορίνθου

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΑΡΗΧΟΡΟΦΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ από 1η Ιανουαρίου 2010 έως 31η Δεκεμβρίου 2010

(Δημοσιευμένα βάσει του κ.ν. 2190/20, άρθρο 135, για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, εννοημένες και μη, κατά τα ΔΛΠ)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, στοιχείων σε μια γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της SATO Α.Ε. και του ΟΜΙΛΟΥ SATO. Συντάσσεται επαμειβώς στον αναγνώστη, πριν προβεί σε οποιαδήποτε είδους επενδυτική επιλογή ή άλλη συναλλαγή με την εταιρεία να ανατρέξει στη διεύθυνση διαδικτύου της (www.satogroup.gr) όπου αναρτώνται οι οικονομικές καταστάσεις καθώς και η έκθεση ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή λογιστή.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

Αριθμός Υπηρεσία - Νομαρχία : Υπουργείο Οικονομίας Ανταγωνιστικότητας και Ναυτιλίας, Γενική Γραμματεία Εμπορίου, Λεωφόρος Αλεξάνδρας και Πιπτεώς Γενική Δ/νση Εμπορίου Δ/νση Λεωξ. και Πιπτεώς

Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου
 Θεοδωρίδης Γεώργιος
 Ρούσσης Δημήτριος
 Βαμβακόπουλος Κωνσταντίνος
 Καρακάτσος Κωνσταντίνος
 Παπανικολαίου Χριστίνα
 Διεύθυνση Διαδικτύου Εταιρείας
 Ημερομηνία έναρξης από το Διοικητικό Συμβούλιο των Οικονομικών καταστάσεων : 28/3/2011
 Ορκωτός ελεγκτής λογιστής : Δημήτρης Σουρμπής Α.Μ. ΣΟΕΛ 16891
 Ελεγκτική εταιρεία : PRICEWATERHOUSECOOPERS Ανανήμη Ελεγκτική Εταιρεία
 Τύπος έκθεσης ελέγχου : Συμφωνητή γνώμη με θέμα έμφασης

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ

(ετήσια εννοποιημένα και μη εννοποιημένα)
 Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €
 Ο ΟΜΙΛΟΣ
 31/12/2010 31/12/2009 31/12/2010 31/12/2009

	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Ισοζυγιστοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	53.547	64.227	53.547	56.476
Αυτά περιουσιακά στοιχεία	292	1.635	308	308
Διανύοντα περιουσιακά στοιχεία	1.113	2.032	1.113	12.771
Απαθέματα	11.831	18.348	11.831	15.372
Απατήσεις από πελάτες	9.920	13.189	9.920	11.038
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	5.660	13.125	5.660	12.428
Προσάρθρονα για πώληση	16.405	-	8.949	-
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	98.768	112.356	91.312	108.393

	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Μετοχικό κεφάλαιο	30.020	25.251	30.020	25.251
Λοιπά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων	-21.396	-1.662	-19.856	4.429
Διανύοντα περιουσιακά στοιχεία	8.624	23.589	10.164	29.680
Διανύοντα περιουσιακά στοιχεία Μητρικής (α)	5	5	-	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (β)	16.629	23.594	10.164	29.680
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	25.728	32.850	25.728	27.725
Προβλέψεις/Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	8.079	8.741	8.080	6.131
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	27.869	28.873	27.869	27.948
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	17.572	18.698	19.471	17.309
Υποχρεώσεις που σχετίζονται με τη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	10.891	88.962	81.148	78.713
Σύνολο υποχρεώσεων (γ)	60.139	172.556	91.312	108.393
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (β) + (δ)	98.768	112.356	91.312	108.393

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ
 Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €
 Ο ΟΜΙΛΟΣ
 31/12/2010 31/12/2009 31/12/2010 31/12/2009

	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων έναρξης χρήσης	23.594	30.174	29.679	36.180
Σύνολο υποχρεώσεων έναρξης χρήσης	-14.964	-6.939	-19.516	-6.660
Πώληση ιδίων μετοχών	285	285	-	285
Αποθεματικό προγραμμάτων χορήγησης δικαιωμάτων προαίρεσης	-	74	-	74
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων λήξης χρήσεως (31.12.2010 και 31.12.2009 αντίστοιχα)	8.630	23.594	10.163	29.679

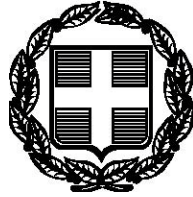
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ

	Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €		Ο ΟΜΙΛΟΣ	
(ενοποιημένα και μη εννοποιημένα)	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Κύκλος εργασιών	40.519	20.191	60.710	81.346
Μικτά κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	17.951	5.440	23.391	33.712
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	-10.278	-1.336	-8.942	-4.971
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων μετά από φόρους (Α)	-12.993	-1.087	-11.928	-8.418
Καταβάσματα	-15.127	51	-15.076	22
Καταβάσματα	-15.127	51	-15.076	22
Ισοκλήτες μητρικής	-	-	-	-
Δικαιώματα μειοψηφίας	-	-	-	-
Πρόβλεπτο συνολικό εισόδημα μετά από φόρους (Β)	-40	152	112	-23
Συνεκρηπτικό συνολικό εισόδημα μετά από φόρους (Α) + (Β)	-15.167	203	-14.964	-6.941
Ισοκλήτες μητρικής	-15.167	203	-14.964	-6.941
Καταβάσματα	-	-	-	-
Δικαιώματα μειοψηφίας	-	-	-	-
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους ανά μετοχή - βασικά (σε €)	-0,5992	0,0018	-0,5374	0,0008
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων	-6.351	1.876	-4.475	1.390

	Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
(ετήσια εννοποιημένα και μη εννοποιημένα)	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Κύκλος εργασιών	40.519	20.191	62.434	81.346
Μικτά κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	17.951	5.440	23.391	33.712
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	-10.278	-1.336	-8.942	-4.971
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων μετά από φόρους (Α)	-12.993	-1.087	-11.928	-8.418
Καταβάσματα	-15.127	51	-15.076	22
Καταβάσματα	-15.127	51	-15.076	22
Ισοκλήτες μητρικής	-	-	-	-
Δικαιώματα μειοψηφίας	-	-	-	-
Πρόβλεπτο συνολικό εισόδημα μετά από φόρους (Β)	-40	152	112	-23
Συνεκρηπτικό συνολικό εισόδημα μετά από φόρους (Α) + (Β)	-15.167	203	-14.964	-6.941
Ισοκλήτες μητρικής	-15.167	203	-14.964	-6.941
Καταβάσματα	-	-	-	-
Δικαιώματα μειοψηφίας	-	-	-	-
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους ανά μετοχή - βασικά (σε €)	-0,5992	0,0018	-0,5374	0,0008
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων	-6.351	1.876	-4.475	1.390

	Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
(ετήσια εννοποιημένα και μη εννοποιημένα)	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Κύκλος εργασιών	40.519	20.191	62.434	81.346
Μικτά κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	17.951	5.440	23.391	33.712
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	-10.278	-1.336	-8.942	-4.971
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων μετά από φόρους (Α)	-12.993	-1.087	-11.928	-8.418
Καταβάσματα	-15.127	51	-15.076	22
Καταβάσματα	-15.127	51	-15.076	22
Ισοκλήτες μητρικής	-	-	-	-
Δικαιώματα μειοψηφίας	-	-	-	-
Πρόβλεπτο συνολικό εισόδημα μετά από φόρους (Β)	-40	152	112	-23
Συνεκρηπτικό συνολικό εισόδημα μετά από φόρους (Α) + (Β)	-15.167	203	-14.964	-6.941
Ισοκλήτες μητρικής	-15.167	203	-14.964	-6.941
Καταβάσματα	-	-	-	-
Δικαιώματα μειοψηφίας	-	-	-	-
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους ανά μετοχή - βασικά (σε €)	-0,5992	0,0018	-0,5374	0,0008
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων	-6.351	1.876	-4.475	1.390

	Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
(ετήσια εννοποιημένα και μη εννοποιημένα)	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Κύκλος εργασιών	40.519	20.191	62.434	81.346
Μικτά κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	17.951	5.440	23.391	33.712
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	-10.278	-1.336	-8.942	-4.971
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων μετά από φόρους (Α)	-12.993	-1.087	-11.928	-8.418
Καταβάσματα	-15.127	51	-15.076	22
Καταβάσματα	-15.127	51	-15.076	22
Ισοκλήτες μητρικής	-	-	-	-
Δικαιώματα μειοψηφίας	-	-	-	-
Πρόβλεπτο συνολικό εισόδημα μετά από φόρους (Β)	-40	152	112	-23
Συνεκρηπτικό συνολικό εισόδημα μετά από φόρους (Α) + (Β)	-15.167	203	-14.964	-6.941
Ισοκλήτες μητρικής	-15.167	203	-14.964	-6.941
Καταβάσματα	-	-	-	-
Δικαιώματα μειοψηφίας	-	-	-	-
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους ανά μετοχή - βασικά (σε €)	-0,5992	0,0018	-0,5374	0,0008
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων	-6.351	1.876	-4.475	1.390



ΕΦΗΜΕΡΙΣ ΤΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΕΩΣ

ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑΣ

ΤΕΥΧΟΣ ΑΝΩΝΥΜΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ – ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΕΝΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ ΚΑΙ
ΓΕΝΙΚΟΥ ΕΜΠΟΡΙΚΟΥ ΜΗΤΡΩΟΥ Αρ. Φύλλου 2707

11 Απριλίου 2012

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΑΝΩΝΥΜΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ

Ισολογισμοί

Στοιχεία και πληροφορίες της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «SATO ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΙΔΩΝ ΓΡΑ- ΦΕΙΟΥ ΚΑΙ ΣΠΙΤΙΟΥ», της 31.12.2011	1
Ισολογισμός της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ-ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΗ ΛΗΜΝΟΥ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ», της 31.12.2010	2
Στοιχεία και πληροφορίες της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «ΠΕΪΠΕΡΠΑΚ – ΤΣΟΥΚΑΡΙΔΗΣ Ι. ΑΝΩ- ΝΥΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΚΤΥΠΩΣΕΩΣ, ΚΥΤΙΟΠΟΪΑΣ ΚΑΙ ΕΙΔΩΝ ΧΑΡΤΙΝΗΣ ΣΥΣΚΕΥΑΣΙΑΣ», της 31.12.2011	3

ANΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΙΔΩΝ ΓΡΑΦΕΙΟΥ ΚΑΙ ΣΠΙΤΙΟΥ

ΑΡ.Μ.Α.Ε. 8406/06/Β/86/15

Εδρα : 27^{ος} χλμ. Π.Ε.Ο. Αθηνών Κορίνθου

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ από 1η Ιανουαρίου 2011 έως 31η Δεκεμβρίου 2011

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, στοχεύουν σε μια γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της SATO Α.Ε. και του ΟΜΙΛΟΥ SATO. Συνιστούμε επομένως στον αναγνώστη, πριν προβεί σε οποιαδήποτε είδους επενδυτική επιλογή ή άλλη συναλλαγή με την εταιρεία να ανατρέξει στη διεύθυνση διαδικτύου της (www.satogroup.gr) όπου αναρτώνται οι οικονομικές καταστάσεις καθώς και η έκθεση ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή λογιστή.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	
Αρμόδια Υπηρεσία - Νομολογία :		Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €	
Υπουργείο Οικονομικών Ανταγωνιστικότητας και Ναυτιλίας, Γενική Γραμματεία Επιτηροφών, Γενική Διεύθυνση Επιτηροφών Διεύθυνση ΑΕ και Πιστώσεως	Υπομνημό Οικονομικών Ανταγωνιστικότητας και Ναυτιλίας, Γενική Γραμματεία Επιτηροφών, Γενική Διεύθυνση Επιτηροφών Διεύθυνση ΑΕ και Πιστώσεως	Ο ΟΜΙΛΟΣ	
Σύνεδρος Διοικητικού Συμβουλίου Θεόδωρος Γεωργίου	Πρόεδρος Δ.Σ. και Διευθύνων Σύμβουλος - εκτελεστικό μέλος	31/12/2011	31/12/2010
Ρούσος Δημήτριος	Αντιπρόεδρος Δ.Σ. - εκτελεστικό μέλος	Διακ/νες όραση	Διακ/νες όραση
Βασιλάκης Κωνσταντίνος	Μέλος Δ.Σ. - ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος	Συνολο	Συνολο
Καρακάσας Κωνσταντίνος	Μέλος Δ.Σ. - ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος	31/12/2011	31/12/2010
Παπακούρα Σοφία Χριστίνα	Μέλος Δ.Σ. - μη εκτελεστικό μέλος	Διακ/νες όραση	Διακ/νες όραση
Διεύθυνση Διαδικτύου Εταιρείας	www.satogroup.gr	Συνολο	Συνολο
Ημερομηνία έγκρισης από το Διοικητικό Συμβούλιο	28/9/2012	31/12/2011	31/12/2010
των οικονομικών καταστάσεων :	Διημερίτης Συμρίπτως Α.Μ. ΣΟΕΛ 16891	Διακ/νες όραση	Διακ/νες όραση
Ορκωτός ελεγκτής λογιστής :	PRICEWATERHOUSECOOPERS Ανώνυμη Ελεγκτική Εταιρεία	Συνολο	Συνολο
Ελεγκτική εταιρεία :	Συμφωνη γνώμη - θέμα έμφορας	31/12/2011	31/12/2010
Τύπος έκθεσης ελέγχου :	ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ	Διακ/νες όραση	Διακ/νες όραση
	Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €	Συνολο	Συνολο
(ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)	31/12/2011 31/12/2010 31/12/2011 31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	Ο ΟΜΙΛΟΣ	Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	47.791 53.547 47.791 53.547	31/12/2011	31/12/2010
Λοιπά περιουσιακά στοιχεία	201 292 201 292	31/12/2011	31/12/2010
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	1.109 1.113 1.109 1.113	31/12/2011	31/12/2010
Αποθέματα	11.717 11.831 11.717 11.831	31/12/2011	31/12/2010
Απαιτήσεις από πελάτες	4.790 9.920 4.790 9.920	31/12/2011	31/12/2010
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	2.625 5.660 2.625 5.660	31/12/2011	31/12/2010
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	16.405 9.949 16.405 9.949	31/12/2011	31/12/2010
Προσάρτιζόμενα για πώληση	98.768 91.312 98.768 91.312	31/12/2011	31/12/2010
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	98.768 91.312 98.768 91.312	31/12/2011	31/12/2010
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	Ο ΟΜΙΛΟΣ	31/12/2011	31/12/2010
Μετοχικό κεφάλαιο	14.870 30.020 14.870 30.020	31/12/2011	31/12/2010
Λοιπά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων	-22.396 -19.856 -22.396 -19.856	31/12/2011	31/12/2010
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	8.624 10.164 8.624 10.164	31/12/2011	31/12/2010
Δικαιώματα μετοχικών Μητρώων (α)	5 5 5 5	31/12/2011	31/12/2010
Δικαιώματα μετοχικών Μητρώων (β)	8.629 10.164 8.629 10.164	31/12/2011	31/12/2010
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (γ) = (α) + (β)	13.253 20.328 13.253 20.328	31/12/2011	31/12/2010
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	7.798 7.798 7.798 7.798	31/12/2011	31/12/2010
Προβλεπόμενες/λοισίες μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	8.079 8.080 8.079 8.080	31/12/2011	31/12/2010
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	41.832 27.869 41.832 27.869	31/12/2011	31/12/2010
Λοισίες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	18.625 19.471 18.625 19.471	31/12/2011	31/12/2010
Υποχρεώσεις που σχετίζονται με μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	10.891 10.891 10.891 10.891	31/12/2011	31/12/2010
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	76.048 90.139 76.048 90.139	31/12/2011	31/12/2010
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ)+(δ)	68.233 68.233 68.233 68.233	31/12/2011	31/12/2010
Κύκλος εργασιών	23.992 25.452 23.992 25.452	31/12/2011	31/12/2010
Μικτά κέρδη / (ζημιές)	9.378 17.951 9.378 17.951	31/12/2011	31/12/2010
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	-11.487 -11.562 -11.487 -11.562	31/12/2011	31/12/2010
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	-17.935 -16.080 -17.935 -16.080	31/12/2011	31/12/2010
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους (Α)	-17.970 -16.126 -17.970 -16.126	31/12/2011	31/12/2010
Καταμερίσματα	1.844 1.844 1.844 1.844	31/12/2011	31/12/2010
Πρόσθετο συνολικό εισόδημα μετά από φόρους (Β)	-10 -10 -10 -10	31/12/2011	31/12/2010
Συνεκντρωτικό συνολικό εισόδημα μετά από φόρους (Α) + (Β)	-17.980 -16.136 -17.980 -16.136	31/12/2011	31/12/2010
Καταμερίσματα	1.844 1.844 1.844 1.844	31/12/2011	31/12/2010
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	-0,6405 -0,5748 -0,6405 -0,5748	31/12/2011	31/12/2010
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποβέσεων	-8,286 -8,342 -8,286 -8,342	31/12/2011	31/12/2010
Κύκλος εργασιών	23.992 23.992 23.992 23.992	31/12/2011	31/12/2010
Μικτά κέρδη / (ζημιές)	9.378 17.951 9.378 17.951	31/12/2011	31/12/2010
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	-11.487 -10.278 -11.487 -10.278	31/12/2011	31/12/2010
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	-17.933 -13.568 -17.933 -13.568	31/12/2011	31/12/2010
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους (Α)	-17.969 -15.502 -17.969 -15.502	31/12/2011	31/12/2010
Καταμερίσματα	1.844 1.844 1.844 1.844	31/12/2011	31/12/2010
Πρόσθετο συνολικό εισόδημα μετά από φόρους (Β)	-10 -10 -10 -10	31/12/2011	31/12/2010
Συνεκντρωτικό συνολικό εισόδημα μετά από φόρους (Α) + (Β)	-17.979 -15.542 -17.979 -15.542	31/12/2011	31/12/2010
Καταμερίσματα	1.844 1.844 1.844 1.844	31/12/2011	31/12/2010
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	-0,6405 0,0001 -0,6405 0,0001	31/12/2011	31/12/2010
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποβέσεων	-8,286 -8,342 -8,286 -8,342	31/12/2011	31/12/2010

(ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)		Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
		31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων έναρξης χρήσης (01.01.2011 και 01.01.2010 αντίστοιχα)		8.629	23.593	10.164	29.660
Συγκεντρωτικό συνολικό εισόδημα μετά από φόρους		-16136	-14964	-17979	-19516
Μεταβολή από πώληση θυγατρικών		-308	-	-	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων κλεισίματος (31.12.2011 και 31.12.2010 αντίστοιχα)		-7.815	8.629	-7.815	10.164
Πρόσθετα στοιχεία και πληροφορίες (ποσά σε χιλιάδες €)					
1. Οι εταιρείες του Ομίλου με τις αντίστοιχες διευθύνσεις και ποσοστά συμμετοχής, που περιλαμβάνονται στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις είναι: (Σημ. 21)					
	Μέθοδος ενοποίησης	Χώρα	Συμμετοχή	Ανέλεγκτες φορολογικά χρήσεις	
SATO AE	πλήρης ενοποίηση	Ελλάδα	Μητρική	2006-2011	
SATO Office GmbH	πλήρης ενοποίηση	Γερμανία	100,00% (Άμεση)	2006-2011	
T C C Buro Kallik	πλήρης ενοποίηση	Τουρκία	99,86% (Άμεση)	2011	
OBI Hellas A E	καθαρή θέση	Ελλάδα	49,00% (Άμεση)	2008-2011	
2. Έχουν τηρηθεί οι βασικές λογιστικές αρχές σύνταξης οικονομικών καταστάσεων της 31.12.2010, με εξαίρεση τα νέα λογιστικά πρότυπα και διερμηνείες που τέθηκαν σε ισχύ το 2011.					
3. Δεν υπάρχουν επίδικες ή υπό διαπίστωση διαφορές δικαστικών οργάνων που ενδέχεται να έχουν σημαντική επίπτωση στην οικονομική κατάσταση της Εταιρείας.					
4. Αριθμός απαρχολογούμενου προσωπικού την 31/12/2011: Όμιλος 197, Εταιρεία 197 (31/12/2010 Όμιλος 384, Εταιρεία 290)					
5. Οι επενδύσεις του έτους 2011 ανέρχονται σε: Όμιλος (συνεχιζόμενες δραστηριότητες) € 57 χιλ. και Μητρική Εταιρεία € 57 χιλ. (31/12/2010 Όμιλος € 984χιλ, Εταιρεία € 964χιλ.)					
6. Τα ποσά των πωλήσεων και των αγορών αμειωμένα από την έναρξη της διαχειριστικής χρήσης και τα υπόλοιπα των απαιτήσεων και υποχρεώσεων στη λήξη της χρήσης που έχουν προκύψει από συναλλαγές με τα συνδεδεμένα κατά την έννοια του ΔΛΠ 24 προς αυτή μέρη, είναι τα εξής: (Σημ. 16)					
		31/12/2011			

(Μέθοδος Συμπλήρωσης Κατάστασης Ταμειακών Ροών : Έμμεση Μέθοδος)		Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
		1/1-31/12/2011	1/1-31/12/2010	1/1-31/12/2011	1/1-31/12/2010
Λειτουργικές δραστηριότητες					
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων (Συνεχιζόμενες δραστηριότητες)		-17.934	-12.993	-17.934	-17.342
Πλέον / (ζημιές) προ φόρων (διακοπείσες δραστηριότητες)		1.844	-	2	-
Αποσβέσεις		3.505	3.927	3.505	3.927
Λοιπών επενδύσεων		218	-	2.188	-
Προβλέψεις		2.218	-16	2.218	-16
Συνολολογιστικές διαφορές		-	115	-	4.464
Ζημία από συμμετοχή σε συγγενείς εταιρείες		-	-	-	-
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές)		-194	-147	-194	-147
επενδυτικής δραστηριότητας		-	-	-	-
έσοδο από απόσβεση επικοινωνήσεων		-	-	-	-
Ακαιώματα προαίρεσης		4.390	3.123	4.390	3.123
Χρεωστικά τόκοι και συναφή έσοδα		-188	-524	-188	-524
Πιστωτικά τόκοι και συναφή έσοδα		-	-	-	-
Πλεόν / μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες :		-	-	-	-
Μείωση / (αύξηση) απαιτήσεων		14	3.541	14	3.541
Μείωση / (αύξηση) απαιτήσεων		3.012	3.073	3.012	3.073
(Μείωση) / αύξηση υποχρεώσεων (ή την Δανειακών) (Μείον):		-2.238	287	-2.239	287
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβεβλημένα		-2.573	-3.004	-2.573	-3.004
Καταβεβλημένα φόροι		-	-	-	-
Καθαρές ταμειακές ροές από διακοπείσες λειτουργικές δραστηριότητες		122	-1.087	-	-
Καθαρές ταμειακές ροές από συνεχιζόμενες και διακοπείσες λειτουργικές δραστηριότητες (α)		-7.803	-3.899	-7.799	-2.812
Επενδυτικές δραστηριότητες					
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων		-57	-984	-57	-984
Εισπραξεις από πώληση θυγατρικών		7.797	-	7.797	-
Εισπραξεις από πωλήσεις αυτών - ενσώματων παγίων περιουσιακών στοιχείων		230	29	230	29

	ΟΜΙΛΟΣ	ΕΤΑΙΡΕΙΑ	188	524	188	524
α) έσοδα αγαθών και υπηρεσιών	57	57				524
β) έσοδα αγαθών και υπηρεσιών	2.680	2.680				
γ) απαιτήσεις	986	986	5	-1.159		
δ) υποχρεώσεις	1.357	1.357				
ε) συναλλαγές και αμοιβές διευθυντικών στελεχών και μελών διοίκησης	625	565	8.163	-1590	8.158	-431
στ) απαιτήσεις από διευθυντικά στελέχη και μέλη διοίκησης	0	0	-1.422	500	-1.422	500
ζ) υποχρεώσεις προς τα διευθυντικά στελέχη και μέλη της διοίκησης	0	0	-577	-476	-577	-476
7. Κατά την 31.12.11 έχουν σχηματισθεί σωρευτικά πρόβλεψη για ανέλεγκτες φορολογικά χρήσιμες ποσού € 200 χιλ. για την Εταιρεία και τον Όμιλο, πρόβλεψη για απόζημείωση προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία € 755 χιλ. για την Εταιρεία και τον Όμιλο.						
8. Η Εταιρεία κατά το Α τρίμηνο του 2011 πραγματοποιήσε την ήδη από Δεκέμβριο 2010 αποφασισθείσα πώληση των θυγατρικών εταιρειών SATO OFFICE GMBH και TCC BÜRO COLTUK τα περιουσιακά στοιχεία και οι υποχρεώσεις των θυγατρικών αυτών κατηγοριοποιήθηκαν στην κατάσταση οικονομικής θέσης της Εταιρείας και του ομίλου, ως διακρατούμενα προς πώληση, τα αποτελέσματα χρήσης τους αποικονίζονται ως αποτελέσματα από διακατείες δραστηριότητες. Επίσης για τους σκοπούς εφαρμογής του ΔΠΧΑ 5 (περιουσιακά στοιχεία διακατεία) διακατεία προς πώληση και διακατείες δραστηριότητες έχουν αναμορφωθεί τα κονδύλια της προηγούμενης χρήσης.						
9. Επί των Ακινήτων εγκαταστάσεων εργοστασίου της Εταιρείας έχει εγγραφεί προσημείωση υποθήκης ποσού € 10.000.000 με λήξη ισόποσου δανείου.						
10. Έξαρτες των συσσωρευμένων ζημιών, η καθαρή θέση της Εταιρείας έχει καταστεί αρνητική με συνέπεια να συντρέχουν οι προϋποθέσεις εφαρμογής του άρθρου 48 του Κ.Ν. 2190/1920.						
11. Θέμα Έμμεσης. Χωρίς να διατυλώνουμε επιφύλαξη στη γνώμη μας, εισητούμε την προσοχή σας στις Σημειώσεις 2.1 και 4 των συνημμένων εταιρικών και ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων, όπου επισημαίνεται ότι κατά την κλειόμενη χρήση ο Όμιλος και η Εταιρεία υπέστησαν καθαρή ζημία €16,1 εκ. και €17,9 εκ. αντίστοιχα. ενώ κατά την 31η Δεκεμβρίου 2011 οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του Ομίλου και της Εταιρείας υπερέβαιναν το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού κατά € 41,3 εκ. Αυτές οι συνθήκες, σε συνδυασμό με τη μη ικανοποίηση ορισμένων χρηματοοικονομικών όρων των συναφθέντων ομολογιακών δανείων όπως αναφέρεται στην Σημείωση 17, υποδηλώνουν την ύπαρξη ουσιώδους αβεβαιότητας που μπορεί να εγείρει σημαντική αμφιβολία για την ικανότητα της Εταιρείας να συνεχίσει απρόσκοπτα τη δραστηριότητά της.						

Τόκοι εισπραχθέντες
Καθαρές ταμειακές ροές από διακατείες επενδυτικές δραστηριότητες
Καθαρές ταμειακές ροές από συνεχιζόμενες και διακατείες επενδυτικές δραστηριότητες (β)
Χρηματοδοτικές δραστηριότητες
Εισπράξεις από εκδοθέντα αναληφθέντα δάνεια
Εξοφλήσεις δανείων
Εξοφλήσεις υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μεθώσεις (χρεολύσια)
Πώληση ιδίων μετοχών
Καθαρές ταμειακές ροές από διακατείες χρηματοδοτικές δραστηριότητες
Καθαρές ταμειακές ροές από συνεχιζόμενες και διακατείες χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα χρήσης (α) + (β) + (γ)
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσης
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ. & ΔΙΟΝΥΣΙΟΣ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ
Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ & ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΙΟΝΥΣΙΟΣ
ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ Κ. ΡΟΥΣΗΣ
Α.Δ.Τ. Π. 020359

ΓΕΩΡΓΙΟΣ Σ. ΘΕΟΔΩΡΙΔΗΣ
Α.Δ.Τ. Ξ 434504

Αθήνα, 30 Μαρτίου 2012

Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΙΕΥΞΙΑ
ΚΟΝΤΕΣ / ΒΕΝΕΤΙΑ
Α.Δ.Τ. Π 758428

Η Δ/ΝΤΡΙΑ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ
ΒΑΣΙΛΙΚΗ Β. ΠΑΠΑΖΑΦΕΙΡΟΠΟΥΛΟΥ
Α.Δ.Τ. Λ 255142



ΕΦΗΜΕΡΙΣ ΤΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΕΩΣ

ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑΣ

ΤΕΥΧΟΣ ΑΝΩΝΥΜΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΕΡΙΩΡΙΣΜΕΝΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ Αρ.
Φύλλου 2028

7 Απριλίου 2008

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΑΝΩΝΥΜΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ

Ισολογισμοί

Συνοπτικά οικονομικά στοιχεία και πληροφορίες της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.», της 31.12.2007	1
Συνοπτικά οικονομικά στοιχεία και πληροφορίες της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «Attica ΑΝΩΝΥ- ΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ», της 31.12.2007	2
Στοιχεία και πληροφορίες της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «ΠΑΠΑΠΑΝΑΓΙΩΤΟΥ Α.Β.Ε.Ε.Α. – “DROMEAS” ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΜΠΟΡΙΑΣ ΚΑΙ ΑΝΤΙΠΡΟΣΩΠΕΙΩΝ», της 31.12.2007	3
Συνοπτικά οικονομικά στοιχεία και πληροφορίες της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «GLOBAL ΕΠΕΝΔΥ- ΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΝΕΑΣ ΕΥΡΩΠΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ», της 31.12.2007	4



ΠΑΠΑΠΑΝΑΓΙΩΤΟΥ Α.Β.Ε.Ε.Α. - "DROMEAS"
ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΜΠΟΡΙΑΣ ΚΑΙ ΑΝΤΙΠΡΟΣΩΠΕΙΩΝ

Αρ. Μ.Α.Ε. 11045 / 06 / Β / 86 / 10

ΕΔΡΑ: ΒΙ.Π.Ε. ΣΕΡΡΩΝ - ΔΗΜΟΣ ΛΕΥΚΩΝΑ ΣΕΡΡΩΝ

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ ΑΠΟ 1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2007 ΜΕΧΡΙ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2007

(δημοσιευμένα βάσει του Ν. 2190/1920, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη, κατά τα ΔΛΠ)
 Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες στοιχίστηκαν σε μια γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της "ΠΑΠΑΠΑΝΑΓΙΩΤΟΥ Α.Β.Ε.Ε.Α. - DROMEAS" και του Ομίλου εταιρειών "ΠΑΠΑΠΑΝΑΓΙΩΤΟΥ Α.Β.Ε.Ε.Α. - DROMEAS".
 Ο αναγνώστης που επιζητά να αντλήσει ολοκληρωμένη εικόνα της οικονομικής θέσης και των αποτελεσμάτων της, πρέπει να εξοφληθεί πρόσβαση στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις που προβάλλονται το Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο, καθώς και η έκθεση ελέγχου του Ορκωτού Ελεγκτή Λογιστή. Ενδεικτικά μπορεί να ανατρέξει στη διεύθυνση διαδικτύου της www.dromeas.gr, όπου αναρτώνται τα εν λόγω στοιχεία.

Πλήρης Επωνυμία: ΠΑΠΑΠΑΝΑΓΙΩΤΟΥ Α.Β.Ε.Ε.Α. - DROMEAS ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΜΠΟΡΙΑΣ ΚΑΙ ΑΝΤΙΠΡΟΣΩΠΕΙΩΝ

Έδρα: ΒΙ.Π.Ε. Σερρών 612 21

Αριθμός Μητρώου Ανωνύμων Εταιρειών 11045 / 06 / Β / 86 / 10 / ΥΠΟΥΡΓΕΙΟ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ

Σύνθετη Διοικητική Συμβούλου Προέδρος: Αθανάσιος Κ. Παπαπαναγιώτου Διευθύνων Σύμβουλος: Ιωάννης Κ. Παπαπαναγιώτου. Εκτελεστική Μέλη: Τσαγκάλιδης Φαίδων, Πατούσιος Διονύσιος, Παπαπαναγιώτου Κωνσταντίνος, Παπαπαναγιώτου Εκτελεστικός: Μη εκτελεστικά μέλη: Πελοπίδης Ιωάννης, Ζαρωτιάδης Γρηγόριος

15 Μαρτίου 2008 Αθανάσιος Δ. Τσακάλης Σ.Ο.Λ. α.ε.ο.ε.

Με Σύμφωνη Γνώμη και θέμα έμφρασης (Ειρήσση Ελεγκτού περί του ότι δεν έχουν ελεγχθεί από τις φορολογικές αρχές οι διαχειριστικές χρήσεις 2003 έως και 2007, τόσο της μητρικής όσο και των θυγατρικών και κατά συνέπεια οι φορολογικές υποχρεώσεις για τις χρήσεις αυτές δεν έχουν καταστεί οριστικές, Αναλυτικά στοιχεία αναγράφονται στην υπό 4:15 παράγραφο του προσαρτημένου των οικονομικών καταστάσεων)

Ημερομηνία Έγκρισης των Ετήσιων Οικονομικών Καταστάσεων 15 Μαρτίου 2008

Ο Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής: Αθανάσιος Δ. Τσακάλης

Ελεγκτική Εταιρεία: Σ.Ο.Λ. α.ε.ο.ε.

Τύπος Έκθεσης Επιστάδοσης: μητρικής όσο και των θυγατρικών και κατά συνέπεια οι φορολογικές υποχρεώσεις για τις χρήσεις αυτές δεν έχουν καταστεί οριστικές, Αναλυτικά στοιχεία αναγράφονται στην υπό 4:15 παράγραφο του προσαρτημένου των οικονομικών καταστάσεων)

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2006
Πόσιμα στοιχεία ενεργητικού	38.961	37.053	36.356	34.568
Συμμετοχές	0	0	1.720	1.686
Αποθέματα	10.508	9.901	10.322	9.651
Απαιτήσεις από πελάτες	6.052	6.459	6.078	6.523
Λοπά στοιχεία ενεργητικού	1.614	1.744	1.168	1.266
Διαθέσιμα και ταμειακά αποθέματα	1.920	903	1.706	545
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	59.055	56.060	57.350	54.251
ΠΑΘΗΤΙΚΟ	10.454	7.656	10.454	7.656
Μικροπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις	1.670	1.459	1.641	1.446
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	2.821	2.964	1.983	1.705
Λοπά μικροπρόθεσμες υποχρεώσεις	2.575	3.171	2.021	2.512
Υποχρεώσεις προς προμηθευτές	3.206	3.206	3.199	3.293
Λοπάς βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	942	847	871	789
Σύνολο υποχρεώσεων (α)	21.668	18.903	20.169	17.403
Μετοχικό Κεφάλαιο (34.720.000 μετοχές των 0,31 €)	10.763	10.242	10.763	10.242
Λοπά στοιχεία καθαφής θέσης Μετόχων Εταιρείας	26.496	26.780	26.418	26.606
Δικαιώματα μειοψηφίας	128	135	0	0
Σύνολο Καθαφής θέσης (β)	37.387	37.157	37.181	36.848
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (α+β)	59.055	56.060	57.350	54.251

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ

Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ

Σύνολο καθαφής θέσης έναρξης περιόδου (1/1/2007 και 1/1/2006 αντίστοιχα)	ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	1/1-31/12/2007	1/1-31/12/2006	1/1-31/12/2007	1/1-31/12/2006
Κέρδη / Ζημιές χρήσης μετά από φόρους	37.157	35.797	36.848	35.519
Αύξηση / μείωση Μετοχικού Κεφαλαίου	1.008	1.171	1.082	1.127
Διανεμηθέντα μερίσματα	521	0	521	0
Καθαρό εισόδημα καταχωρημένο απ' ευθείας στην καθαρή θέση	(868)	0	(868)	0
Αγορές / Πωλήσεις ιδίων μετοχών	(431)	189	(402)	202
Σύνολο καθαφής θέσης Μήξης περιόδου (31/12/2007 και 31/12/2006 αντίστοιχα)	37.387	37.157	37.181	36.848

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ

Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	1/1-31/12/2007	1/1-31/12/2006	1/1-31/12/2007	1/1-31/12/2006
Κύκλος εργασιών	19.462	18.854	19.237	18.464
Κόστος πωληθέντων	(9.663)	(9.929)	(9.744)	(9.924)
Μικτά κέρδη / ζημιές	9.779	8.925	9.493	8.570
Άλλα έσοδα εκμεταλλεωσών	372	359	484	329
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	(2.235)	(2.013)	(2.246)	(1.926)
Έξοδα λειτουργικής διαθεσίως	(4.355)	(4.182)	(4.237)	(3.962)
Κέρδη / Ζημιές προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων	3.561	3.089	3.494	3.011
Αποσβέσεις	(1.418)	(1.190)	(1.335)	(1.103)
Κέρδη / Ζημιές προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	2.143	1.899	2.159	1.908
Έξοδα χρηματοοικονομικής λειτουργίας	(795)	(581)	(760)	(551)
Κέρδη προ φόρων	1.348	1.318	1.399	1.357
Μείον φόροι	(340)	(147)	(317)	(230)
Κέρδη / Ζημιές μετά από φόρους	1.008	1.171	1.082	1.127
Καταθέματα/α:				
Μετόχων Εταιρείας	1.012	1.169	1.082	1.127
Δικαιώματα Μειοψηφίας	(4)	2	0	0
Βασικά Κέρδη ανά Μετοχή (Ευρώ/μετοχή)	0,039	0,045	0,042	0,043
Προτεινόμενο μέρημα ανά μετοχή σε €			0,020	0,050

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ

Ταμιακές Ροές Λειτουργικών Δραστηριοτήτων	ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	1/1-31/12/2007	1/1-31/12/2006	1/1-31/12/2007	1/1-31/12/2006
Κέρδη προ φόρων	1.348	1.318	1.399	1.357
Γήρασμα/αγορές του κέρδους σε σχέση με τις εφής συναλλαγές:				
Αποσβέσεις	1.418	1.190	1.335	1.103
Προβλέψεις	299	18	383	18
Συναλλαγματικές διαφορές	0	0	0	0
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	795	581	760	551

Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη, ζημιές) επενδ. δραστηριότητας	(326)	(254)	(249)	(257)
Κέρδος εκμίσθωσης πριν από τις μεταβ. του Κεφ. Κίνησης	3.534	2.853	3.628	2.772
Μείωση(αύξηση) αποθεμάτων	(607)	(1.175)	(671)	(1.253)
Μείωση(αύξηση) απαιτήσεων	244	68	294	(157)
Αύξηση (μείωση) υποχρ. (πλην Τραπεζών)	157	(1.138)	25	(385)
Εισορές διαθεσίμων από την κύρια εκμετάλλευση	3.328	608	3.276	977
Χαροιστικοί τόκοι και συναφή έσοδα πληρωθέντα	(86)	(63)	(65)	(62)
Πληρωμές φόρων	(327)	(125)	(327)	(125)
Σύνολο επενδυτικών λειτουργικών δραστηριοτήτων	2.935	420	2.884	790
Ταμιακές Ροές Επενδυτικών Δραστηριοτήτων	(3.220)	(1.533)	(3.123)	(1.161)
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων	0	0	66	0
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων	612	0	612	(523)
Πωλήσεις / (αγορές) θυγατρικών και λοιπών επενδύσεων	21	57	21	57
Τόκοι εισπραχθέντες	15	46	15	46
Μερίσματα εισπραχθέντα	18	3	(89)	3
Μείωση(αύξηση) λοιπών μακροπρόθεσμων απαιτήσεων	(2.554)	(1.427)	(2.498)	(1.578)
Σύνολο επενδυτικών επενδυτικών δραστηριοτήτων	0	0	0	0
Ταμιακές Ροές Χρηματοοικονομικών Δραστηριοτήτων	(632)	(481)	(597)	(467)
Εισπράξεις από αύξηση Μετοχ. Κεφαλ.	(868)	(28)	(868)	(28)
Πληρωμές τόκων	11.103	8.272	10.353	7.772
Εισπράξεις από εκδόθηκαν / αναληφθέντα δάνεια	(8.987)	(7.787)	(8.113)	(7.587)
Εξοφλήσεις δανείων	636	(24)	775	(310)
Σύνολο επενδυτικών χρημικών δραστηριοτήτων	1.017	(1.031)	1.161	(1.098)
Αύξηση (μείωση) στα χρηματικά διαθέσιμα	903	1.934	545	1.643
Διαθέσιμα στο τέλος της περιόδου	1.920	903	1.706	545

Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη, ζημιές) επενδ. δραστηριότητας
Κέρδος εκμίσθωσης πριν από τις μεταβ. του Κεφ. Κίνησης
Μείωση(αύξηση) αποθεμάτων
Μείωση(αύξηση) απαιτήσεων
Αύξηση (μείωση) υποχρ. (πλην Τραπεζών)
Εισορές διαθεσίμων από την κύρια εκμετάλλευση
Χαροιστικοί τόκοι και συναφή έσοδα πληρωθέντα
Πληρωμές φόρων
Σύνολο επενδυτικών λειτουργικών δραστηριοτήτων
Ταμιακές Ροές Επενδυτικών Δραστηριοτήτων
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων
Πωλήσεις / (αγορές) θυγατρικών και λοιπών επενδύσεων
Τόκοι εισπραχθέντες
Μερίσματα εισπραχθέντα
Μείωση(αύξηση) λοιπών μακροπρόθεσμων απαιτήσεων
Σύνολο επενδυτικών επενδυτικών δραστηριοτήτων
Ταμιακές Ροές Χρηματοοικονομικών Δραστηριοτήτων
Εισπράξεις από αύξηση Μετοχ. Κεφαλ.
Πληρωμές τόκων
Εισπράξεις από εκδόθηκαν / αναληφθέντα δάνεια
Εξοφλήσεις δανείων
Σύνολο επενδυτικών χρημικών δραστηριοτήτων
Αύξηση (μείωση) στα χρηματικά διαθέσιμα
Διαθέσιμα στο τέλος της περιόδου

Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη, ζημιές) επενδ. δραστηριότητας
Κέρδος εκμίσθωσης πριν από τις μεταβ. του Κεφ. Κίνησης
Μείωση(αύξηση) αποθεμάτων
Μείωση(αύξηση) απαιτήσεων
Αύξηση (μείωση) υποχρ. (πλην Τραπεζών)
Εισορές διαθεσίμων από την κύρια εκμετάλλευση
Χαροιστικοί τόκοι και συναφή έσοδα πληρωθέντα
Πληρωμές φόρων
Σύνολο επενδυτικών λειτουργικών δραστηριοτήτων
Ταμιακές Ροές Επενδυτικών Δραστηριοτήτων
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων
Πωλήσεις / (αγορές) θυγατρικών και λοιπών επενδύσεων
Τόκοι εισπραχθέντες
Μερίσματα εισπραχθέντα
Μείωση(αύξηση) λοιπών μακροπρόθεσμων απαιτήσεων
Σύνολο επενδυτικών επενδυτικών δραστηριοτήτων
Ταμιακές Ροές Χρηματοοικονομικών Δραστηριοτήτων
Εισπράξεις από αύξηση Μετοχ. Κεφαλ.
Πληρωμές τόκων
Εισπράξεις από εκδόθηκαν / αναληφθέντα δάνεια
Εξοφλήσεις δανείων
Σύνολο επενδυτικών χρημικών δραστηριοτήτων
Αύξηση (μείωση) στα χρηματικά διαθέσιμα
Διαθέσιμα στο τέλος της περιόδου

Πρόσθετα στοιχεία και πληροφορίες:
1. Οι εταιρείες του Ομίλου με τις αντίστοιχες διευθύνσεις τους και ποσοστά συμμετοχής που περιλαμβάνονται στις ενσωματωμένες οικονομικές καταστάσεις είναι:
Μέθοδος πώλησης ενσώπισης
ΠΑΠΑΠΑΝΑΓΙΩΤΟΥ Α.Β.Ε.Ε.Α - ΔΡΟΜΕΑΣ, ΒΙ.ΠΕ. Σερρών
Κ.Ε.Μ. Α.Β.Ε.Ε. - ΒΙ.ΠΕ. Σερρών
ΔΡΟΜΕΑΣ Β.Γ. ΕΑΔ, Σόφια Βουλγαρίας
2. Έχουν παρήξει οι βασικές λογιστικές αρχές του Ισολογισμού της 31/12/2006
3. Ο αριθμός του αποσολογούμενου προσωπικού στον Όμιλο και στην εταιρεία είναι:

	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2006
Μισθωτοί (κατά την παρατηρήσιμη ημερομηνία)	113	121	104	104
Ημερομισθιοί (κατά την παρατηρήσιμη ημερομηνία)	180	177	151	157
Σύνολο	293	298	255	261

4. Επί των παγίων στοιχείων της μητρικής εταιρείας και του ομίλου, δεν υφίστανται εμπραγμάτα βάρη.
5. Η μητρική εταιρεία και οι θυγατρικές της έχουν ελεγχθεί από τις φορολογικές αρχές μέχρι και την χρήση 2002.
6. Δεν υπάρχουν επίδικες ή υπό διαπίστωση διαφορές δικαστικών ή διοικητικών οργάνων, που ενδέχεται να έχουν σημαντική επίπτωση στην οικονομική κατάσταση της εταιρείας και του ομίλου.
7. Τα ποσά των αγορών και πωλήσεων συμφρατικά από την έναρξη της οικονομικής χρήσης και τα υπόλοιπα των απαιτήσεων και υποχρεώσεων στη λήξη της τρέχουσας οικονομικής χρήσης, που έχουν προκύψει από συναλλαγές με τα συνδεδεμένα μέρη, όπως αυτά ορίζονται από το ΔΝΤ 24, έχουν ως εξής (σε χιλ. €):

	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/2007	31/12/2007	31/12/2007	31/12/2007
α) Πωλήσεις αγαθών και υπηρεσιών	0	835	0	863
β) Αγορές αγαθών και υπηρεσιών	0	0	0	114
γ) Απαιτήσεις	0	0	65	65
δ) Υποχρεώσεις	375	282	153	0
στ) Απαιτήσεις από διευθυντικά στελέχη και μέλη της Διοίκησης	153	0	0	0
ζ) Υποχρεώσεις προς διευθυντικά στελέχη και μέλη της Διοίκησης	0	0	0	0

8. Η Εκτακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων της 13.7.2007, αποφάσισε την αύξηση του Μετοχικού Κεφαλαίου κατά € 520.800,00 και την ταυτόχρονη αύξηση και μείωση της ονομαστικής αξίας της, μίσε μετοχής από € 0,59 σε € 0,31 και την ταυτόχρονη αύξηση του συνολικού αριθμού των μετόχων κατά 17.360.000 τεμάχια.
9. Τα κέρδη ανά μετοχή υπολογισθέντα βάσει του ετησισμού των κερδών του ετησισμού 2007, τα οποία θα έπρεπε ή να κοινοποιηθούν ή να διαφοροποιηθούν τα κονδύλια των δημοσιευμένων οικονομικών καταστάσεων.
10. Δεν υπάρχουν άλλα σημαντικά γεγονότα μεταγενέστερα της 31ης Δεκεμβρίου 2007, τα οποία θα έπρεπε ή να κοινοποιηθούν ή να διαφοροποιηθούν τα κονδύλια των δημοσιευμένων οικονομικών καταστάσεων.

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΕΤΗΣΙΩΝ
Α.Δ.Τ. Ρ.474.506

Ο ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ
ΦΑΛΩΝ Α. ΤΣΑΓΚΑΛΑΝΗΣ
Α.Δ.Τ. Μ.64080

Η ΥΠΕΥΘΥΝΗ ΑΡΧΗ
ΕΙΡΗΝΗΛΕΑ ΑΓΓΕΛΙΔΟΥ
Α.Δ.Τ. 663569

ΛΟΓΙΣΤΡΙΑ Α. ΤΡΑΚΕΩΣ Αρ. Αδείας 0007800



ΕΦΗΜΕΡΙΣ ΤΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΕΩΣ

ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑΣ

ΤΕΥΧΟΣ ΑΝΩΝΥΜΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΕΡΙΩΡΙΣΜΕΝΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ Αρ.
Φύλλου 3770

25 Μαΐου 2009

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΑΝΩΝΥΜΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ

Ισολογισμοί

Ισολογισμός της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «ΠΑΠΑΠΑΝΑΓΙΩΤΟΥ Α.Β.Ε.Ε.Α.- "DROMEAS" ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΜΠΟΡΙΑΣ ΚΑΙ ΑΝΤΙΠΡΟΣΩΠΕΙΩΝ», της 31.12.2008	1
Ισολογισμός της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «VARIX ΑΝΩΝΥΜΗ ΚΤΗΜΑΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ», της 31.12.2008	2
Στοιχεία και πληροφορίες της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ», της 31.12.2008	3



ΠΑΠΑΠΑΝΑΓΙΩΤΟΥ Α.Β.Ε.Α. - "DROMEAS"

ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΜΠΟΡΙΑΣ ΚΑΙ ΑΝΤΙΠΡΟΣΩΠΕΙΩΝ
 Αρ. Μ.Α.Ε. 11045 / 06 / Β / 86 / 10 - ΕΣΡΑ: ΒΙ.ΠΕ. ΣΕΡΡΩΝ - ΔΗΜΟΣ ΛΕΥΚΩΝ ΣΕΡΡΩΝ
 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ ΑΠΟ 1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2008 ΜΕΧΡΙ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2008

(δημοσιευμένα βάσει του Ν. 2190/1920, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη, κατά τα ΔΛΠ) Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες, που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, στοχεύουν σε μια γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση της "ΠΑΠΑΠΑΝΑΓΙΩΤΟΥ Α.Β.Ε.Α. - DROMEAS" και του Ομίλου εταιρειών "ΠΑΠΑΠΑΝΑΓΙΩΤΟΥ Α.Β.Ε.Α. - DROMEAS". Συνοψίζουμε επομένως στον αναγνώστη, πριν προβεί σε οποιαδήποτε ειδική επενδυτική επίσημη ή άλλη συναλλαγή με τον εκδότη, να αναφέρει στη διεύθυνση διαχειριστή της εταιρείας, όπου αναφέρονται οι οικονομικές καταστάσεις καθώς και η έκθεση Έλεγχου του Ορκωτού Ελεγκτή Λογιστή.

Αρμόδια Υπηρεσία - Νομική: Υπουργείο Ανάπτυξης, Διεύθυνση Ανωνύμων Εταιρειών & Πτώχευ
Διεύθυνση Διαδικτυού: www.dromeas.gr
 10 Μαρτίου 2009
Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος: Αθανάσιος Κ. Παπαπαναγιώτου **Εκτελεστικά Μέλη:** Τσαγκαλίδης Στάθης, Τσινίδας Στέργιος, Παπαπαναγιώτου Διονύσιος
Συνέδση Διοικητικού Συμβουλίου: Μη εκτελεστικό μέλος: Καλαφάτης Αθανάσιος, Ανιζήτριτσα μη εκτελεστικά μέλη: Περίδης Ιωάννης, Ζαρωτιάδης Γρηγόριος
Ο Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής: Δημήτριος Χρ. Κουανόβαλης
Ελεγκτική Εταιρεία: Σ.Ο.Λ. α.ε.ο.ε.
Τύπος Έκθεσης Έλεγχου Ελεγκτή: Με Συμφωνη Γνώμη

	ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ		
	Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ		
	31/12/08	31/12/07	31/12/07
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/08	31/12/07	31/12/07
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	39.175	37.676	35.103
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	1.114	1.295	1.253
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	783	784	2.289
Αποθέματα	9.737	10.508	10.322
Απαιτήσεις από πελάτες	5.946	6.052	6.078
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	2.764	2.750	2.305
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	59.509	59.055	57.350
ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	10.763	10.763	10.763
Μετοχικό Κεφάλαιο (34.720.000 μετοχές των 0,31 €)	25.374	26.496	26.418
Λοιπά στοιχεία καθαρής θέσης	36.137	37.259	37.181
Σύνολο καθαρής θέσης με τόχων εισπαιές (α)	112	128	0
Δικαιώματα μετοχής (β)	36.249	37.387	37.181
Σύνολο καθαρής θέσης (γ) = (α) + (β)	10.749	10.454	10.454
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	4.710	4.491	3.624
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	4.652	2.575	2.021
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	3.149	4.148	4.070
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	23.260	21.668	20.163
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ) + (δ)	59.509	59.055	57.350

	ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ		
	Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ		
	1/1-31/12/08	1/1-31/12/07	1/1-31/12/07
Ο ΟΜΙΛΟΣ	1/1-31/12/08	1/1-31/12/07	1/1-31/12/07
Κύκλος εργασιών	18.592	19.462	19.237
Μικτά κέρδη / (ζημιές)	9.304	9.779	9.483
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	1.580	1.967	1.951
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	532	1.348	1.399
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους	(24)	1.008	1.082
Κατανεμηθέντα	(59)	1.012	1.082
Μειώχους εισπαιές	(15)	(4)	0
Μειώχους μετοχής	(0.0017)	0.0291	0.0312
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους ανά μετοχή - βασικά (σε €)			0.0065
Προτιμώμενο μέρος ανά μετοχή (σε €)			0.0000
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων	2.565	3.292	3.213
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ	1/1-31/12/08	1/1-31/12/07	1/1-31/12/07
Ο ΟΜΙΛΟΣ	1/1-31/12/08	1/1-31/12/07	1/1-31/12/07
Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ			
Λειτουργικές δραστηριότητες	532	1.348	784
Αποταλάσματα προ φόρων (συνεχιζόμενες δραστηριότητες)			1.399

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΧΡΗΣΗΣ			
Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ			
	Ο ΟΜΙΛΟΣ		
	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Σύνολο καθαρής θέσης έναρξης χρήσης (1/1/2008 και 1/1/2007 αντιστοίχα)	37.387	37.181	36.848
Κέρδη / (ζημιές) χρήσης μετά από φόρους	(74)	1.008	1.082
Αύξηση / (μείωση) Μετοχικού Κεφαλαίου	0	521	521
Διανεμηθέντα μερίσματα	(694)	(868)	(868)
Καθαρά εισόδημα καταχωρημένο απ' ευθείας στην καθαρή θέση	(370)	(431)	(402)
Αγορές / (Πωλήσεις) ίδιων μετοχών	0	0	0
Σύνολο καθαρής θέσης λήξης χρήσης (31/12/2008 και 31/12/2007 αντιστοίχα)	36.249	37.387	37.181

Πρόσθετα στοιχεία και πληροφορίες:			
1. Οι εταιρείες του Ομίλου με τις αντίστοιχες διευθύνσεις τους και ποσοστά συμμετοχής που περιλαμβάνονται στις ενσωματωμένες οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 1/1/2008 - 31/12/2008 είναι:			
Μέθοδος πλήρους ενοποίησης			
	Μητρική		
ΠΑΤΑΤΑΝΑΓΙΩΤΟΥ Α Β Ε Ε Α - ΔΡΟΜΕΑΣ, ΒΙ ΠΕ - Σέρρων	92,54%		
Κ.Ε.Μ. Α Β Ε Ε - ΒΙ ΠΕ - Σέρρων	100,00%		
DROMEAS B G EAD, Σόφια Βουλγαρίας			
2. Έχουν τηρηθεί οι βασικές λογιστικές αρχές του Ισολογισμού της 31/12/2007			
3. Ο αριθμός του απαρχολογημένου προσωπικού στον Όμιλο και στην εταιρεία είναι:			
	ΟΜΙΛΟΣ	31/12/2007	31/12/2008
Μισθωτοί (κατά την παραρτημένη ημερομηνία)	66	113	91
Ήμερομισθια (κατά την παραρτημένη ημερομηνία)	175	180	145
Σύνολο	241	293	236

ΕΤΑΙΡΕΙΑ			
	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
4. Επί των παγίων στοιχείων της μητρικής εταιρείας και του ομίλου, δεν υφίστανται εμπόδια βάσει της οικονομικής κατάστασης της εταιρείας και του ομίλου			
5. Δεν υπάρχουν επίδικες ή υπό διατήρηση διαφορές δικαστικών ή διοικητικών οργάνων, που ενδέχεται να έχουν σημαντική επίπτωση στην οικονομική κατάσταση της εταιρείας και του ομίλου			
Το ποσό της πρόβλεψης για επισφαλείς απαιτήσεις, την 31/12/2008 ανέρχεται για τον Όμιλο και την εταιρεία σε 81.451,86 €, ενώ η πρόβλεψη για επίδικες φορολογικές υποθέσεις ανέρχεται για τον Όμιλο και την εταιρεία σε ποσό 18.352,77 €. Το ποσό της πρόβλεψης για τις ανέλεγκτες φορολογικά χρήσεις, την 31/12/2008 ανέρχεται για τον Όμιλο και την εταιρεία σε 20.000,00 €. Οι λοιπές πρόβλεψεις που έχουν σχηματισθεί, ανέρχονται την 31/12/2008 για τον Όμιλο σε 177.881,04 € και για την εταιρεία σε 171.186,31 €. Περισσότερες πληροφορίες στις σημειώσεις 5.7, 5.12 και 5.20 της ετήσιας οικονομικής έκθεσης			

	1.395	1.325	1.327	1.262
Πόσων / μέσων προσαρμογές για Αποβιώσεις	67	299	65	383
Συνολοαναγωγικές διαφορές	0	0	0	0
Χαρεωτικοί τόκοι και συναφή έξοδα	1.048	795	922	760
Αποσβέσεις (εσοδα, έξοδα, κέρδη, ζημιές) επενδ. δραστηριότητας	(216)	(233)	(249)	(176)
Πόσων / μέσων προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες	781	(607)	749	(671)
Μείωση/(αύξηση) απαιτήσεων	82	244	(185)	294
Μείωση/(αύξηση) απαιτήσεων	(849)	157	(804)	25
Μέσων				
Χαρεωτικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβληθέντα	(97)	(66)	(93)	(65)
Καταβληθέντοι φόροι	(362)	(327)	(362)	(327)
Σύνολο επεξεργασμένων λειτουργικών δραστηριοτήτων (α)	2.371	2.935	2.194	2.884
Επενδυτικές Δραστηριότητες				
Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδ. Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων	(2.927)	(3.220)	(2.730)	(3.123)
Εισπραξίες από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων	20	612	20	678
Τόκοι εισπραχθέντες	21	21	21	21
Μερίσματα εισπραχθέντα	0	15	0	15
Μείωση/(αύξηση) λοιπών μακροπρόθεσμων απαιτήσεων	1	18	1	(89)
Σύνολο επεξεργασμένων επενδυτικών δραστηριοτήτων (β)	(2.885)	(2.554)	(2.688)	(2.498)
Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες				
Εισπραξίες από αύξηση Μετοχικού Κεφαλαίου	0	0	0	0
Εισπραξίες από εισοδήματα / αναληφθέντα δάνεια	11.204	11.103	10.523	10.363
Εξοφληθείσες δανείων	(10.142)	(9.599)	(9.447)	(8.710)
Εξοφληθείσες υποχρ. χρηματοδοτικών μισθώσεων (χρεολύσια)	(16)	0	(16)	0
Μερίσματα πληρωθέντα	(703)	(868)	(703)	(868)
Σύνολο επεξεργασμένων χρημ./κον. δραστηριοτήτων (γ)	343	636	357	775
Καθαρή αύξηση/(μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα της χρήσης (α)+(β)+(γ)	(171)	1.017	(177)	1.161
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσης	1.920	903	1.706	545
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης	1.749	1.920	1.529	1.706

16. Η εταιρεία ΔΡΟΜΕΑΣ Α Β Ε Ε Α έχει ελεγχθεί οριστικά έως και την χρήση 2005. Η θυγατρική Κ Ε Μ Α Β Ε Ε έχει περυσίσει τις πάσης φύσεως φορολογικές της υποχρεώσεις μέχρι και την χρήση 2006, ενώ η θυγατρική ΔΡΟΜΕΑΣ Β Γ Ε ΕΑΔ δεν έχει ελεγχθεί από τις φορολογικές αρχές από της ίδρύσής της. Περισσότερες λεπτομέρειες αναγράφονται στην σημείωση 5.20 της ετήσιας οικονομικής έκθεσης.

17. Τα ποσά των εσόδων και εξόδων σωρευτικά από την έναρξη της οικονομικής χρήσης και τα υπόλοιπα των απαιτήσεων και υποχρεώσεων στη λήξη της τρέχουσας περιόδου, που έχουν προκύψει από συναλλαγές με τα συνδεδεμένα μέρη, όπως αυτά ορίζονται από το ΔΛΠ 24, έχουν ως εξής (σε χιλ. €)

	<u>ΟΜΙΛΟΣ</u>	<u>ΕΤΑΙΡΕΙΑ</u>
α) Έσοδα	0	423
β) Έξοδα	0	1.050
γ) Απαιτήσεις	0	131
δ) Υποχρεώσεις	0	15
ε) Συναλλαγές και ομιλίες διεθνών στελεχών και μελών της Διοίκησης	320	232
στ) Απαιτήσεις από διεθνή στελέχη και μέλη της Διοίκησης	181	20
ζ) Υποχρεώσεις προς διεθνή στελέχη και μέλη της Διοίκησης	14	14

18. Τα κέρδη ανά μετοχή της κλεισμένης και της προηγούμενης χρήσης, υπολογίστηκαν με βάση το μέσο σταθμισμένο αριθμό των μετοχών της μητρικής εταιρείας.

19. Επιστημοθετηρήθηκαν τα "κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων" και τα "κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων" της χρήσης 1/1/2007-31/12/2007. Περισσότερα στην σημείωση 5.19 της ετήσιας οικονομικής έκθεσης.

20. Δεν υπάρχουν στο τέλος της τρέχουσας περιόδου, μετοχές της μητρικής εταιρείας που να κατέχονται είτε από την ίδια είτε από θυγατρικές και συγγενείς της επιχείρησης.

21. Τα ποσά που καταχωρήθηκαν στην χρήση 2008 αποτελούν στην καθάρη θέση της εταιρείας και του ομίλου, αφορούν στον φόρο μερισμάτων χρήσης 2007 και σε απομίμηση συμμετοχών και χρεογράφων. Περισσότερα στην σημείωση 5.10 της ετήσιας οικονομικής έκθεσης.

22. Δεν υπάρχουν άλλα σημαντικά γεγονότα μεσολαβήσαντα της 31/12/2008 τα οποία θα έπρεπε ή να κοινοποιηθούν ή να διαφωτιστούν τα κενά των δημοσιευμένων οικονομικών καταστάσεων.

Ο ΠΡΕΣΒΥΤΕΡΟΣ του Δ.Σ. και ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ
ΑΘ Κ ΠΑΠΑΠΑΝΑΓΙΩΤΟΥ
Α.Δ.Τ. ΑΣ 3762807

ΤΟ ΜΕΛΟΣ του Δ.Σ. και ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ
ΦΑΙΔΡΑ ΔΕΛΛΗΝΟΥΣ
Α.Δ.Τ. Μ 640800

Η ΥΠΕΥΘΥΝΗ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ

ΕΙΡΗΝΗ ΕΛΕΥΘΕΡΙΑΔΟΥ
Α.Δ.Τ. ΑΕ 893399
ΛΟΓΙΣΤΡΙΑ Α ΤΑΞΕΩΣ Αρ. Φόρος 0007800



ΕΦΗΜΕΡΙΣ ΤΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΕΩΣ

ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑΣ

ΤΕΥΧΟΣ ΑΝΩΝΥΜΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΕΡΙΩΡΙΣΜΕΝΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ Αρ.
Φύλλου 3012

3 Μαΐου 2010

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΑΝΩΝΥΜΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ

Ισολογισμοί

Ισολογισμός της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «ΠΑΠΑΠΑΝΑΓΙΩΤΟΥ Α.Β.Ε.Ε.Α. – “DROMEAS” ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΜΠΟΡΙΑΣ ΚΑΙ ΑΝΤΙΠΡΟΣΩΠΕΙΩΝ», της 31.12.2009	1
Στοιχεία και πληροφορίες της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «INTERTECHS.A. INTERTEK A.E. – ΔΙΕ- ΘΝΕΙΣ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΕΣ», της 31.12.2009	2
Ισολογισμός της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «ΤΕΚΑΜ ΓΕΝΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΡΓΑ – ΑΝΤΙΠΡΟΣΩΠΕΙΕΣ Α.Ε.», της 31.12.2009	3

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΠΕΡΙΩΡΙΣΜΕΝΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ

Ισολογισμοί

Ισολογισμός της Εταιρείας Περιορισμένης Ευθύνης με την επωνυμία «AEGEANVILLAGES ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Ε.Π.Ε.», της 31.12.2009	4
Ισολογισμός της Εταιρείας Περιορισμένης Ευθύνης με την επωνυμία «COMPULAND ΕΠΕ», της 31.12.2009	5



ΠΑΠΑΝΑΓΙΩΤΟΥ Α.Β.Ε.Α. - "DROMEAS"

ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΜΠΟΡΙΑΣ ΚΑΙ ΑΝΤΙΠΡΟΣΩΠΕΙΩΝ

Αρ. Μ.Α.Ε. 11045 / 06 / Β / 86 / 10 - ΕΔΡΑ: ΒΙ.ΠΕ. ΣΕΡΡΩΝ - ΔΗΜΟΣ ΛΕΥΚΩΝ ΣΕΡΡΩΝ

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΧΡΗΣΗ ΑΠΟ 1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2009 ΕΩΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2009

(δημοσιευμένα βάσει του Ν. 2190/1920, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, εντοπιζόμενες και μη, κατά τα ΔΛΠ)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες, που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, στοχεύουν σε μια γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της "ΠΑΠΑΝΑΓΙΩΤΟΥ Α.Β.Ε.Α. - DROMEAS" και του Ομίλου εταιρειών "ΠΑΠΑΝΑΓΙΩΤΟΥ Α.Β.Ε.Α. - DROMEAS". Συνιστούμε επομένως στον αναγνώστη, πριν προβεί σε οποιαδήποτε είδους επενδυτική επιλογή ή άλλη συναλλαγή με τον εκδότη, να ανατρέξει στη διεύθυνση διαδικτύου του εκδότη, όπου αναρτώνται οι οικονομικές καταστάσεις καθώς και η έκθεση ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή λογιστή.

Αριόδια Υπηρεσία - Νομάρχια: Υπουργείο Ανάπτυξης, Διεύθυνση Ανωνύμων Εταιρειών & Πιστωτές

Διεύθυνση Διαδικτύου: www.dromeas.gr

Ημερομηνία Έγκρισης των Ετήσιων Οικονομικών Καταστάσεων: 10 Μαρτίου 2010

Σύνθετος Διοικητικός Συμβούλος: Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος: Αθανάσιος Κ. Παπαπαναγιώτου. Εκτελεστικά Μέλη: Τσαγκαλίδης Φαίδων, Τσιλντζής Στέργιος, Παπαπαναγιώτου Διονύσιος.

Νόμιμος Ελεγκτής: Αθανάσιος Δ. Τσακάλης. Μη εκτελεστικό μέλος: Καλοφωτιάς Αθανάσιος. Ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη: Παλιός Ιωάννης, Ζαρωτιάδης Γρηγόριος.

Ελεγκτική Εταιρεία: Σ.Ο.Λ. α.ε.α.ε.

Τύπος Έκθεσης Ελέγχου Ελεγκτή: Με σύμφωνη γνώμη

Στόχος Έκθεσης Ελέγχου Ελεγκτή:

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ

(ενοποιημένα και μη ενοποιημένα) ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	40.719	39.175	37.950	36.300
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	1.244	1.114	1.242	1.098
Λοιπά μη Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	798	783	2.082	2.095
Αποθέματα	12.114	9.727	11.952	9.573
Αποτίμηση από πελάτες	6.812	5.946	6.666	6.019
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	2.477	2.764	2.077	2.371
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	64.154	59.509	61.969	57.456

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

(ενοποιημένα και μη ενοποιημένα) ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ

	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	1/1-31/12/09	1/1-31/12/08	1/1-31/12/09	1/1-31/12/08
Σύνολο καθαρής θέσης έναρξης περιόδου (1/1/09 και 1/1/08 αντίστοιχα)	36.249	37.387	36.012	37.181
Συνκεντρωτικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους	488	(209)	331	(241)
Διανεμηθέντα μερίσματα	0	(694)	0	(694)
Λοιπές μεταβολές	(111)	(235)	70	(234)
Σύνολο καθαρής θέσης λήξης περιόδου (31/12/09 και 31/12/08 αντίστοιχα)	36.626	36.249	36.415	36.012

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

(ενοποιημένα και μη ενοποιημένα) ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ

Λειτουργικές Δραστηριότητες	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	1/1-31/12/09	1/1-31/12/08	1/1-31/12/09	1/1-31/12/08
Κέρδη/(Ζημιές) προ φόρων (συνεχίζομενες δραστηριότητες)	838	532	643	784
Πλέον / Μείον προσαρμογές για:				
Αποσβέσεις	1.373	1.385	1.298	1.327
Προβλεπόμενες	59	67	56	65
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	0	0	0	0
Χρεωστικά έσοδα, κέρδη, κέρδη, ζημιές επενδ. δραστηριοτήτων	712	1.048	681	922
Πλεον/μειον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:	(481)	(216)	(147)	(249)

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Μετοχικό κεφάλαιο (34.720.000 μετοχές των 0,31 €)

Λοιπά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων

Σύνολο ιδίων κεφαλαίων / δικτητών μετρικής (α)

Δικαιώματα μειωτοφίας (β)

Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (γ) = (α)+(β)

Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις

Προβλεπόμενες/λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις

Προβλεπόμενες/λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Σύνολο υποχρεώσεων (δ)

ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ) + (δ)

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ		ΕΝΟΠΙΟΜΕΝΑ ΚΑΙ ΜΗ ΕΝΟΠΙΟΜΕΝΑ ΠΡΟΣ ΕΚΦΟΡΩΜΕΝΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ ΕΥΡΩ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	1/1-31/12/09	1/1-31/12/08	1/1-31/12/09	1/1-31/12/08	
Κύριος εργασιών	16.782	18.992	16.403	18.729	
Μικτά κέρδη / (ζημιές)	8.910	9.304	8.322	8.927	
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	1.344	1.580	1.119	1.785	
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	838	532	643	784	
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους (Α)	437	(74)	280	224	
Ιδιοκτήτες μητρικής	422	(99)	280	224	
Δικαιώματα Μεταωφής	15	(15)	0	0	
Λοπάκι συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Β)	51	(135)	51	(465)	
Συγκεκριμένα συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)	488	(209)	331	(241)	
Ιδιοκτήτες μητρικής	473	(194)	331	(241)	
Δικαιώματα Μεταωφής	15	(15)	0	0	
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους ανά μετοχή - βασικά (σε €)	0,0121	(0,0017)	0,0081	0,0065	
Προτιμώμενο μέρισμα			0,0057	0,0000	
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων	2.717	2.965	2.417	3.111	

ΠΡΟΣΒΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ		ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008	
1. Οι εταιρείες του Ομίλου με τις αντίστοιχες διευθετήσεις τους και ποσοστά συμμετοχής που περιλαμβάνονται στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις είναι:					
Μέθοδος πλήρους ενοποίησης	Μητρική				
ΠΑΠΑΠΑΝΑΓΙΩΤΟΥ Α.Β.Ε.Ε.Α. - ΔΡΟΜΕΑΣ Σ. ΒΙ.Π.Ε. Σερρών	92,54%				
Κ.Ε.Μ. Α.Β.Ε.Ε., ΒΙ.Π.Ε. Σερρών	100,00%				
ΔΡΟΜΕΑΣ Β.Γ.Ε.Α.Δ., Σόφια Βουλγαρίας					
Δεν σημειώθηκε μεταβολή στην μέθοδο ενσωμάτωσης και δεν υπάρχουν εταιρείες ή/και κοινοπραξίες που να μην περιλαμβάνονται στις ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις.					
2. Έχουν παρηθεί οι βασικές λογιστικές αρχές του Ισολογισμού της 31/12/2008.					
3. Επί των παθίων στοιχείων της μητρικής εταιρείας και του ομίλου, δεν υφίστανται εμπρόθεσμα βάρη.					
4. Ο αριθμός του απασχολούμενου προσωπικού στον Όμιλο και στην εταιρεία είναι:					
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008	
Μισθωτοί (κατά την παραρτημένη ημερομηνία)	94	99	86	91	
Ημερομισθίοι (κατά την παραρτημένη ημερομηνία)	187	175	155	145	
Σύνολο	281	274	241	236	
5. Δεν υπάρχουν επίδικες ή υπό διαμάχη διαφορές δικαστικών ή διοικητικών οργάνων, που ενδέχεται να έχουν σημαντική επίπτωση στην οικονομική κατάσταση της εταιρείας και του ομίλου.					
Το ποσό της πρόσθετης για επιστροφές απαιτήσεων την 31/12/2009 ανέρχεται για τον Όμιλο και την εταιρεία σε 81.451,86 €, ενώ η πρόσθετη για επίδικες φορολογικές υποθέσεις ανέρχεται για τον Όμιλο και την εταιρεία σε ποσό 18.352,77 €. Το ποσό της πρόσθετης για την ανέλεγκτη φορολογικά χρήση, της 31/12/2009 ανέρχεται για τον Όμιλο και την εταιρεία σε 50.000,00 €.					
Οι λογιστικές προβλέψεις που έχουν σχηματισθεί, ανέρχονται την 31/12/2009 για τον Όμιλο σε 206.466,06 € και για την εταιρεία σε 197.186,31 €. Περισσότερες πληροφορίες στις αντίστοιχες σημειώσεις της ετήσιας οικονομικής έκθεσης.					

Μείωση(αύξηση) αποθεμάτων (2.387) 781 (2.378) 749
Μείωση(αύξηση) απαιτήσεων (618) 82 (394) (185)
Αύξηση (μείωση) υποχρ. (μην δανειακών) 2.043 (849) 1.916 (804)
Μείων:
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβλημένα (38) (97) (37) (93)
Καταβληθέντοι φόροι (165) (362) (165) (362)
Σύνολο επροσόντων/επρόσων από λειτουργικές δραστηριότητες (α) 1.336 2.371 1.473 2.154
ΕΠΕΝΔΥΣΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ
Αγορά ενσώματων και άυλων παθίων στοιχείων (3.046) (2.927) (3.247) (2.730)
Εισπραξίες από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παθίων 0 20 0 20
Εισπραξίες από πωλήσεις επενδυτικών τίτλων 131 0 131 0
Τόκοι εισπραχθέντες 70 21 69 21
Μερίσματα εισπραχθέντα 0 0 0 0
Μείωση(αύξηση) λοιπών μικροπράξεων απαιτήσεων (2.851) (2.865) (3.034) (2.688)
Σύνολο επροσόντων/επρόσων από επενδυτικές δραστηριότητες (2.851) (2.865) (3.034) (2.688)
Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες
Εισπραξίες από αύξηση Μετοχ. Κεφαλ. 0 0 0 0
Μερίσματα πληρωθέντα 0 (703) 0 (703)
Εισπραξίες δανείων 11.830 11.204 11.500 10.523
Εξοφλήσεις υποχρ. χρηματοδοτικών μισθώσεων (χρηολόγια) (10.336) (10.142) (9.962) (9.447)
Σύνολο επροσόντων/επρόσων από χρημ/κές δραστηριότητες (18) (16) (18) (16)
Καθαρή αύξηση(μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα της χρήσης (α)+(β)+(γ) 1.476 343 1.520 357
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσης (39) (171) (41) (177)
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης 1.749 1.920 1.529 1.706
1.710 1.749 1.488 1.529

6. Τα ποσά των αγόρων και πωλήσεων σωρευτικά από την έναρξη της οικονομικής χρήσης και τα υπόλοιπα των απαιτήσεων και υποχρεώσεων στη λήξη της τρέχουσας περιόδου, που έχουν προκύψει από συναλλαγές με τα συνδεδεμένα μέρη, όπως αυτά ορίζονται από το ΔΛΠ 24, έχουν ως εξής (σε χιλ. €):

α) Έσοδα 0 396
β) Έξοδα 1.333 321
γ) Απαιτήσεις 0 263
δ) Υποχρεώσεις 348 259
ε) Συνολικές και αμοιβές διευθυντικών στελεχών και μελών της Διοίκησης 156 0
ζ) Υποχρεώσεις προς διευθυντικά στελέχη και μέλη της Διοίκησης 11 11
7. Τα κέρδη ανά μετοχή της κλεισίμενης και της προηγούμενης περιόδου, υπολογίστηκαν με βάση το μέσο σταθμισμένο αριθμό των μετοχών της μητρικής εταιρείας.
8. Η εταιρεία ΔΡΟΜΕΑΣ Α.Β.Ε.Ε.Α. έχει ελεγχθεί οριστικά έως και την χρήση 2008. Η θυγατρική Κ.Ε.Μ. Α.Β.Ε.Ε. έχει περαιώσει τις πάσης φύσεως φορολογικές της υποχρεώσεις μέχρι και την χρήση 2006, ενώ η θυγατρική ΔΡΟΜΕΑΣ Β.Γ.Ε.Α.Δ. δεν έχει ελεγχθεί από τις φορολογικές αρχές από της έναρξης της.
9. Δεν υπάρχουν στο τέλος της τρέχουσας περιόδου, μετοχές της μητρικής εταιρείας, που να κατέχονται είτε από την ίδια είτε από θυγατρικές και συγγενείς της επιχείρησής.
10. Στην κατάσταση συνολικών εσόδων, τα λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους της εταιρείας και του ομίλου, αφορούν σε απειρημένη χρηματοοικονομικών στοιχείων. Περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τα λοιπά συνολικά έσοδα και τις λοιπές μεταβολές των ίδιων κεφαλίων, περιλαμβάνονται στις σημειώσεις της ετήσιας οικονομικής έκθεσης.
11. Δεν υπάρχουν άλλα σημαντικά γεγονότα μεταγενέστερα της 31ης Δεκεμβρίου 2009 τα οποία θα έπρεπε να διαφοροποιήσουν τα κενά των δημοσιευμένων οικονομικών καταστάσεων.

Ο ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ
ΦΑΙΔΩΝ Α. ΤΣΑΓΚΑΛΙΔΗΣ
Α.Δ.Τ. Μ 640800

Η ΥΠΕΥΘΥΝΗ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ
ΕΙΡΗΝΗ ΕΛΕΥΘΕΡΙΑΔΟΥ
Α.Δ.Τ. ΑΕ 865589
ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΑ Α ΤΑΣΕΩΣ Αρ. Αδείας 0007800



ΕΦΗΜΕΡΙΣ ΤΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΕΩΣ

ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑΣ

ΤΕΥΧΟΣ ΑΝΩΝΥΜΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ – ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΕΝΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ ΚΑΙ
ΓΕΝΙΚΟΥ ΕΜΠΟΡΙΚΟΥ ΜΗΤΡΩΟΥ Αρ. Φύλλου 2683

10 Μαΐου 2011

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΑΝΩΝΥΜΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ

Ισολογισμοί

Στοιχεία και πληροφορίες της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «ΠΑΠΑΠΑΝΑΓΙΩΤΟΥ Α.Β.Ε.Ε.Α. – “DROMEAS” ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΜΠΟΡΙΑΣ ΚΑΙ ΑΝΤΙΠΡΟΣΩΠΕΙΩΝ», της 31.12.2010	1
Ισολογισμός της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «ΒΑΛΚΑΝ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Ε.Π.Ε.», της 31.12.2010	2

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΕΝΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ

Ισολογισμοί

Τελικός ισολογισμός εκκαθάρισης της Εταιρείας Περιορισμένης Ευθύνης με την επωνυμία «Μ ΠΑΠΑΠΑΝΑΓΙΩΤΟΥ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ ΕΠΕ ΔΙΑΦΗΜΙΣΤΙΚΗ» 31.12.2010	3
Ισολογισμός της Εταιρείας Περιορισμένης Ευθύνης με την επωνυμία «ALISPED ΕΛΛΑΣ Ε.Π.Ε.», της 31.12.2010	4
Ισολογισμός της Εταιρείας Περιορισμένης Ευθύνης με την επωνυμία «ΚΤΗΝΟΤΡΟΦΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Ε.Π.Ε.», της 31.12.2010	5



ΠΑΠΑΠΑΝΑΓΙΩΤΟΥ Α.Β.Ε.Α. - "DROMEAS"

ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΜΠΟΡΙΑΣ ΚΑΙ ΑΝΤΙΠΡΟΣΩΠΕΙΩΝ

Αρ. Μ.Α.Ε. 11045 / 06 / Β / 86 / 10 - ΕΔΡΑ: ΒΙΛΠΕ - ΣΕΡΡΟΝ - ΔΗΜΟΣ ΛΕΥΚΩΝ ΣΕΡΡΩΝ
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ ΑΠΟ 1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2010 ΕΩΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2010

(δημοσιευμένα βάσει του Ν. 2190/1920, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη, κατά τα ΔΛΠ)
Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες, που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, στοχεύουν σε μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της "ΠΑΠΑΠΑΓ ΓΙΟΥ Α.Β.Ε.Α. - DROMEAS" και του Ομίλου εταιρειών "ΠΑΠΑΠΑΓ ΓΙΟΥ Α.Β.Ε.Α. - DROMEAS". Συνιστούμε επισήμως στον αναγνώστη, πριν προβεί σε οποιαδήποτε είδους επενδυτική απόφαση ή άλλη συναλλαγή με τον εκδότη, να ανατρέξει στη διεύθυνση διαδικτύου του εκδότη, όπου αναρτούνται οι οικονομικές καταστάσεις καθώς και η έκθεση ελέγχου του ερκαιτου ελεγκτή λογιστή.

Υπουργείο Ανάπτυξης, Διεύθυνση Ανωνύμων Εταιρειών & Πιστεύω
www.dromeas.gr
15 Μαρτίου 2011
Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος: Αθανάσιος Κ. Παπαπαναγιώτου, Εκτελεστικό Μέλη: Τσαγκαλιθής Φαίδων, Τσιρίνης Ζιέργης, Παπαπαναγιώτου Διονύσιος.
Μη εκτελεστικό μέλος: Καλαφάτης Αθανάσιος, Ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη: Πελαδής Ιωάννης, Ζαρωτιάδης Γεωργίος
Αθανάσιος Δ., Τσακλής
Σ.Ο.Λ. α.ε.ο.ε.
Με σύμφωνη γνώμη

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ
(ενοποιημένα και μη ενοποιημένα) ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ

	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	41.888	40.719	37.812	37.950
Ιδρυση/επιπλοήσιμα ενσώματα πάγια στοιχεία	1.119	1.244	1.119	1.242
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	863	788	3.574	2.082
Λοιπά μη Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	13.487	12.114	13.274	11.952
Απρόσβλεπτα	4.679	6.812	4.795	6.666
Απαιτήσεις από πελάτες	2.806	2.477	2.440	2.077
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	64.842	64.154	63.014	61.969
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	10.763	10.763	10.763	10.763
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	24.324	25.736	24.416	25.650
Μετοχικό κεφάλαιο (34.720.000 μετοχές των 0,31 €)	35.087	36.499	35.179	36.413
Λοιπά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων	124	127	0	0
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (V) = (α)+(β)	35.211	36.626	35.179	36.413
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	2.129	2.129	2.017	2.017
Αναβαλλόμενες Μακροπρόθεσμες Φορολογικές Υποχρεώσεις	2.958	2.690	1.651	1.748
Προβλεπόμενες/Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	10.752	6.875	10.298	6.445
Λοιπές βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	2.823	5.189	2.696	4.954
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	29.631	27.528	27.835	25.556
Σύνολο υποχρεώσεων (Σ)	64.842	64.154	63.014	61.969
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (V) + (Σ)	10.763	10.763	10.763	10.763

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ
(ενοποιημένα και μη ενοποιημένα) ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ

	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	1/1-31/12/10	1/1-31/12/09	1/1-31/12/10	1/1-31/12/09
Καθαρά έσοδα	12.708	16.782	12.552	16.403
Μικτά κέρδη / (ζημιές)	6.575	8.910	6.379	8.322
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	(303)	1.344	(126)	1.119
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	(1.119)	838	(905)	643
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους (Α)	(1.157)	437	(968)	280
Ισοκλήτες μητρώφης	(1.153)	422	(968)	280
Δικαιώματα Μεταβίβασης	(4)	15	0	0

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ
(ενοποιημένα και μη ενοποιημένα) ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ

	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	1/1-31/12/10	1/1-31/12/09	1/1-31/12/10	1/1-31/12/09
Σύνολο καθαφής θέσε έναφής περιόδου (1/1/10 και 1/1/09 αντίστοιχα)	36.626	36.248	36.413	36.012
Συγκριτωρικόα συνολικόα έσοδα μετά από φόρους	(1.157)	488	(968)	331
Διανεμημένα μερίσματα	(198)	0	(198)	0
Λοιπές μεταβολές	(60)	(111)	(69)	70
Σύνολο καθαφής θέσε λήξεσ περιόδου (31/12/10 και 31/12/09 αντίστοιχα)	35.211	36.626	35.179	36.413

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ
(ενοποιημένα και μη ενοποιημένα) ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ

	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	1/1-31/12/10	1/1-31/12/09	1/1-31/12/10	1/1-31/12/09
Λειτουργικές δραστηριότητες	(1.119)	838	(905)	643
Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων (συνεχιζόμενες δραστηριότητες)	1.675	1.373	1.589	1.298
Πλέον / Μείον προσαρμογές για:	70	59	70	56
Αποσβέσεις	0	0	0	0
Προβλεπές	946	712	908	681
Χρεωστικό τόκο και συναφή έξοδα	64	(481)	64	(147)
Απαιτήια έσοδα, έξοδα, κέρδη, ζημιές) επενδ. δραστηριότητας	(1.374)	(2.387)	(1.322)	(2.378)
Πλεονέκον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησεσ ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:	1.787	(618)	1.584	(394)
Μείωση/(αύξηση) απαιτήσεων	(2.358)	2.043	(2.226)	1.916
Μείωση/(αύξηση) υποχρ. (πλην δανεακών)	0	(38)	0	(37)
Μείον:	(501)	(165)	(482)	(165)
Χρεωστικό τόκο και συναφή έξοδα καταβλημένα	(810)	1.336	(770)	1.473
Σύνολο εισροών/εκροών από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	(2.743)	(3.046)	(1.372)	(3.247)
Επενδυτικές δραστηριότητες	86	131	86	131
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων	43	70	43	69
Εισπραξές από πώληση επενδυτικών τίτλων	0	0	0	0
Τόκο εισπραχθέντες	0	0	0	0
Μερίσματα εισπραχθέντα	0	0	0	0
Μείωση/(αύξηση) λοιπών μακροπρόθεσμων απαιτήσεων	0	(6)	(6)	13
Σύνολο εισροών/εκροών από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	(2.614)	(2.851)	(2.684)	(3.034)



* 1 1 0 2 6 8 3 1 0 0 5 1 1 0 0 0 8 *

Λοπάκια συνολικά έσοδα μετά από φόρους (B)	0	51	0	51	0	51
Συνγκεντρωτικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (A) + (B)	(1.157)	488	(988)	331	331	0
Ιδιαιτήτες, μητρικές	(1.157)	473	(988)	331	331	0
Δικαιώματα Μέσων/πρόσ	(4)	15	0	0	0	0
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους ανά μετοχή - βασικά (σε €)	(0.0332)	0.0121	(0.0279)	0.0081	0.0081	0
Προσέτιμο μέρημα	0.0000	0.0000	0.0000	0.0057	0.0057	0
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων	1.372	2.717	1.463	2.417	2.417	0

Χρηματοδοτικές Διασπορές	0	0	0	0	0
Εισπράξεις από αύξηση Μετοχ. Κεφαλ.	(198)	0	0	0	0
Μερίσματα Πληρωθέντα	11.830	0	0	0	0
Εισπράξεις από εκδόσεις / αναληθέντα δάνεια	(10.336)	11.830	10.475	11.500	11.500
Εξοφλήσεις δανείων	(7.202)	(10.336)	(6.678)	(9.962)	(9.962)
Σύνολο εισπράξεων/εκπονή από χρημ.δ. διασπορές (H)	(26)	(18)	(18)	(18)	(18)
Καθαρή αύξηση/(μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα της χρήσης (α)-(β)-(γ)	3.509	1.476	3.581	1.520	1.520
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσης	85	(39)	127	(41)	(41)
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης	1.710	1.749	1.488	1.529	1.529
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης	1.795	1.710	1.615	1.488	1.488

Χρηματοδοτικές Διασπορές	0	0	0	0	0
Εισπράξεις από αύξηση Μετοχ. Κεφαλ.	(198)	0	0	0	0
Μερίσματα Πληρωθέντα	11.830	0	0	0	0
Εισπράξεις από εκδόσεις / αναληθέντα δάνεια	(10.336)	11.830	10.475	11.500	11.500
Εξοφλήσεις δανείων	(7.202)	(10.336)	(6.678)	(9.962)	(9.962)
Σύνολο εισπράξεων/εκπονή από χρημ.δ. διασπορές (H)	(26)	(18)	(18)	(18)	(18)
Καθαρή αύξηση/(μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα της χρήσης (α)-(β)-(γ)	3.509	1.476	3.581	1.520	1.520
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσης	85	(39)	127	(41)	(41)
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης	1.710	1.749	1.488	1.529	1.529
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης	1.795	1.710	1.615	1.488	1.488

7. Τα ποσά των ανωτέρω και πωλήσεων συμπεριλαμβάνονται από την έναρξη της οικονομικής χρήσης και τα υπόλοιπα των απαιτήσεων και υποχρεώσεων στη λήξη της τρέχουσας περιόδου, που έχουν προκύψει από συναλλαγές με τα συνδεδεμένα μέρη, όπως αυτά ορίζονται από το ΔΔΠ 24, έχουν ως εξής (σε χιλ. €):

	31/12/2010	31/12/2010
α) Έσοδα	0	377
β) Έξοδα	0	641
γ) Απαιτήσεις	0	412
δ) Υποχρεώσεις	0	213
ε) Συναλλαγές και αμοιβές διευθυντικών στελεχών και μελών της Διοίκησης	283	207
στ) Απαιτήσεις από διευθυντικά στελέχη και μέλη της Διοίκησης	158	0
ζ) Υποχρεώσεις προς διευθυντικά στελέχη και μέλη της Διοίκησης	0	0

8. Τα κέρδη ανά μετοχή της κλειόμενης και της προηγούμενης περιόδου, υπολογίστηκαν με βάση το μέσο σταθμισμένο αριθμό των μετοχών της περιόδου της εταίρειας.

9. Η εταιρεία ΔΡΟΜΕΑΣ Α.Β.Ε.Ε.Α. έχει ελεγεί οριστικά έως και την χρήση 2008. Η θυγατρική Κ.Ε.Μ. Α.Β.Ε.Ε. έχει περαιοήσει τις πύλες φοβών φορολογικές της υποχρεώσεις μέχρι και την χρήση 2006, ενώ η θυγατρική ΔΡΟΜΕΑΣ Β.Γ. ΕΑΔ έχει ανέλεγκτες φορολογικές χρήσεις από το 2005 έως και την κλειόμενη χρήση 2010.

10. Δεν υπάρχουν στο τέλος της τρέχουσας περιόδου, μετοχές της μητρικής εταιρείας που να κατέχονται είτε από την ίδια είτε από θυγατρικές και συγγενείς της επιχείρησης.

11. Δεν υπάρχουν άλλα σημαντικά γεγονότα μεταγενέστερα της 31ης Δεκεμβρίου 2010 τα οποία θα έπρεπε να διαφοροποιήσουν τα κονδύλια των δημοσιευμένων οικονομικών καταστάσεων.

12. Δεν έχει επέλθει διακοπή εκμετάλλευσης κλάδου ή επαρείας του ομίλου.

ΠΡΟΣΘΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

1. Οι εταιρείες του Ομίλου με τις αντίστοιχες διευθύνσεις τους και ποσοστά συμμετοχής που περιλαμβάνονται στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις είναι:

Μετοχές	Ποσοστό
ΠΑΤΑΤΑΓ ΙΔΙΟΥ Α.Β.Ε.Ε.Α. - ΔΡΟΜΕΑΣ, ΒΙ.Π.Ε. Σερρών	Μητρική
Κ.Ε.Μ. Α.Β.Ε.Ε. - ΒΙ.Π.Ε. Σερρών	92,54%
ΔΡΟΜΕΑΣ Β.Γ. ΕΑΔ, Σόφια Βουλγαρίας	100,00%

Δεν σημειώθηκε μεταβολή στην μέθοδο ενσωμάτωσης και δεν υπάρχουν εταιρείες ή/και κοινοπραξίες που να μην περιλαμβάνονται στις ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις.

2. Έχουν τηρηθεί οι βασικές λογιστικές αρχές του Ισολογισμού της 31/12/2008.

3. Επί των παρών στοιχείων της μητρικής εταιρείας και του ομίλου, δεν υπάρχουν εμπράγματα βάρη.

4. Ο αριθμός του απασχολούμενου προσωπικού στον όμιλο και στην εταιρεία είναι:

	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010
Μισθωτοί (κατά την παραρτημένη ημερομηνία)	79	94	72	86
Ημ-εργαζόμενοι (κατά την παραρτημένη ημερομηνία)	162	187	146	155
Σύνολο	241	281	218	241

5. Δεν υπάρχουν επίδικες ή υπό διατήρηση διαφορές δικαστικών ή διοικητικών οργάνων, που ενδέχεται να έχουν σημαντική επίπτωση στην οικονομική κατάσταση της εταιρείας και του ομίλου.

6. Το ποσό της πρόβλεψης για επισφάλεις απαιτήσεις την 31/12/2010 ανέρχεται για τον όμιλο και την εταιρεία σε 101.451,86 € Η εταιρεία δεν έχει πλέον επίδικες φορολογικές υποθέσεις, ενώ για τις ανέλεγκτες φορολογικές χρήσεις 2009, 2010 έχει σχηματίσει επαρκή πρόβλεψη συνολικού ύψους € 93.352,77. Οι λοιπές προβλέψεις που έχουν σχηματισθεί, ανέρχονται την 31/12/2010 για τον όμιλο σε 227.275,46 € και για την εταιρεία σε 222.686,31 €. Περιστατικές πληροφορίες στις αντίστοιχες σημειώσεις της ετήσιας οικονομικής έκθεσης.

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ και ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ

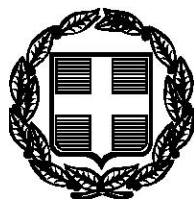
ΑΘ. ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΙΔΗΣ
Α.Δ.Τ. ΑΕ 376260

Ο ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ

ΦΑΙΔΩΝ Α. ΤΣΑΓΚΑΛΩΔΗΣ
Α.Δ.Τ. Μ 640800

Η ΥΠΕΥΘΥΝΗ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ

ΕΙΡΗΚΗ ΕΛΕΥΘΕΡΙΑΔΟΥ
Α.Δ.Τ. ΑΕ 863589



ΕΦΗΜΕΡΙΣ ΤΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΕΩΣ

ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑΣ

ΤΕΥΧΟΣ ΑΝΩΝΥΜΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ – ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΕΝΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ ΚΑΙ
ΓΕΝΙΚΟΥ ΕΜΠΟΡΙΚΟΥ ΜΗΤΡΩΟΥ Αρ. Φύλλου 3389

17 Μαΐου 2012

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΑΝΩΝΥΜΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ

Ισολογισμοί

Στοιχεία και πληροφορίες της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «ΠΑΠΑΠΑΝΑΓΙΩΤΟΥ Α.Β.Ε.Ε.Α. – “DROMEAS” ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΜΠΟΡΙΑΣ ΚΑΙ ΑΝΤΙΠΡΟΣΩΠΕΙΩΝ», της 31.12.2011	1
Συνοπτικός ισολογισμός της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «ΜΑΡΝΕΛΛΟΣ Α.Ε. ΤΟΥΡ/ΚΕΣ ΞΕΝ/ΚΕΣ & ΕΜΠ/ΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ», της 31.12.2010	2

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΕΝΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ

Ισολογισμοί

Ισολογισμός της Εταιρείας Περιορισμένης Ευθύνης με την επωνυμία «ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΙΚΟΣ ΚΑΙ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΙΚΟΣ ΣΥΝΕΤΑΙΡΙΣΜΟΣ ΕΡΓΟΛΑΒΩΝ ΥΔΡΑΥΛΙΚΩΝ ΑΘΗΝΩΝ ΚΑΙ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Σ.Ε.ΥΔ.Α.Π. ΣΥΝ. ΠΕ.», της 31.12.2011	3
Ισολογισμός της Εταιρείας Περιορισμένης Ευθύνης με την επωνυμία «ΠΡΟΠΟΡΕΙΑ Ε.Π.Ε. ΕΝΟΙΚΙΑΣΕΙΣ ΑΥΤΟ-ΚΙΝΗΤΩΝ», της 31.12.2011	4



ΠΑΠΑΠΑΝΑΠΙΣΤΟΥ Α.Β.Ε.Ε.Α. - "DROMEAS"

ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΜΠΟΡΙΑΣ ΚΑΙ ΑΝΤΙΠΡΟΣΩΠΕΙΩΝ
 Αρ. Μ.Α.Ε. 11045 / 06 / Β / 86 / 10 - ΕΔΡΑ: ΒΙ.ΠΕ. ΣΕΡΡΩΝ - ΔΗΜΟΣ ΛΕΥΚΩΝ ΣΕΡΡΩΝ
 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ ΑΠΟ 1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2011 ΕΩΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2011

(δημοσιευμένα βάσει του Ν. 2190/1920, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη, κατά τα ΔΛΠ)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες, που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, σφραγισμένες με την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της "ΠΑΠΑΠΑΝΑΠΙΣΤΟΥ Α.Β.Ε.Ε.Α. - DROMEAS" και του Ομίλου εταιρειών "ΠΑΠΑΠΑΝΑΠΙΣΤΟΥ Α.Β.Ε.Ε.Α. - DROMEAS", συντάσσονται επομένως στον αναγνώστη, πριν προβεί σε οποιαδήποτε έδου επενδυτική απόφαση ή άλλη συναλλαγή με τον εκδότη, να ανατρέξει στη διεύθυνση διαδικτύου του εκδότη, όπου αναγράφονται οι οικονομικές καταστάσεις καθώς και η έκθεση ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή λογιστή.

Αρμόδια Υπηρεσία - Νομαρχία: Υπουργείο Ανάπτυξης, Διεύθυνση Ανωνύμων Εταιρειών & Πιστώσεως

Διεύθυνση διαδικτύου: www.dromeas.gr

Ημερομηνία Έγκρισης των Ετήσιων Οικονομικών Καταστάσεων: 15 Μαρτίου 2012

Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου: Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος: Αθανάσιος Κ. Παπαπαναγιώτου, Εκτελεστικός Μέλος: Τσαγκαλίδης Φαίδων, Τεχνικός Σύμβουλος: Παπαπαναγιώτου Διονύσιος.

Μη Εκτελεστικό Μέλος: Καλαφάτης Αθανάσιος, Αντιπρόεδρος: Ανατόλιος Παπαγιάννης, Ζαρωτιάδης Γρηγόριος.

Αθανάσιος Α. Τσακλίδης

ΜΕΤΡON AUDITING S.A.

Με σύμφωνη γνώμη

Νόμιμος Ελεγκτής:

Συγκριτική Εταιρεία:

Τύπος Έκθεσης Ελέγχου Ελεγκτή:

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ
 [ενοποιημένα και μη ενοποιημένα] ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ

ΕΠΕΡΙΓΗΓΙΚΟ	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Ιδρυση/αποσπασίμια να ενσωματώσει παλαιά στοιχεία	41.702	41.888	37.581	37.812
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	774	1.119	774	1.119
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	798	863	3.816	3.574
Αποθέματα	12.951	13.487	12.815	13.274
Αποτίμησις από πελάτες	3.375	4.679	3.694	4.795
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	2.286	2.806	1.906	2.440
ΣΥΝΟΛΟ ΕΠΕΡΙΓΗΓΙΚΟΥ	61.886	64.842	60.606	63.014

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Μετοχικό κεφάλαιο [34.720.000 μετοχές των 0,31 €]	10.763	10.763	10.763	10.763
Λοιπά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων	22.532	24.324	22.816	24.416
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (ιδιοκτητών μη τμητικής (α))	33.295	35.087	33.581	35.179
Δικαιώματα μετοληψίας (β)	120	124	0	0
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (γ) = (α)+(β)	33.415	35.211	33.581	35.179
Μεσοπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	7.013	11.371	6.900	11.173
Αναβολόμενες Μεκροπρόθεσμες Οφειλόμενες Υποχρεώσεις	2.140	2.129	2.017	2.017
Προβλεψές/Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	3.271	2.556	2.393	1.651
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	14.416	10.752	13.944	10.298
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	1.631	2.823	1.771	2.695
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	28.471	29.633	27.025	27.835
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ) + (δ)	61.886	64.842	60.606	63.014

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΤΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ
 [ενοποιημένα και μη ενοποιημένα] ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ

	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	1/1-31/12/11	1/1-31/12/10	1/1-31/12/11	1/1-31/12/10
Σύνολο καθαρχής θέση έναρξης περιόδου (1/1/11 και 1/1/10 αντίστοιχα)	35.211	36.626	35.179	36.413
Συγκεκριμένα συνολικά έσοδα μετά από φόρους	(1.396)	(1.157)	(1.277)	(968)
Διανεμηθέντα μερίσματα	0	(198)	0	(198)
Λοιπές μεταβολές	(400)	(60)	(321)	(68)
Σύνολο καθαρχής θέση λήξης περιόδου (31/12/11 και 31/12/10 αντίστοιχα)	33.415	35.211	33.581	35.179

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΩΝ ΡΟΩΝ
 [ενοποιημένα και μη ενοποιημένα] ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ

ΔΕΙΞΤΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	1/1-31/12/11	1/1-31/12/10	1/1-31/12/11	1/1-31/12/10
Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων [συνυπολογίζονται δραστικότητατες]	(1.718)	(1.119)	(1.596)	(905)
Πλέον/Μείον προσαρμογές για:				
Αποσβέσεις	1.370	1.675	1.260	1.589
Προβλεψές	30	70	30	70
Συνεξαγωγιστικές διαφορές	0	0	0	0
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	1.171	946	1.128	908
Αποσπ/τα (έσοδα, έξοδα, κέρδη, ζημιές) επενδ. δραστηριότητας	33	64	49	64
Πλέον/μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:				
Μείωση/(αύξηση) αποθεμάτων	526	(1.374)	458	(1.322)



* 1 1 0 0 3 3 9 9 1 7 0 0 1 2 0 0 0 8 *

ΕΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ
(ενοποιημένα και μη ενοποιημένα) ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ

	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Σύνολο εργασιών	10.377	12.708	10.086	12.552
Μικτά κέρδη / (ζημιές)	4.851	6.575	4.532	6.379
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	(588)	(303)	(509)	(126)
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	(1.718)	(1.119)	(1.996)	(905)
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους (Α)	(1.396)	(1.157)	(1.277)	(968)
Ιδιοκτήτες μητρικής	(1.397)	(1.153)	(1.277)	(968)
Δικαιώματα Μεταβίβασης	1	(4)	0	0
Λοπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Β)	0	0	0	0
Συγκεκριμένα συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)	(1.396)	(1.157)	(1.277)	(968)
Ιδιοκτήτες μητρικής	(1.397)	(1.153)	(1.277)	(968)
Δικαιώματα Μεταβίβασης	1	(4)	0	0
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους ανά μετοχή - βασικά (σε €) προτεταμένο μέροςια	(0,0402)	(0,0332)	(0,0366)	(0,0279)
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποβέσεων	782	1.372	751	1.463

ΠΡΟΞΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

1. Οι εταιρείες του Όμιλου με τις αντίστοιχες διευκρινίσεις τους και ποσοστά συμμετοχής που περιλαμβάνονται στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις είναι:

Μέθοδος πληρωπών ενοποίησης
ΠΑΠΑΝΑΓΑΓΙΟΥ Α.Β.Ε.Ε.Α. - ΔΡΟΜΕΑΣ ΒΙ.Π.Ε. - Ξερών
Κ.Ε.Μ. Α.Β.Ε.Ε., ΒΙ.Π.Ε. - Ξερών
ΔΡΟΜΕΑΣ Β.Σ. Ε.Π.Ο, Σόφια Βουλγαρίας
Δεν σημειώθηκε μεταβολή στην μέθοδο ενσωμάτωσης και δεν υπάρχουν εταιρείες ή/και κοινοπραξίες που να μην περιλαμβάνονται στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις.

2. Έχουν τηρηθεί οι βασικές λογιστικές αρχές του Ισολογισμού της 31/12/2010.
3. Επί των παγίων στοιχείων της μητρικής εταιρείας και του ομίλου, δεν υφίστανται εμπράγματα βάρη.
4. Ο αριθμός του αποτελεσματικού προσωπικού στον Όμιλο και στην εταιρεία είναι:

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2010	31/12/2010
Μισθωτοί (κατά την παρατεταμένη ημερομηνία)	65	79	58	72
Ημερομισθιοί (κατά την παρατεταμένη ημερομηνία)	141	162	128	146
Σύνολο	206	241	186	218

5. Δεν υπάρχουν επίδικες ή υπό διαπραγμάτευση διαφορές δικαστικών ή διοικητικών οργάνων, που ενδέχεται να έχουν σημαντική επίπτωση στην οικονομική κατάσταση της εταιρείας και του ομίλου.
6. Το ποσό της προβλεπής για πρόσφατες απαιτήσεις την 31/12/2011 ανέρχεται για τον Όμιλο σε 123.831,86 € και την εταιρεία σε 121.451,85 €. Η εταιρεία δεν έχει πλέον επίδικες φορολογικές υποθέσεις, ενώ για τις αντίστοιχες φορολογικές χρήσεις 2009, 2010 & 2011 έχει ζητηθεί επιστροφή πρόσφατης συνολικού ύψους € 103.352,77. Οι λοιπές προβλέψεις που έχουν σχηματισθεί, ανέρχονται την 31/12/2011, για τον Όμιλο σε 222.275,46 € και για την εταιρεία σε 222.686,31 €. Περισότερες πληροφορίες στις αντίστοιχες σημειώσεις της ετήσιας οικονομικής έκθεσης.
Ο ΠΡΕΣΒΥΤΕΡΟΣ ΚΑΙ ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΛΟΓΙΣΤΗΣ
Α.Ο.Τ. Α.Ε. 851.969
Α.Δ.Τ. Α.Ε. 851.969

	1.427	1.787	1.239	1.534
Μείωση/(αύξηση) απαιτήσεων	(472)	(2.358)	(182)	(2.226)
Αύξηση/(μείωση) υποχρ. (πληρ. δυνατικών)	0	0	0	0
Μείωση:	(62)	(501)	(62)	(482)
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έσοδα καταβλητέα	2.305	(810)	2.324	(770)
Καταβλητέα φόροι	(810)	(2.743)	(711)	(1.372)
Σύνολο εισροών/εξροών από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	0	0	0	0
Επενδυτικές Δραστηριότητες	0	0	0	0
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων	0	86	0	86
Επιπρόσθετα από πώληση ενσώματων και άυλων παγίων	42	43	42	43
Τόκοι εισπραχθέντες	0	0	0	0
Μερίσματα εισπραχθέντα	0	0	0	0
Μείωση/(αύξηση) λοιπών μεταφορετέων απαιτήσεων	0	0	(266)	(1.441)
Σύνολο εισροών/εξροών από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	(768)	(2.614)	(935)	(2.684)
Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	0	0	0	0
Επιπρόσθετα από αύξηση Μετοχ. Κεφαλ.	0	(198)	0	(198)
Μερίσματα πληρωθέντα	6.983	10.935	6.523	10.475
Επιπρόσθετα από εκδόθηκαν / αναληφθέντα δάνεια	(8.882)	(7.202)	(8.277)	(6.678)
Εξοφλήσεις δανείων	(15)	(26)	(11)	(18)
Εξοφλήσεις υποχρ. χρηματοδοτικών μισθώσεων (πρωτόκολλο)	(1.914)	3.508	(1.765)	3.581
Σύνολο εισροών/εξροών από χρημ./μτ δραστηριότητες (γ)	(377)	85	(376)	127
Καθαρή αύξηση/(μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα της χρήσης (α+β+γ)	1.785	1.710	1.615	1.488
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσης	1.418	1.795	1.739	1.615

7. Τα ποσά των αμοιβών και πωλήσεων σωρευτικά από την έναρξη της οικονομικής χρήσης και τα υπόλοιπα των απαιτήσεων και υποχρεώσεων στη λήξη της τρέφουσας περιόδου, που έχουν προκύψει από συναλλαγές με τα συνδεδεμένα μέρη, όπως αυτά ορίζονται από το ΔΛΠ 24, έχουν ως εξής (σε χιλ. €):

	31/12/2011	31/12/2011
α) Έσοδα	0	377.285
β) Έξοδα	0	592.765
γ) Απαιτήσεις	61.332	390.993
δ) Υποχρεώσεις	659	214.722
ε) Διαλλαγές και αμοιβές διευθυντικών στελεχών και μελών της Διοίκησης	208.044	144.199
στ) Διαλλαγές από διευθυντικά στελέχη και μέλη της Διοίκησης	159.976	0
ζ) Υποχρεώσεις προς διευθυντικά στελέχη και μέλη της Διοίκησης	831	831

8. Τα κέρδη ανά μετοχή της ελαττωμένης και της προηγούμενης περιόδου, υπολογίστηκαν με βάση το μέσο σταθμισμένο αριθμό των μετοχών της μητρικής εταιρείας.
9. Η εταιρεία ΔΡΟΜΕΑΣ Α.Β.Ε.Ε.Α. έχει ελεγχθεί οριστικά έως και την χρήση 2008. Η θυγατρική Κ.Ε.Μ. Α.Β.Ε.Ε. έχει περατώσει τις πάσης φύσεως φορολογικές της υποχρεώσεις μέχρι και την χρήση 2006, ενώ η θυγατρική ΔΡΟΜΕΑΣ Β.Σ. Ε.Α.Δ έχει ανέλεγκτες φορολογικά χρήσεις από το 2005 έως και την κλειόμενη χρήση 2011.
10. Δεν υπάρχουν στο τέλος της τρέφουσας περιόδου, μετοχές της μητρικής εταιρείας που να κατέχονται είτε από την ίδια είτε από θυγατρικές και συγγενείς της επιχειρήσεις.
11. Δεν υπάρχουν άλλα σημαντικά γεγονότα μεταγενέστερα της 31ης Δεκεμβρίου 2010 τα οποία θα έπρεπε να διαφοροποιήσουν τα κονδύλια των ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων.
12. Δεν έχει υπάρξει δικαστική εκμεταλλεύσις κλάδου ή επαρκούς του ομίλου.
13. Ανάλυση των λοιπών μεταβολών των ίδιων κεφαλαίων περιλαμβάνεται στις αντίστοιχες σημειώσεις της ετήσιας οικονομικής έκθεσης.

Η ΥΠΕΥΘΗΝΗ ΔΙΕΥΘΥΝΤΡΙΑ
ΕΙΡΗΝΗ ΕΛΙΟΠΟΥΛΟΥ
Α.Δ.Τ. Α.Ε. 851.969
Α.Ο.Τ. Α.Ε. 851.969
ΛΟΓΙΣΤΡΙΑ Α. ΤΑΞΕΩΣ Αρ. Αδείας 0007800