

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΘΕΜΑ: Την χρηματοοικονομική ανάλυση του κλάδου των εκδόσεων-εκτυπώσεων του ελληνικού χρηματιστηρίου.



ΤΕΙ ΚΑΛΑΜΑΤΑΣ

ΤΜΗΜΑ: Τμήμα Χρηματοοικονομικής και Ελεγκτικής (ΧΡΗΜ.Ε.)

ΟΝΟΜΑΤΕΠΩΝΥΜΟ: ΑΝΑΣΤΑΣΙΟΣ ΓΙΑΤΡΑΚΟΣ

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΜΠΑΜΠΑΛΟΣ ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΟ ΣΗΜΕΙΩΜΑ	3
1.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΟ ΘΕΜΑ	3
1.2 ΣΚΟΠΟΣ	4
1.3 ΤΑ ΕΥΡΗΜΑΤΑ	4
1.4 ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ	5
1.5 ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ ΤΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ.....	5
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟ-ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ	
ΑΝΑΛΥΣΗΣ.....	7
2.1.ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ	
ΑΝΑΛΥΣΗΣ.....	7
2.1.1.ΧΡΗΣΤΕΣ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ.....	8
2.1.2. ΕΙΔΗ ΑΝΑΛΥΣΕΩΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ.....	9
2.1.3.ΤΑ ΔΙΑΦΟΡΑ ΕΠΙΠΕΔΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ	
.....	10
2.1.4.Η ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ.....	10
2.1.5. Η ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ.....	11
2.1.6.Η ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΙΔΙΑΙΤΕΡΩΝ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΩΝ ΜΙΑΣ	
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ	13
2.2 ΘΕΩΡΙΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	13
2.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	17
2.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ.....	19
2.2.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ.....	24
2.2.4 ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΑΣΕΩΝ	31
2.2.5 ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΓΕΘΥΝΣΗΣ.....	32
2.2.6 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΙΝΔΥΝΟΥ.....	34
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο Η ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΔΙΕΘΝΗ ΚΑΙ ΕΓΧΩΡΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ	
.....	36
3.1 Η ΠΑΡΟΥΣΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΕ ΕΘΝΙΚΟ ΕΠΙΠΕΔΟ.....	36
3.1.1 ΟΙ ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΓΙΑ ΤΟ 2012	39

3.2 Η ΠΑΡΟΥΣΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ.....	41
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΕΚΔΟΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΚΤΥΠΩΣΕΩΝ	48
4.1 ΤΑ ΈΝΤΥΠΑ ΜΕΣΑ.....	48
4.1.1 ΟΙ ΕΦΗΜΕΡΙΔΕΣ.....	49
4.2 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ Ο ΕΞΕΤΑΖΟΜΕΝΟΣ ΚΛΑΔΟΣ	68
4.3. ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΟΙΚΟΥ ΛΙΒΑΝΗ	70
4.4. ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΥΜΠΕΡΗ	73
4.4.1. ΓΕΝΙΚΑ.....	73
4.4.2. ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	74
4.4.3. ΕΚΔΟΣΕΩΝ ΛΥΜΠΕΡΗ.....	74
4.5. ΙΜΑΚΟ MEDIA S.A.	77
4.6. ΙΣΤΟΡΙΚΟ ΟΜΙΛΟΥ ΙΜΑΚΟ.....	77
4.7. ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΠΡΟΦΙΛ.....	80
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ.....	81
5.1 ΓΕΝΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ	81
5.2 ΛΟΙΠΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ	85
5.3 ΑΝΑΛΥΤΙΚΟ ΠΡΟΦΙΛ ΤΩΝ ΜΕΓΑΛΥΤΕΡΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ.....	87
5.3.1 ΔΟΛ.....	87
5.3.2 ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΙΒΑΝΗ.....	92
5.3.3 ΠΗΓΑΣΟΣ	94
5.4 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ 2007-2011	99
5.4.1 ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΚΑΙ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ.....	102
5.4.2 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ	107
5.4.3 ΔΕΙΚΤΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	109
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	111
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	115
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ	117

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^Ο ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΟ ΣΗΜΕΙΩΜΑ

1.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΟ ΘΕΜΑ

Με την παρούσα μελέτη επιχειρείται η ανάλυση του κλάδου των εκδόσεων- εκτυπώσεων στην Ελλάδα τα τελευταία έτη. Ο συγκεκριμένος κλάδος που υπάγεται στον κλάδο των Μέσων Ενημέρωσης (Τηλεόραση, Διαφήμιση και Εκδόσεις) αποτελεί έναν σημαντικό τομέα της οικονομίας, ο οποίος αντανακλά και αυτός την ευρύτερη οικονομική κρίση. Η χρηματοοικονομική ανάλυση του κλάδου που πραγματοποιείται αναδεικνύει τα σημαντικά προβλήματα που αντιμετωπίζει ο κλάδος, ιδιαίτερα την τελευταία πενταετία, και που ως αναμενόμενο επηρεάζουν ολόκληρη την κοινωνία τόσο σε οικονομικά όσο και σε κοινωνικό επίπεδο.

Αρχικά με την περιγραφή της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, καθορίζεται το πλαίσιο μέσα από το οποίο θα προκύψουν τα αποτελέσματα της έρευνας. Η θεωρητική προσέγγιση της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι ιδιαίτερα σημαντική αφού πέρα από την επεξήγηση των αριθμοδεικτών που θα χρησιμοποιηθούν (που θα βοηθήσουν στην γενικότερη κατανόηση των αποτελεσμάτων), παραθέτει και το γενικότερο πρίσμα αλλά και τις διαφορετικές οπτικές για την ανάλυση του κλάδου. Για την μελέτη μιας επιχείρησης ή του κλάδου που ανήκει, δεν αρκεί η παρουσίαση και η σύγκριση μόνο των οικονομικών μεγεθών, αλλά χρειάζεται η μελέτη και του ευρύτερου περιβάλλοντος που ανήκει, όπως η εθνική ή ακόμα και η παγκόσμια οικονομία αφού αποτελεί αναπόσπαστο κομμάτι τους.

Στη συνέχεια σκόπιμο είναι να προσδιοριστεί η δομή του κλάδου και των δραστηριοτήτων που τον συνθέτουν. Οι επιχειρήσεις που ανήκουν στο κλάδο δραστηριοποιούνται στις εκδόσεις και εκτυπώσεις κατά κύριο λόγο εφημερίδων και περιοδικών, αλλά διεξάγουν και άλλες βιβλιοδετικές και εκτυπωτικές εργασίες. Επίσης η φύση των δραστηριοτήτων τους (δημοσιογραφική έρευνα και ο ψυχαγωγικός χαρακτήρας των εκδόσεων) καθώς και η συμμετοχή των εταιριών σε μεγαλύτερους ομίλους (η οποία συνεχώς αυξάνεται με την πάροδο του χρόνου), οδηγούν τις εταιρίες του

κλάδου σε διεύρυνση των δραστηριοτήτων τους σε τομείς όπως ραδιόφωνο, τηλεόραση, κλπ.

Τέλος η χρηματοοικονομική ανάλυση, με την χρήση αριθμοδεικτών, κάποιων εταιριών του κλάδου (εισηγμένων στο Χρηματιστήριο) θα αποκαλύψει την πορεία τους, η οποία παρουσιάζει σοβαρά προβλήματα και που με την πάροδο του χρόνου μεγαλώνουν.

1.2 ΣΚΟΠΟΣ

Σκοπός της παρούσας μελέτης είναι η ανάλυση της χρηματοοικονομικής πορείας των επιχειρήσεων του κλάδου των εκδόσεων και εκτυπώσεων τα τελευταία πέντε έτη. Ο συγγραφέας θα επιδιώξει να εντοπίσει του λόγους και τις αιτίες των πτωτικών τάσεων που παρουσιάζει σήμερα ο εξεταζόμενος αυτός τομέας.

1.3 ΤΑ ΕΥΡΗΜΑΤΑ

Τα ευρήματα της παρούσας μελέτης δεν είναι ευοίωνα για τον κλάδο των εκδόσεων – εκτυπώσεων. Η χρηματοοικονομική ανάλυση των εταιριών ΔΟΛ ΑΕ, ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΑΕ και ΕΚΔΟΣΕΩΝ ΛΙΒΑΝΗ ΑΕ ανέδειξε πως οι πωλήσεις (ιδιαίτερα των μεγαλύτερων σε πωλήσεις εταιριών) παρουσίασαν σημαντική πτωτική πορεία από το 2008 έως το 2011. Συνέπεια αυτού ήταν η σταδιακή μείωση των κερδών και μάλιστα τα τελευταία έτη τα αποτελέσματα των εταιριών ήταν ζημιογόνα. Πέρα από την μείωση του όγκου των πωλήσεων αρνητικό αντίκτυπο στα αποτελέσματα των εταιριών είχε η συνεχώς αυξανόμενη δανειακή επιβάρυνση, τόσο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων όσο και του συνολικού δανεισμού. Αξιοσημείωτο είναι πως το μέγεθος των συγκεκριμένων εταιριών με βάση το ύψος του Ενεργητικού τους, την πενταετία δεν υπέστη σημαντικές μεταβολές και μάλιστα στις δυο από τις τρεις εταιρίες αυξήθηκε οριακά. Το γεγονός αυτό δικαιολογείται από την αύξηση των ξένων κεφαλαίων που ισοστάθμισαν την μείωση των ιδίων κεφαλαίων.

1.4 ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Η εργασία ολοκληρώνεται μέσα από πέντε κεφάλαια. Το πρώτο κεφάλαιο αποτελεί την εισαγωγή της εργασίας και εισάγει τον αναγνώστη στο θέμα της εργασίας, στο σκοπό της και στα ευρήματά της. Στο τέλος του κεφαλαίου παρουσιάζεται η διάρθρωση των κεφαλαίων της εργασίας.

Το δεύτερο κεφάλαιο περιγράφει τη χρηματοοικονομική ανάλυση, παρουσιάζοντας τις θεωρητικές της προσεγγίσεις (χρήστες των οικονομικών καταστάσεων, είδη ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων, επίπεδα χρηματοοικονομικής ανάλυσης, ανάλυση της οικονομίας, ανάλυση του κλάδου, ανάλυση χαρακτηριστικών μιας επιχείρησης). Στη συνέχεια αναλύεται η θεωρία των αριθμοδεικτών και συγκεκριμένα οι αριθμοδείκτες ρευστότητας, κεφαλαιακής διάρθρωσης, δραστηριότητας, μεγέθυνσης και η ανάλυση κινδύνου.

Το τρίτο κεφάλαιο παρουσιάζει την τρέχουσα εγχώρια και διεθνή κατάσταση, προβλέποντας τα βασικά εγχώρια μεγέθη για το 2012.

Το τέταρτο κεφάλαιο εστιάζει στον κλάδο των εκδόσεων και των εκτυπώσεων, παρουσιάζοντας αρχικά τα έντυπα μέσα (εφημερίδες), την οικονομική κρίση του κλάδου και στο τέλος του κεφαλαίου παρουσιάζει τους εκδοτικούς οίκους Λιβάνη, Λυμπέρη και Imako Media.

Το πέμπτο και τελευταίο κεφάλαιο παρουσιάζει και αναλύει τις μεγαλύτερες εταιρίες του κλάδου, προβαίνοντας σε μια χρηματοοικονομική ανάλυση των εκδόσεων Λιβάνη, της Πήγασος Εκδοτική ΑΕ και του Δημοσιογραφικού Οργανισμού Λαμπράκη, υπολογίζοντας τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας και κερδοφορίας, κεφαλαιακής διάρθρωσης και ρευστότητας.

Στο τέλος της εργασίας συνοψίζονται τα τελικά μας συμπεράσματα.

1.5 ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ ΤΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Η χρηματοοικονομική ανάλυση του κλάδου βασίστηκε στην χρηματοοικονομική ανάλυση τριών εταιριών, των οποίων οι μετοχές είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο. Ο λόγος επιλογής των συγκεκριμένων εταιριών είναι η δυνατότητα άντλησης χρήσιμων πληροφοριών και οικονομικών δεδομένων, από τις δημοσιευμένες καταστάσεις τους. Επίσης οι εταιρίες αυτές είναι από τις παλαιότερες

στον κλάδο, σημειώνοντας μια εξαιρετική πορεία από την ίδρυσή τους έως σήμερα. Η χρονική περίοδος της ανάλυσης αφορά την τελευταία πενταετία, δηλαδή από το 2007 έως το 2011.

Η ανάλυση των εταιριών πραγματοποιήθηκε με την παρουσίαση των σημαντικότερων απόλυτων μεγεθών των εταιριών διαχρονικά, σε σύγκριση με τα συνολικά δεδομένα του συγκεκριμένου κλάδου των εισηγμένων εταιριών. Επίσης η ανάλυση στηρίχθηκε στην χρήση των κυριότερων και πλέον αποκαλυπτικών αριθμοδεικτών για την διεξαγωγή άμεσων και γενικότερης φύσης συμπερασμάτων. Από κάθε κατηγορία αριθμοδεικτών επιλέχθηκαν όσοι κρίθηκαν απαραίτητοι για την περιληπτική μεν αλλά ουσιώδη ανάλυση. Τέλος τα αποτελέσματα των εταιριών αναλύθηκαν με τον υπολογισμό της διαχρονικής τάσης της δανειακής επιβάρυνσης και της ρευστότητας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

2.1.ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Οικονομικές καταστάσεις καλούνται γενικά, τα λογιστικά έγγραφα από τα οποία προκύπτει η περιουσιακή διάρθρωση της επιχειρήσεως και τα αποτελέσματά της για ορισμένη χρονική περίοδο. Η επιτροπή που κατάρτισε το Γενικό Λογιστικό Σχέδιο δεν υιοθέτησε τον όρο λογιστικές ή χρηματοοικονομικές καταστάσεις αλλά τον όρο Οικονομικές καταστάσεις. Ο τελευταίος όρος είναι γενικότερος και περιλαμβάνει τους άλλους όρους.

Κατά το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο στις οικονομικές καταστάσεις περιλαμβάνονται:

1. Η κατάσταση του Ισολογισμού τέλους χρήσεως
2. Η κατάσταση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως
3. Ο πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων
4. Η κατάσταση του λογαριασμού γενικής εκμετάλλευσης και
5. Το προσάρτημα του Ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσεως

Η κατάσταση του λογαριασμού της γενικής εκμετάλλευσης δεν υπόκειται σε δημοσιότητα, όπως οι υπόλοιπες καταστάσεις, σύμφωνα με την ισχύουσα για τις Α.Ε. και τις Ε.Π.Ε. νομοθεσία.

Σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα στις οικονομικές καταστάσεις περιλαμβάνονται:

1. Ο ισολογισμός
2. Ο λογαριασμός αποτελεσμάτων χρήσεως
3. Ο πίνακας μεταβολών της χρηματοοικονομικής θέσεως και
4. Οι σημειώσεις και λοιπές καταστάσεις και επεξηγηματικό υλικό το οποίο αποτελεί αναπόσπαστο μέρος των οικονομικών καταστάσεων.

Πρόκειται στην ουσία για το Προσάρτημα του Ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσεως.

Αυτές οι οικονομικές καταστάσεις αφορούν μια επιχείρηση, ενώ οι καταστάσεις που αφορούν τον όμιλο επιχειρήσεων ονομάζονται ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις.

2.1.1.ΧΡΗΣΤΕΣ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Οι αποφάσεις που είναι σχετικές με την αποτελεσματική κατανομή των οικονομικών πόρων επηρεάζουν άμεσα τα οικονομικά συμφέροντα των ομάδων οι οποίες χρησιμοποιούν τις λογιστικές καταστάσεις της επιχείρησης. Αυτές οι ομάδες είναι τα στελέχη της επιχείρησης και όσοι ενδιαφέρονται για τη δραστηριότητα και τις προοπτικές της. Οι πρώτοι έχουν πρόσβαση στα λογιστικά βιβλία και στοιχεία, ενώ οι δεύτεροι βρίσκονται έξω από την επιχείρηση και δεν μπορούν να έχουν άμεση γνώση των εργασιών της, της οικονομικής κατάστασης και των αποτελεσμάτων που πέτυχε σε μια οικονομική χρήση.

Οι δύο αυτές ομάδες έχουν διαφορετικές επιδιώξεις από την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων. Τα στελέχη της επιχείρησης ενδιαφέρονται για πληροφορίες που τους επιτρέπουν να:

- α) αξιολογήσουν την αποτελεσματικότητα των εργασιών της και την ικανότητά της να αντιμετωπίσει έγκαιρα της λήγουσες υποχρεώσεις,
- β) προγραμματίσουν και ελέγξουν συγχρόνως τη δραστηριότητα των διαφόρων τομέων της,
- γ) εκτιμήσουν τη δυνατότητά της για περαιτέρω εξέλιξη, εισαγωγή νέων τεχνολογιών, προϊόντων κλπ.

Οι τρίτοι που βρίσκονται έξω από το περιβάλλον της επιχείρησης απαρτίζονται κυρίως από τους μετόχους, τους πιστωτές, τους μελλοντικούς επενδυτές, το Δημόσιο, τους ασφαλιστικούς οργανισμούς κ.ά. Αυτοί ενδιαφέρονται για πληροφορίες ώστε να :

- α) αξιολογήσουν την ικανότητα της επιχείρησης να διαχειριστεί σωστά τα κεφάλαια που έχουν επενδύσει σε αυτή.

- β) προσδιορίσουν και αξιολογήσουν την απόδοση των επενδύσεων τους και να εκτιμήσουν το ύψος του σχετικού επενδυτικού κινδύνου,
- γ) εξακριβώσουν τα αίτια των αποκλίσεων μεταξύ της πραγματοποιούμενης και της προβλεπόμενης απόδοσης των επενδύσεων τους,
- ε) αποφασίσουν τη νέα πολιτική που πρέπει να ακολουθήσουν ύστερα από ορισμένες πρωτοβουλίες που ανέλαβε η διοίκηση της επιχείρησης,
- ζ) προσδιορίσουν τις απαιτήσεις τους έναντι της οικονομικής μονάδας και να αξιολογήσουν τις προοπτικές της.

2.1.2. ΕΙΔΗ ΑΝΑΛΥΣΕΩΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Η ανάλυση που πραγματοποιείται από τα άτομα που βρίσκονται σε άμεση σχέση με την επιχείρηση ονομάζεται εσωτερική ανάλυση, ενώ η ανάλυση που πραγματοποιείται από πρόσωπα που βρίσκονται εκτός της επιχείρησης καλείται εξωτερική ανάλυση.

Μια ακόμα διάκριση της ανάλυσης είναι σε τυπική και ουσιαστική ανάλυση. Η τυπική ανάλυση αποτελεί το προπαρασκευαστικό στάδιο της ουσιαστικής ανάλυσης.

Η τυπική ανάλυση ελέγχει την εξωτερική διάρθρωση του ισολογισμού και του λογαριασμού των αποτελεσμάτων χρήσεως, προβαίνει στις ενδεικνυόμενες διορθώσεις, στρογγυλοποιήσεις, ομαδοποιήσεις, ανακατατάξεις και ανασχηματισμούς και ανασχηματισμούς και συμπληρώνει σε απόλυτους αριθμούς κονδύλια με σχετικούς αριθμούς.

Η ουσιαστική ανάλυση βασίζεται μεν στα δεδομένα της τυπικής ανάλυσης, αλλά επεκτείνεται στην εξεύρεση και επεξεργασία διαφόρων αριθμοδεικτών, οι οποίοι δίνουν την πραγματική εικόνα της επιχειρήσεως.

2.1.3.ΤΑ ΔΙΑΦΟΡΑ ΕΠΙΠΕΔΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Η ολοκληρωμένη ανάλυση μιας επιχείρησης θα πρέπει να αρχίσει με την ανάλυση των μακροοικονομικών εξελίξεων, να εξετάσει τις ανταγωνιστικές συνθήκες, οι οποίες επικρατούν στον κλάδο που λειτουργεί η επιχείρηση και να καταλήξει σε μια ανάλυση των ειδικών παραγόντων, οι οποίοι επηρεάζουν την επιχείρηση. Οι λογιστικές καταστάσεις εμπεριέχουν τις επιδράσεις όλων αυτών των δυνάμεων, οι οποίες αποτελούν το οικονομικό περιβάλλον στο οποίο λειτουργεί η επιχείρηση.

Η ανάλυση μιας επιχείρησης όμως δεν περιορίζεται μόνο στην εξέταση ποσοτικών πληροφοριών, οι οποίες εμφανίζονται στις λογιστικές καταστάσεις και οι οποίες συχνά δίνουν ένα χαρακτήρα μεγαλύτερης αντικειμενικότητας, αλλά και στην εξέταση ποιοτικών στοιχείων, όπως η ποιότητα της διοίκησης μιας επιχείρησης, τα οποία θεωρούνται εξίσου σημαντικά με τα ποσοτικά.

2.1.4.Η ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

Η γνώση του οικονομικού περιβάλλοντος στο οποίο λειτουργεί μια επιχείρηση επιτρέπει την καλύτερη αξιολόγηση των επιτεύξεων του παρελθόντος, τον καταλογισμό ευθυνών και την ακριβέστερη πρόβλεψη των αποδόσεων του μέλλοντος. Η γνώση και η δυνατότητα ερμηνείας διαφόρων χρηματοοικονομικών μεγεθών, όπως το ακαθάριστο εθνικό εισόδημα, το έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού, το ύψος των επιτοκίων, το ποσοστό των ανέργων και η προσφορά του χρήματος, επιτρέπουν στον αναλυτή να αναγνωρίσει τις συνέπειες που έχουν για τα κέρδη και τις ταμειακές ροές μεταβολές αυτών των μεγεθών.

Οι μακροοικονομικοί παράγοντες που μπορούν να ενδιαφέρουν έναν αναλυτή είναι δυνατό να ενταχθούν σε δύο ευρύτερες κατηγορίες: σε αυτούς οι οποίοι προκαλούν μεταβολή στη συνολική ζήτηση αγαθών και υπηρεσιών στην οικονομία και σε αυτούς που προκαλούν μεταβολή στη

συνολική προσφορά. Παραδείγματα μακροοικονομικών παραγόντων και ενεργειών με θετικές συνέπειες για τη συνολική ζήτηση αποτελούν : η αύξηση των κρατικών δαπανών, η αύξηση της προσφοράς χρήματος, η αύξηση της ζήτησης από ξένες χώρες και η μείωση των φορολογικών συντελεστών.

Παραδείγματα με αρνητικές συνέπειες για τη συνολική προσφορά αγαθών και υπηρεσιών αποτελούν: η αύξηση της τιμής του πετρελαίου, η αύξηση των μισθών, η καταστροφή της γεωργικής παραγωγής από φυσικές δυνάμεις.

Καθώς η οικονομία μιας χώρας περνά διαδοχικά από περιόδους ύφεσης και ανάκαμψης, η δυνατότητα πρόβλεψης της φάσης του οικονομικού κύκλου επιτρέπει την ακριβέστερη πρόβλεψη των μελλοντικών κερδών των επιχειρήσεων ενός κλάδου. Όταν η οικονομία εξέρχεται από μια περίοδο ύφεσης, τότε οι κυκλικές επιχειρήσεις, οι οποίες είναι ιδιαίτερα ευαίσθητες στην οικονομική κατάσταση που επικρατεί, αναμένουν σημαντικές αυξήσεις στα κέρδη.

Αντίθετα, οι επιχειρήσεις οι οποίες δεν είναι ευαίσθητες στη φάση του κύκλου που βρίσκεται η οικονομία, δηλαδή οι γνωστές ως «αμυντικές» επιχειρήσεις, όπως αυτές του κλάδου τροφίμων ή του κλάδου φαρμάκων, αναμένουν, σε σύγκριση με τις κυκλικές επιχειρήσεις, υψηλότερα κέρδη όταν η οικονομία εισέρχεται σε περίοδο ύφεσης. Οι επιχειρήσεις με υψηλή λειτουργική ή χρηματοοικονομική μόχλευση είναι επίσης ευαίσθητες στη φάση του κύκλου που βρίσκεται η οικονομία.

2.1.5. Η ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

Το επόμενο επίπεδο ανάλυσης απαιτεί εξέταση των συνθηκών του κλάδου στον οποίο λειτουργεί η επιχείρηση. Κάθε κλάδος συνήθως περνά στις εξής διαδοχικές φάσεις: έναρξη, παγιοποίηση, ωρίμανση και παρακμή.

Κατά την φάση της έναρξης της ζωής ενός κλάδου, παρατηρείται η εισαγωγή μιας νέας τεχνολογίας ή ενός νέου προϊόντος, η οποία συνοδεύεται από πολύ υψηλούς ρυθμούς αύξησης των πωλήσεων για όλον

τον κλάδο αλλά όχι κατά ανάγκη για όλες τις επιχειρήσεις του κλάδου, μερικές από τις οποίες θα εξαγοραστούν από άλλες περισσότερο υγιείς και άλλες θα χρεοκοπήσουν. Κατά την φάση της παγιοποίησης οι πωλήσεις και τα κέρδη αυξάνονται με ρυθμούς υψηλότερους από τους ρυθμούς ανάπτυξης της οικονομίας, εμφανίζονται οι ηγέτιδες επιχειρήσεις στον κλάδο και το μερίδιο αγοράς που έχει η κάθε επιχείρηση είναι πλέον γνωστό.

Κατά την φάση της ωρίμανσης, ο ρυθμός αύξησης των πωλήσεων είναι ανάλογος του ρυθμού ανάπτυξης της οικονομίας, ο ανταγωνισμός όμως έχει αυξηθεί με αποτέλεσμα να έχει συμπιέσει τα κέρδη, τα οποία δεν γνωρίζουν τους ρυθμούς αύξησης των προηγούμενων φάσεων. Κατά την φάση της ωρίμανσης, έχει επιτευχθεί η συσσώρευση μεγάλων διαθεσίμων, τα οποία θα πρέπει να διανέμονται στους μετόχους καθώς υπάρχουν περιορισμένες ευκαιρίες επένδυσης στον ίδιο κλάδο. Τέλος κατά την φάση της παρακμής, επικρατούν ρυθμοί αύξησης των πωλήσεων μικρότεροι του ρυθμού ανάπτυξης της οικονομίας ή ακόμα και συρρίκνωση των πωλήσεων.

Ο βαθμός του ανταγωνισμού αποτελεί επίσης μια σπουδαία διάσταση, η οποία θα πρέπει να αναλυθεί σε έναν κλάδο. Όσο εντονότερος ο ανταγωνισμός, τόσο χαμηλότερα τα κέρδη τα οποία επιτυγχάνει μια επιχείρηση, η οποία λειτουργεί στο συγκεκριμένο κλάδο. Αντίθετα, εάν ο ανταγωνισμός δεν είναι έντονος, τότε οι επιχειρήσεις οι οποίες έχουν ηγετικές θέσεις στον κλάδο είναι πολύ πιθανό να επιτυγχάνουν υπερβολικά κέρδη.

Αναγνώριση της φάσης του κύκλου ζωής που βρίσκεται ένας κλάδος και της έντασης του ανταγωνισμού που επικρατεί στον κλάδο επιτρέπει την καλύτερη πρόβλεψη των ρυθμών ανάπτυξης των πωλήσεων και των επενδύσεων οι οποίες απαιτούνται για να στηρίζουν τις μελλοντικές πωλήσεις, την ανεύρεση πηγών για την χρηματοδότηση των επενδύσεων και την εκτίμηση των κερδών που αναμένονται από αυτές τις επενδύσεις.

2.1.6.Η ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΙΔΙΑΙΤΕΡΩΝ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΩΝ ΜΙΑΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

Η ανάλυση αυτή εξετάζει τόσο τα ποιοτικά όσο και τα ποσοτικά χαρακτηριστικά της επιχείρησης. Κατά τη διάρκεια της ανάλυσης, καθώς και μετά την ανάλυση, όταν εξάγονται συμπεράσματα, θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη ότι υπάρχει μια διαρκής επίδραση και εξάρτηση των ποσοτικών και ποιοτικών χαρακτηριστικών μιας επιχείρησης.

Η ανάλυση των ποσοτικών χαρακτηριστικών της επιχείρησης περιλαμβάνει λεπτομερή εξέταση όλων των πληροφοριών που περιλαμβάνει το λογιστικό σύστημα. Στην ουσία οι λογιστικές πληροφορίες αποτελούν την πρώτη ύλη του κάθε αναλυτή, ο οποίος θα πρέπει να έχει γνώση σε βάθος του τρόπου προετοιμασίας αυτών των πληροφοριών, των επιλογών που έχουν γίνει από την διοίκηση και των συνεπειών που έχουν οι επιλογές αυτές για το τελικό προϊόν του λογιστικού συστήματος, δηλαδή τις δημοσιευμένες λογιστικές καταστάσεις¹.

Τα σπουδαιότερα ποιοτικά χαρακτηριστικά μιας επιχείρησης είναι : η ποιότητα της διοίκησης, η ποιότητα των εργασιακών σχέσεων, η ποιότητα των παραγόμενων προϊόντων και των παρεχόμενων υπηρεσιών, η απουσία εξάρτησης από έναν πελάτη ή έναν προμηθευτή και η κοινωνική ευαισθησία της επιχείρησης.

2.2 ΘΕΩΡΙΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Παρακάτω αναλύουμε μερικούς βασικούς δείκτες κερδοφορίας και αποδοτικότητας.

1. Αριθμοδείκτης του Μικτού και του Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους

¹ Bailey G and Wild A (1998) "International Accounting Standards: A guide to preparing accounts". Accountancy Books, The Institute of Chartered Accountants in England and Wales.

Ο αριθμοδείκτης του **μικτού περιθωρίου κέρδους** υπολογίζεται από τον λόγο του μικτού κέρδους προς τον κύκλο εργασιών της εταιρίας².

$$\text{Μικτο Περιθωριο} = \frac{\text{Μικτα Κερδη}}{\text{Κυκλος Εργασιων}} \quad 3.1$$

Όπου τα **μικτά κέρδη** προκύπτουν από τις πωλήσεις αφαιρουμένων του κόστους πωλήσεων. Το μικτό περιθώριο κέρδους (ΜΠΚ) μας δείχνει την αξία που καταφέρει η επιχείρηση να δημιουργήσει από την μεσολάβησή της μεταξύ των αγορών συντελεστών παραγωγής και των αγορών προϊόντων, προς τις οποίες κατευθύνονται τα προϊόντα της. Για παράδειγμα, αναλώνοντας εργασία, πρώτες ύλες, βοηθητικές ύλες και χρησιμοποιώντας τον αναγκαίο εξοπλισμό, μια εταιρία παράγει ένα προϊόν. Εάν το σύνολο των αναλώσεων της κοστίζει 1€ και τα προϊόντα της πωλούνται προς 1,20€, είναι προφανές ότι δημιουργείται προστιθέμενη αξία ίση με 0,20€.

Συνεπώς, οι δύο παράμετροι που προσδιορίζουν την τιμή του δείκτη ΜΠΚ είναι τα έσοδα από πωλήσεις και το κόστος πωληθέντων.

Ο αριθμοδείκτης **καθαρού περιθωρίου κέρδους** προκύπτει από την διαίρεση των κερδών προ φόρων και τον κύκλο εργασιών της εταιρίας.

$$\text{Καθαρο Περιθωριο} = \frac{\text{Κερδη προ Φορων}}{\text{Κυκλος Εργασιων}} \quad 3.2$$

Ο αριθμοδείκτης του καθαρού κέρδους αναφέρεται στο ποσοστό του κέρδους που προέρχεται από τις λειτουργικές δραστηριότητες της επιχείρησης και τις μη λειτουργικές δραστηριότητες της επιχείρησης (όπως τα έσοδα από εκποίηση παγίων στοιχείων κ.α.).

Η ύπαρξη υψηλού καθαρού κέρδους σημαίνει αποτελεσματική οργάνωση και διοίκηση τόσο του άμεσου κόστους όσο και των σταθερών εξόδων (όπως είναι τα έξοδα διάθεσης και διοίκησης, και τα χρηματοοικονομικά έξοδα) καθώς και των μη λειτουργικών εσόδων ή

² Γεωργόπουλος, Χ. (2005). *Χρηματοοικονομική Διοίκηση Επιχειρήσεων*. Αθήνα: Ελληνική Ακαδημία Διοίκησης Επιχειρήσεων

εξόδων. Αντίθετα όταν μια επιχείρηση έχει χαμηλό καθαρό κέρδος μπορεί να υποδηλώνει τα προϊόντα της είναι χαμηλών δυνατοτήτων με χαμηλή προστιθέμενη αξία, ή αδυναμία της διοίκησης της επιχείρησης να ασκήσει αποτελεσματική πολιτική και διαχείριση τόσο του άμεσου κόστους όσο και των σταθερών εξόδων ή των μη λειτουργικών εσόδων ή εξόδων. Γι' αυτό μια περαιτέρω ανάλυση των επί μέρους παραγόντων που να επηρεάζουν το κέρδος είναι επιβεβλημένη ώστε να γίνει πιο συγκεκριμένος ο λόγος της υψηλής ή χαμηλής τιμής του αριθμοδείκτη.

2. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας του Ενεργητικού και των Ιδίων Κεφαλαίων

Ο δείκτης **αποδοτικότητας ενεργητικού** (ROA) αποτελεί ένα τρόπο καταγραφής της αποτελεσματικότητας της διοίκησης μιας εταιρίας, καθώς μας δείχνει την ικανότητα της διοίκησης να μετατρέπει το ενεργητικό σε καθαρά κέρδη (προ φόρων). Ο εν λόγω δείκτης υπολογίζεται ως ο λόγος των κερδών προ φόρων προς το σύνολο του ενεργητικού.

$$ROA = \frac{\text{Κερδη προ Φορων}}{\text{Συνολικο Ενεργητικο}} \quad 3.3$$

Στη συνέχεια βλέπουμε ότι το ROA μπορεί να προκύψει ως το γινόμενο του *καθαρού περιθωρίου κέρδους* (net profit margin) και του *βαθμού χρησιμοποίησης του ενεργητικού* (AU - asset utilisation ratio):

$$ROA = \frac{\text{Κερδη προ Φορων}}{\text{Πωλησεις}} \frac{\text{Πωλησεις}}{\text{Συνολικο Ενεργητικο}} \quad 3.4$$

Το **καθαρό περιθώριο κέρδους** αντικατοπτρίζει την αποτελεσματικότητα της διαχείρισης του κόστους και της τιμολόγησης προϊόντων. Ο **βαθμός χρησιμοποίησης του ενεργητικού** (AU) αντικατοπτρίζει την δυνατότητα των στοιχείων ενεργητικού να δημιουργούν πωλήσεις.

Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων (ROE), η οποία αντανakλά την σωστή χρησιμοποίηση των ιδίων κεφαλαίων, τη χρηματοοικονομική μόχλευση, και την επίδραση των φόρων στη διαμόρφωση των κερδών, υπολογίζεται δια της ακόλουθης σχέσεως ³

$$ROE = \frac{\text{Κερδη προ Φορων}}{\text{Ιδια Κεφαλαια}} \quad 3.5$$

Κατόπιν μπορούμε να συσχετίσουμε το ROE, το ROA, και τη χρηματική μόχλευση μιας εταιρίας δια της ακόλουθης σχέσεως:

$$\begin{aligned} ROE &= \frac{\text{Συνολικο Ενεργητικο}}{\text{Ιδια Κεφαλαια}} \frac{\text{Κερδη προ Φορων}}{\text{Συνολικο Ενεργητικο}} = \\ &= EM \times ROA \end{aligned} \quad 3.6$$

Οπου EM είναι ο **πολλαπλασιαστής ιδίων κεφαλαίων** (equity multiplier). Ο εν λόγω πολλαπλασιαστής δείχνει την σχέση ιδίων κεφαλαίων με το σύνολο του ενεργητικού. Υψηλές τιμές του πολλαπλασιαστή των ιδίων κεφαλαίων δείχνουν υψηλές υποχρεώσεις της εταιρείας σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια, και ως εκ τούτου ο εν λόγω δείκτης μπορεί να χρησιμοποιηθεί και τόσο ως μέτρο μόχλευσης, όσο και ως μέτρο κινδύνου.

Στην πραγματικότητα η παραπάνω σχέση, η οποία συνδέει τους δείκτες ROA και ROE, μας δείχνει εναργώς τον θεμελιώδη προβληματισμό (trade-off) που αντιμετωπίζει η διοίκηση μιας εταιρίας μεταξύ κινδύνου (αύξηση της χρηματοοικονομικής μόχλευσης) και απόδοσης (αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων). Μεγαλύτερη απόδοση προϋποθέτει υψηλότερο κίνδυνο (ήτοι υψηλότερο δανεισμό).

Επί παραδείγματι, μια εταιρία της οποίας το ROA αναμένεται να είναι περίπου 1% κατά την επόμενη χρήση θα χρειαστεί €10 σε στοιχεία ενεργητικού για κάθε €1 ιδίων κεφαλαίων, προκειμένου να επιτύχει ROE της τάξεως του 10%. Εάν, εντούτοις, το ROA μειωθεί στο 0,5%, η επίτευξη

³ Γεωργόπουλος, Χ. (2005). *Χρηματοοικονομική Διοίκηση Επιχειρήσεων*. Αθήνα: Ελληνική Ακαδημία Διοίκησης Επιχειρήσεων

ROE της τάξεως του 10% επιτυγχάνεται μόνο εάν €1 σε κεφάλαιο υποστηρίζεται από €20 σε ενεργητικό. Βλέπουμε λοιπόν ότι η χρηματοοικονομική μόχλευση δύναται να χρησιμοποιηθεί προκειμένου ένας μια εταιρία να επιτύχει το επιθυμητό ύψος απόδοσης για τα επενδεδυμένα κεφάλαια των μετόχων του.

2.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Με τους αριθμοδείκτες ρευστότητας αξιολογούμε την δυνατότητα της εταιρίας να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

3. Ο Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας μετράει την σχέση μεταξύ του συνόλου των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

$$\text{Γενική Ρευστοτητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}} \quad 3.7$$

Ο παραπάνω δείκτης δείχνει κατά πόσον τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Η χρήση του αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας προς εξαγωγή κάποιων συμπερασμάτων αναφορικά με κατάσταση ρευστότητας παρουσιάζει ορισμένα μειονεκτήματα.

Πρώτον, υπάρχει μια στατική προσέγγιση στον εν λόγω δείκτη καθώς τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού συνεχώς ανανεώνονται (π.χ. προϊόντα ή εμπορεύματα που πωλούνται ανανεώνονται με νέα και απαιτήσεις που εισπράττονται αντικαθίστανται με νέες) ενώ οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις εξοφλούνται και δημιουργούνται νέες⁴ Δεύτερον, ο δείκτης γενικής ρευστότητας δεν κάνει διάκριση μεταξύ διαφορετικών τύπων κυκλοφορούντος ενεργητικού ορισμένοι εκ των

⁴ Γεωργόπουλος, Χ. (2005). *Χρηματοοικονομική Διοίκηση Επιχειρήσεων*. Αθήνα: Ελληνική Ακαδημία Διοίκησης Επιχειρήσεων

οποίων έχουν μεγαλύτερη ρευστότητα σε σχέση με άλλους. Για παράδειγμα, μια εταιρεία μπορεί να παρουσιάσει ταμειακά προβλήματα και να εξακολουθεί να εμφανίζει υψηλό δείκτη γενικής ρευστότητας, γεγονός που μπορεί να οφείλεται στον τρόπο αποτίμησης των αποθεμάτων της.⁵ Τρίτον, θα πρέπει να έχουμε κατά νου ότι ορισμένες εταιρίες, σε αντίθεση με κάποιες άλλες, είναι αναγκασμένες να διατηρούν μεγάλα αποθέματα (υψηλό κυκλοφορούν ενεργητικό), όπως είναι οι βιομηχανίες καπνού.⁶

Παρ' όλου που δεν υπάρχει μια γενικά αποδεκτή ή επιστημονικά θεμελιωμένη άριστη τιμή του δείκτη γενικής ρευστότητας, μπορούμε να πούμε ότι τιμές μεταξύ 1,5 και 2,5 είναι ενδεικτικές πολύ καλής ρευστότητας⁷. Ουσιαστικά, δηλαδή, ζητείται η ύπαρξη ενός περιθωρίου που κυμαίνεται από 50% ως 150%, κυρίως διότι το κυκλοφορούν ενεργητικό είναι πιθανό να περιλαμβάνει στοιχεία, τα οποία παρουσιάζουν δυσκολίες ρευστοποίησης ή δεν ρευστοποιούνται στη λογιστική τους αξία. Για παράδειγμα, τα αποθέματα μπορεί να είναι μερικώς απαξιωμένα, μέρος των απαιτήσεων να είναι επισφαλές, κάποιες συναλλαγματικές να διαμαρτυρηθούν κλπ.

Επίσης, θα πρέπει να σημειώσουμε ότι, υψηλές τιμές του δείκτη δείχνουν αναποτελεσματική χρήση των κεφαλαιακών πόρων ή υπερβολική πιστωτική επέκταση λόγω ύπαρξης ανταγωνιστικών μειονεκτημάτων κλπ. Μια αναπτυσσόμενη μονάδα, θα μπορούσε να διαθέσει τα πλεονάσματά της για πραγματοποίηση νέων επενδύσεων, μια φθίνουσα για πληρωμή αυξημένων μερισμάτων και μια ώριμη για εκσυγχρονισμό ή επέκταση σε άλλους τομείς δραστηριότητας ή διαφοροποίηση των προϊόντων της.

4. Ο Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας

⁵ Γεωργόπουλος, Χ. (2005). *Χρηματοοικονομική Διοίκηση Επιχειρήσεων*. Αθήνα: Ελληνική Ακαδημία Διοίκησης Επιχειρήσεων

⁶ Νιάρχος, Ν. (1997). *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*. 5^η έκ. Αθήνα: εκδόσεις Σταμούλης

⁷ Γκλεζάκος, Μ. (2006). *Εισαγωγή στην Ανάλυση της Οικονομικής Κατάστασης των Επιχειρήσεων*. Πανεπιστήμιο Πειραιώς. Τμήμα Στατιστικής και Ασφαλιστικής Επιστήμης.

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας μετρά την σχέση μεταξύ των θεωρουμένων εύκολα ρευστοποιήσιμων στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Ως εύκολα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού, δυνάμενα να μετατραπούν ευκολότερα σε μετρητά απ' ό τι τα αποθέματα, νοούνται τα εξής στοιχεία: (α) οι απαιτήσεις, (β) τα διαθέσιμα, και (γ) τα χρεόγραφα.. Έτσι ο αριθμοδείκτης της ειδικής ρευστότητας δίδεται από τον ακόλουθο τύπο

$$\text{Ειδική Ρευστοτητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό - Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}} \quad 3.8$$

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης θεωρείται ικανοποιητικός όταν παίρνει τιμές ίσες ή μεγαλύτερες της μονάδας, γεγονός που σημαίνει ότι τα αποθέματα χρηματοδοτούνται εξ ολοκλήρου από το κεφάλαιο κίνησης που δημιουργεί η επιχείρηση. Όταν ο εν λόγω δείκτης παίρνει τιμές μικρότερες της μονάδας, τότε αυτό σημαίνει ότι η χρηματοδότηση των αποθεμάτων κατά ένα μέρος προέρχεται από βραχυπρόθεσμο δανεισμό. Στην πράξη ο εν λόγω δείκτης δεν δίνει και τόσο ακριβείς ενδείξεις γιατί διαφέρει ανάλογα με τις δραστηριότητες της επιχείρησης και βασικά σύμφωνα με την πιστωτική πολιτική που εφαρμόζει.

2.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ

Με τους αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης εκτιμάται η μακροχρόνια ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της και ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της.

Ως διάρθρωση των κεφαλαίων εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές κεφαλαίων που χρησιμοποιεί μια επιχείρηση για τη χρηματοδότησή της. Κάθε επιχείρηση έχει αναπτυξιακά σχέδια, τα οποία επιδιώκει να υλοποιήσει προκειμένου να επεκταθεί και να εδραιώσει την παρουσία της στον οικονομικό τομέα δραστηριοποίησής της. Για να υλοποιήσει λοιπόν

μια εταιρία τα αναπτυξιακά αυτά σχέδια, χρειάζεται χρηματοδότηση με κεφάλαια, τα οποία μπορεί να αντλήσει με τους παρακάτω τέσσερεις εναλλακτικούς τρόπους:

1. Παρακρατηθέντα κέρδη
2. Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με την έκδοση νέων μετοχών
3. Μακροπρόθεσμο Τραπεζικό δανεισμό
4. Έκδοση εταιρικών ομολόγων

Τα **παρακρατηθέντα κέρδη** (retained earnings) αποτελούν το κεφάλαιο με το φθηνότερο κόστος για την εταιρία. Οι επενδυτές στερούνται τα μερίσματα που θα είχαν λάβει, με αντάλλαγμα τη συμμετοχή τους στα αυξημένα κέρδη της εταιρίας, αν οι επενδύσεις τις είναι πετυχημένες.

Κύριο χαρακτηριστικό των ιδίων κεφαλαίων είναι ότι δεν έχουν εξασφαλισμένη ή υποχρεωτική απόδοση, αφού ακόμα και σε περίπτωση κερδών είναι θέμα απόφασης της διοίκησης και της γενικής συνέλευσης η διανομή μερίσματος στους μετόχους. Επίσης, βασικό χαρακτηριστικό των ιδίων κεφαλαίων είναι ότι δεν υπάρχει ορισμένο χρονοδιάγραμμα για την επιστροφή τους στους μετόχους. Από την άποψη της σταθερότητας ή του κινδύνου της αφερεγγυότητας της επιχείρησης, τα εξέχοντα χαρακτηριστικά των ιδίων κεφαλαίων είναι ότι από την μια μεριά, αποτελούν μόνιμα κεφάλαια και μπορεί συνεπώς η διοίκηση να υπολογίζει σε αυτά, σε περίοδο αντίξοων συνθηκών, και από την άλλη, δεν μπορούν να απαιτήσουν τη λήψη μερίσματος.

Για τους λόγους αυτούς, η επιχείρηση μπορεί με εμπιστοσύνη να επενδύσει τα ίδια κεφάλαια σε πάγια στοιχεία και να τα εκθέσει στον μεγαλύτερο δυνατό κίνδυνο, γιατί σε περίπτωση ζημιών ή δύσκολων συνθηκών, δεν θα τεθεί σε κίνδυνο η σταθερότητά της, αφού δεν θα καταβάλλει σταθερές δόσεις δανείων.

Η έκδοση εταιρικών ομολόγων (corporate bonds) και ο τραπεζικός δανεισμός έχουν άμεσο αντίκτυπο στα οικονομικά αποτελέσματα της

εταιρίας καθώς αυτή αναλαμβάνει την υποχρέωση να καταβάλει τόκους, στη περίπτωση δε της έκδοσης ομολόγων πρέπει να επωμιστεί και τα έξοδα της έκδοσης τους, τα οποία δεν είναι πάντοτε αμελητέα. Από την άλλη, τα αυξημένα έξοδα από τους τόκους αντισταθμίζονται, εν μέρει, από τους μειωμένους φόρους.

Οι επιχειρήσεις δανείζονται διότι τα ξένα κεφάλαια κοστίζουν λιγότερο από τα ίδια, καθώς οι μέτοχοι ζητούν συνεχώς μεγαλύτερες αποδόσεις. Έτσι μέσω του δανεισμού μια επιχείρηση μπορεί να βελτιώσει την κερδοφορία της, με αποτέλεσμα την αύξηση της μετοχής, την αύξηση της αναπτυξιακής της δυναμικής και την αύξηση του πλούτου των μετόχων⁸. Βέβαια τα ξένα κεφάλαια αυξάνουν τη κερδοφορία αλλά αυξάνουν και τον κίνδυνο, γι αυτό η διοίκηση θα πρέπει να διατηρεί την κατάλληλη ισορροπία μεταξύ των δύο.

Τέλος, η έκδοση μετοχών δεν συνεπάγεται πρόσθετα οικονομικά βάρη για την εταιρία, εκτός από τα έξοδα έκδοσης, τα οποία όμως επωμίζονται οι επενδυτές οι οποίοι καλούνται, να συμμετάσχουν στην αύξηση. Υπάρχει όμως ο κίνδυνος οι επενδυτές, να διαφωνούν με την αύξηση κεφαλαίου οπότε η εταιρία δεν θα είναι σε θέση να συγκεντρώσει τα κεφάλαια που επιθυμεί.

5. Αριθμοδείκτης Συνολικής Δανειακής Επιβάρυνσης

Ο αριθμοδείκτης συνολικής δανειακής επιβάρυνσης (ΣΔΕ) προκύπτει από την διαίρεση του συνολικού δανεισμού της εταιρίας προς τα ίδια κεφάλαια της⁹.

$$\text{ΣΔΕ} = \frac{\text{Συνολικός Δανεισμός}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}} \quad 3.9$$

⁸ Γεωργόπουλος, Χ. (2005). *Χρηματοοικονομική Διοίκηση Επιχειρήσεων*. Αθήνα: Ελληνική Ακαδημία Διοίκησης Επιχειρήσεων

⁹ Γεωργόπουλος, Χ. (2005). *Χρηματοοικονομική Διοίκηση Επιχειρήσεων*. Αθήνα: Ελληνική Ακαδημία Διοίκησης Επιχειρήσεων

Ο συνολικός δανεισμός, ο οποίος αφορά στο σύνολο των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων και βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς τις τράπεζες, ενέχει πλεονεκτήματα για τους ιδιοκτήτες της εταιρίας σε τρεις τουλάχιστον περιπτώσεις ¹⁰

Πρώτον, τα ξένα κεφάλαια οδηγούν σε *αύξηση της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων*, καθώς ότι από τα επενδύσιμα ξένα κεφάλαια επιτυγχάνουν απόδοση μεγαλύτερη από το κόστος (επιτόκιο) δανεισμού, τότε τα καθαρά κέρδη που αναλογούν στους μετόχους και γενικότερα, στους ιδιοκτήτες της επιχείρησης, και συνακόλουθα η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων, θα αυξηθούν.

Δεύτερον, η χρησιμοποίηση ξένων κεφαλαίων επιτρέπει στους ιδιοκτήτες-μετόχους της εταιρίας να διατηρούν τον έλεγχό της, αφού δεν μεταβάλλεται η αναλογία των μετοχών που κατέχουν στον συνολικό αριθμό των μετοχών της εταιρείας.

Τρίτον, μια εταιρία προκειμένου να εξασφαλιστεί έναντι του πληθωρισμού έχει την δυνατότητα να χρησιμοποιήσει δανειακά κεφάλαια στο χρηματοδοτικό της σχήμα, επειδή, αφ' ενός μεν, η αγοραστική δύναμη του Ευρώ, σε ένα πληθωριστικό περιβάλλον, συνεχώς μειώνεται και τα λογιστικά κέρδη των επιχειρήσεων εμφανίζονται συνήθως διογκωμένα, αφ' ετέρου δε οι υποχρεώσεις για την εξυπηρέτηση των δανείων παραμένουν σταθερές.

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης ενδιαφέρει, κατά μείζονα λόγο, τους πιστωτές μιας εταιρίας, αφού μέσω αυτού διαπιστώνεται η ασφάλεια ή όχι η οποία παρέχεται στους δανειστές της επιχείρησης ¹¹ Συγκεκριμένα, όταν μία εταιρία δανείζεται αναλαμβάνει την υποχρέωση σημαντικής σταθερής εκροής μετρητών για κάποιο χρονικό διάστημα στο μέλλον, ενώ από την

¹⁰ Αθανασόπουλος, Κ., Γεωργόπουλος Α., και Μπελλάς, Αθ. (2007). Πανεπιστήμιο Πατρών, Τμήμα Διοίκησης Επιχειρήσεων. Σημειώσεις μαθήματος: *Ανάλυση Λογιστικών καταστάσεων*

¹¹ Γεωργόπουλος, Χ. (2005). *Χρηματοοικονομική Διοίκηση Επιχειρήσεων*. Αθήνα: Ελληνική Ακαδημία Διοίκησης Επιχειρήσεων

άλλη δεν είναι βέβαιη για τις εισροές που θα πραγματοποιήσει κατά το αντίστοιχο χρονικό διάστημα.

Μια υψηλή τιμή του εν λόγω δείκτη, ήτοι *υψηλή αναλογία ξένων προς ίδια κεφάλαια* στη συνολική δομή των κεφαλαίων της επιχείρησης μπορεί να σημαίνει τα ακόλουθα πράγματα¹²:

- χαμηλή έως ανύπαρκτη πιστοληπτική ή δανειοληπτική ικανότητα
- υψηλές σταθερές υποχρεώσεις από δόσεις και τόκους των δανείων της.
- περιορισμό, σε μεγάλο βαθμό, της βούλησης και της ανεξαρτησίας της διοίκησης στη λήψη αποφάσεων
- σοβαρό περιορισμό στη χρηματοοικονομική ευελιξία της επιχείρησης, δηλαδή της ικανότητάς της με κατάλληλες ενέργειες να αντιμετωπίζει και να προσαρμόζει τη μελλοντική ταμειακή ροή, ώστε να ανταποκρίνεται επιτυχώς σε περιπτώσεις απρόβλεπτων αναγκών και ευκαιριών..

Συνεπώς, όσο μεγαλύτερη είναι η αναλογία αυτή, τόσο μεγαλύτερη είναι η πιθανότητα ή ο κίνδυνος που διατρέχει η επιχείρηση, κάποια αντιξοότητα (π.χ. μια παρατεταμένη κάμψη της δραστηριότητας) να την οδηγήσει σε αδυναμία καταβολής των δεδουλευμένων τόκων και δόσεων των δανείων της, καθώς και των λοιπών τρεχουσών υποχρεώσεών της. Αυτό μπορεί να συμβεί, γιατί, από την μια μεριά, θα έχει εξαντληθεί το κεφάλαιο κίνησης και η ρευστότητά της, λόγω των συνεχώς πραγματοποιούμενων λειτουργικών ζημιών και από την άλλη μεριά, θα συναντήσει μεγάλη δυσκολία στη λήψη νέας χρηματοδότησης από τρίτους ή τους μετόχους, για την αντιμετώπιση των πιο πάνω υποχρεώσεών της, με συνέπεια τον ορατό κίνδυνο, είτε να περιέλθει υπό τον έλεγχο των δανειστών της, είτε να κηρυχθεί σε χρεοκοπία.

¹² Αθανασόπουλος, Κ., Γεωργόπουλος Α., και Μπελλάς, Αθ. (2007). Πανεπιστήμιο Πατρών, Τμήμα Διοίκησης Επιχειρήσεων. Σημειώσεις μαθήματος: *Ανάλυση Λογιστικών καταστάσεων*

Βασικό μειονέκτημα του παραπάνω δείκτη είναι ότι κατά τον προσδιορισμό των μακροπροθέσμων ξένων κεφαλαίων, ενδεχομένως να μη περιλαμβάνονται ορισμένες κατηγορίες κεφαλαίων που αντιπροσωπεύουν προνομιούχες μετοχές¹³.

Επίσης, επειδή το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων αντανακλά τη διαφορά μεταξύ της λογιστικής αξίας του συνόλου του ενεργητικού και της λογιστικής αξίας του συνόλου των υποχρεώσεων, οι δε λογιστικές αξίες συχνά δεν έχουν σχέση με τις τρέχουσες αξίες των παγίων στοιχείων ή τις τρέχουσες ταμειακές εκροές για την ικανοποίηση των υποχρεώσεων, κρίνεται σκόπιμο σε αρκετές περιπτώσει να χρησιμοποιηθεί αντί των ιδίων κεφαλαίων η **χρηματιστηριακή αξία των ιδίων κεφαλαίων**¹⁴. Η τελευταία θεωρείται ότι παρέχει μια πιο ρεαλιστική ένδειξη του βαθμού προστασίας των πιστωτών, γιατί οι χρηματιστηριακές αξίες εμπεριέχουν πληροφορίες, τόσο για τα στοιχεία του ενεργητικού μείον τις υποχρεώσεις που χρησιμοποιεί μια επιχείρηση, όσο και για την ικανότητα δημιουργίας κερδών στο μέλλον, με τα οποία θα ικανοποιηθούν σε μεγάλο βαθμό οι μακροχρόνιες υποχρεώσεις.

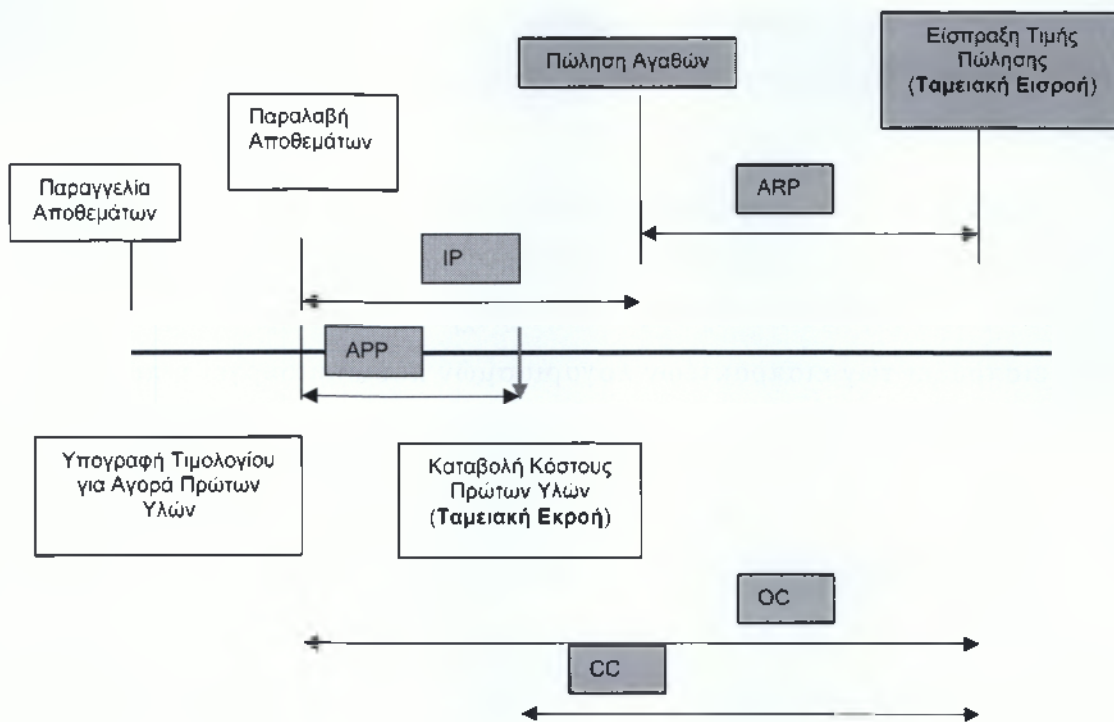
2.2.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Οι **αριθμοδείκτες δραστηριότητας** μας δείχνουν τον βαθμό στον οποίο μια εταιρία δύναται να μετατρέπει συγκεκριμένα περιουσιακά στοιχεία, όπως οι απαιτήσεις, σε ρευστά διαθέσιμα¹⁵. Οι δυο βασικές έννοιες που είναι συνδεδεμένες με τους εν λόγω αριθμοδείκτες, είναι ο **κύκλος παραγωγής** και ο **ταμειακός κύκλος** (Σχήμα 1-1)

¹³ Νιάρχος, Ν. (1997). *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*. 5^η έκ. Αθήνα: εκδόσεις Σταμούλης

¹⁴ Αθανασόπουλος, Κ., Γεωργόπουλος Α., και Μπελλάς, Αθ. (2007). Πανεπιστήμιο Πατρών, Τμήμα Διοίκησης Επιχειρήσεων. Σημειώσεις μαθήματος: *Ανάλυση Λογιστικών καταστάσεων*

¹⁵ Νιάρχος, Ν. (1997). *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*. 5^η έκ. Αθήνα: εκδόσεις Σταμούλης



Σχήμα 2-1: Ο Χρονισμός Των Ταμειακών Ροών Στο Βραχυπρόθεσμο Διάστημα

Πηγή: Ross (et al. 1998: 696)

Από την μια ο λειτουργικός κύκλος (operating cycle, OC) αναφέρεται στην χρονική περίοδο που μεσολαβεί από την παραλαβή των αποθεμάτων (πρώτων υλών) μέχρι την είσπραξη του τιμήματος από την πώληση των τελικών προϊόντων της εταιρίας. Κατά τους Αθανασόπουλο, *et al.* (2007:103), ο λειτουργικός κύκλος αποτελεί ένα καλό κριτήριο για τον προσδιορισμό του βαθμού ρευστότητας, καθώς και του βαθμού χρησιμοποίησης ή αποτελεσματικής διαχείρισης δύο βασικών στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού, όπως είναι τα αποθέματα και οι απαιτήσεις.

Ένας μικρός λειτουργικός κύκλος σημαίνει γρήγορη μετατροπή των αποθεμάτων σε μετρητά, γεγονός που αποτελεί ένδειξη καλής διαχείρισης και καλής ποιότητας και υψηλού βαθμού ρευστότητας αποθεμάτων και απαιτήσεων, ενώ ένας μεγάλος λειτουργικός κύκλος σημαίνει αργή

μετατροπή των αποθεμάτων σε μετρητά, γεγονός που υποδηλώνει μη αποτελεσματική διαχείριση και κακής ποιότητας και χαμηλού βαθμού ρευστότητας αποθεμάτων και απαιτήσεων ¹⁶

Από την άλλη, ο **ταμειακός κύκλος** (cash cycle, CC) αφορά στην χρονική περίοδο που μεσολαβεί από την ταμειακή εκροή συνεπεία προγενεστεράς αγοράς των πρώτων υλών μέχρι με την ταμειακή εισροή άμα τη εισπράξει των εισπρακτέων λογαριασμών που δημιουργεί η πώληση του αγαθού

6. Ο Λειτουργικός Κύκλος και η Διάρκεια των Απαιτήσεων

Από το Σχήμα (1.1) μπορούμε να παρατηρήσουμε ότι ο **λειτουργικός κύκλος** ισούται με το άθροισμα της *διάρκειας των αποθεμάτων* (IP) και της *διάρκειας των εισπρακτέων λογαριασμών* (ARP), ή όπως αλλιώς λέγεται της *διάρκειας των απαιτήσεων*.

$$OC = IP + ARP$$

3.10

Πρέπει λοιπόν να δούμε πως υπολογίζονται τα προαναφερθέντα συστατικά στοιχεία του λειτουργικού κύκλου.

Η **διάρκεια των αποθεμάτων** (inventory period), IP, αναφέρεται στο χρονικό διάστημα που μεσολαβεί μεταξύ της παραλαβής των πρώτων υλών (αποθεμάτων) και της πώλησης των αγαθών. Προκειμένου λοιπόν να βρούμε την περίοδο των αποθεμάτων, αρχικά υπολογίζουμε τον αριθμοδείκτη **ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων** (*inventory turnover ratio*), ο οποίος υπολογίζεται ως ο λόγος του κόστους πωληθέντων προς το μέσο επίπεδο των αποθεμάτων

¹⁶ Αθανασόπουλος, Κ., Γεωργόπουλος Α., και Μπελλάς, Αθ. (2007). Πανεπιστήμιο Πατρών, Τμήμα Διοίκησης Επιχειρήσεων. Σημειώσεις μαθήματος: *Ανάλυση Λογιστικών καταστάσεων*

$$\text{Inventory Turnover Ratio} = \frac{\text{Κοστος Πωληθέντων}}{\text{Μεσο Αποθεμα}} \quad 3.11$$

Εν συνεχεία διαιρούμε τις 365 ημέρες του χρόνου με την **ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων**

$$\begin{aligned} \text{Διαρκεια Αποθεματων} &= \frac{365}{\text{Inventory Turnover}} = \\ &= \frac{365}{\frac{\text{Κοστος Πωληθέντων}}{\text{Μεσο Αποθεμα}}} = \frac{365 \times \text{Μεσο Αποθεμα}}{\text{Κοστος Πωληθέντων}} \quad 3.12 \end{aligned}$$

Σε αυτό το σημείο θα πρέπει να επισημάνουμε ότι η διάρκεια των αποθεμάτων επηρεάζεται από τη μέθοδο προσδιορισμού του κόστους του τελικού αποθέματος και του κόστους των πωληθέντων (F.I.F.O., L. I.F.O., Μέση Σταθμική Τιμή Κτήσης). Αυτό ισχύει διότι η εκάστοτε ακολουθούμενη μέθοδος αποτίμησης επηρεάζει το ύψος των αποθεμάτων που εμφανίζεται στις λογιστικές καταστάσεις της εταιρίας. Έτσι, σε μια περίοδο αυξήσεων τιμών, αν για την αποτίμηση των αποθεμάτων χρησιμοποιείται η μέθοδος LIFO (το τελευταίο εισαχθέν εμπόρευμα πωλείται πρώτο), τότε η αξία αυτών που εμφανίζεται στα βιβλία της επιχείρησης θα είναι μικρότερη από ότι αν τα αποθέματα αποτιμούνταν με τη μέθοδο FIFO (το πρώτο εισαχθέν εμπόρευμα πωλείται πρώτο).

Η **ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων** (accounts receivable period), ARP, αναφέρεται στον χρονικό διάστημα που μεσολαβεί μεταξύ της αρχικής διενέργειας της πώλησης και της τελικής είσπραξης των οφειλομένων ποσών από τους πελάτες της εταιρίας. Με άλλα λόγια η εν λόγω περίοδος μας πληροφορεί για την πίστωση που δίνει η επιχείρηση στους πελάτες της.

Για την εύρεση της ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων χρησιμοποιούμε την ακόλουθη σχέση

$$\text{Accounts Receivable Period} = \frac{365 \times \text{Απαιτήσεις (Μεσο Επιπεδο)}}{\text{Πωλήσεις}} \quad 3.13$$

Η διάρκεια της πίστωσης που παρέχεται στους πελάτες μιας εταιρίας επηρεάζεται από πλήθος παραγόντων, όπως είναι (α) η *φάση του οικονομικού κύκλου*, (β) η *φύση του ανταγωνισμού*, (γ) οι επιλογές της διοίκησης της εταιρίας¹⁷.

Κατ' αρχάς, σε περιόδους μαρασμού της οικονομικής δραστηριότητας το διαθέσιμο εισόδημα συρρικνώνεται με αντίστοιχες επιπτώσεις στη ζήτηση. Η τελευταία μπορεί να διευρυνθεί, σε κάποιο βαθμό, μέσω της μετατόπισης του χρόνου πληρωμής στο μέλλον. Η ανάγκη παροχής διευκολύνσεων πληρωμής, στην πελατεία είναι μεγαλύτερη στις περιπτώσεις επιχειρήσεων των οποίων τα προϊόντα παρουσιάζουν υψηλή ελαστικότητα ζήτησης και / ή σημαντική υποκαταστασιμότητα.

Εν συνεχεία, όσο ισχυρότερη είναι η θέση της επιχείρησης στον ανταγωνισμό τόσο μεγαλύτερη είναι η ευχέρεια της για τη μείωση της ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεών της. Στην αντίθετη περίπτωση, είναι αναγκασμένη να περιορίσει τις εισροές της μέσω μείωσης τιμών ή αύξησης του χρόνου των παρεχομένων πιστώσεων. Συνήθως, μια ασθενής θέση οφείλεται σε μη αποτελεσματική αξιοποίηση των παραγωγικών πόρων (αυξημένες αναλώσεις, κατώτερη ποιότητα κλπ), σε μη ικανοποιητική οργάνωση της λειτουργίας των πωλήσεων, σε έλλειψη των αναγκαίων κεφαλαιακών πόρων κλπ.

Επίσης, η ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων εξαρτάται από τις επιλογές της επιχείρησης αναφορικά με το μερίδιο αγοράς που επιθυμεί να αποκτήσει. Επί παραδείγματι, εάν η εταιρία αποβλέπει στην απόκτηση σημαντικής μερίδας σε σχετικά σύντομο χρονικό διάστημα, τότε κρίνεται αναγκαίο να δημιουργηθούν κίνητρα στους πελάτες για την υποκατάσταση των προϊόντων άλλων προμηθευτών από τα δικά της. Η παροχή πιστώσεων σημαντικής διάρκειας, η μείωση των τιμών, η βελτίωση της ποιότητας, η

¹⁷ Γκλεζάκος, Μ. (2006). *Εισαγωγή στην Ανάλυση της Οικονομικής Κατάστασης των Επιχειρήσεων*. Πανεπιστήμιο Πειραιώς. Τμήμα Στατιστικής και Ασφαλιστικής Επιστήμης.

βελτίωση των όρων παράδοσης, η παροχή διευρυμένων εγγυήσεων καλής λειτουργίας (όπου απαιτούνται) κλπ, περιλαμβάνονται στα κίνητρα αυτά.

Εν κατακλείδι, θα πρέπει να τονίσουμε ότι η ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων συνδέεται αρνητικά με τη ρευστότητα της επιχείρησης, γι' αυτό θα πρέπει να καταβάλλεται προσπάθεια περιορισμού της, παράλληλα δε επηρεάζει και την αποδοτικότητα της επιχείρησης, διότι προσαυξάνει τις δανειακές ανάγκες της¹⁸.

Στην πράξη, ο προσδιορισμός της διάρκειας της πιστωτικής περιόδου αποτελεί ένα πρόβλημα αριστοποίησης με πλήθος περιορισμών, κυριότεροι από τους οποίους είναι η διατήρηση του πελάτη, η διατήρηση του κόστους είσπραξης απαιτήσεων μέσα σε λογικά πλαίσια, η διατήρηση του βαθμού επισφάλειας των απαιτήσεων σε χαμηλά πλαίσια, η διατήρηση του χρηματοοικονομικού κόστους που προκαλεί η πίστωση σε ανεκτά επίπεδα, και η διατήρηση του βαθμού ανταγωνιστικότητας της επιχείρησης

7. Ο Ταμειακός Κύκλος και η ταχύτητα εξόφλησης βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων

Από το Σχήμα (1-1) βλέπουμε ότι ο ταμειακός κύκλος ισούται με την διαφορά μεταξύ του λειτουργικού κύκλου και της ταχύτητας εξόφλησης βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων, (APP)

$$CC = OC - APP$$

3.14

Η ταχύτητα εξόφλησης βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων, (accounts payable period) APP, αναφέρεται στον χρονικό διάστημα που μεσολαβεί μεταξύ της παραλαβής των πρώτων υλών και της καταβολής του κόστους κτήσεως στους προμηθευτές τους. Για την εύρεση του εν λόγω περιόδου εργαζόμαστε όπως και στην περίπτωση της περιόδου των εισπρακτέων λογαριασμών. Δηλαδή, διαιρούμε το μέσο επίπεδο των πληρωτέων λογαριασμών (accounts payable) με το κόστος πωληθέντων (cost of goods sold) και πολλαπλασιάζουμε το αποτέλεσμα με το 365.

¹⁸ Γκλεζάκος, Μ. (2006). *Εισαγωγή στην Ανάλυση της Οικονομικής Κατάστασης των Επιχειρήσεων*. Πανεπιστήμιο Πειραιώς. Τμήμα Στατιστικής και Ασφαλιστικής Επιστήμης.

$$\text{Accounts Payable Period} = \frac{365 \times \text{Average Accounts Payable}}{\text{Cost of Goods Sold}}$$

3.15

Η διάρκεια των πιστώσεων από τους προμηθευτές συνδέεται θετικά με τη ρευστότητα της εταιρίας ¹⁹Ως εκ τούτου όσο μεγαλύτερη είναι η διάρκεια των απαιτήσεων από προμηθευτές, τόσο καλύτερη θεωρείται η ρευστότητα της επιχείρησης (και αντίστροφα). Όπως και στην περίπτωση της ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων, το μήκος της πιστωτικής περιόδου από τους προμηθευτές μιας εταιρίας εξαρτάται από τη γενικότερη οικονομική συγκυρία, τη φύση του ανταγωνισμού, το απόλυτο μέγεθος των αγορών και την προοπτική της συνεργασίας κατά προμηθευτή, τους στόχους του προμηθευτή (οι οποίοι καθορίζουν την πιστωτική πολιτική του) κλπ. Θα πρέπει να τονίσουμε ότι τα κεφάλαια που εξοικονομούνται λόγω των πιστωτικών διευκολύνσεων που παρέχουν οι προμηθευτές, υποκαθιστούν αντίστοιχο δανεισμό ή επιτρέπουν την επέκταση της δραστηριότητας της επιχείρησης, με αποτέλεσμα να αποφέρουν οφέλη τα οποία βελτιώνουν την αποτελεσματικότητά της.

Έχοντας εκτιμήσει την διάρκεια των απαιτήσεων μιας εταιρίας, κατόπιν μπορούμε να εκτιμήσουμε τον ταμειακό κύκλο της. Έτσι, για παράδειγμα, εάν ο ταμειακός κύκλος της εταιρίας είναι 20 ημερών αυτό σημαίνει ότι οι ταμειακές εισροές προκύπτουν μετά την παρέλευση 20 ημερών από την ημέρα της αρχικής ταμειακής εκροής.

Η διαχείριση λοιπόν των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού (π.χ. η εφαρμοζόμενη πιστωτική πολιτική της εταιρίας, η παραγωγική διαδικασία, και η πολιτική απέναντι στους προμηθευτές) δημιουργεί εισροές και εκροές διαθεσίμων με τα εξής δυο χαρακτηριστικά.

Πρώτον, παρατηρείται σημαντικός ετεροχρονισμός μεταξύ των εν λόγω ροών, καθώς οι εκροές διαθεσίμων για την αγορά πρώτων υλών δεν συμπίπτουν με τις εισροές διαθεσίμων από την πώληση των τελικών προϊόντων. Αυτός ο ετεροχρονισμός ωθεί τις επιχειρήσεις προς τον βραχυπρόθεσμο δανεισμό ή προς τη ρευστοποίηση των διαπραγματεύσιμων

¹⁹ Γκλεζάκος, Μ. (2006). *Εισαγωγή στην Ανάλυση της Οικονομικής Κατάστασης των Επιχειρήσεων*. Πανεπιστήμιο Πειραιώς. Τμήμα Στατιστικής και Ασφαλιστικής Επιστήμης.

χρεογράφων. Δεύτερον, εκ των πραγμάτων, ενυπάρχει μια αβεβαιότητα στην μελλοντική είσπραξη των απαιτήσεων κατά των πελατών, οι οποίες δημιουργούνται ένεκα της πιστωτικής πολιτικής που εφαρμόζει η εταιρία.

Τέλος, δέον να τονιστεί το γεγονός ότι ο ταμειακός κύκλος δύναται να μεταβληθεί αλλάζοντας την περίοδο των αποθεμάτων, των εισπρακτέων λογαριασμών, και των πληρωτέων λογαριασμών.

2.2.4 ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΑΣΕΩΝ

Οι καταστάσεις τάσης χρησιμοποιούνται για την διαχρονική μελέτη διάφορων μεγεθών και δείχνουν την τάση που έχουν κατά την πάροδο του χρόνου. Ειδικότερα η τάση των μεγεθών γίνεται σε σχέση με κάποιο συγκεκριμένο έτος το οποίο είναι το έτος εκκίνησης ή βάσης²⁰. Στο έτος εκκίνησης, στο εξεταζόμενο μέγεθος, δίνεται η τιμή 100 και στην συνέχεια τα υπόλοιπα έτη αξιολογούνται σε συνάρτηση με αυτό και συγκεκριμένα τα μεγέθη τους εκφράζονται ως ποσοστό του έτους βάσης. Πρακτικά ο υπολογισμός γίνεται με την διαίρεση του εξεταζόμενου μεγέθους, το συγκεκριμένο έτος, με το αντίστοιχο μέγεθος του έτους εκκίνησης, ενώ για την εμφάνισή του ως ποσοστό το αποτέλεσμα πολλαπλασιάζεται επί εκατό.

$$\text{Δείκτης Τάσεως (Δ.Τ.)} = 100X$$

Τιμή αριθμοδείκτη στο υπό κρίση έτος/Τιμή μεγέθους στο έτος βάσης.

Παρά το γεγονός ότι ο συγκεκριμένος υπολογισμός είναι ιδιαίτερα εύκολος να πραγματοποιηθεί, η χρήση της τάσης πρέπει να βασίζεται σε ένα έτος εκκίνησης κατά το οποίο η λειτουργία της επιχείρησης ήταν ομαλή και ενδεικτική της γενικότερης πορείας της. Δεν πρέπει να λαμβάνονται ως έτη βάσης, έτη που οι δραστηριότητες της εταιρίας εμπεριείχαν γεγονότα ασυνήθιστα και ευκαιριακά και που είχαν σημαντικές επιπτώσεις στην χρηματοοικονομικές καταστάσεις, αφού τα αποτελέσματα δεν θα μπορούν να είναι αξιόπιστα.

Η χρήση των καταστάσεων τάσης είναι εξαιρετικά χρήσιμη στην παρουσίαση και μελέτη μεγάλου όγκου δεδομένων, των οποίων η

²⁰ Κάντζος Κ., (2002), Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, INTERBOOKS, σελ.201

παρουσίαση σε απόλυτα μεγέθη θα ήταν δυσχερής. Όμως η χρηστικότητα τους βασίζεται κατά κύριο λόγο στην παρουσίαση και τον εντοπισμό, και μεταγενέστερα στην ανάλυση, γεγονότων που συνέβησαν κατά το παρελθόν και επηρέασαν σημαντικά τα εξεταζόμενα μεγέθη της οικονομικής μονάδας. Με την ποσοτικοποίηση των επιπτώσεων, συγκεκριμένων γεγονότων, στο μέλλον μπορούν να χρησιμοποιηθούν από την επιχείρηση ως μοντέλα προβλέψεων ώστε να αποφευχθούν οι αρνητικές συνέπειες.

2.2.5 ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΓΕΘΥΝΣΗΣ

Υπάρχουν δυο βασικές μέθοδοι για την εκτίμηση του ρυθμού ανάπτυξης μιας εταιρίας: (α) η ιστορική μέθοδος, και (β) η μέθοδος βασιζόμενη στα θεμελιώδη της εταιρίας.

Στην ανάλυση που θα ακολουθήσει θα επικεντρωθούμε μόνο στα θεμελιώδη της εταιρίας προκειμένου να προβλέψουμε τον (μακροχρόνιο) ρυθμό των μερισμάτων της εταιρίας. Σύμφωνα λοιπόν με τα θεμελιώδη της εταιρίας, ο μακροχρόνιος ρυθμός αύξησης των μερισμάτων g δύναται να εκτιμηθεί δια του γινομένου της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων της εταιρίας και του ποσοστού των κερδών που επανεπενδύεται.

$$g = b \times \text{ROE} \quad 3.1$$

όπου

b : το ποσοστό επανεπένδυσης των κερδών μετά από φόρους

ROE: η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων

Το ποσοστό επανεπένδυσης των κερδών δύναται να υπολογιστεί ως ακολούθως

$$b = 1 - \left(\frac{P}{EPS} \frac{DPS}{P} \right)$$

3.2

όπου

EPS: τα κέρδη ανά μετοχή

P: η τιμή της μετοχής

DPS: το μέρισμα ανά μετοχή

Όπως βλέπουμε λοιπόν από την παραπάνω σχέση, το ποσοστό επανεπένδυσης των κερδών εξαρτάται από τους εξής δυο παράγοντες: α) την τιμή προς κέρδη ανά μετοχή, και β) τον λόγο του μερίσματος ανά μετοχή προς την τιμή της μετοχής. Ο δεύτερος παράγοντας είναι αποτυπώνει την μερισματική πολιτική της εταιρίας.

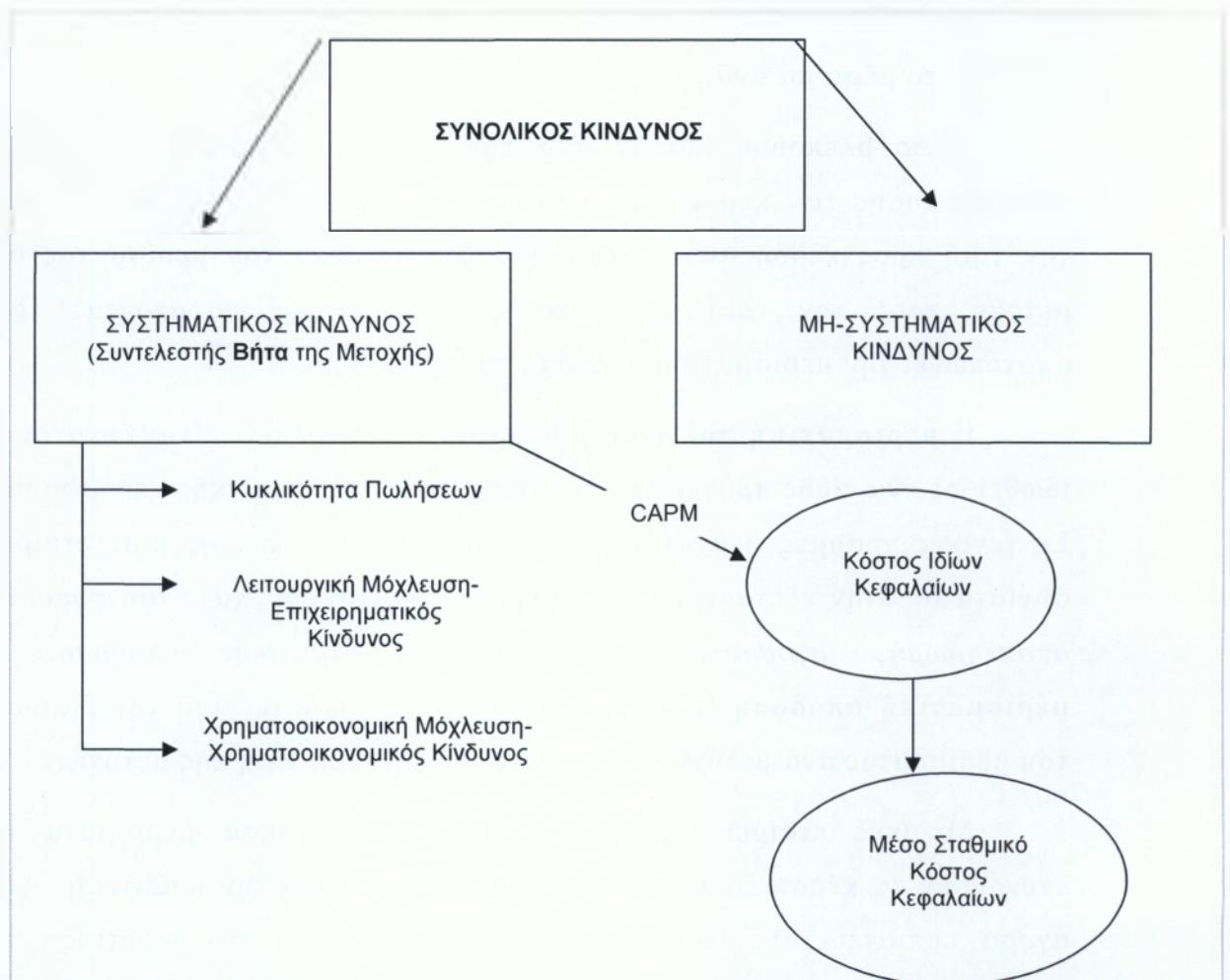
Η **μερισματική πολιτική** μιας εταιρίας εν πολλοίς είναι δυνατόν να ιδωθεί ως ένα είδος πρόγνωσης για την πορεία της εταιρικής κερδοφορίας. Σε γενικές γραμμές η ανάλυση της *μερισματικής πολιτικής* μιας εταιρίας συνίσταται στην εξέταση δυο επί μέρους παραγόντων: (α) του *ποσοστού αποπληρωμής μερίσματος* και γ) της *μερισματικής απόδοσης*. Η **μερισματική απόδοση** (dividend yield, DY) προκύπτει από την διαίρεση του μερίσματος ανά μετοχή με την χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής.

Μερικές εταιρείες μοιράζουν συγκριτικά μικρά μερίσματα και επενδύουν τα κέρδη ξανά στην επιχείρηση με σκοπό την ανάπτυξη. Αν η αγορά εμπιστεύεται τέτοιου είδους προοπτικές για την ανάπτυξη της εταιρείας, τότε οι μετοχές των εν λόγω εταιριών της θα διατηρήσουν μία σχετικά υψηλή τιμή αγοράς και επομένως θα περιμένουμε να δούμε μία χαμηλή μερισματική απόδοση και έναν υψηλό δείκτη τιμής προς κέρδη (P/E). Άλλες εταιρείες προτιμούν μία σταθερή μερισματική απόδοση με δείκτη μερίσματος ανά μετοχή στο ίδιο ή και καλύτερο επίπεδο σε σχέση με το προηγούμενο έτος ώστε να παρουσιάζουν σταθερό 3αθμό ανάπτυξης. Όταν τα κέρδη θα είναι χαμηλά αυτό θα έχει σαν αποτέλεσμα την χαμηλή μερισματική κάλυψη και αν η αγοραία τιμή επηρεάζεται από το χαμηλό κέρδος το αποτέλεσμα θα είναι μία υψηλή μερισματική απόδοση. Τέλος, ορισμένες εταιρείες ακολουθούν την τακτική, λιγότερα αδιανέμητα κέρδη,

περισσότερα μερίσματα. Το γεγονός αυτό παρουσιάζει μια σταθερά χαμηλή μερισματική απόδοση από έτος σε έτος.

2.2.6 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΙΝΔΥΝΟΥ

Σε αυτή την ενότητα θα ασχοληθούμε με την εκτίμηση του συστηματικού και μη-συστηματικού κινδύνου μιας μετοχής.



Σχήμα 2-2: Ο Συστηματικός Και Ο Μη-Συστηματικός Κίνδυνος Μιας Μετοχής

Βλέπουμε λοιπόν ότι ο *συστηματικός κίνδυνος* αποτυπώνεται στον συντελεστή βήτα της μετοχής, ο οποίος με την σειρά του επηρεάζει το *κόστος ιδίων κεφαλαίων* της εταιρίας (μέσω του υποδείγματος CAPM), το οποίο αποτελεί συστατικό μέρος του *μέσου σταθμικού κόστους κεφαλαίων*.

Ο *επιχειρηματικός κίνδυνος*, ο οποίος σχετίζεται με την λειτουργική μόχλευση, και ο *χρηματοοικονομικός κίνδυνος*, ο οποίος σχετίζεται με την χρηματοοικονομική μόχλευση, αποτελούν τα μέρη στα οποία διακρίνεται ο

συστηματικός κίνδυνος. Η αύξηση του επιχειρηματικού και χρηματοοικονομικού κινδύνου οδηγούν σε αύξηση του συντελεστή βήτα της εταιρίας, και συνακόλουθα σε αύξηση του κόστους ιδίων κεφαλαίων αυτής.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο Η ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΔΙΕΘΝΗ ΚΑΙ ΕΓΧΩΡΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ

3.1 Η ΠΑΡΟΥΣΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΕ ΕΘΝΙΚΟ ΕΠΙΠΕΔΟ

Σήμερα η Ελλάδα βρίσκεται μπροστά σε συνεχείς προκλήσεις, οι οποίες θα πρέπει ν' αντιμετωπιστούν προκειμένου να μπορέσει να έχει ένα μέλλον. Παρά την όποια πρόοδο υπήρξε, οι καθυστερήσεις και η ύφεση αύξησαν το δημόσιο χρέος και κατέστησαν την ανάγκη για περεταίρω χρηματοδότηση από την Ευρώπη και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο.

Το μέγεθος του δανεισμού είναι υψηλό και ουσιαστικά κρατά δεσμευμένη τη χώρα στη κάλυψη των δανειακών υποχρεώσεων που δημιούργησε μέχρι και το 2015. Η κατάσταση σήμερα είναι ακόμα πιο δύσκολη με δεδομένη τη ρευστότητα του διεθνούς περιβάλλοντος το οποίο δημιουργεί έντονη αβεβαιότητα σε όλα τα επίπεδα για την περεταίρω πορεία της παγκόσμιας και της Ελληνικής οικονομίας. Σήμερα και άλλες χώρες όπως η Πορτογαλία, η Ισπανία, η Ιταλία, η Ιρλανδία, βρίσκονται σε κίνδυνο αντιμετωπίζοντας τεράστια οικονομικά προβλήματα²¹. Σήμερα η Ελλάδα βρίσκεται σε κίνδυνο και ένας εκ των βασικών και πρόσφατων λόγων είναι η ακυβερνησία λόγω της παρατεταμένης προεκλογικής περιόδου.

Ο στόχος της Ελλάδας, συνεχίζει να είναι ο ακόλουθος: *«Συντεταγμένη και επίπονη προσπάθεια για την ανασυγκρότηση της οικονομίας εντός της ζώνης του ευρώ με τη συμπαράσταση των εταίρων μας»²².*

Σύμφωνα με τον Υπηρεσιακό Υπουργό Οικονομικών, κ. Μουρμούρα το 2012, «Η χώρα αντιμετωπίζει τη μεγαλύτερη (σε διάρκεια και ένταση) ύφεση μεταπολεμικά. Για πέμπτη συνεχόμενη χρονιά το ΑΕΠ της χώρας συρρικνώνεται δραματικά, μοναδική περίπτωση σε όλη την Ευρώπη, πάνω

²¹ Έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος.(2011), *Η Ελληνική Οικονομία*, Ανάκτηση στις 5-6-2012 από <http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/ekthdkth2011.pdf>

²² Έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος.(2011), *Η Ελληνική Οικονομία*, Ανάκτηση στις 5-6-2012 από <http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/ekthdkth2011.pdf>

από 15% ήταν η μείωση του πραγματικού ΑΕΠ σωρευτικά τα τελευταία χρόνια. Το δημοσιονομικό έλλειμμα φαίνεται να έχει παραμείνει στο 10% του ΑΕΠ, ενώ η ανεργία έχει αγγίξει το επίπεδο του 20%, πάνω από 1 εκατομμύριο άνεργοι, με ότι αυτό σημαίνει για την εξυπηρέτηση των δανείων, τη στεγαστική πίστη, την ασφαλιστική πίστη, τις επισφάλειες των τραπεζών κ.λ.π»²³.

Αρχικά η Ελλάδα με τη συμβολή του ιδιωτικού τομέα μπόρεσε να αντιμετωπίσει το αυξημένο δημόσιο χρέος, έχοντας μια αρχική περίοδο στην οποία λειτούργησε με στρατηγική κατεύθυνση. Με τη βοήθεια της Ευρωπαϊκής Ένωσης πραγματοποίησε αλλαγές που ήταν σημαντικές, στη πορεία όμως διαπιστώθηκαν ως ανεπαρκείς σε σχέση με το μέγεθος των προβλημάτων. Αυτό οδήγησε μετά το πρώτο μνημόνιο σε πολλές αναδιαρθρώσεις. Με βάση τα προβλήματα που προέκυψαν η Ελλάδα οδηγήθηκε σε αναδιάρθρωση του χρέους και σε νέα δανειακή σύμβαση. Οι αντικειμενικές δυνατότητες που δίνονται σήμερα είναι οι ακόλουθες²⁴:

- Η αναδιάρθρωση του χρέους μειώνει το ύψος των δανειακών υποχρεώσεων της χώρας και το κόστος εξυπηρέτησής τους, διευκολύνοντας τη δημοσιονομική προσαρμογή και ενισχύοντας την οικονομική ανάπτυξη.
- Η δανειακή σύμβαση και το πρόγραμμα που την ακολουθεί και περιλαμβάνει ένα πλήθος μεταρρυθμίσεων με συγκεκριμένα χρονοδιαγράμματα ψηφίστηκαν από τη Βουλή των Ελλήνων με πολύ μεγάλη πλειοψηφία.
- Το δημοσιονομικό έλλειμμα παραμένει μεν υψηλό, έχει όμως περιοριστεί σημαντικά τα δύο τελευταία χρόνια.
- Η συμπαράσταση των εταιρών της Ελλάδος υλοποιείται με συγκεκριμένη έμπρακτη βοήθεια και μάλιστα σημαντικού ύψους.

²³ Μουρμούρας, Ι.(2012), *Ιστορικής Σημασίας οι αποφάσεις του EuroGroup*, Ανάκτηση στις 20-6-2012 από <http://www.tovima.gr/finance/article/?aid=445230>

²⁴ Έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος.(2011), *Η Ελληνική Οικονομία*, Ανάκτηση στις 5-6-2012 από <http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/ekthdktk2011.pdf>

- Η ανάγκη επίσπευσης της ανάκαμψης τίθεται στην ημερήσια διάταξη των διαβουλεύσεων με την Ευρωπαϊκή Ένωση και αντιμετωπίζεται θετικά.
- Έχουν συνειδητοποιηθεί ευρύτερα από την κοινή γνώμη η κρισιμότητα των καιρών και η ανάγκη ριζικών αλλαγών για να παραμείνει η χώρα στο ευρωπαϊκό πλαίσιο.
- Το τραπεζικό σύστημα επέδειξε αντοχές σε μια πολύ δύσκολη περίοδο και σήμερα θέλει να ανασυγκροτηθεί.

Τα παραπάνω βοηθούν στην ανάκαμψη της Ελλάδας, όμως η κατάσταση συνεχίζει να είναι δυσμενής. Η ύφεση και η ανεργία εξελίχτηκαν περισσότερο από το αναμενόμενο. Τα δεδομένα που ισχύσαν και ισχύουν είναι τα ακόλουθα²⁵:

- Η οικονομική ύφεση που άρχισε το 2008 συνεχίζεται η. Το 2011 το ετήσιο ΑΕΠ μειώθηκε κατά 6,9%. Στην υποχώρηση του ΑΕΠ συνέβαλαν τόσο η μείωση της κατανάλωσης όσο και η μείωση των επενδύσεων. Η μείωση των επενδύσεων υπερέβη το 20% και ήταν αισθητά υψηλότερη από την προβλεπόμενη.
- Στην επιδείνωση το δ' τρίμηνο του 2011 συντέλεσε και η ανακοπή της ανοδικής πορείας των εξαγωγών αγαθών. Κατά μέσο όρο το 2011 οι εξαγωγές αγαθών αυξήθηκαν, αλλά βραδύτερα απ' ότι το 2010. Η μείωση των εξαγωγών το δ' τρίμηνο εκτιμάται ότι αντανakλά την επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας στους εμπορικούς εταίρους της χώρας, αλλά την αδυναμία των εταιριών να πάρουν πίστωση από τις τράπεζες.
- Η μεγάλη μείωση του προϊόντος στο δευτερογενή τομέα -12% έναντι -6,1% το 2010, η οποία οφείλεται τόσο στις κατασκευές (-17,9% έναντι -8,1% πέρυσι) όσο και στη βιομηχανία-ενέργεια (-9,1% έναντι -5%). Μεγάλη πτώση είχε και η οικονομία σε επίπεδο τριτογενή τομέα (-5,9% έναντι -3,1%). Αντίθετα, το προϊόν του γεωργικού τομέα αυξήθηκε κατά 2,5%, επηρέασε όμως ελάχιστα το

²⁵ IOBE.(2011), Η κατάσταση της Ελληνικής Οικονομίας, τ.67, Ανάκτηση στις 4-6-2012 από http://www.iobe.gr/media/elloik/IOBEGreek_econ_01_11.pdf

ρυθμό μείωσης του συνολικού ΑΕΠ.

- Η μείωση της παραγωγής ήταν η κυριότερη αιτία της καθαρής απώλειας 298 χιλιάδων θέσεων εργασίας. Έτσι, αυξήθηκε η ανεργία, στην οποία το 2011 προστέθηκαν 248 χιλιάδες άτομα.
- Οι συνθήκες στο χρηματοπιστωτικό τομέα επιδεινώθηκαν και ο ρυθμός πιστωτικής επέκτασης προς τον ιδιωτικό τομέα, ο οποίος υποχωρεί συνεχώς από το 2008, ήταν αρνητικός το 2011.

Με βάση τις εκτιμήσεις που δημοσιεύτηκαν από τη Eurostat, το έλλειμμα μειώθηκε ως ποσοστό του ΑΕΠ, περισσότερο από μια εκατοστιαία μονάδα, ενώ το πρωτογενές μειώθηκε περίπου 2,5% του ΑΕΠ.

Το α' τρίμηνο του 2012 το έλλειμμα του Κρατικού Προϋπολογισμού, σύμφωνα με τα ταμειακά στοιχεία, μειώθηκε αισθητά σε σύγκριση με το α' τρίμηνο του 2011, ενώ καταγράφηκε πρωτογενές πλεόνασμα της τάξεως του 0,5% του ΑΕΠ, έναντι πρωτογενούς ελλείμματος ίσου με 0,5% του ΑΕΠ την αντίστοιχη περίοδο του 2011.

3.1.1 ΟΙ ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΓΙΑ ΤΟ 2012

Με βάση τη μελέτη της τράπεζα της Ελλάδος και τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία και ενδείξεις, ο μέσος ετήσιος ρυθμός μείωσης του ΑΕΠ θα πλησιάσει το 5%, δηλαδή η ύφεση θα είναι λιγότερο έντονη από ότι το 2011, υπό την προϋπόθεση βεβαίως ότι τα μέτρα διαρθρωτικού χαρακτήρα θα εφαρμοστούν χωρίς καθυστέρηση και όπως έχουν σχεδιαστεί.

Το πρώτο τρίμηνο του 2012 υπήρξαν ενδείξεις ότι το οικονομικό κλίμα σταθεροποιείται, ωστόσο αυτό παραμένει ευμετάβλητο και η αβεβαιότητα εξακολουθεί να είναι αυξημένη. Για το 2012 οι προβλέψεις είναι οι ακόλουθες²⁶:

- Το μέσο ποσοστό ανεργίας θα αυξηθεί σε σύγκριση με το μέσο

²⁶ Eurostat.(2012), *Greek Economy*, <http://www.eurostat.com>

ποσοστό ανεργίας του 2011 και θα υπερβεί το 19% έναντι 17,7% πέρυσι. Τον Ιανουάριο του 2012 το ποσοστό ανεργίας έφθασε το 21,8%.

- Η αναμενόμενη το 2012-13 σημαντική μείωση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, σε συνδυασμό και με την εξέλιξη των τιμών, οδηγεί σε μεγάλη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας κόστους, που θα συμβάλει στην αύξηση των εξαγωγών και την υποκατάσταση των εισαγωγών. Εκτιμάται ότι έως το τέλος του 2012 θα έχουν ανακτηθεί τα $\frac{2}{3}$ έως $\frac{3}{4}$ της συνολικής απώλειας της ανταγωνιστικότητας κόστους της περιόδου 2001-2009. Επιπλέον, εντός του 2013 θα έχει ανακτηθεί πιθανόν ολόκληρη η απώλεια. Το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών θα υποχωρήσει από 9,8% του ΑΕΠ το 2011 στο 7,5% του ΑΕΠ περίπου το 2012, ενώ η μείωση θα συνεχιστεί και τα επόμενα έτη.
- Παράλληλα, η πτωτική τάση του πληθωρισμού συνεχίζεται το 2012 και ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός αναμένεται να διαμορφωθεί γύρω στο 1,2%, ενώ ο πυρήνας του πληθωρισμού μάλλον θα είναι μηδενικός κατά μέσο όρο. Το 2013, σύμφωνα με ορισμένες υποθέσεις, ο πληθωρισμός αναμένεται να υποχωρήσει περαιτέρω, ενδεχομένως και κάτω από το 0,5%, ενώ ο πυρήνας του πληθωρισμού θα είναι κατά μέσο όρο αρνητικός (περί το -0,3%).

Οι προβλέψεις για τις οικονομικές εξελίξεις στην Ελλάδα το 2012 επιβαρύνονται με κινδύνους και σημαντικές αβεβαιότητες. Παράλληλα, αβεβαιότητα χαρακτηρίζει και τις προβλέψεις για τις οικονομικές εξελίξεις στη ζώνη του ευρώ, η οποία συνδέεται με την πιθανότητα όξυνσης της κρίσης χρέους. Η ελληνική οικονομία θα πρέπει να εισέλθει, όσο το δυνατό συντομότερα, σε πορεία σταθεροποίησης.

3.2 Η ΠΑΡΟΥΣΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

Σήμερα η παγκόσμια οικονομία, μετά την ισχυρή ανάκαμψη του 2010, επιβραδύνθηκε το 2011, λόγω της κρίσης χρέους στις προηγμένες οικονομίες. Η πορεία ανάκαμψης συγκεκριμένα υπέστη πλήγμα το δεύτερο εξάμηνο του 2011 και ιδίως τους τελευταίους μήνες του έτους από τη δραματική αύξηση της αβεβαιότητας λόγω της εντεινόμενης κρίσης δημόσιου χρέους στη ζώνη του ευρώ²⁷.

Ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ εκτιμάται ότι θα επιβραδυνθεί στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες, παραμένοντας ωστόσο υψηλός, ενώ μεταξύ των προηγμένων χωρών οι ΗΠΑ και η Ιαπωνία αναμένουν βελτίωση.

Η ζώνη του ευρώ θα εισέλθει σε ήπια ύφεση το 2012, με αυξημένους κινδύνους για επιδείνωση της κατάστασης. Κάποιες θετικές προσδοκίες μπορούν να δημιουργηθούν όταν :

1. Η δημοσιονομική προσαρμογή πείσει ότι αποτελεί ένα κομμάτι ενός αξιόπιστου μεσοπρόθεσμου προγράμματος, που θέλει να βοηθήσει στη μείωση του μεριδίου του δημόσιου τομέα στο σύνολο της οικονομίας, πράγμα που συνεπάγεται την απελευθέρωση πόρων υπέρ του ιδιωτικού τομέα και εξασφαλίζει την απρόσκοπτη εξυπηρέτηση του δημόσιου χρέους,
2. Υπάρξουν ισχυρές ενδείξεις ότι το πρόγραμμα οικονομικής προσαρμογής έχει μεγάλη πιθανότητα επιτυχίας και διασφαλίζεται η συνέχειά του, ανεξάρτητα από ενδεχόμενες πολιτικές μεταβολές.

Ο ρυθμός ανόδου του παγκόσμιου ΑΕΠ επιβραδύνθηκε με ποσοστό 3,9% το 2011, από 5,3% το 2010, ενώ προβλέπεται ότι θα διαμορφωθεί στο 3,5% το 2012. Η επιβράδυνση έγινε πιο αισθητή στις προηγμένες οικονομίες (1,6% από 3,2% το 2010), οι οποίες αντιμετώπισαν σε μεγαλύτερο βαθμό τις συνέπειες της εντεινόμενης κρίσης χρέους, της επιδείνωσης του οικονομικού κλίματος, καθώς και

²⁷ Έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος.(2011), *Η Ελληνική Οικονομία*, Ανάκτηση στις 5-6-2012 από <http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/ekthdkth2011.pdf>

έκτακτων γεγονότων.

Στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες, που παράγουν πλέον το 48,8% του παγκόσμιου ΑΕΠ, σημειώθηκε επιβράδυνση της ανόδου του ΑΕΠ (σε 6,2% το 2011, από 7,5% το 2010), η οποία προβλέπεται ότι θα συνεχιστεί και το 2012 (5,7%), κυρίως λόγω της εξασθένησης της εξωτερικής ζήτησης.

Εξαίρεση αποτέλεσαν οι αναδυόμενες οικονομίες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης και της Κοινοπολιτείας Ανεξαρτήτων Κρατών, όπου ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ επιταχύνθηκε το 2011. Όμως, η προβλεπόμενη για το 2012 ύφεση στη ζώνη του ευρώ θα επηρεάσει εντονότερα τις οικονομίες αυτές λόγω των στενών εμπορικών και χρηματοπιστωτικών σχέσεων.

Στις οικονομίες λ.χ. της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης ως σύνολο προβλέπεται μεγάλη επιβράδυνση της ανόδου του ΑΕΠ σε 1,9% από 5,3% το 2011. Αναλυτικότερα, στις ΗΠΑ ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ υποχώρησε το 2011 (1,7% από 3,0% το 2010), ωστόσο η ανεργία υποχώρησε στο 9,0% από 9,6% το 2010 και ο ρυθμός ανόδου της ιδιωτικής κατανάλωσης και των επενδύσεων πάγιου κεφαλαίου επιταχύνθηκε. Συγκεκριμένα, ο όγκος των επενδύσεων πάγιου κεφαλαίου εκτός κατοικιών αυξήθηκε κατά 8,7%, έναντι 4,4% το 2010.

Το 2012 ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ προβλέπεται ότι θα επιταχυνθεί στο 2,1%, ο πληθωρισμός θα υποχωρήσει, το ποσοστό ανεργίας θα υποχωρήσει περαιτέρω, ενώ μικρή αύξηση προβλέπεται για το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Στην Ιαπωνία, η ανάκαμψη της οικονομίας υπήρξε ταχεία και το ΑΕΠ προβλέπεται να αυξηθεί κατά 2,0% το 2012, έναντι μείωσης κατά 0,7% το 2011.

Σύμφωνα με το ΔΝΤ, οι 34 προηγμένες οικονομίες ενώ παράγουν το 51,2% του παγκόσμιου ΑΕΠ, πραγματοποιούν το 62,6% των παγκόσμιων εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών. Από την άλλη στη ζώνη του ευρώ, το 2012 αναμένεται ελαφρά αρνητικός ρυθμός

ανάπτυξης, υπό την επίδραση της συνεχιζόμενης κρίσης του δημόσιου χρέους και της πιστωτικής στενότητας, της περιοριστικής δημοσιονομικής πολιτικής και της αυξημένης αβεβαιότητας.

Ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ προβλέπεται από το ΔΝΤ να διαμορφωθεί σε -0,3%, έναντι 1,4% το 2011, καθώς τόσο η ιδιωτική κατανάλωση όσο και οι επενδύσεις θα υποχωρήσουν, ενώ και η εξωτερική ζήτηση αναμένεται να επηρεαστεί δυσμενώς από την κάμψη του ρυθμού αύξησης του παγκόσμιου ΑΕΠ και του διεθνούς εμπορίου.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή στις πρόσφατες ενδιάμεσες προβλέψεις της προβλέπει επίσης ήπια ύφεση (-0,3%) και σταδιακή ανάκαμψη από το β' εξάμηνο του έτους. Επίσης, αναφέρει ενδείξεις σταθεροποίησης των χρηματοπιστωτικών αγορών και του κλίματος εμπιστοσύνης καταναλωτών και επενδυτών, παρότι η κατάσταση παραμένει εύθραυστη.

Ο πληθωρισμός προβλέπεται ότι θα υποχωρήσει στο 2,0% από 2,7% το 2011, ενώ το ποσοστό ανεργίας θα αυξηθεί περαιτέρω στο 10,9%. Το δημοσιονομικό έλλειμμα στη ζώνη του ευρώ μειώθηκε σημαντικά το 2011, σε 4,1% του ΑΕΠ από 6,2% το 2010, και αναμένεται να μειωθεί περαιτέρω το 2012, σε 3,3% του ΑΕΠ, ενώ το δημόσιο χρέος προβλέπεται ότι θα αυξηθεί στο 91,2% του ΑΕΠ από 88,5% το 2011.

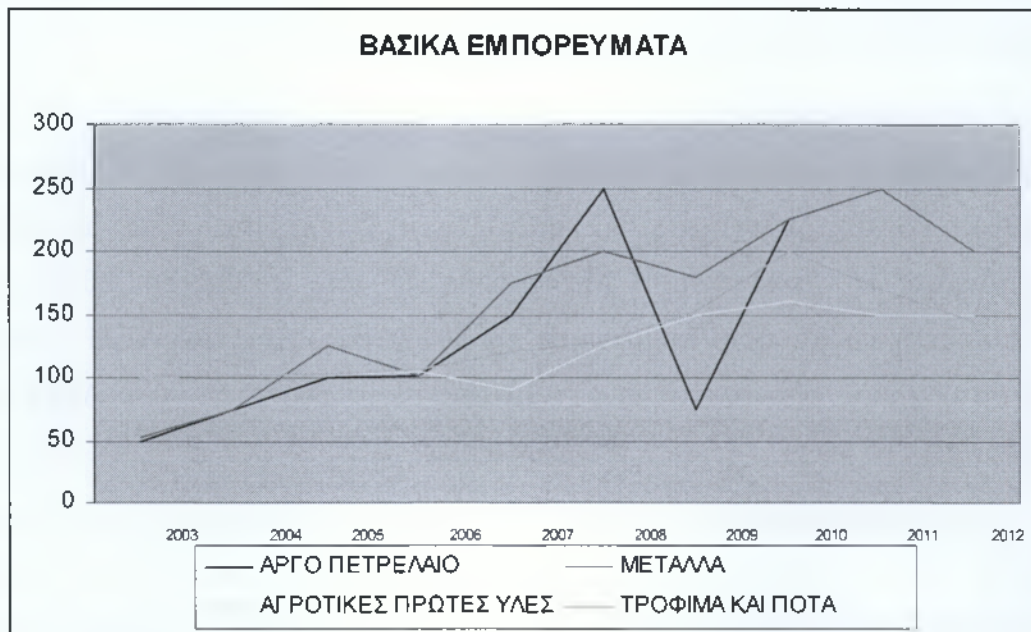
Ο πληθωρισμός ενισχύθηκε το 2011 τόσο στις προηγμένες (2,7% από 1,6% το 2010) όσο και στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες (7,1% από 6,1% το 2010) κυρίως λόγω της μεγάλης ανόδου των διεθνών τιμών των βασικών εμπορευμάτων, παρά την υποχώρηση της οικονομικής δραστηριότητας και τη διατήρηση του ήδη μεγάλου παραγωγικού κενού στις μεγάλες προηγμένες οικονομίες (-3,8% του δυνητικού προϊόντος, από 3,9% το 2010).

Το 2012 ο πληθωρισμός προβλέπεται να υποχωρήσει στο 1,9% στις προηγμένες οικονομίες και στο 6,2% στις αναδυόμενες και

αναπτυσσόμενες οικονομίες. Η μέση διεθνής τιμή του αργού πετρελαίου αυξήθηκε έντονα και το 2011, κατά 31,6% σε όρους δολαρίου (25,3% σε όρους ευρώ), φθάνοντας τα 104,01 δολάρια το βαρέλι κατά μέσο όρο²⁸.

Η νέα άνοδος της διεθνούς τιμής του αργού πετρελαίου σε μέσα επίπεδα έτους ανώτερα και του 2008 οφείλεται στις αναταραχές σε χώρες της Βόρειας Αφρικής και Μέσης Ανατολής και πρόσφατα λόγω των πιθανών συνεπειών της αντιπαράθεσης και του εμπάργκο καυσίμων της διεθνούς κοινότητας κατά του Ιράν για το πυρηνικό του πρόγραμμα.

Η έντονη ζήτηση οδήγησε σε νέα άνοδο και τις διεθνείς τιμές βασικών εμπορευμάτων πλην καυσίμων, οι οποίες αυξήθηκαν κατά 17,8% το 2011 ή 12,2% σε όρους ευρώ (Βλέπε Σχήμα 1.1).



Σχήμα 3-1-Διεθνής τιμές βασικών εμπορευμάτων

Πηγή: Έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος.(2011), *Η Ελληνική Οικονομία*, Ανάκτηση στις 5-6-2012 από <http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/ekthdkth2011.pdf>

Για το 2012 το ΔΝΤ προβλέπει αύξηση της τιμής του αργού πετρελαίου κατά 10,3%, αλλά υποχώρηση των τιμών των βασικών

²⁸ Έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος.(2011), *Η Ελληνική Οικονομία*, Ανάκτηση στις 5-6-2012 από <http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/ekthdkth2011.pdf>

εμπορευμάτων πλην καυσίμων κατά 10,3%. Η υποχώρηση της παγκόσμιας εξωτερικής ζήτησης και η αυξημένη αβεβαιότητα είχε αποτέλεσμα την υποχώρηση του ρυθμού αύξησης του όγκου του παγκόσμιου εμπορίου το 2011 από τον εξαιρετικά υψηλό ρυθμό του 2010 (σε 5,8% από 12,9%), ενώ προβλέπεται περαιτέρω υποχώρηση στο 4,0% το 2012.

Η δημοσιονομική πολιτική απέκτησε περιοριστική κατεύθυνση το 2011 σε όλες τις προηγμένες οικονομίες πλην της Ιαπωνίας και το δημοσιονομικό έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης των προηγμένων οικονομιών ως σύνολου υποχώρησε στο 6,4% του ΑΕΠ το 2011, από 7,6% το 2010, ενώ για το 2012 προβλέπεται περαιτέρω μείωση στο 5,8% του ΑΕΠ.

Το διαρθρωτικό έλλειμμα στις προηγμένες οικονομίες ως σύνολο, αν και περιορίστηκε το 2011 στο -5,2% του δυνητικού ΑΕΠ (από 5,9% το 2009 και το 2010), προβλέπεται να παραμείνει υψηλό το 2012, στο 4,3% του ΑΕΠ.

Το ακαθάριστο δημόσιο χρέος συνεχίζει να διογκώνεται στις προηγμένες οικονομίες (103,5% του ΑΕΠ από 99,7% το 2010), ενώ για το έτος 2011 υποχώρησε στις αναδυόμενες οικονομίες (37,9% του ΑΕΠ από 40,8% το 2010). Παρά τα επιμέρους προβλήματα συγκεκριμένων οικονομιών, στη ζώνη του ευρώ ως σύνολο τα δημοσιονομικά μεγέθη είναι καλύτερα σε σχέση με εκείνα των ΗΠΑ και της Ιαπωνίας. Το δημοσιονομικό έλλειμμα υποχώρησε στο 4,1% του ΑΕΠ από 6,2% το 2010 και προβλέπεται να υποχωρήσει περαιτέρω στο 3,3% το 2012.

Η νομισματική πολιτική παρέμεινε εξαιρετικά χαλαρή το 2011 και οι νομισματικές αρχές των προηγμένων οικονομιών πραγματοποίησαν σημαντικές παρεμβάσεις το 2011. Η ΕΚΤ, λαμβάνοντας υπόψη τη ραγδαία επιδείνωση των συνθηκών στη ζώνη του ευρώ και τις χαμηλές πληθωριστικές πιέσεις, προέβη σε δύο διαδοχικές μειώσεις του βασικού της επιτοκίου στις 9 Νοεμβρίου και στις 14 Δεκεμβρίου κατά 25 μονάδες βάσης κάθε φορά διαμορφώνοντας το σε 1%, ενώ σημαντική ανακούφιση

στο ευρωπαϊκό τραπεζικό σύστημα προσέφερε και με το νέο πρόγραμμα αναχρηματοδότησης των τραπεζικών ιδρυμάτων τριετούς διάρκειας από το Δεκέμβριο του 2011 και μετά. Η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ και η Τράπεζα της Ιαπωνίας συνέχισαν την πολιτική σχεδόν μηδενικών επιτοκίων, καθώς και τα προγράμματα ποσοτικής χαλάρωσης.

Η διαφαινόμενη ισχυρή ανάκαμψη των οικονομιών των χωρών της Νοτιοανατολικής Ευρώπης, κυρίως με βάση τα στοιχεία του α' τριμήνου του 2011, δεν επαληθεύθηκε, καθώς οι ρυθμοί ανάπτυξης παρουσίασαν σημαντική επιβράδυνση αντανακλώντας κατά κύριο λόγο την υποχώρηση του ρυθμού ανάπτυξης της οικονομίας της ζώνης του ευρώ.

Η Τουρκία αποτέλεσε τη μόνη χώρα της οποίας ο ρυθμός ανάπτυξης παρέμεινε σε ιδιαίτερα υψηλό επίπεδο, 8,5%, ενώ οι υπόλοιπες χώρες κατέγραψαν αρκετά χαμηλότερους ρυθμούς. Ειδικότερα, η Βουλγαρία, η Ρουμανία, η Σερβία, η ΠΓΔΜ, η Βοσνία-Ερζεγοβίνη και το Μαυροβούνιο σημείωσαν ρυθμούς ανάπτυξης 1,9%, 2,5%, 1,6%, 3,2%, 2,4% και 2,7% αντίστοιχα.

Η εξασθένηση της αναπτυξιακής δυναμικής συνδέεται σχεδόν αποκλειστικά με την επιδείνωση της κρίσης χρέους των χωρών της ζώνης του ευρώ εντός του 2011.

Η υποχώρηση του ρυθμού ανάπτυξης στη ζώνη του ευρώ οδήγησε σε μείωση της εξωτερικής ζήτησης για τις χώρες της ΝΑ Ευρώπης, με αρνητικές επιδράσεις στις εξαγωγές και τη βιομηχανική παραγωγή τους. Από την προηγηθείσα ανάλυση είναι φανερό ότι και για το 2012 η προοπτική ανάπτυξης των χωρών της περιοχής παραμένει περιορισμένη, καθώς είναι στενά συνδεδεμένη με τις εξελίξεις στις χώρες της ζώνης του ευρώ.

Αναμφίβολα, το γεγονός ότι η ζώνη του ευρώ αναμένεται να εισέλθει σε περιορισμένη ύφεση (μείωση του ΑΕΠ κατά 0,3%) αποτελεί τον δυσμενέστερο ανασχετικό παράγοντα της αναπτυξιακής προοπτικής.

Πράγματι, σύμφωνα με τις τελευταίες προβλέψεις, ο μέσος

(σταθμισμένος) πραγματικός ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ των χωρών της περιοχής αναμένεται να περιοριστεί στο 1% το 2012 από 2,2% το 2011.

Σημαντική υποχώρηση προβλέπεται και στο ρυθμό ανάπτυξης της Τουρκίας, ο οποίος αναμένεται να “προσγειωθεί” στο 3,0% από 8,5% το 2011. Βέβαια, το γεγονός ότι στις αρχές του 2012 η κρίση χρέους στη ζώνη του ευρώ εμφανίζεται να εισέρχεται σε πορεία αποκλιμάκωσης, λόγω κυρίως της αποτελεσματικότερης διαχείρισής της αλλά και της σταδιακής βελτίωσης των δημοσιονομικών μεγεθών των χωρών-μελών.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΕΚΔΟΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΚΤΥΠΩΣΕΩΝ

4.1 ΤΑ ΈΝΤΥΠΑ ΜΕΣΑ

Με τον όρο Έντυπα Μέσα (Print Media) νοείται η έκδοση πνευματικής και δημιουργικής εργασίας, με σκοπό τη διάθεση στο ευρύ κοινό για ενημέρωση, επιμόρφωση, πληροφόρηση, εκπαίδευση ή/και ψυχαγωγία. Τα Έντυπα Μέσα διακρίνονται σε Εφημερίδες και Περιοδικά, ανάλογα με τη συχνότητα έκδοσης τους, την ποιότητα της πρώτης ύλης τους και το εικαστικό περιβάλλον της έκδοσης τους, τον όγκο του περιεχομένου τους, το ύφος και τον τρόπο παρουσίασης των παρεχομένων πληροφοριών, καθώς και το εν γένει αντικείμενο τους. Ανάλογα με το γεωγραφικό πεδίο κάλυψης που παρέχουν, προσδιορίζονται σε πανελλαδικές ή τοπικές εκδόσεις.

Για την αξιολόγηση της δυναμικής τους αλλά και της διεξόδου τους στο κοινό, υπάρχουν δύο ποσοτικά συστήματα μέτρησης: η κυκλοφορία (circulation), δηλαδή οι πωλήσεις που σημειώνει κάποιο έντυπο, η οποία καταρτίζεται από τα δύο βασικά Πρακτορεία Τύπου Πανελλαδικής Εμβέλειας (Άργος και Ευρώπη) και η αναγνωσιμότητα (readership), η οποία απεικονίζει τον αριθμό των ατόμων που διάβασαν ή ήρθαν σε επαφή με ένα έντυπο, ανεξάρτητα του αν το αγόρασαν οι ίδιοι ή όχι, και η οποία καταρτίζεται δύο φορές τον χρόνο από την εταιρεία ερευνών Bari-Focus.

Η αναγνωσιμότητα Πανελλήνιου Τύπου εξετάζεται με τη μέθοδο Regency και ο βασικός δείκτης που προκύπτει είναι η αναγνωσιμότητα Μέσου Τεύχους, η οποία εκφράζεται σε χιλιάδες άτομα και ως ποσοστό επί του συνολικού πληθυσμού.

Από την ίδια έρευνα, προκύπτουν πέρα από τα ποσοτικά στοιχεία και κάποιες επιμέρους ποιοτικές πληροφορίες σχετικά με το κοινό του κάθε εντύπου, όπως είναι η ηλικία, η γεωγραφική κατανομή των αναγνωστών, το οικονομικό και μορφωτικό τους επίπεδο, η οικογενειακή τους κατάσταση, καθώς επίσης και το καθεστώς της επαγγελματικής τους απασχόλησης. Τα

πολύτιμα αυτά στοιχεία αποτελούν βασικούς δείκτες για τις διαφημιστικές εταιρείες αλλά και τους διαφημιζόμενους, για τον προσδιορισμό των αποδεκτών μιας διαφημιστικής καταχώρησης, καθώς και για την αξιολόγηση της αποδοτικότητας μιας διαφημιστικής καμπάνιας.

Οι πηγές εισροής οικονομικού κέρδους για τα έντυπα μέσα συνίστανται κατά κύριο λόγο σε δύο βασικούς άξονες: τα καθαρά έσοδα της κυκλοφορίας και τα έσοδα της διαφημιστικής δαπάνης που απορρόφησε καθένα από αυτά. Η διαφημιστική απορρόφηση που σημειώνει κάθε έντυπο μέσο καταγράφεται αδιάλειπτα από την εταιρεία ερευνών αγοράς Media Services και τα στοιχεία που παρουσιάζει αποτελούν αδιαμφισβήτητους δείκτες της αποδοχής του μέσου από την διαφημιστική αγορά, ενώ μαρτυρούν και την αποδοτικότητα του εντύπου.

4.1.1 ΟΙ ΕΦΗΜΕΡΙΔΕΣ

Οι Εφημερίδες αποτελούν το μακροβιότερο μέσο μαζικής ενημέρωσης, πληροφόρησης και ενίοτε ψυχαγωγίας, καθώς η αδιάλειπτη παρουσία τους σε αυτό τον τομέα ξεπερνά ήδη τον έναν αιώνα. Ανάλογα με τη συχνότητα έκδοσής τους διακρίνονται σε ημερήσιες, εβδομαδιαίες και κυριακάτικες.

Οι ημερήσιες εφημερίδες διακρίνονται περαιτέρω σε πρωινές και απογευματινές, οι οποίες εκδίδονται τουλάχιστον τέσσερις με πέντε φορές την εβδομάδα. Επίσης ανάλογα με τη δομή της ύλης τους και τον βασικό άξονα της θεματολογίας τους, διακρίνονται σε πολιτικές, οικονομικές και αθλητικές.

Επίσης, μια νέα κατηγορία για την ελληνική αγορά, με ολιγοετή αλλά ιδιαίτερα δυναμική παρουσία στον χώρο των εντύπων, αποτελούν οι free press εκδόσεις, οι οποίες διαφοροποιούνται από τις υπόλοιπες εκδόσεις εφημερίδων, ως προς την τιμολογιακή τους πολιτική, η οποία αποβλέπει στην δωρεάν διάθεση του προϊόντος, καθώς και στο κανάλι διανομής τους, το οποίο δεν είναι τα Κέντρα Τύπου, περίπτερα κτλ. αλλά ειδικά σημεία τοποθέτησης του προϊόντος (πολυσύχναστα δημόσια μέρη, σταθμοί τρένων και λεωφορείων, κ.τ.λ.), καθώς επίσης και η εκτεταμένη

χρήση χειροδιανομής (σε διόδια οδικών κέντρων, σε κεντρικά φανάρια, door to door). Αξίζει ακόμα να σημειωθεί, ότι παρά την έντονη εκδοτική δραστηριότητα που έχει αναπτυχθεί και στην περιφέρεια, τα έντυπα του αθηναϊκού τύπου αναλογούν στο 85%-87% της συνολικής αξίας της εγχώριας αγοράς τύπου²⁹.

Ανάμεσα στα βασικά χαρακτηριστικά που σκιαγραφούν το γενικό προφίλ των εφημερίδων, είναι ότι παραδοσιακά αποτελούν το πλέον «αξιοσέβαστο» μέσο ενημέρωσης, κυρίως σε ότι αφορά την πολιτική, την οικονομία και εν γένει τα κοινωνικά θέματα.

Για πολλά χρόνια, οι εφημερίδες, όντας το πλέον ισχυρό μέσο ενημέρωσης και πληροφόρησης, διέθεταν αναγνωστικό κοινό υψηλής πιστότητας και αποτελούσαν καθημερινή συνήθεια για μεγάλο μέρος του πληθυσμού (κυρίως του ανδρικού), γεγονός που όμως αποδυναμώθηκε σημαντικά από την ενίσχυση των υπόλοιπων μέσων και κυρίως λόγω της γιγάντωσης της (ιδιωτικής) τηλεόρασης.

Μπροστά στον κίνδυνο της πλήρους αποδυνάμωσης, οι μεγάλες εκδοτικές εταιρίες προσπάθησαν να ανταποκριθούν αυξάνοντας καταρχάς τη διαφημιστική προβολή των εντύπων τους (Πίνακας 2), ενώ ενίσχυσαν τα φύλλα τους – αρχής γενομένης από το κυριακάτικο- με ειδικές εκδόσεις περιοδικών (Πίνακας 3) είτε ποικίλης ύλης, είτε και πιο εξειδικευμένα (ανδρικά, γυναικεία, τηλεόρασης, κτλ.), αλλά και συμπεριλαμβάνοντας προσφορές όπως CD, DVD, βιβλία, εγκυκλοπαίδειες κτλ.

²⁹ Υπουργείο Τύπου και ΜΜΕ

Πίνακας 4-1: Εξέλιξη διαφημιστικής δαπάνης Εφημερίδων ανά μέσο 2005-2010

Κατηγορίες/Ετη	Τηλεόραση	Περιοδικά	Εφημερίδες	Ραδιόφωνο	Σύνολο	Ποσοστά (%)
Πρωινές						
2005	3.411.401	424.281	271.267	1.547.183	5.654.132	23,74
2006	3.611.146	744.656	669.681	1.989.803	7.015.286	27,97
2007	3.502.805	921.016	709.841	2.681.503	7.815.165	27,62
2008	6.335.709	1.162.305	2.444.955	1.714.276	11.657.245	28,11
2009	6.533.048	1.004.425	1.352.097	1.931.206	10.820.776	24,62
2010	3.975.387	1.571.310	4.186.118	1.735.713	11.468.528	20,16
Απογευματινές						
2005	6.942.930	198.514	72.514	2.432.246	9.646.203	40,49
2006	7.490.359	211.773	159.050	1.984.671	9.845.854	39,26

2007	7.870.202	262.748	172.743	960.046	9.265.739	32,75
2008	8.078.264	322.861	170.137	867.888	9.439.151	22,76
2009	8.627.765	354.341	194.605	595.992	9.772.703	22,24
2010	12.817.250	356.076	146.156	650.806	13.970.289	24,56
Κυριακάτικες						
2005	3.078.938	26.724	49.197	1.355.511	4.510.370	18,93
2006	3.475.808	15.500	103.781	1.175.345	4.770.434	19,02
2007	6.040.510	109.091	438.404	1.073.934	7.661.938	27,08
2008	13.862.881	238.514	488.849	1.080.087	15.670.332	37,79
2009	16.490.776	370.807	310.189	1.468.137	18.639.909	42,42
2010	21.365.554	310.966	1.540.112	1.965.737	25.182.369	44,28

Πηγή Media Services S.A

Πίνακας 4-2 Εξέλιξη πλήθους ενθέτων περιοδικών στις εφημερίδες, 1990-2008

ΕΤΗ	1990	1995	2000	2005	2008
ΕΝΘΕΤΑ	0	6	29	42	48

Πηγή Focus Bari

Με την τακτική αυτή, οι εφημερίδες κατάφεραν –έστω προσωρινά– να ξεπεράσουν τον κίνδυνο της χαμηλής κυκλοφορίας και συνεπώς των χαμηλών εσόδων και της μικρής διαφημιστικής απορρόφησης, δημιουργώντας πλέον εκδόσεις, οι οποίες δεν απευθύνονται μόνο στο ανδρικό κοινό, το οποίο αποτέλεσε στο παρελθόν το παραδοσιακό κοινό των εφημερίδων, αλλά και στα υπόλοιπα μέλη της οικογένειας.

Ο νέος αυτός ρόλος των εφημερίδων, ως «πολυπροϊόντων», μπορεί να προσέλκυσε καταρχάς νέα κοινά «αναγνωστών», παρόλα αυτά επέδρασε αντιστρόφως ανάλογα στην πιστότητα προς τους τίτλους, αφού ο ανταγωνισμός έχει πλέον μεταφερθεί, όχι στο προφίλ του εντύπου και στην εγκυρότητα των ειδήσεων, αλλά στο είδος και το πλήθος των προσφορών.

Σύμφωνα με έρευνα της Focus Bari, το κοινό των εφημερίδων διακρίνεται σε τέσσερις βασικές τυπολογίες αναγνωστών: α) οι «απαιτητικοί», οι οποίοι αποτελούν το παραδοσιακό κοινό των εφημερίδων. Είναι κατά κύριο λόγο άνδρες 45 ετών και άνω, μέσο-ανώτερης και ανώτερης κοινωνικής τάξης και μόρφωσης.

Γι' αυτούς τους αναγνώστες, εφημερίδα σημαίνει ενημέρωση, άποψη, τρόπος γραφής, ανάλυση, ενώ κριτήρια για την επιλογή του τίτλου αποτελούν το «κύρος», η πολιτική τοποθέτηση, καθώς και οι συντελεστές (καταρχάς ο εκδότης και έπειτα οι δημοσιογράφοι). Οι αναγνώστες αυτοί αποτελούν και το βασικό αγοραστικό κοινό και των ημερήσιων φύλλων, πέραν των κυριακάτικων. β) οι «κατασταλαγμένοι», οι οποίοι αποτελούν ουσιαστικά τη σύγχρονη εξέλιξη των «απαιτητικών».

Πρόκειται ως επί το πλείστον για άνδρες, 35 με 45 ετών μέσο-

ανώτερης και ανώτερης κοινωνικοοικονομικής τάξης και μόρφωσης, οι οποίοι αντιλαμβάνονται τις εφημερίδες ως ένα «εργαλείο» ενημέρωσης. Ο συγκεκριμένος τύπος αναγνωστών ενδιαφέρεται πρωτίστως για τον βασικό «κορμό» της εφημερίδας και δευτερευόντως για το «πακέτο» των προσφορών, ενώ κριτήριο για την επιλογή του τίτλου είναι αφενός το «προφίλ» που το διακρίνει και αφετέρου τα ένθετα περιοδικά που το αποτελούν, σε συνδυασμό με ποιοτικές -«συλλεκτικές» προσφορές.

Οι «κατασταλαγμένοι» έχουν σταθερές επιλογές ως προς τους τίτλους που αγοράζουν, είναι πιστοί στις κυριακάτικες εκδόσεις και ευκαιριακοί στις ημερήσιες. Γ) Οι «επιφανειακοί», οι οποίοι είναι και οι αντιπροσωπευτικοί του σύγχρονου κοινού. Αποτελούνται από άνδρες και γυναίκες 30 ετών και άνω, μέσης τάξης. Γι' αυτούς η εφημερίδα αποτελεί πρωτίστως μέσο ψυχαγωγίας και δευτερευόντως μέσο ενημέρωσης.

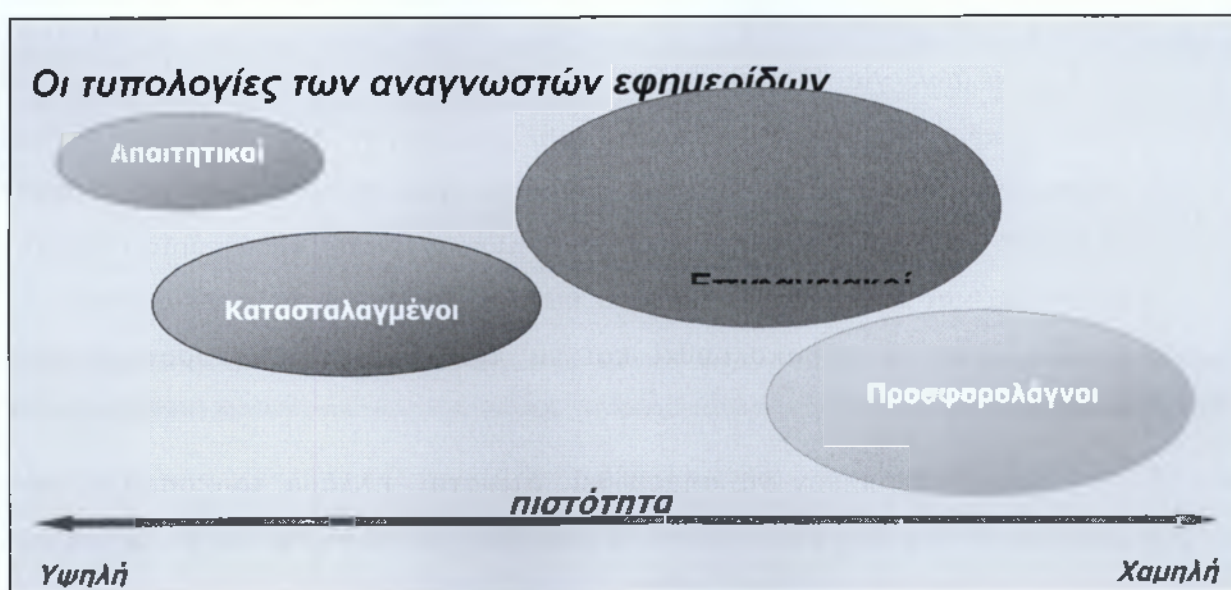
Ο κύριος κορμός της εφημερίδας φαίνεται να τους ενδιαφέρει στο επίπεδο των «τίτλων», ως γρήγορη σύνοψη της επικαιρότητας, ενώ επικεντρώνουν περισσότερο στα ένθετα περιοδικά. Κριτήρια για την επιλογή του τίτλου, είναι η ποικιλία της θεματολογίας, οι φωτογραφίες, το ανάλαφρο ύφος και γλώσσα και κυρίως τα ένθετα και τα δώρα. Είναι οι αναγνώστες που προτιμούν τις κυριακάτικες εκδόσεις και σπανιότερα τις ημερήσιες, ενώ στην επιλογή τους κινούνται μεταξύ αρκετών τίτλων. Δ) οι «προσφορολάγνοι», οι οποίοι αποτελούν και το πιο πρόσφατο κοινό, όπου σωστότερα χαρακτηρίζονται ως «αγοραστές» και όχι ως αναγνώστες, καθώς θα μπορούσε να ειπωθεί ότι το μοτο που τους εκφράζει είναι το «τι μου προσφέρει (η εφημερίδα), για να την αγοράσω». Αποτελούνται από άνδρες και γυναίκες, κάθε ηλικίας, μέσης κοινωνικοοικονομικής τάξης και μόρφωσης.

Σε αυτή την περίπτωση, η ενημέρωση είναι εντελώς επιδερμική και επικεντρώνεται σε συγκεκριμένα ενδιαφέροντα, καθώς η εφημερίδα αποτελεί μέσο ψυχαγωγίας. Παρατηρείται λοιπόν μια απόσταση από το μέσο, καθώς τα ένθετα είναι αυτά που ενδιαφέρουν κυρίως και πολύ λιγότερο ο βασικός «κορμός» της εφημερίδας (σε επίπεδο «ξεφυλλίσματος»), ενώ το κριτήριο για την επιλογή είναι αποκλειστικά και μόνο τα δώρα και οι προσφορές. Το κοινό αυτό είναι τακτικό στις

κυριακάτικες εκδόσεις, ενώ παρουσιάζει πολύ χαμηλή πιστότητα ως προς τους τίτλους που επιλέγει. Στο σχήμα που ακολουθεί (Σχήμα 5) απεικονίζεται η εκτιμώμενη δυναμική της κάθε ομάδας.

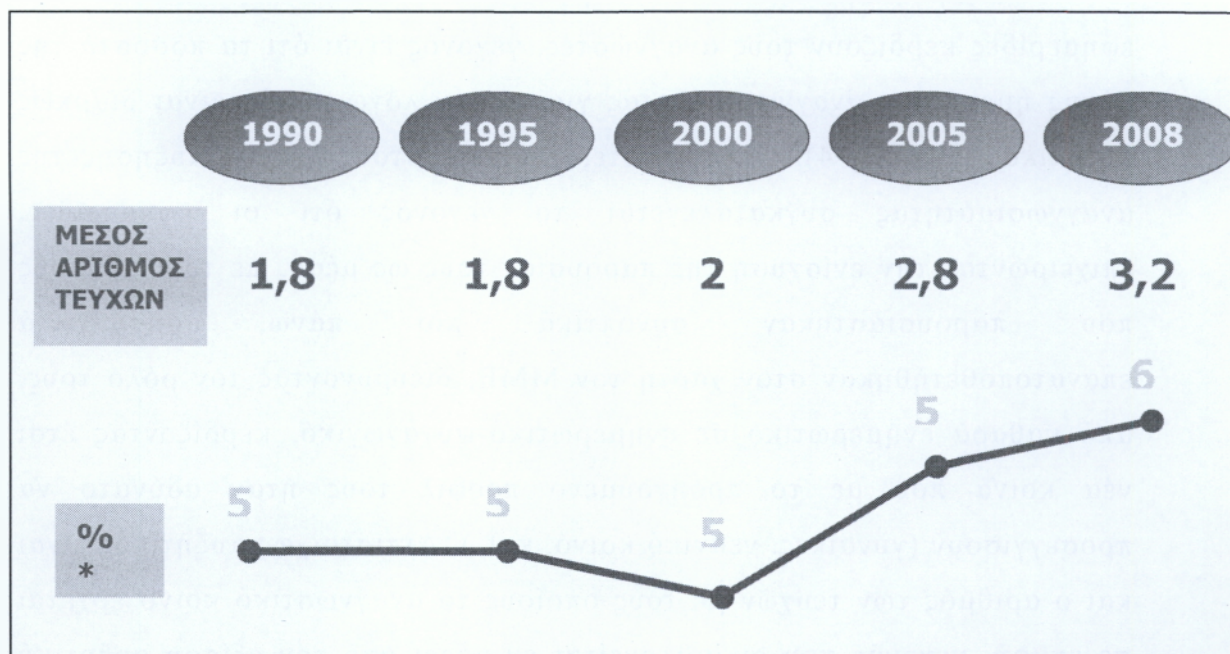
Ανεξάρτητα πάντως από τον τρόπο –και το κόστος - με τον οποίο οι εφημερίδες κερδίζουν τους αναγνώστες, γεγονός είναι ότι τα ποσοστά της μέσης ημερήσιας αναγνωσιμότητας για τον εν λόγω κλάδο είναι διαρκώς αυξητικά (Πίνακας 4). Οπωσδήποτε, ανάμεσα στους λόγους αύξησης της αναγνωσιμότητας συγκαταλέγεται το γεγονός ότι οι εφημερίδες, επιχειρώντας την ενίσχυση της παρουσίας τους ως μέσο, με τους τρόπους που παρουσιάστηκαν συνοπτικά πιο πάνω, ουσιαστικά επανατοποθετήθηκαν στον χάρτη τον ΜΜΕ, διευρύνοντας τον ρόλο τους, από καθαρά ενημερωτικό σε ενημερωτικό-ψυχαγωγικό, κερδίζοντας έτσι νέα κοινά που με το προηγούμενο προφίλ τους ήταν αδύνατο να προσεγγίσουν (γυναίκες, νεανικό κοινό, κτλ.). Αντιστοίχως αυξητικός είναι και ο αριθμός των τευχών με τους οποίους το αναγνωστικό κοινό έρχεται σε επαφή, γεγονός που δικαιολογείται εν μέρει από την εξίσου αυξητική τάση στην πληθώρα των τίτλων, αλλά και από την πολυσυλλεκτικότητα των προσφορών και δώρων.

Εικόνα 4-1 Οι τυπολογίες των αναγνωστών εφημερίδων



Πηγή Focus Bari

Εικόνα 4-2 Εξέλιξη μέσης ημερήσιας αναγνωσιμότητας εφημερίδων 1990-2008



Πηγή: Focus Bari - Ποσοστό που ήρθε σε επαφή με τουλάχιστον ένα τίτλο

Ως προς το θέμα της κυκλοφορίας των εφημερίδων, θα πρέπει καταρχάς να διευκρινιστεί ότι ακριβή στοιχεία υπάρχουν ουσιαστικά διαθέσιμα μόνο για 99 αθηναϊκές εφημερίδες, οι οποίες διακινούνται μέσω των δύο πρακτορείων πανελλαδικής εμβέλειας και γι' αυτό δεν μπορούν να συμπεριληφθούν ούτε οι δωρεάν εκδόσεις (free press), ούτε οι τοπικές εκδόσεις, καθώς η διανομή αυτών των εντύπων γίνεται κατά κύριο λόγο με ίδια μέσα και συνεπώς δεν υπάρχει κάποιος ανεξάρτητος φορέας (όπως η ΕΙΗΕΑ) που να παρακολουθεί και να πιστοποιεί την εγκυρότητα των πωλήσεων τους.

Αξίζει επιπλέον να σημειωθεί, ότι στην Ελλάδα το ποσοστό των συνδρομών για τον τύπο –τακτική διανομής με πολύ υψηλή δυναμική σε άλλες ευρωπαϊκές χώρες, στις ΗΠΑ και τον Καναδά- κινείται σε ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα, κυρίως εξαιτίας της υφιστάμενης δομής των

ταχυδρομικών υπηρεσιών, οι οποίες δεν μπορούν να υποστηρίξουν καθημερινή και γενικότερα πολύ συχνή διανομή. Έτσι, οι συνδρομές τύπου στην Ελλάδα περιορίζονται σε συγκεκριμένου είδους έντυπα, κυρίως σε οικονομικές εφημερίδες, οι οποίες όμως απευθύνονται σε αναγνωστικό κοινό μεγαλύτερης οικονομικής επιφάνειας (επιχειρήσεις, οργανισμοί, ιδιώτες-επαγγελματίες, κ.τ.λ.).

Στους πίνακες που ακολουθούν παρουσιάζονται τα στοιχεία κυκλοφορίας της τελευταίας επταετίας για τις εφημερίδες ανά είδος, αλλά και ο συνολικός όγκος του κλάδου ανά έτος. Αναλυτικά η εξέλιξη της κυκλοφορίας των εφημερίδων για το 2000-2007 ήταν ως εξής:

Πίνακας 4-3 Εξέλιξη κυκλοφορίας πρωινών εφημερίδων

Πρωινές	Σύνολο Κυκλοφορίας	Μέση Κυκλοφορία ανά έκδοση
	Σύνολο Χώρας	Σύνολο Χώρας
2003	22.597.924	83.173
2004	17.649.013	82.464
2005	15.653.442	65.655
2006	16.333.696	63.798
2007	16.612.133	65.225
2008	15.230.891	60.657
2009	17.620.601	69.488
2010	14.915.662	61.267

Πίνακας 4-4 Εξέλιξη κυκλοφορίας οικονομικών εφημερίδων

Οικονομικές	Σύνολο Κυκλοφορίας	Μέση Κυκλοφορία ανά έκδοση
	Σύνολο Χώρας	Σύνολο Χώρας
2000	2.544.312	8.538
2001	1.413.376	4.791
2002	1.740.767	5.901
2003	1.348.859	4.526
2004	605.899	2.047
2005	803.175	2.695
2006	1.132.396	3.775
2007	1.094.901	3.699

Πίνακας 4-5 Εξέλιξη κυκλοφορίας απογευματινών εφημερίδων

Απογευματινές	Σύνολο Κυκλοφορίας	Μέση Κυκλοφορία ανά έκδοση
	Σύνολο Χώρας	Σύνολο Χώρας
2003	111.978.056	416.490
2004	108.751.631	377.451
2005	102.203.118	345.672
2006	100.454.025	337.295
2007	102.319.328	346.057
2008	90.248.571	312.611
2009	81.397.496	276.774
2010	77.281.428	261.156

Πίνακας 4-6 Εξέλιξη κυκλοφορίας Κυριακάτικων εφημερίδων

Κυριακάτικες	Σύνολο Κυκλοφορίας	Μέση Κυκλοφορία ανά έκδοση
	Σύνολο Χώρας	Σύνολο Χώρας
2003	44.753.827	847.605
2004	44.281.795	881.669
2005	44.720.820	870.306
2006	46.142.114	900.082
2007	50.973.112	1.029.203
2008	57.322.927	1.134.040
2009	58.654.856	1.146.319
2010	59.993.933	1.154.346

Πίνακας 4-7 Εξέλιξη κυκλοφορίας εβδομαδιαίων εφημερίδων

Εβδομαδιαίες	Σύνολο Κυκλοφορίας	Μέση Κυκλοφορία ανά έκδοση
	Σύνολο Χώρας	Σύνολο Χώρας
2003	18.092.725	258.153
2004	14.333.014	195.964
2005	12.870.834	200.505
2006	12.374.500	152.417
2007	14.098.733	193.681
2008	22.709.333	367.314
2009	23.448.566	348.353
2010	19.406.995	295.349

Πίνακας 4-8 Εξέλιξη κυκλοφορίας ημερήσιων αθλητικών εφημερίδων

Ημερήσιες Αθλητικές	Σύνολο Κυκλοφορίας	Μέση Κυκλοφορία ανά έκδοση
	Σύνολο Χώρας	Σύνολο Χώρας
2003	49.806.252	162.980
2004	48.957.544	163.399
2005	45.613.880	155.058
2006	45.421.492	148.923
2007	44.006.260	145.723
2008	48.049.473	163.041
2009	47.807.285	158.678
2010	50.148.282	187.570

Πίνακας 4-9 Εξέλιξη κυκλοφορίας αθλητικών εφημερίδων Δευτέρας

Αθλητικές Δευτέρας	Σύνολο Κυκλοφορίας	Μέση Κυκλοφορία ανά έκδοση
	Σύνολο Χώρας	Σύνολο Χώρας
2003	8.649.045	178.650
2004	8.421.455	175.587
2005	7.858.358	172.193
2006	8.348.348	173.924
2007	8.259.149	168.554
2008	8.151.860	179.388
2009	7.997.080	174.826
2010	8.708.229	197.938

Πίνακας 4-10 Εξέλιξη συνόλου όγκου πωλήσεων εφημερίδων 2003 - 2010

Σύνολο Εφημερίδων	Σύνολο Κυκλοφορίας	Μέση Κυκλοφορία ανά έκδοση
	Σύνολο Χώρας	Σύνολο Χώρας
2003	258.422.141	1.955.588
2004	243.807.828	1.881.326
2005	230.661.219	1.815.289
2006	230.423.034	1.780.966
2007	236.874.614	1.950.490
2008	242.516.230	2.219.745
2009	238.058.280	2.178.212
2010	231.549.430	2.153.297

Πηγή Ε.Ι.Η.Ε.Α.

Σύμφωνα με τα παραπάνω στοιχεία, προκύπτουν τα ακόλουθα – μεταξύ άλλων - πολύ σημαντικά συμπεράσματα:

1. Οι πρωινές εφημερίδες παρουσιάζουν σταθερή μείωση του όγκου πωλήσεων τους από χρονιά σε χρονιά, με εξαίρεση τις μικρές ανοδικές τάσεις που παρουσίασαν τα έτη 2003 και 2004 (+4,35% και +1,7% αντίστοιχα). Μάλιστα, η συνολική πτώση της κυκλοφορίας στην περίοδο της επταετίας αγγίζει το -34%.
2. Οι οικονομικές εφημερίδες παρουσίασαν σημαντικές αυξομειώσεις κατά τη διάρκεια της επταετίας (πχ.-55,08% το 2004 και +40,99% το 2006), όμως η γενική εικόνα είναι αρκετά αρνητική, καθώς κατά τη

διάρκεια αυτού του διαστήματος η συνολική πτώση αγγίζει το -56,97%.

3. Οι απογευματινές εφημερίδες εμφανίζουν σταθερά πτωτική πορεία -με μόνη εξαίρεση το 2004, όπου σημειώθηκε μικρή άνοδος της τάξης του 1,86%- η οποία σε σύνολο φτάνει το -30,99%.

4. Οι κυριακάτικες εκδόσεις αποτελούν τη μοναδική θετική εξαίρεση στην γενικότερη καθοδική πορεία όλων των υπόλοιπων εκδόσεων εφημερίδων. Καταρχάς, σε επίπεδο όγκου πωλήσεων διατηρούν σταθερά το υψηλότερο μερίδιο, γεγονός αρκετά λογικό αν συνυπολογιστεί ότι και ο βασικός όγκος προσφορών και δώρων, ενθέτων περιοδικών, και φυσικά διαφημιστικής προβολής, επικεντρώνεται από τους εκδότες στα κυριακάτικα φύλλα. Από το 2002 αρχίζει να διαφαίνεται η άνοδος τους, η οποία από το 2004 και μετά γίνεται πιο έντονη, με αποτέλεσμα να παρατηρείται συνολική αύξηση πωλήσεων που φτάνει το 34,05%.

5. Οι υπόλοιπες κατηγορίες (εβδομαδιαίες, αθλητικές και αθλητικές εκδόσεις της Δευτέρας) κινούν σημαντικά μικρότερο όγκο φύλλων και με μικρές αυξομειώσεις στη διάρκεια της επταετίας παρουσιάζουν μια σχετική σταθερότητα.

6. Ως προς τον συνολικό όγκο πωλήσεων του εν λόγω κλάδου, παρατηρείται μια γενικότερη πτώση στη διάρκεια αυτής της περιόδου, η οποία αγγίζει το -10,40% (συνολικός όγκος πωλήσεων εφημερίδων 2000 VS συνολικός όγκος πωλήσεων 2007) και η οποία θα ήταν ακόμα πιο έντονη αν δεν υπήρχε η ανοδική τάση των κυριακάτικων εκδόσεων.

Ενώ λοιπόν η αναγνωσιμότητα των εφημερίδων παρουσιάζει διαρκή άνοδο, η κυκλοφορία είναι σταθερά πτωτική, γεγονός που ενισχύει την άποψη ότι η νέα πλέον μορφή των εφημερίδων ως πολύ-προϊόντων, επιτυγχάνει να κερδίσει όλα τα μέλη της οικογένειας (αγοράζει ένας, διαβάζουν όλοι) αλλά αποτυγχάνει να διευρύνει την αναγνωστική-αγοραστική βάση, αλλά και τη δημιουργία πιστών καθημερινών αναγνωστών. Σύμφωνα μάλιστα και με την έρευνα των ετήσιων οικογενειακών προϋπολογισμών, ο μέσος όρος μηνιαίων αγορών των νοικοκυριών για εφημερίδες, διαμορφώνεται στα €6,6 ποσό που σε πραγματικά μεγέθη αντιστοιχεί για παράδειγμα στην αγορά δύο

κυριακάτικων εκδόσεων τον μήνα (η τυπική τιμή μιας κυριακάτικης έκδοσης εφημερίδας με όλα τα ένθετα είναι συνήθως €3).

Πίνακας 4-11 Μέσος όρος μηνιαίων αγορών των νοικοκυριών για εφημερίδες κατά τάξεις μηνιαίου συνολικού εισοδήματος.

Χαρακτηριστικά νοικοκυριών	Όλα τα νοικοκυριά	Νοικοκυριά με μηνιαίο συνολικό εισόδημα							
		Μέχρι 750 €	751-1100 €	1101-1450 €	1451-1800 €	1801-2200 €	2201-2800 €	2801-3500 €	3501 και άνω €
Αγορά εφημερίδων *	6,6	1,16	2,07	2,8	4,55	7,06	8,29	11,79	16,06

Πηγή Ετήσια Έρευνα Οικογενειακών Προϋπολογισμών 2004/2005-Ποσά σε €

4.2 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ Ο ΕΞΕΤΑΖΟΜΕΝΟΣ ΚΛΑΔΟΣ

Απώλειες κερδών ή και ζημιές είχαν το 2011 σχεδόν δύο στις τρεις βιομηχανίες εκδόσεων και εκτυπώσεων, καθώς αυτές που παρουσιάζουν επιδείνωση των καθαρών κερδών φθάνουν σε ποσοστό το 65,5%, ενώ, επιπλέον, οι ζημιογόνες ανέρχονται στο 29% του συνολικού αριθμού.

Αυτά προκύπτουν από την επεξεργασία των ισολογισμών των 145 μεγαλύτερων επιχειρήσεων του κλάδου με πωλήσεις άνω των τριών εκατομμυρίων ευρώ και συνολικές πωλήσεις 2,12 δισ. ευρώ, οι οποίες γνωστοποίησαν τα οικονομικά τους αποτελέσματα του προηγούμενου έτους.

Γενικότερα, 103 κερδοφόρες εμφανίζουν καθαρά κέρδη ύψους 89,84 εκατ. ευρώ και 42 ζημιογόνες παρουσιάζουν ζημιές ύψους 65,27 εκατ. ευρώ, με αποτέλεσμα να προκύπτουν συνολικά καθαρά κέρδη ύψους 24,57 εκατ. ευρώ έναντι ζημιάς 0,46 εκατ. ευρώ το 2011.

Ωστόσο, η εικόνα αυτή δεν απεικονίζει την πραγματικότητα, δεδομένου ότι μία μεγάλη επιχείρηση του κλάδου κατέγραψε το 2011 καθαρά κέρδη ύψους 47,91 εκατ. ευρώ έναντι ζημιάς 0,31 εκατ. ευρώ το 2010, ενσωματώνοντας στα αποτελέσματά της, έκτακτα μη επαναλαμβανόμενα έσοδα δεκάδων εκατ. ευρώ, τα οποία προήλθαν από την εκποίηση παγίων στοιχείων της.

Εξαιρουμένης αυτής της επιχείρησης, ώστε τα μεγέθη να είναι συγκρίσιμα, ο κλάδος δεν είναι κερδοφόρος. Αντιθέτως, ο συγκεντρωτικός ισολογισμός των 144 επιχειρήσεων αναδεικνύει ζημιές ύψους 23,35 εκατ. ευρώ. Οι ζημιές αυτές είναι πολλαπλάσιες από τις αντίστοιχες του 2010 (ζημιά 0,15 εκατ. ευρώ).

Οι απώλειες στο επίπεδο των κερδών προ φόρων είναι ακόμη μεγαλύτερες, καθώς ανέρχονται σε 36,02 εκατ. ευρώ σε σχέση με το 2010. Ωστόσο, η καταγραφή θετικών αναβαλλόμενων φόρων οδήγησε σε μείωση της φορολογικής επιβάρυνσης και, κατά συνέπεια, στον περιορισμό του απόλυτου μεγέθους της απώλειας καθαρών κερδών.

Αναλυτικότερα, επί του συνόλου των 145 επιχειρήσεων³⁰:

1. Οι 103 κερδοφόρες πραγματοποίησαν συνολικές πωλήσεις 1,35 δις. ευρώ, οι οποίες αντιστοιχούν στο 63,9% των συνολικών των 145 επιχειρήσεων του κλάδου, ενώ αυτές των 42 ζημιογόνων ήταν ύψους 761,1 εκατ. ευρώ (36,1%).
2. Στο σύνολό του ο κλάδος παρουσιάζει κατά 1,6% αύξηση των πωλήσεων του, η οποία ουσιαστικά, λαμβανομένου υπόψη του ύψους του πληθωρισμού, σημαίνει μείωση των πωλήσεων σε πραγματικές τιμές. Σε απόλυτο μέγεθος η κατά 1,6% αύξηση των πωλήσεων των 145 επιχειρήσεων είναι 32,71 εκατ. ευρώ.
3. Η εξέλιξη του κόστους παραγωγής ήταν αντίστοιχη με αυτή των πωλήσεων, με αποτέλεσμα το μεικτό περιθώριο να σταθεροποιηθεί στο 30%) και τα μεικτά κέρδη να μειωθούν κατά 19,40 εκατ. ευρώ, στο επίπεδο των 390,30 εκατ. ευρώ.
4. Ωστόσο, η κατά πολύ ταχύτερη αύξηση του κόστους παραγωγής καθώς και των λειτουργικών δαπανών οδήγησε σε σημαντική πτώση τόσο τα μεικτά όσο και τα λειτουργικά κέρδη.
5. Τα μεικτά κέρδη μειώθηκαν κατά 23,75 εκατ. ευρώ, παρουσιάζοντας ποσοστιαία μείωση 3,5%. Τα κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA) υποχώρησαν στο επίπεδο των 105,02 εκατ. ευρώ, από 140,18 εκατ. ευρώ το 2010, σημειώνοντας πτώση κατά 25%. Έτσι το περιθώριο EBITDA περιορίστηκε από το 6,7% το 2010 στο 5% το 2011. Τα κέρδη προ φόρων και τόκων (EBIT) υποχώρησαν στο επίπεδο των 28,07 εκατ. ευρώ, με ποσοστιαία μείωση 62% και κάμψη του περιθωρίου EBIT στο 1,3%, από 3,5% ένα χρόνο πριν.
6. Για τον λόγο που προαναφέρθηκε τα συνολικά αποτελέσματα προ φόρων των 145 επιχειρήσεων εμφανίζονται θετικά, με κέρδη ύψους 62,43 εκατ. ευρώ το 2011 έναντι κερδών ύψους 26,41 εκατ. ευρώ το 2010. Εξαιρουμένης ωστόσο της επιχείρησης η οποία οφείλει τα υψηλά κέρδη της σε έκτακτα έσοδα, προκύπτει αρνητικό αποτέλεσμα προ φόρων. Συγκεκριμένα, προκύπτει ζημιά ύψους 2,32 εκατ. ευρώ, έναντι κερδών προ φόρων ύψους 26,16 εκατ. ευρώ το 2010. Στο σύνολο των

³⁰ Express.(2011), Αρνητική Ανάπτυξη στον κλάδο των εκτυλώσεων, Ανάκτηση στις 10-6-2012 από http://www.express.gr/news/business/183498oz_20090623183498.php3

- 145 επιχειρήσεων η αποδοτικότητα του ενεργητικού σε κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA), με βάση τα μεγέθη του 2011, μειώθηκε από 5,4% το 2010 στο 3,8% πέρυσι. Επίσης, αν ληφθούν υπόψη μόνο οι 144 επιχειρήσεις, προκύπτει μείωση της ίδιας αποδοτικότητας από 5,5% σε 4,3%.
7. Τα ίδια κεφάλαια, παρά την ωφέλεια που προκάλεσε η λογιστική αναπροσαρμογή μέρους των παγίων και τα υψηλά έκτακτα έσοδα, αυξήθηκαν μόνο κατά 1% (+5,61 εκατ. ευρώ), ενώ οι υποχρεώσεις αυξήθηκαν κατά 9,3% (145,33 εκατ. ευρώ). Η αναλογία των ξένων κεφαλαίων προς τα συνολικά κεφάλαια ανήλθε από το 60% στο 62%, με παράλληλο αντίστοιχο περιορισμό της αναλογίας των ιδίων από το 40% στο 38%.
8. Οι συνολικές πωλήσεις εμφανίζονται κατά 1,6% αυξημένες εξαιτίας πτώσης των πωλήσεων της πλειονότητας των επιχειρήσεων. Συγκεκριμένα, αυτές που τις αύξησαν σε ποσοστό υψηλότερο του πληθωρισμού ήταν 62 (42,8%), καθώς οι υπόλοιπες 83 (57,2%) είδαν τις πωλήσεις τους να μειώνονται είτε σε ονομαστικές τιμές (οι 60) είτε σε πραγματικές τιμές (οι 23).
9. Επιδείνωση των καθαρών κερδών παρουσιάζουν συνολικά οι 95 από τις 145 επιχειρήσεις (65,5%), αν και αυτές που βελτίωσαν τα λειτουργικά κέρδη τους ανέρχονται σε 60 (41,5%). Μείωση ιδίων κεφαλαίων εμφανίζουν, παρά τη λογιστική αναπροσαρμογή, 49 επιχειρήσεις (33,8%), ενώ κάμψη της απόδοσης ιδίων κεφαλαίων σε καθαρά κέρδη παρουσιάζουν 93 επιχειρήσεις (64,1%), σε αντίθεση με τις υπόλοιπες 52 (35,9%), οι οποίες μπόρεσαν να τη βελτιώσουν.

4.3. ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΟΙΚΟΥ ΛΙΒΑΝΗ

Η εταιρεία Εκδοτικός οργανισμός Λιβάνη Α.Β.Ε. ιδρύθηκε στην αρχική της μορφή το 1972 με την επωνυμία «ΝΕΑ ΣΥΝΟΡΑ ΕΠΕ». Το 1993 ιδρύθηκε ο «Εκδοτικός Οργανισμός Λιβάνη Α.Β.Ε» (ΕΟΛ) με διακριτικό τίτλο «ΝΕΑ ΣΥΝΟΡΑ ΑΒΕ». Από τις αρχές του 1994 ο Εκδοτικός οργανισμός Λιβάνη αποφάσισε να επεκτείνει τις δραστηριότητές του και να προχωρήσει στην πραγματοποίηση των εργασιών της

προεκτύπωσης εντός της εταιρείας, προκειμένου να καθετοποιήσει το σύνολο των εργασιών που απαιτούνται για την έκδοση ενός βιβλίου. Ο Εκδοτικός οργανισμός Λιβάνη μπορεί πλέον να αναλαμβάνει οποιοδήποτε έργο ανάπτυξης και εκτύπωσης και να το φέρνει σε πέρας γρήγορα, αποτελεσματικά και αξιόπιστα. Οι βάσεις για την περαιτέρω ανάπτυξη έχουν τεθεί. Τα διαφορετικά τμήματα (επιμελητές, ατελιέ, μοντάζ, εκτύπωση) συνεργάζονται αρμονικά και το αποτέλεσμα είναι η εγγυημένη ποιότητα του τελικού προϊόντος.

Το 1995 ο Εκδοτικός οργανισμός Λιβάνη δημιούργησε το τμήμα των ηλεκτρονικών εκδόσεων. Στόχος του ΕΟΛ ήταν η διείσδυση στην αγορά των νέων τεχνολογιών. Τα CD-ROM, τα CD-I και το Internet αποτέλεσαν ένα μεγάλο στοίχημα για τον ΕΟΛ που είχε στην κατοχή του υψηλής ποιότητας περιεχόμενο. Το τμήμα ηλεκτρονικών εκδόσεων συμμετέχει σε μοντέρνα ερευνητικά προγράμματα για την ανάπτυξη μεθόδων εκπαίδευσης με χρήση ηλεκτρονικού υπολογιστή και έχει στελεχωθεί πλήρως με ανθρώπους ειδικευμένους στις διάφορες εργασίες που απαιτούνται. Προγραμματιστές, γραφίστες, 3D animators, σεναριογράφοι και μελετητές, συνεργάζονται αρμονικά προκειμένου να φέρουν σε πέρας το έργο τους. Ο Εκδοτικός οργανισμός Λιβάνη παράλληλα με κάθε επιχειρηματική του δραστηριότητα συμμετέχει σε έργα για την κοινωνία με πολιτιστικό και εκπαιδευτικό περιεχόμενο. Χορηγεί θεατρικές, χορευτικές, μουσικές ομάδες, εξοπλίζει με βιβλία σχολικές βιβλιοθήκες και εκπολιτιστικούς συλλόγους και ιδιαίτερα στις ακριτικές περιοχές της χώρας. Ευαισθητοποιείται στην ανάγκη των αναγνωστών που έχουν έντονο κοινωνικό προβληματισμό και έχει δημιουργήσει ειδική σειρά βιβλίων που όχι μόνο ενημερώνουν αλλά και δίδουν στον αναγνώστη ικανότητα και τα εργαλεία για την περαιτέρω έρευνα.

Τα κυριότερα προϊόντα του Εκδοτικού οργανισμού Λιβάνη είναι:

- ✓ Βιβλία
- ✓ Εκπαιδευτικά CD-ROM
- ✓ Περιοδικά
- ✓ Λογισμικό εμπορικών εφαρμογών
- ✓ Τεχνικοοικονομικές μελέτες

✓ Υπηρεσίες Internet

Πιο αναλυτικά:

- 1972: Ίδρυση εκδοτικού οίκου «NEA ΣΥΝΟΡΑ». Η έκδοση των βιβλίων της Οριάννας Φαλάτσι και του διάσημου σκηνοθέτη Ελίας Καζάν , τον καθιστούν αμέσως γνωστό στην αγορά.
- 1974-1975: Εκδίδονται τα βιβλία του Χορχέ Αμάντο καθώς και δεκάδες πολιτικά βιβλία που αποτελούν παρεμβάσεις στα πολιτικά δρώμενα της εποχής.
- Από το 1979 που τα βιβλία του Γκαμπριέλ Γκαρσία Μάρκες («Εκατό χρόνια Μοναξιάς») σημειώνουν ανεπανάληπτη επιτυχία για τα τότε εκδοτικά δεδομένα και καθ' όλη την διάρκεια της δεκαετίας του 1980, θα εκδοθούν βιβλία που θα σημειώσουν μεγάλη εκδοτική επιτυχία όπως «Περεστρόικα,» του Μιχαήλ Γκορμπατσόφ, «Σατανικοί Στίχοι» του Σαλμάν Ρούσντι κ.α.
- 1993: Δημιουργείται ο Εκδοτικός Οργανισμός Λιβάνη με διακριτικό τίτλο «NEA ΣΥΝΟΡΑ ΑΒΕ».
- 1995: Ο εκδοτικός οίκος δραστηριοποιείται στις νέες τεχνολογίες. Εμφανίζονται τα πρώτα ελληνικά CD-ROM.
- 1996: Ο Εκδοτικός Οργανισμός Λιβάνη ξεκινάει την κατασκευή κτιρίων στο Βοτανικό συνολικής έκτασης 2.500τμ. Προορίζονται για κεντρικές αποθήκες. Ταυτόχρονα, ο «Αλχημιστής» του Πάολο Κοέλο ξεπερνάει κάθε προσδοκία.
- 1997: Η παραγωγή καθετοποιείται. Δημιουργείται τμήμα προεκτύπωσης, τμήμα ατελιέ και εκτυπωτική μονάδα.
- 1998: Αγοράζει ολόκληρο το νεοκλασικό κτίριο συνολικής έκτασης 1.050τμ. στην γωνία Σόλωνος και Ιπποκράτους. Θα στεγάσει όλες τις διοικητικές υπηρεσίες. Ταυτόχρονα, αγοράζει το περιοδικό «ΡΕΥΜΑΤΑ». Το ανανεώνει σε ύφος και περιεχόμενο και το εκδίδει.
- 1999: Αποφασίζει την εισαγωγή του στο Χ.Α. και καταθέτει την αίτηση.
- 2001: Είσοδος στο Χ.Α.

- 2004: Εκδίδεται ο «Κώδικας Ντα Βίντσι» του συγγραφέα Νταν Μπράουν , που αποτελεί ακόμη και σήμερα τη μεγαλύτερη εκδοτική επιτυχία στην ελληνική αγορά.
- 2005: Περαιτέρω καθετοποίηση της παραγωγής με αγορά πεντάχρωμης εκτυπωτικής μηχανής.
- 2006: Ανέγερση νέων ορόφων στο Βοτανικό συνολικής έκτασης 1.030τμ.
- 2007: Ολοκληρώθηκε η ανέγερση των νέων ορόφων στο Βοτανικό.

4.4. ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΥΜΠΕΡΗ

4.4.1. ΓΕΝΙΚΑ

Αρχικά, η εταιρεία ίδρυσε τα δικά της περιοδικά, τα οποία γνώρισαν πολύ μεγάλη επιτυχία (STATUS, ΕΓΩ, 7 ΜΕΡΕΣ TV), ενώ στη συνέχεια προχώρησε στη σύναψη σημαντικών συμφωνιών με καταξιωμένους διεθνείς εκδοτικούς οργανισμούς για την έκδοση ξένων τίτλων στην ελληνική αγορά. Κατά την τελευταία δεκαετία, περιοδικά παγκοσμίου εμβέλειας όπως η VOGUE, το Glamour, το Men's Health, το Hello!, το FOCUS, το Auto Bild κ.ά. κατέκτησαν του Έλληνας αναγνώστες και κέρδισαν την προτίμησή τους. Ως αποτέλεσμα, ο Όμιλος Λυμπέρη αποτελεί σήμερα τον μεγαλύτερο εκδοτικό οργανισμό περιοδικών της χώρας, ενώ παράλληλα και κατά γενική ομολογία, εκδίδει μερικά από τα καλύτερα περιοδικά. Πιο πρόσφατα, στα πλαίσια της προσπάθειας επέκτασης της εκδοτικής εταιρικής παρουσίας σε ταχύτερα αναπτυσσόμενες αγορές, ξεκίνησε την έκδοση περιοδικών lifestyle περιεχομένου στην Ρουμανία και τη γειτονική Βουλγαρία. Παράλληλα, αντιλαμβανόμενοι τις αλλαγές που η τεχνολογία επιφέρει στον κλάδο, αποφάσισαν την ενίσχυση της παρουσίας στο χώρο των ψηφιακών μέσων. Ως αποτέλεσμα εισήλθε η εταιρεία με επιτυχία στο μουσικό ραδιόφωνο και, ταυτόχρονα, ξεκίνησε την ανάπτυξη της στο διαδίκτυο είτε ως φυσική συνέχεια των πετυχημένων brands των περιοδικών τους, είτε με εντελώς ανεξάρτητες πρωτοβουλίες.

4.4.2. ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ

Ο ΟΜΙΛΟΣ ΛΥΜΠΕΡΗ διαμορφώνει το σύγχρονο πολιτισμό, ορίζει το στυλ και θέτει νέα πρότυπα εκδοτικής τελειότητας:

- ✓ Έκδοση lifestyle περιοδικών
- ✓ Έκδοση ειδικών περιοδικών
- ✓ Μουσικό ραδιόφωνο
- ✓ Websites, Web & mobile services
- ✓ Ετήσιοι οδηγοί, φωτογραφικά λευκώματα, συλλεκτικές εκδόσεις
- ✓ Διεθνείς Εκδοτικές Συνεργασίες

Στην πολυετή πορεία της εταιρείας στο χώρο των περιοδικών, σημαντικό ρόλο έπαιξαν οι συνεργασίες της εταιρείας με τους μεγαλύτερους διεθνείς εκδοτικούς οργανισμούς. Αποτέλεσμα αυτών των συνεργασιών ήταν η κυκλοφορία πετυχημένων τίτλων διεθνούς βεληνεκούς τόσο στην Ελλάδα αλλά και σε άλλες χώρες που δραστηριοποιείται η εταιρεία. Οι ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΥΜΠΕΡΗ είναι μέλος του MPA (Magazine Publishers of America) από το 1988 και της FIPP (Federation International Periodical Press) από το 1989.

4.4.3. ΕΚΔΟΣΕΩΝ ΛΥΜΠΕΡΗ

Η εταιρία ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΥΜΠΕΡΗ Α.Ε. ιδρύθηκε με τη σημερινή της νομική μορφή στις 02.06.1986 (ΦΕΚ 2324/11.06.86 Δελτίο ΑΕ και ΕΠΕ) από τον Αντώνη Λυμπέρη.

- 1981: Το 1981 ο Αντώνης Λυμπέρης εκδίδει το περιοδικό «Surf & Ski», μέσω της ατομικής του εταιρίας που μόλις είχε ιδρύσει.
- 1982: Ένα χρόνο αργότερα, το 1982, εκδίδει το δεύτερο του περιοδικό «Ο Κόσμος του Τένις».
- 1983: Το 1983 πραγματοποιεί την πρώτη μεγάλη εκδοτική του επιτυχία με το περιοδικό «Ο Κόσμος του Video», το οποίο αποτέλεσε το κύριο μέσο ενημέρωσης και επικοινωνίας του κοινού αλλά και των εταιριών διανομής του χώρου.
- 1984: Επενδύοντας στην αγάπη του για την θάλασσα, το 1984 ο Αντώνης Λυμπέρης εκδίδει το περιοδικό «Yachting» ενώ

ταυτόχρονα συστήνεται η εταιρία ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΥΜΠΕΡΗ Ε.Π.Ε., η οποία μετασχηματίζεται σε Α.Ε. δύο χρόνια μετά.

- 1988: Το 1988 εκδίδεται το STATUS, πρώτο μηνιαίο αντρικό περιοδικό lifestyle, που συνεχίζει ακόμα και σήμερα να αποτελεί το εγκυρότερο περιοδικό για τον σύγχρονο άντρα με στυλ και άποψη για τη ζωή.
- 1990: Το 1990 εκδίδεται το "7 Μέρες TV", εβδομαδιαίο τηλεοπτικό περιοδικό και πολύ σύντομα καταφέρνει να ηγηθεί της κατηγορίας. Ως σήμερα, το "7 Μέρες TV" αποτελεί την καλύτερη λύση για την οικογενειακή ενημέρωση γύρω από την τηλεόραση.
- 1992: Το 1992 εκδίδεται το ΕΓΩ ως εβδομαδιαίο γυναικείο περιοδικό lifestyle, με έμφαση στη μόδα και την ομορφιά. Για περισσότερο από μία δεκαετία το ΕΓΩ κυριάρχησε στον χώρο και αποτέλεσε τη δυνατότερη συνήθεια της σύγχρονης Ελληνίδας.
- 1998: Το 1998, η Εταιρία, σε συνεργασία με άλλους μεγάλους εκδότες στην Ελλάδα, συστήνει την εταιρία διανομής τύπου ΑΡΓΟΣ Α.Ε., στην οποία συμμετέχει σήμερα με ποσοστό 10,05 %.
- 2000: Το 2000, εγκρίνεται η εισαγωγή των μετοχών της Εταιρίας στο Χρηματιστήριο Αθηνών και σχεδόν ταυτόχρονα, υπογράφεται ένα από τα σημαντικότερα license agreements στον κλάδο, αυτό του δικαιώματος έκδοσης του διάσημου γυναικείου u περιοδικού μόδας VOGUE. Την ίδια χρονιά, εξαγοράζεται το 50% της ΔΕΣΜΗΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗΣ, εκδότριας εταιρίας του ΑΘΗΝΟΡΑΜΑΤΟΣ κι άλλων περιοδικών και οδηγών υλικού πολιτισμού.
- 2001: Το 2001, η Εταιρία εκδίδει τα περιοδικά Glamour (δεύτερη σύμβαση με την Conde Nast) και Life & Style, τα οποία γνωρίζουν μοναδική επιτυχία και προσελκύουν αμέσως το ενδιαφέρον των αναγνωστριών.
- 2003: Το 2003 ολοκληρώνεται η μετεγκατάσταση της Εταιρίας σε νέα ιδιόκτητα γραφεία στο Κορωπί Αττικής και παράλληλα ξεκινά η κυκλοφορία του παγκοσμίου φήμης ανδρικού περιοδικού "Men's Health" (σύμβαση εκχώρησης δικαιώματος από την Rodale).

- 2005: Το 2005, η Εταιρία ιδρύει θυγατρικές σε Κύπρο, Ρουμανία και Βουλγαρία με σκοπό την ανάπτυξη των δραστηριοτήτων της κι εκτός της Ελλάδας.
- 2006: Το 2006 η Εταιρία εξαγοράζει την «IT Publications Hellas Ε.Π.Ε.» που εξειδικεύεται στις εκδόσεις περιοδικών τεχνολογίας και πληροφορικής. Την ίδια χρονιά, η Εταιρία εξαγοράζει την «Three Dee Α.Ε.» που δραστηριοποιείται στον χώρο του μουσικού ραδιοφώνου. Παράλληλα, η Εταιρία εξαγοράζει σημαντικό μερίδιο στις ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Α.Ε., γνωστή για τα περιοδικά 4 ΤΡΟΧΟΙ, ΠΤΗΣΗ, YACHTS και ΗΧΟΣ.
- 2007: Το 2007, ο Όμιλος αποκτά την κυριότητα του ραδιοφωνικού σταθμού EN ΛΕΥΚΩ και παράλληλα, εκδίδονται στην Ρουμανία δύο γυναικεία περιοδικά, το GLAMOUR και το Prevention, μέσω αντίστοιχων license agreements. Τέλος, ξεκινά η λειτουργία του πρώτου lifestyle portal της Εταιρίας, το οποίο λανσάρεται στον διαδικτυακό τόπο www.myself.gr. 2008 Εξαγοράζεται τρίτος μουσικός ραδιοφωνικός σταθμός (Village FM 88.3), ενώ διοργανώνεται για πρώτη φορά στην Ελλάδα διεθνές τουρνουά τένις για άντρες και γυναίκες με την επωνυμία Status Athens Open και Vogue Athens Open αντίστοιχα. Παράλληλα, εκδίδεται στη Ρουμανία το μεγαλύτερο αντρικό lifestyle περιοδικό στον κόσμο, το περίφημο GQ (μέσω license από την Conde Nast).
- 2009: Το 2009 η Εταιρία ενσωματώνει στις δραστηριότητές της το μηνιαίο περιοδικό για τον άνθρωπο και τον κόσμο Geo, μέσω σύμβασης εκχώρησης από την G+J, μέλος του συγκροτήματος Bertelsman. Στα μέσα της χρονιάς, εκδίδεται στη Βουλγαρία το διεθνούς φήμης γυναικείο περιοδικό GLAMOUR, μέσω σύμβασης εκχώρησης από την Conde Nast.

4.5. ΙΜΑΚΟ MEDIA S.A.

Γενικά

Η Imako Media S.A είναι ένας από τους μεγαλύτερους και πιο πρωτοπόρους Ομίλους εταιριών στην Ελληνική αγορά των Μέσων Μαζικής Ενημέρωσης και επικοινωνίας. Η εταιρία ιδρύθηκε τον Οκτώβριο του 1995 από τον Πέτρο Κωστόπουλο και έκτοτε έχει καθιερωθεί σε ηγετική θέση μετρώντας 14 χρόνια επιτυχημένης και συνεχώς αναπτυσσόμενης πορείας στον χώρο των media. Οι δραστηριότητες της Imako περιλαμβάνουν εκδόσεις περιοδικών, ειδικών εκδόσεων, εταιρικών εκδόσεων, την έκδοση βιβλίων καθώς και το ραδιόφωνο, τη διοργάνωση εκδηλώσεων και τις εκτυπώσεις. Από τον Μάρτιο του 2000 η Imako Media S.A είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Το portfolio της Imako περιλαμβάνει κορυφαίες εκδόσεις όπως: Nitro, In Style, Esquire, DownTown, Pink Woman, Top Gear, Maxim, OK! καθώς και τις εκδόσεις Golden List Greek Hotels and Villas, Golden List Party Guide, Food, και Golden List Winter Hotels.

4.6. ΙΣΤΟΡΙΚΟ ΟΜΙΛΟΥ ΙΜΑΚΟ

Η Εταιρία από την αρχή της ιδρύσεώς της, το Νοέμβριο του 1995 και μέχρι σήμερα έχει στηρίξει την στρατηγική ανάπτυξής της, στο να ακολουθεί τις τάσεις του αναγνωστικού κοινού στην Ελλάδα για ποιοτική ενημέρωση, νέα διασημοτήτων και ψυχαγωγία καθώς και τις τεχνολογικές εξελίξεις στο χώρο των εκδόσεων. Ορισμένοι από τους κυριότερους σταθμούς που έπαιξαν σημαντικό ρόλο στην εξέλιξη της Imako ήταν οι ακόλουθοι:

- Το Νοέμβριο του 1995, η Imako ξεκίνησε την εκδοτική δραστηριότητα της εκδίδοντας το πρώτο της μηνιαίο περιοδικό ποικίλης ύλης (lifestyle) με τον τίτλο “Nitro” που σημαίνει Never In the Right Order. Παρά τον ανταγωνισμό στην αγορά των μηνιαίων περιοδικών ποικίλης ύλης το περιοδικό πολύ γρήγορα γνώρισε τον μεγάλο ενθουσιασμό και την αποδοχή του αναγνωστικού κοινού και σημείωσε τεράστια επιτυχία.

- Το Δεκέμβριο του 1995, η εταιρία θέλοντας να καλύψει τις ανάγκες του αναγνωστικού κοινού για ένα εβδομαδιαίο περιοδικό ποικίλης ύλης, κυκλοφόρησε ένα περιοδικό με μοναδικό και πρωτοποριακό concept για την εποχή του το οποίο ονομάστηκε “**Down Town**”. Νέα και ιστορίες διασημοτήτων καθώς και ένας πλήρης οδηγός πόλης σε ένα περιοδικό.
- Κατά την διάρκεια του 1996 η Imako, εκδίδει ένα μηνιαίο αθλητικό περιοδικό που ονομάστηκε “**Active & Car by Nitro**” και το 1997 το περιοδικό με τον τίτλο “**Big**”, το οποίο απευθυνόταν κυρίως σε ανδρικό αναγνωστικό κοινό.
- Το Μάρτιο του 1998, η Imako ιδρύει την εταιρία **IKO Press A.E.** που δραστηριοποιείται στην παραγωγική φάση της προεκτύπωσης (pre-press) και διαθέτει σύγχρονο τεχνολογικό εξοπλισμό τελευταίας γενιάς.
- Το Νοέμβριο του 1998, η υψηλή κυκλοφορία και αναγνωσιμότητα του περιοδικού Nitro δημιούργησε τις προϋποθέσεις για την Imako να κυκλοφορήσει μαζί του (9 φορές το χρόνο) και το γυναικείο περιοδικό «**Lipstick**».
- Το Φεβρουάριο του 1999, συμμετέχει με ποσοστό 5% στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας διανομής τύπου, 'Αργος Ανώνυμος Εταιρία Μελετών, Αντιπροσωπειών, Διαχειρίσεως και Πρακτορεύσεως Α.Ε.
- Τον Ιούλιο του 1999, εκδίδεται ένα νέο περιοδικό που ονομάζεται **Pink** και απευθύνεται σε νέες γυναίκες ηλικίας 13-18. Το 2001 το περιοδικό επανακυκλοφορεί με το όνομα **Pink Woman** και απευθύνεται σε γυναίκες ηλικίας 17-25.
- Το Σεπτέμβριο του 1999, συμμετέχει με ποσοστό 9,7% στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας συσκευασίας Αλοίμονος-Νικολάου Α.Ε.
- Το Μάρτιο του 2000, ιδρύεται η «Π Εκδοτική Α.Ε.», μια νέα εκδοτική εταιρία για την έκδοση βιβλίων. Η Imako συμμετέχει στη νέα εταιρία με ποσοστό 70% ενώ από τον Νοέμβριο του 2005 η εταιρία ανήκει στην Imako 100%.
- Τον Απρίλιο του 2000, εξαγοράζει το 65% της εταιρίας **Colour Unit**, η οποία ειδικεύεται στην παραγωγή διαχωρισμών και στη φιλμογράφιση.

- Τον Ιούλιο του 2000, η Imako αποκτά ιδιόκτητα κτίρια και εγκαταστάσεις.
- Τον Οκτώβριο του 2000, κυκλοφορεί αυτόνομα με μεγάλη επιτυχία, το γυναικείο περιοδικό “**Lipstick**”.
- Το Δεκέμβριο του 2000, ολοκληρώνεται η εξαγορά του 100% της «Ηχώ Α.Ε.», ιδιοκτήτριας του ραδιοφωνικού σταθμού Nitro Radio.
- Τον Ιούνιο του 2001, ανακοινώνεται η συμφωνία με το Διεθνή Εκδοτικό Οργανισμό Hearst Communications Inc, για την έκδοση του αμερικανικού περιοδικού “**Esquire**” στην Ελλάδα που αντικαθιστά το περιοδικό «BIG»
- Από το Φεβρουάριο του 2002 η Imako, συμμετέχει με ποσοστό 5% στην εκτυπωτική εταιρία **Alpha Press**.
- Τον Ιούλιο του 2002 εκδίδεται η πρώτη Ειδική Έκδοση “**Golden List Greek Hotels & Villas**”
- Τον Νοέμβριο του 2003, ανακοινώνεται η συμφωνία της Imako με την TIME INC για την έκδοση του αμερικανικού περιοδικού “**In Style**” στην Ελλάδα που αντικαθιστά το περιοδικό «Lipstick»
- Τον Μάιο του 2005 ο διεθνής τίτλος “**Maxim**”, εκδίδεται στην ελληνική αγορά μετά από συμφωνία της Imako με την Dennis Publishing Ltd.
- Τον Νοέμβριο του 2005 εκδίδεται στην Ελληνική αγορά το περιοδικό “**Real Simple**” από την Imako και την Time Inc.
- Επιπλέον, τον Νοέμβριο του 2005 εκδίδεται στην Ελληνική αγορά το περιοδικό “OK!” από την Imako και την Northern & Sell North America Ltd.
- Το 2006, η Imako, σε συνεργασία με τον τούρκικο εκδοτικό οίκο Vatan Degi Grubu A.S., ιδρύουν μία νέα εταιρία στην Τουρκία με την επωνυμία **Vatan-Imako**.
- Τον Ιανουάριο του 2006, κυκλοφορεί η Κυπριακή έκδοση του “**Pink Woman**” · Τον Μάιο του 2006 εκδίδεται στην Ελληνική αγορά το περιοδικό “**Top Gear**” από την Imako και το BBC UK.
- Τον Μάιο του 2006, η Vatan-Imako σε συνεργασία με την Time Inc. εκδίδει στην Τουρκία το **In Style**.

- Τον Οκτώβριο του 2006, κυκλοφορεί η Κυπριακή έκδοση του “Down Town”.
- Τον Ιούλιο του 2007, η Imako σε συνεργασία με την Time Inc. εκδίδει την ετήσια έκδοση του “Fortune 500”.
- Τον Σεπτέμβριο του 2007, η Vatan-Imako σε συνεργασία με την Time Inc. εκδίδει στην Τουρκία το “Fortune 100”.

4.7. ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΠΡΟΦΙΛ

Η **Imako Media S.A** είναι ένα ολοκληρωμένο συγκρότημα υπηρεσιών που έχει την δυνατότητα να προσφέρει στους πελάτες της ένα ευρύ φάσμα υπηρεσιών επικοινωνίας και προβολής το οποίο ξεφεύγει από τα όρια των σελίδων διαφήμισης στα περιοδικά του ομίλου. Η Imako μπορεί να σχεδιάσει και να εκδώσει εταιρικά έντυπα, καθώς και να αναλάβει οποιαδήποτε άλλη εκτυπωτική εργασία, να διοργανώσει happenings και events, να εκδώσει βιβλία κ.ά. Η Imako μπορεί να προσφέρει στον πελάτη, υπηρεσίες προσαρμοσμένες στις ιδιαίτερες ανάγκες του και να τις υποστηρίξει άμεσα ή έμμεσα μέσω των μέσων επικοινωνίας που διαθέτει. Η Imako μπορεί να εγγυηθεί την προβολή σε ένα portfolio από κορυφαίους lifestyle τίτλους στην ελληνική αγορά, στον πιο δημοφιλή ραδιοσταθμό των Αθηνών, στο πιο μοντέρνο lifestyle portal της Ελλάδας, καθώς και στα web sites των περιοδικών της. Επιπλέον ένα από τα σημαντικά ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα είναι το ανθρώπινο δυναμικό της. Οι υπάλληλοι, οι συντάκτες, η δημοσιογραφική και δημιουργική ομάδα της Imako. Οι δημοσιογράφοι και οι δημιουργικοί διευθυντές είναι μια ομάδα νέων ταλαντούχων ανθρώπων με μια ιδιαίτερη διορατικότητα για την τοπική αγορά των MME, οι οποίοι είναι γνώστες του κοινού και των αναγκών του. Η ειδικότητά τους είναι να δημιουργούν νέες τάσεις και μόδες, μέσα από την σύγχρονη και πνευματώδη γραφή τους. Επίσης η Imako συνεργάζεται με ένα δίκτυο κορυφαίων φωτογράφων και με τους καλύτερους και πιο ενημερωμένους συντάκτες μόδας και ομορφιάς. Επιπροσθέτως, λόγω της εξαιρετικής απόδοσης του εμπορικού τμήματος της και της άριστης σχέσης της, με τις διαφημιστικές εταιρίες, η Imako προσελκύει ένα μεγάλο τμήμα της αγοράς.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

5.1 ΓΕΝΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ

Οι μεγαλύτεροι όμιλοι ή επιχειρήσεις ΜΜΕ που δραστηριοποιούνται στον κλάδο είναι οι ακόλουθοι.

1. ΔΟΛ (Συγκρότημα Λαμπράκη): Εκδίδει τις εφημερίδες Το Βήμα, Το Βήμα της Κυριακής, Τα Νέα, Τα Νέα Σαββατοκύριακο, την Εξέδρα και τα ένθετα τους, Ταχυδρόμος, ΒημαMagazine, TV Guide, Vmen, ΒημαDonna κτλ., τα περιοδικά RAM, National Geographic, Hitech, Vita, Γάμος, Το Παιδί μου κι Εγώ και τη δικτυακή Πύλη in.gr. Ο όμιλος περιλαμβάνει επίσης αρκετές επιχειρήσεις στους τομείς των εκτυπώσεων, της ψυχαγωγίας και του τουρισμού, ενώ συμμετέχει και στο πρακτορείο διανομής Άργος.
2. Πήγασος Εκδοτική ΑΕ(Όμιλος Μπόμπολα): Εκδίδει τις εφημερίδες Έθνος, Έθνος της Κυριακής, Πρώτο Θέμα, την οικονομική εφημερίδα Ημερησία, τα ένθετα TV Έθνος, Οδηγός για το σπίτι, Χρήμασπορ, Εικόνες, Εργασία, Κυνήγι, Ψάρεμα & Φουσκωτό και τα περιοδικά Ιδανικό Σπίτι, Σινεμά, Σπίτια Αιγαίου. Συμμετέχει ή συνδέεται με αρκετές επιχειρήσεις όπως η IRIS Εκτυπώσεις ΑΕ, Hachette Rizzoli ΑΕ, Άνωσις ΑΕ, Radio Gold, Sport Plus Εκδοτική ΑΕ, Μέλλον Group ΑΕ, Τηλέτυπος ΑΕ, Lexitel ΑΕ, Studios Παιανίας, Εκτυπωτική Βορείου Ελλάδος κ.τ.λ. καθώς και στα πρακτορεία Ευρώπη και Άργος.
3. Τεγόπουλος Χ. Κ. Εκδόσεις (Όμιλος Τεγόπουλου): Εκδίδει τις εφημερίδες Ελευθεροτυπία, Κυριακάτικη Ελευθεροτυπία, Χρυσή Ευκαιρία και τα ένθετα Έψιλον, 9, Επτά, On-Off, Γεωτρόπιο, Βιβλιοθήκη, Photo Auto Moto, κ.α., ενώ διαθέτει ιδιόκτητες εκτυπωτικές εγκαταστάσεις. Συμμετέχει επίσης στις εταιρίες Έψιλον net ΑΕΒΕ, Έψιλον Γραφικές Τέχνες, Φωτοεκδοτική ΑΕ, Mediatel ΑΕ, Planatech ΑΕ καθώς και στο πρακτορείο Άργος.

4. Καθημερινή Α.Ε. (Όμιλος Αλαφούζου): Εκδίδει τις εφημερίδες Καθημερινή, Καθημερινή της Κυριακής, Athens Plus, την ξενόγλωσση International Herald Tribune – Καθημερινή και τα ένθετα Real Estate, Οίκο, Οινοχόος, Επτά Ημέρες, Κ, Ερευνητές, Οικονομική Καθημερινή, Μικρές Αγγελίες, Ταξίδια κ.α. Στις δραστηριότητες της περιλαμβάνονται εκτυπωτικές εργασίες για λογαριασμό τρίτων, η ΑΤΕ Έργων, η ναυτιλιακή Αργοναύτης ΑΕΠΝ, ο ραδιοφωνικός σταθμός Μελωδία FM, γραφικές τέχνες και εκδόσεις(Εξερευνητής-Εξπλόρηρ ΑΕ) και η Maison Εκδοτική ΑΕ, ενώ συμμετέχει και στο πρακτορείο Ευρώπη.

Εκτός από τους μεγάλους αυτούς ομίλους δραστηριοποιούνται στον κλάδο και αρκετές εταιρίες μικρότερου μεγέθους όχι μόνο Αθηναϊκές αλλά και επαρχιακές(Θεσσαλονίκη, Λάρισα, Κρήτη κ.τ.λ.):

1. ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ Π. ΑΘΑΝΑΣΙΑΔΗΣ & ΣΙΑ ΑΕ (Ναυτεμπορική, Ένθετα: E-Working, Real Estate, Executive, Τέχνη & Ζωή, Μικρομεσαίες Επιχειρήσεις, Franchising, Business & Society. Περιοδικά: Digital Business, Speed n' Style, High Life, Οικονομία, Προορισμοί, Διεθνής Έκθεση Θεσσαλονίκης)
2. ΟΜΙΛΟΣ ΚΑΛΟΦΩΛΙΑ, ΑΕ (Εφημερίδα: Εξπρές, Περιοδικά: Τουρισμός και Οικονομία, Ταξίδια στην Ελλάδα, Greek Tourism News, Hellenews Newsletter, Τουριστικό Πανόραμα, Tourism in Greece Business, Tourist Business, Οδηγός Ξενοδοχειακού Εξοπλισμού, Business Tourism in Greece)
3. ΙΔΡΥΜΑ ΤΥΠΟΥ ΑΕ (Εφημερίδες: Ελεύθερος Τύπος, Ελεύθερος Τύπος της Κυριακής Ένθετα: Κυνήγι & Ψάρεμα, Ελληνική Γη, Auto Τύπος, Et Weekly, Et 2, Et Travel, Et Sports, Προβλέψεις, Agenda, Review, Κάνω Καριέρα, Βρίσκω δουλειά.
4. ΕΝΤΥΠΟΕΚΔΟΤΙΚΗ ΑΕΒΕ (Εφημερίδα: Βραδινή, Βραδινή της Κυριακής, Εσωεπιχειρηματική Οικονομία).
5. ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΒΟΡΕΙΟΥ ΕΛΛΑΔΟΣ ΑΕ (Εφημερίδες: Αγγελιοφόρος, Αγγελιοφόρος της Κυριακής, Διαδρομές (δωρεάν), Περιοδικά: Close up,

4ssera, Ένθετα: Κατοικία, Εργασία, Ταξίδια, Auto, Π, Sunday Date, Ακίνητα).

6. ΗΜΕΡΗΣΙΟΣ ΤΥΠΟΣ ΑΕ. (Espresso, Espresso της Κυριακής, Ένθετο: Fun) ΜΑΚΕΔΟΝΙΚΗ ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΕΚΤΥΠΩΤΙΚΗ ΑΕ (Μακεδονία, Θεσσαλονίκη, Ένθετα: Επιλογές, Adore, Trailer).
7. ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΠΟΓΕΥΜΑΤΙΝΗ ΑΕ (Απογευματινή, Απογευματινή της Κυριακής) Οι σημαντικότερες εταιρίες free press είναι οι ακόλουθες:
8. METRORAMA ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΕΠΕ: Metro, Metro Summer, Metro Winter, Metro Living, Student Guide, Gourmet Περιοδικό: Drivers Only

Στην έκδοση περιοδικών υπάρχει επίσης ισχυρή παρουσία εκδοτικών ομίλων που δραστηριοποιούνται συνήθως με διαφορετικές εταιρείες για κάθε ξεχωριστό τίτλο ή για κατηγορία τίτλων με ομοειδές αντικείμενο. Υπάρχουν επίσης και αρκετές ανεξάρτητες επιχειρήσεις που συνήθως εκδίδουν εξειδικευμένα περιοδικά(τεχνικά, κλαδικά, επαγγελματικά κ.τ.λ.) ενώ υπάρχουν και ορισμένες επιχειρήσεις άλλων υποκλάδων (γραφικών τεχνών, έκδοσης βιβλίων κ.τ.λ.) που δραστηριοποιούνται συμπληρωματικά ή και ευκαιριακά στην έκδοση περιοδικών.

Πολλοί τίτλοι ή μέρος της ύλης τους αποτελούν μεταφράσεις ξένων περιοδικών μέσω αγοράς των δικαιωμάτων έκδοσης από εκδοτικούς οίκους του εξωτερικού. Οι σημαντικότεροι όμιλοι και επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στην έκδοση περιοδικών είναι οι ακόλουθοι:

1. Δημοσιογραφικός Οργανισμός Λαμπράκη(ΔΟΛ): ΕΙΔΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΕ(ΔΟΛ): Free. ΜΕΛΛΟΝ GROUP ΑΕ(ΔΟΛ): TV Ζάπινγκ. ΝΕΑ ΑΚΤΙΝΑ ΑΕ(ΔΟΛ): Κομικς, Αλμανάκο, Mini, Donald, Μίκυ Μάους, Κλασσικά, Μικρή Πριγκίπισσα, Γούνι, Witch, Γίγας, Κόσμος Disney, κ.α.ΜC ΕΛΛΑΣ ΑΕΕ(ΔΟΛ): Marie Clair.
2. HEARST ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΕΠΕ (ΔΟΛ): Cosmopolitan.
3. Αττικές Εκδόσεις: ΑΤΤΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΕ: Madame Figaro, Playboy, Maison Madame Figaro, Celebrity, Official Playstation 2-GR, PC Magazine, T3, Shape, Grazia, Top Hotels, Casaviva.

4. ΔΡΑΓΟΥΝΗΣ, Γ., ΑΕ. (Αττικές Εκδόσεις): Κουζίνα και Ποιότητα Ζωής, Ιδέες και Λύσεις για το Σπίτι, Plaza.
5. ΕΜΦΑΣΙΣ, ΕΚΔΟΤΙΚΗ (Αττικές Εκδόσεις): Mirror.
6. ΙΟΝΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΕ. (Αττικές Εκδόσεις): Bazaar.
7. ΤΗΛΕΘΕΑΤΗΣ ΑΕ. (Αττικές Εκδόσεις): Τηλεθεατής.
8. ΤΗΛΕΡΑΜΑ ΑΕ. (Αττικές Εκδόσεις): Τηλέραμα.
9. Εκδόσεις Λυμπέρη: IT PUBLICATIONS HELLAS ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ ΕΠΕ (Λυμπέρη): PC World, Computer Active, Channel Partener
10. ΔΕΣΜΗ ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΑΕ. (Λυμπέρης): Ευ Ζην, Αθηνόραμα Magazine, Αθηνόραμα Travel, Fooding, Profood, Wine Guide.
11. ΛΥΜΠΕΡΗ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΕ.: Status, 7 μέρες TV, Τηλεκοντρόλ, Focus, Vogue, Life & Style, Glamour, Men's Health, Lucky, Hello!, Domino, Prevention, House & Garden.
12. Τεχνικές Εκδόσεις: ΧΑΙΣΑΙΝΤΙΝΓΚ ΑΕ. (Τεχνικές Εκδόσεις Α.Ε.): Ο-300, Ταξίδια στην άλλη Ελλάδα, Ο Κόσμος της Μοτοσικλέτας, Dirty Catalog, Used, Ο 300 Special, Scooterbook.
13. ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΕ: 4 Τροχοί, Πτήση & Διάστημα, Ήχος & Εικόνα, Yachts Motor & Sailing, Auto Bild. Μακναν:
14. ΒΜΝ ΑΕΕ (Μακναν ΑΕ): Μοντέρνα Νύφη, Ωροσκόπιο, Κόσμος Travel, Modelo for Men κ.α.
15. ΜΑΚΝΑΝ ΑΕ: Νύφη.
16. ΠΕΡΙΟΔΙΚΟΣ ΤΥΠΟΣ ΑΕ (New Sunshine Εκδόσεις): Περιοδικά: Κατερίνα, Σούπερ, Αφισόραμα, Ευρώ, το λευκό κουίζ, Γρίφος, Σάββατο, Astrellia, Astrolei, Bugs Banny, Μπλεκ, κ.α.
17. Όμιλος Καθημερινής: MAISON ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΑΕ: Maison Decoration. TCT MEDIA GROUP ΑΕ. (Maison ΑΕ): Beaute, Marriages, Boats & Yachting.

5.2 ΛΟΙΠΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ

Οι λοιπές εταιρίες είναι οι ακόλουθες:

1. COMPUPRESS ΑΕ: Computer για όλους, PC Master, Τουριστική Αγορά, Food Service, Linux Format, Computer Music, Conan, Batman Strices, κ.α.
2. DAILY PRESS MAGAZINES ΑΕ: Jolie, L' Officiel, Μπομπ Σφουγγαράκης.
3. DE AGOSTINI ΕΛΛΑΣ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ ΕΠΕ: Ferrari, Το Ανθρώπινο σώμα, Παιχνίδια ευφυΐας, Μαχητικά Αεροπλάνα, Πένες, Ρολόγια τσέπης, Μηχανές των Πρωταθλητών, Μεγάλα Ιστιοφόρα, Αρχαίοι Έλληνες Κλασσικοί κ.α.
4. DIRECTION ΑΕ: AdBusiness, Retail Business, Business Today, Tennis Insider, Top Guns, All Star Basket, Retail Today κ.α.
5. EUROMAG ΑΕ: Ακαταμάκατα, Las Vegas, Αστροπόλις (δωρεάν περιοδικό), Esperador, Εφημερίδες:Σαββατόβραδο, Τσάρκα, Κάγκελα, Το μήλο της Κυριακής, Hot Press
6. FORUM ΑΕ: Αρτοποιία – Ζαχαροπλαστική, Ψητοπωλείο, Ζαχαροπλαστείο και Galateria, Chef's Club, Snack & Coffee, Seafood Restaurant, Βιοτεχνική Αρτοποιία & Ζαχαροπλαστική.
7. HACHETTE RIZZOLI ΠΕΡΙΟΔΙΚΑ ΑΕ: Elle, Car & Drive, Max, Λοιπόν, Astra & Orama, Αρμονία, Voyager, Chronos Oro, Sporty Junior, Elle Deco, Elle Accessorize.
8. IMAKO MEDIA ΑΕ: Nitro, Down Town, Pink Woman, In Style, Top Gear, Maxim, OK, Golden List, Fortune, Esquire κ.α.
9. MODERN TIMES ΑΕ: Barbie, Bob ο Μάστορας, Χάιντι, Μικρή Λουλού, Μικρό μου Πόνυ, Φραουλίτσα, Barbie Πριγκίπισσες, Barbie Ferotopia, Μάγια η Μέλισσα, Ζωάκια Τοσοδάκια.
10. MOTOR PRESS HELLAS ΑΕ: Auto Moto und Sport, Auto Τρίτη, Computers Games Magazine, About Greece, Auto Τρίτη Αγγελίες κ.α. Εφημερίδα: Χρηματιστήριο.

11. MOTOTEK AE & BE: Moto, Burnout, Autocar, Drive, F1 Racing, Super Autocar, Stuff, Modauto, Wheel Drive κ.α.
12. OPTION PRESS AE: Evo, Car, Power Bikes, Nautica, Power Technics, Bible κ.α.
13. SMART PRESS AE: Κινητή Τηλεφωνία & Τηλεπικοινωνίες, DVD Home Theater, Info-com, Spa, Av Pro, Black & White, Οινόπολις.
14. ΔΑΦΝΗ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ AE: Diva, Exodos, Forma, Geo, Οικία & Διακόσμηση, Παιδί & Νέοι Γονείς, Αστρολόγος.
15. ΣΙΓΜΑ ΑΛΦΑ ΜΙ AE: Decoration, Glam & Style, Lipstick, Woman Symbol, Glam Home, Penthouse, Άλλαξε το Σπίτι, Γονείς εν δράση.
16. ΤΑΤΑΡΗ ΕΚΔΟΣΕΙΣ AE & BE: Εκείνη, Test, Μικρό Test, Κέφι, Σκανδιναβικό Σταυρόλεξο, Καλό Σταυρόλεξο, Αμερικάνικο Σταυρόλεξο.
17. ΤΕΧΝΟΕΚΔΟΤΙΚΗ ΑΕΒΕ: Logistics & Management, Car & Truck, Ηλεκτρολόγος, Μετάδοση Ισχύος, Θερμοϋδραυλικός, Ecotec, Car & Truck, Εργοταξιακά Θέματα.

Ο βαθμός συγκέντρωσης στον υποκλάδο είναι ιδιαίτερα υψηλός αφού οι 4 μεγάλοι όμιλοι ελέγχουν (το 2007) περίπου το 50% των πωλήσεων και των κερδών, το 60,2% του συνολικού ενεργητικού και το 81,8% των ιδίων κεφαλαίων.

Τα στοιχεία (για 115 επιχειρήσεις ΑΕ και ΕΠΕ που διαθέτουν οικονομικά στοιχεία) δεν είναι βέβαια απόλυτα συγκρίσιμα αφού ορισμένες εταιρίες (κυρίως οι 4 μεγάλοι όμιλοι) διαθέτουν και άλλες δραστηριότητες εκτός από την έκδοση εφημερίδων, αλλά είναι ενδεικτικά της κατάστασης εκτίμηση μεριδίων παραγωγής είναι ιδιαίτερα επισφαλής διότι δεν υπάρχει ανάλυση εσόδων κατά δραστηριότητα και πηγή, με συνέπεια την αδυναμία εξαγωγής αξιόπιστων στοιχείων.

Στη μελέτη της Icar γίνονται κάποιες εκτιμήσεις με βάση τα έσοδα από την εκδοτική δραστηριότητα ιδίων εντύπων της κάθε εταιρείας, χωρίς όμως να συμπεριλαμβάνονται τα έσοδα από διαφημίσεις και καταχωρήσεις δημοσιευμάτων (προκηρύξεις, αγγελίες, ισολογισμοί εταιρειών κ.α.),

καθώς και τα έσοδα από προσφορές και δώρα που διατίθενται μαζί με τα έντυπα. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις αυτές, στην πρώτη θέση βρίσκεται η εταιρεία Δημοσιογραφικός Οργανισμός Λαμπράκη ΑΕ με μερίδιο της τάξης του 7,5% και ακολουθούν οι εταιρείες Τεγόπουλος Χ.Κ. Εκδόσεις ΑΕ (5,6%), Πήγασος Εκδοτική ΑΕ (4,3%) και Καθημερινή Η. ΑΕ (περίπου 4%).

5.3 ΑΝΑΛΥΤΙΚΟ ΠΡΟΦΙΛ ΤΩΝ ΜΕΓΑΛΥΤΕΡΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

5.3.1 ΔΟΛ

Ο Δημοσιογραφικός οργανισμός Λαμπράκη ιδρύθηκε το 1950, από το Χρήστο Δ. Λαμπράκη και από τότε διέγραψε μια συνεχή και ανταγωνιστική πορεία ανάπτυξης η οποία τη κατέστησε το 1998 τη πρώτη εταιρία του εκδοτικού κλάδου που εισήγαγε μετοχές στη Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών.

Ο Δημοσιογραφικός Οργανισμός Λαμπράκη μαζί με τις θυγατρικές του, έχει σήμερα τη σημαντικότερη και πλέον διευρυμένη παρουσία στο χώρο των μέσων μαζικής ενημέρωσης. Συγκεκριμένα εκδίδει τις κορυφαίες πολιτικές εφημερίδες το Βήμα της Κυριακής και τα Νέα, τη ψηφιακή εφημερίδα το Βήμα και περιοδικά, που καλύπτουν ιδιαίτερα ευρύ φάσμα θεμάτων και αναγνωστικού κοινού και έχουν ηγετική θέση στο χώρο.

Σήμερα ο όμιλος λειτουργεί και αναπτύσσει - μέσω της θυγατρικής εταιρείας ΔΟΛ digital A.E - τη μακροβιότερη και μεγαλύτερη ελληνική πύλη στο διαδίκτυο www.in.gr, ακόμα συμμετέχει στο ραδιοφωνικό σταθμό ΒΗΜΑ FM.

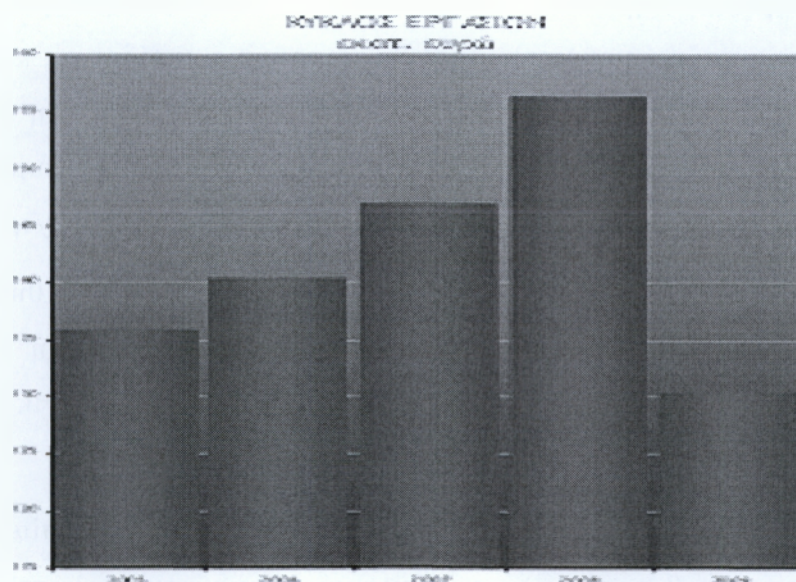
Συμμετέχει στην εταιρεία Εκτυπώσεις ΙΡΙΣ ΑΕΒΕ, η οποία διαθέτει μία καθετοποιημένη βιομηχανική εκτυπωτική μονάδα και καλύπτει όλο το φάσμα της εκτύπωσης, από την εισαγωγή και την εμπορία χάρτου μέχρι την ολοκλήρωση του εντύπου και τη συσκευασία του. Τέλος δραστηριοποιείται μέσω της εταιρίας Studio ATA ΑΕ στην παραγωγή τηλεοπτικών εκπομπών, συμμετέχει στον τηλεοπτικό σταθμό Mega Channel, στο δίκτυο διανομής

τύπου Αργός ΑΕ και στο ηλεκτρονικό κατάστημα Get it now. Παρακάτω παραθέτονται κάποια οικονομικά στοιχεία για το σύνολο του ομίλου³¹:

Πίνακας 5-1 Εξέλιξη δραστηριότητας της μητρικής εταιρείας 2005-2009 (σε εκατομμύρια ευρώ)

	2005	2006	2007	2008	2009
Έσοδα από κυκλοφορία	71,5	79,4	74,1	79,9	70,0
Έσοδα από διαφημιστικές καταχωρίσεις	48,0	48,6	52,7	52,1	44,6
Έσοδα από προσφερόμενα προϊόντα και υπηρεσίες	16,4	12,3	20,2	24,3	15,7
Κύκλος εργασιών μητρικής εταιρείας	135,9	140,4	147,0	156,33	130,3

Πηγή: ΔΟΛ.(2011), Προφίλ και Οικονομικά στοιχεία του ομίλου, Ανάκτηση στις 4-6-2012 από http://www.dol.gr/kl_ekdot.htm



Την εταιρία πλαισιώνουν οι εκδόσεις εφημερίδων και συνδεδεμένων εκδοτικών εταιριών του ομίλου ΔΟΛ, που είναι οι ακόλουθες:

³¹ ΔΟΛ.(2011), Προφίλ και Οικονομικά στοιχεία του ομίλου, Ανάκτηση στις 4-6-2012 από http://www.dol.gr/kl_ekdot.htm

HEARST ΔΟΛ ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΕΠΕ: Η εταιρεία εκδίδει το μηνιαίο γυναικείο περιοδικό «Cosmopolitan» Στον πίνακα που ακολουθεί παρατίθενται τα συνοπτικά οικονομικά στοιχεία της εταιρείας:

Πίνακας 5-2 Συνοπτικά Οικονομικά στοιχεία

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ (ποσά σε εκατ. ευρώ)	2008	2009
Σύνολο ενεργητικού		
Ίδια κεφάλαια	4,5	3,7
Κύκλος εργασιών	2,2	1,9
Αποτελέσματα προ φόρων	7,2	5,9
Αποτελέσματα μετά από φόρους	0,7	0,2

Πηγή: ΔΟΛ.(2011), Προφίλ και Οικονομικά στοιχεία του ομίλου, Ανάκτηση στις 4-6-2012 από http://www.dol.gr/kl_ekdot.htm

NEA AKTINA AE: Η εταιρεία εκδίδει στα ελληνικά τις περιοδικές παιδικές εκδόσεις του Mickey Mouse και άλλων παιδικών ηρώων της Walt Disney Co. (14 εβδομαδιαία, μηνιαία και διμηνιαία περιοδικά).Στον πίνακα που ακολουθεί παρατίθενται τα συνοπτικά οικονομικά στοιχεία της εταιρείας:

Πίνακας 5-3 Συνοπτικά Οικονομικά Στοιχεία

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ (ποσά σε εκατ. ευρώ)	2008	2009
Σύνολο ενεργητικού	1,7	1,5
Ίδια κεφάλαια	0,1	0,3
Κύκλος εργασιών	4,6	4,6
Αποτελέσματα προ φόρων	0,0	0,2
Αποτελέσματα μετά από φόρους	0,0	0,1

Πηγή: ΔΟΛ.(2011), Προφίλ και Οικονομικά στοιχεία του ομίλου, Ανάκτηση στις 4-6-2012 από http://www.dol.gr/kl_ekdot.htm

Η εταιρεία ενοποιείται πλήρως (100%) στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της ΑΕ Δημοσιογραφικός Οργανισμός Λαμπράκη.

ΜΕΛΛΟΝ ΓΚΡΟΥΠ ΑΕ: Η εταιρεία εκδίδει το εβδομαδιαίο τηλεοπτικό περιοδικό «TV ΖΑΠΙΝΓΚ». Στον πίνακα που ακολουθεί παρατίθενται τα συνοπτικά οικονομικά στοιχεία της εταιρείας για την τελευταία διετία:

Πίνακας 5-4 Συνοπτικά Οικονομικά Στοιχεία

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ (ποσά σε εκατ. ευρώ)	2008	2009
Σύνολο ενεργητικού	2,5	2,8
Ίδια κεφάλαια	-1,2	-0,8
Κύκλος εργασιών	12,3	15,0
Αποτελέσματα προ φόρων	0,2	0,7
Αποτελέσματα μετά από φόρους	0,0	0,4

Πηγή: ΔΟΛ.(2011), Προφίλ και Οικονομικά στοιχεία του ομίλου, Ανάκτηση στις 4-6-2012 από http://www.dol.gr/kl_ekdot.htm

Η εταιρεία συμμετέχει στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της ΑΕ Δημοσιογραφικός Οργανισμός Λαμπράκη ενοποιούμενη κατά 50% με την αναλογική μέθοδο.

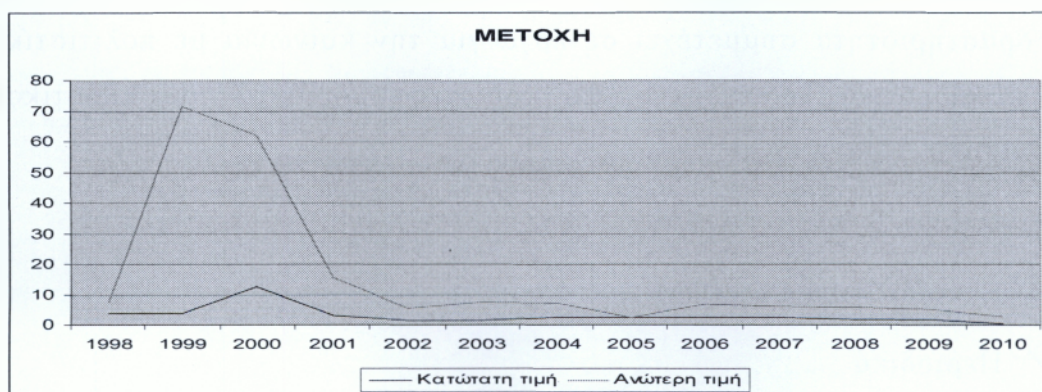
Τέλος παραθέτονται παρακάτω στοιχεία για τη μετοχή της εταιρίας μέχρι το 2010

Πίνακας 5-5 Χρηματιστηριακά στοιχεία μετοχής (σε ευρώ)

Έτος	Μέση τιμή	Κατώτατη τιμή	Ανώτατη τιμή	Μέση ημερήσια αξία συναλλαγών	Μέσος ημερήσιος όγκος (τεμάχια)
1998	3,78	3,6	3,99	4.166.570	1.106.802
1999	18,08	3,57	67,98	7.833.084	374.904

2000	26,96	12,64	49,53	5.929.078	201.580
2001	7,15	3,14	12,4	1.159.283	163.242
2002	2,53	1,33	4,21	300.928	122.680
2003	3,51	1,43	5,93	1.529.038	388.425
2004	3,13	2,43	4,7	687.600	211.078
2005	2,82	2,34	3,46	882.635	323.910
2006	3,08	2,42	4,5	812.625	240.499
2007	2,76	2,33	3,62	460,573	158.310
2008	2,91	1,78	4,02	294.593	98.167
2009	2,21	1,72	3,4	156.092	58.631
2010	1,14	0,42	2,14	24.148	22.378

Πηγή: ΔΟΛ.(2011), Προφίλ και Οικονομικά στοιχεία του ομίλου,
Ανάκτηση στις 4-6-2012 από http://www.dol.gr/kl_ekdot.htm



Γράφημα 5.1- Εξέλιξη Μετοχής

Πηγή: ΔΟΛ.(2011), Προφίλ και Οικονομικά στοιχεία του ομίλου,
Ανάκτηση στις 4-6-2012 από http://www.dol.gr/kl_ekdot.htm

5.3.2 ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΙΒΑΝΗ

Η εταιρεία Εκδοτικός οργανισμός Λιβάνη Α.Β.Ε. ιδρύθηκε το 1972 με την επωνυμία «ΝΕΑ ΣΥΝΟΡΑ ΕΠΕ». Το 1993 ιδρύθηκε ο «Εκδοτικός Οργανισμός Λιβάνη Α.Β.Ε» (ΕΟΛ) με διακριτικό τίτλο «ΝΕΑ ΣΥΝΟΡΑ ΑΒΕ».

Μετά το 1994 ο Εκδοτικός οργανισμός Λιβάνη επεκτείνει τις δραστηριότητές του στην πραγματοποίηση των εργασιών της προεκτύπωσης εντός της εταιρείας, προκειμένου να καθετοποιήσει το σύνολο των εργασιών που απαιτούνται για την έκδοση ενός βιβλίου.

Ο Εκδοτικός οργανισμός Λιβάνη αναλαμβάνει οποιοδήποτε έργο ανάπτυξης και εκτύπωσης³². Το 1995 ο Εκδοτικός οργανισμός Λιβάνη δημιούργησε το τμήμα των ηλεκτρονικών εκδόσεων.

Στόχος του ΕΟΛ ήταν η διείσδυση στην αγορά των νέων τεχνολογιών. Το τμήμα ηλεκτρονικών εκδόσεων συμμετέχει σε μοντέρνα ερευνητικά προγράμματα για την ανάπτυξη μεθόδων εκπαίδευσης με χρήση ηλεκτρονικού υπολογιστή και έχει στελεχωθεί πλήρως με ανθρώπους ειδικευμένους στις διάφορες εργασίες που απαιτούνται.

Ο Εκδοτικός οργανισμός Λιβάνη παράλληλα με κάθε επιχειρηματική του δραστηριότητα συμμετέχει σε έργα για την κοινωνία με πολιτιστικό και εκπαιδευτικό περιεχόμενο. Τα κυριότερα προϊόντα του Εκδοτικού οργανισμού Λιβάνη είναι³³:

- ✓ Βιβλία
- ✓ Εκπαιδευτικά CD-ROM
- ✓ Περιοδικά
- ✓ Λογισμικό εμπορικών εφαρμογών
- ✓ Τεχνικοοικονομικές μελέτες
- ✓ Υπηρεσίες Internet

Πιο αναλυτικά οι βασικοί ιστορικοί σταθμοί για την εταιρία είναι οι ακόλουθοι:

³² Λιβανής.(2011), Προφίλ Εταιρίας, Ανάκτηση στις 4-6-2012 από <http://www.livanis.gr>

³³ Λιβανής.(2011), Προφίλ Εταιρίας, Ανάκτηση στις 4-6-2012 από <http://www.livanis.gr>

- 1993: Δημιουργείται ο Εκδοτικός Οργανισμός Λιβάνη με διακριτικό τίτλο «ΝΕΑ ΣΥΝΟΡΑ ΑΒΕ».
- 1972: Ίδρυση εκδοτικού οίκου «ΝΕΑ ΣΥΝΟΡΑ».
- 1995: Ο εκδοτικός οίκος δραστηριοποιείται στις νέες τεχνολογίες. Εμφανίζονται τα πρώτα ελληνικά CD-ROM.
- 1996: Ο Εκδοτικός Οργανισμός Λιβάνη ξεκινάει την κατασκευή κτιρίων στο Βοτανικό συνολικής έκτασης 2.500τμ.
- 1997: Η παραγωγή καθετοποιείται. Δημιουργείται τμήμα προεκτύπωσης, τμήμα ατελιέ και εκτυπωτική μονάδα.
- 1998: Αγοράζει ολόκληρο το νεοκλασικό κτίριο συνολικής έκτασης 1.050τμ. στην γωνία Σόλωνος και Ιπποκράτους. Θα στεγάσει όλες τις διοικητικές υπηρεσίες. Ταυτόχρονα, αγοράζει το περιοδικό «ΡΕΥΜΑΤΑ». Το ανανεώνει σε ύφος και περιεχόμενο και το εκδίδει.
- 1999: Αποφασίζει την εισαγωγή του στο Χ.Α. και καταθέτει την αίτηση.
- 2001: Είσοδος στο Χ.Α.
- 2005: Περαιτέρω καθετοποίηση της παραγωγής με αγορά πεντάχρωμης εκτυπωτικής μηχανής.
- 2006: Ανέγερση νέων ορόφων στο Βοτανικό συνολικής έκτασης 1.030τμ.
- 2007: Ολοκληρώθηκε η ανέγερση των νέων ορόφων στο Βοτανικό.

Παρακάτω παραθέτονται τα στοιχεία μετοχή της εταιρίας

Πίνακας 5-6 Ιστορικά Στοιχεία Μετοχής

Διάστημα	Ελάχιστη τιμή	Μέγιστη τιμή	Μεταβολή %	Συνολικός όγκος	Πράξεις	Τζίρος
Τελευταίων 7 ημερών	0,316	0,316	0,00	0	0	0
Τελευταίων	0,315	0,316	0,00	100	2	32

30 ημερών						
Τελευταίων 3 μηνών	0,204	0,334	39,82	10.615	39	2.528
Τελευταίων 6 μηνών	0,149	0,334	38,60	27.011	97	6.115
Τελευταίων 12 μηνών	0,149	0,490	-35,51	97.356	432	26.583

Πηγή: <http://www.euro2day.gr/QuotesDetail.aspx?q=401>

5.3.3 ΠΗΓΑΣΟΣ

Η Ανώνυμη Εταιρία υπό την επωνυμία "ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ" ιδρύθηκε το 1981 (Φ.Ε.Κ. Τεύχος Α.Ε. και Ε.Π.Ε. 62/13.1.1981). Η Εταιρία είναι εγγεγραμμένη στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιριών του Υπ. Ανάπτυξης με αριθμό μητρώου 13950/06/Β/86/36. Η διάρκεια της έχει οριστεί από την καταχώρηση της στο Μητρώο Α.Ε. σε πενήντα (50) έτη, και λήγει το 2031. Η έδρα της Εταιρίας είναι στο Δήμο Χαλανδρίου επί της οδού Μπενάκη αρ.5.

Η ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ Α.Ε. είναι η μητρική εταιρία ενός ομίλου επιχειρήσεων ο οποίος δραστηριοποιείται και κατέχει ηγετική θέση στον χώρο των Μέσων Μαζικής Ενημέρωσης. Έχει εκδώσει την πρώτη έγχρωμη και ταμπλόιντ εφημερίδα στην ελληνική αγορά ενώ εισήγαγε μοντέρνα και πρωτοποριακή τεχνολογία στον χώρο των εκτυπώσεων.

Η "ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ Α.Ε." δραστηριοποιείται μέσω των συμμετοχών της στους ακόλουθους κλάδους : εκδόσεις, εκτυπώσεις, ηλεκτρονικά ΜΜΕ, υπηρεσίες τηλεχοπληροφόρησης, ένθεση, βιβλιοθεσία, τηλεοπτικές παραγωγές κ.α. Το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρίας ανέρχεται σε 46.875.000 Ευρώ και διαιρείται σε 46.875.000 κοινές ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας 1 Ευρώ εκάστη. Τα βασικά ιστορικά γεγονότα για την εταιρία είναι τα ακόλουθα³⁴:

³⁴ Πήγασος,(2011), Προφίλ Εταιρίας, Ανάκτηση στις 4-6-2012 από <http://www.pegasus.gr/article.asp?catid=7445>

- 1980 - 1990: Ιδρύονται οι εταιρίες "ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΕΘΝΟΣ Α.Ε." και "ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΤΥΠΩΤΙΚΗ & ΕΚΔΟΤΙΚΗ Α.Ε.", ενώ εκδίδονται το "ΕΘΝΟΣ", το "ΕΘΝΟΣ της ΚΥΡΙΑΚΗΣ", οι "ΕΙΚΟΝΕΣ" και το "ΙΔΑΝΙΚΟ ΣΠΙΤΙ". Επίσης ιδρύεται ο τηλεοπτικός σταθμός "MEGA CHANNEL", από την Εταιρία "ΤΗΛΕΤΥΠΟΣ Α.Ε." στην οποία η "ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ & ΕΚΤΥΠΩΤΙΚΗ Α.Ε." μετείχε ως συνιδρυτής με το κατά νόμο μέγιστο επιτρεπόμενο ποσοστό του 20%.
- 1990 - 1995: Εκδίδονται το "ΕΘΝΟΣΠΟΡ", το "TV ΖΑΠΙΝΓΚ", ο "ΟΔΗΓΟΣ ΓΙΑ ΤΟ ΣΠΙΤΙ", το "ΕΘΝΟΣ TV", το "ΣΙΝΕΜΑ", και το "ΜΕΝΟΥ και άλλα". Κατά την ίδια περίοδο, εξαγοράζεται η "ΗΜΕΡΗΣΙΑ", συγχωνεύονται οι "ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΤΥΠΩΤΙΚΗ & ΕΚΔΟΤΙΚΗ Α.Ε." και "ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΕΘΝΟΣ Α.Ε." και αποκτάται η συμμετοχή σε ποσοστό 51% στη "Ν. ΔΙΑΠΗΣ ΒΙΒΛΙΟΔΕΤΙΚΗ Α.Ε."
- 1996 - 1999: Εξαγοράζεται το 50% της εταιρίας "ΠΕΡΙΟΔΙΚΑ HACHETTE RIZZOLI Ε.Π.Ε.", το 91% της εταιρίας "ΑΝΩΣΗ Α.Ε. Μουσικών Εκδηλώσεων και Παραγωγών", το 33,33% της εταιρίας "ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΒΟΡΕΙΟΥ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.", ιδρύεται η "ΠΗΓΑΣΟΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΤΗΛΕΧΟΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗΣ Α.Ε. - LEXITEL", η "ΕΥΡΩΠΗ Πρακτορείο Διανομής Τύπου Α.Ε." και αποκτάται (μέσω της θυγατρικής της Ημερησία Α.Ε.Ε.) το σύνολο των μετοχών της "ORAPRESS Α.Β.Ε.Ε.Ε." Επίσης, μετά την ολοκλήρωση των σχετικών διαπραγματεύσεων, η γερμανική "Hubert Burda Media" και η ιταλική "RCS Group (Rizzoli Corriere Della Sera)" αποκτούν από κοινού μέσω της θυγατρικής εταιρίας αυτών με την επωνυμία "Burda RCS International Holding GmbH" το 20% της "ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΚΑΙ ΕΚΤΥΠΩΤΙΚΗ Α.Ε."
- 2000: Η Εταιρία στις αρχές του 2000 εισέρχεται στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών, ενώ ιδρύονται και οι εταιρίες "3NSOLD ΑΝΩΝΥΜΗ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ", "ΠΗΓΑΣΟΣ INTERACTIVE ΑΝΩΝΥΜΗ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ

ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΚΑΙ ΠΑΡΟΧΗΣ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ & ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΣΤΟ ΔΙΑΔΙΚΤΥΟ", και "PEGASUS HOLDING USA CORP".

- 2001: Τον Ιούνιο του 2001 η εταιρία συμμετείχε στην Αύξηση Μετοχικού Κεφαλαίου της εταιρίας "ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΟΥΣΙΚΩΝ ΕΚΔΗΛΩΣΕΩΝ ΚΑΙ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ ΑΝΩΣΗ Α.Ε." διαμορφώνοντας έτσι το ποσοστό συμμετοχής της στην ως άνω εταιρία σε 96,66%.
- 2002: Στις αρχές του 2002 ιδρύεται η εταιρία "SPORT (ΣΠΟΡ) PLUS (ΠΛΑΣ) ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ", η οποία προχωράει στην έκδοση της αθλητικής εφημερίδας "GOAL NEWS" στο μετοχικό κεφάλαιο της οποίας η "ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΚΑΙ ΕΚΤΥΠΩΤΙΚΗ Α.Ε." συμμετέχει με ποσοστό 90% ενώ παράλληλα ιδρύεται η εταιρία "NARAD (NARANT) ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΥΠΑΙΘΡΙΩΝ ΔΙΑΦΗΜΙΣΕΩΝ" στο μετοχικό κεφάλαιο της οποίας η "ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΚΑΙ ΕΚΤΥΠΩΤΙΚΗ Α.Ε." συμμετέχει με ποσοστό 50%.
- 2003: Εντός του 2003, ολοκληρώθηκε η συγχώνευση δι' εξαγοράς της "ORAPRESS ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΚΤΥΠΩΤΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ" από την εταιρία "ΕΚΤΥΠΩΣΕΙΣ IRIS Α.Ε.Β.Ε.".
- 2004: Η Εταιρία κατά το 2004 προέβη σε εκχώρηση των εκατόν δύο (102) μετοχών που αντιστοιχούσαν στην συνολική συμμετοχή αυτής στο μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρίας υπό την επωνυμία «ICON COMPUTER GRAPHICS L.T.D.», που εδρεύει στο Ηνωμένο Βασίλειο και δραστηριοποιείται στο χώρο της ανάπτυξης προϊόντων και παροχής υπηρεσιών πληροφορικής.
- 2005: Εντός του έτους 2005 η Εταιρία «ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ Α.Ε.», προέβη σε συνεργασία με την «ΔΗΜΟΣΙΟΓΡΑΦΙΚΟΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΛΑΜΠΡΑΚΗ Α.Ε.» στην σύσταση της εταιρίας υπό την επωνυμία «ΜΙΚΡΕΣ ΑΓΓΕΛΙΕΣ Α.Ε.» αντικείμενο της οποίας είναι η έκδοση της εφημερίδας μικρών αγγελιών «ΝΕΕΣ ΑΓΓΕΛΙΕΣ».

- 2006: Εντός του έτους 2006, η Εταιρία προέβη στη σύναψη κοινού ομολογιακού δανείου πενταετούς διάρκειας, σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν. 3156/2003, ύψους 20.000.000,00 Ευρώ με κάλυψη από την ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ.
- 2007: Στις 14 Νοεμβρίου 2007, γνωστοποιήθηκε στην Επιτροπή Ανταγωνισμού η συγκέντρωση με την οποία, οι επιχειρήσεις "ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ Α.Ε.", "ΔΗΜΟΣΙΟΓΡΑΦΙΚΟΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΛΑΜΠΡΑΚΗ Α.Ε." και "ΤΗΛΕΟΠΤΙΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.", υπέβαλαν προς έγκριση στην Επιτροπή Ανταγωνισμού σχέδια συμβάσεων, με τα οποία δηλώνουν ότι οι δύο πρώτες εταιρείες προτίθενται να αποκτήσουν έκαστη από 25% των μετοχών της τρίτης εταιρείας.
- 2008: Εντός του έτους 2008 και έως σήμερα υπεγράφη Συμφωνητικό Αγοράς από την "HACHETTE RIZZOLI INTERNATIONAL COMMUNICATIONS B.V." των υπολοίπων 59.000 κοινών ονομαστικών μετοχών της εκδοτικής εταιρίας "ΠΕΡΙΟΔΙΚΑ HACHETTE RIZZOLI ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ" και κατόπιν της σχετικής εγκρίσεως από την αρμοδία Αρχή το συνολικό ποσοστό συμμετοχής στην ως άνω εταιρία θα διαμορφωθεί σε εκατό τοις εκατό (100%).
- 2009: Κατά το έτος 2009 ολοκληρώθηκε η εξαγορά από την "ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ" του 50% του μετοχικού κεφαλαίου της Ανώνυμης Εταιρίας υπό την επωνυμία "WORD OF MOUTH - ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΔΙΑΝΟΜΗΣ ΚΑΙ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ ΟΠΤΙΚΟΑΚΟΥΣΤΙΚΩΝ ΕΡΓΩΝ", με δ.τ. "WORD OF MOUTH Α.Ε." (εφεξής ως "WOM") από την "ΟΔΕΟΝ Α.Ε - ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ ΔΗΜΟΣΙΩΝ ΘΕΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΚΑΙ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ ΟΠΤΙΚΟΑΚΟΥΣΤΙΚΩΝ ΕΡΓΩΝ" και το διακριτικό τίτλο "ΟΔΕΟΝ ΑΕ" .
- 2010: Στις 28 Μαΐου 2010, υπεγράφη Συμβολαιογραφική Σύμβαση Μεταβίβασης Μετοχών, δυνάμει της οποίας η Εταιρία προέβη στην πώληση τετρακοσίων είκοσι (420) ονομαστικών μετοχών της

«ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΜΕΣΩΝ ΕΝΗΜΕΡΩΣΗΣ» μοναδικής μετόχου της «ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΠΡΩΤΟ ΘΕΜΑ ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ», φορέα έκδοσης της κυριακάτικης ομώνυμης εφημερίδας «ΠΡΩΤΟ ΘΕΜΑ», που αντιστοιχούν σε ποσοστό εβδομήντα τοις εκατό (70%) του συνολικού και ολοσχερώς καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου αυτής.

Παρακάτω παραθέτονται τα στοιχεία μετοχή της εταιρίας

Πίνακας 5-7 Τελευταία στοιχεία

Πηγή:

Τελευταίο κλείσιμο:	0,394
Άνοιγμα:	0,394
Χαμηλότερο:	0,394
Υψηλότερο:	0,394
Αγοραστές:	0 x 0
Πωλητές:	0,394 x 20
Τζίρος:	0
Πράξεις:	0
Όγκος:	0
Αριθμός Μετοχών:	46.875.000
Κεφαλαιοποίηση:	18.468.750 €

<http://www.xrimatistirio.gr/data/metoxes/PEGAS.asp>

Πίνακας 5-8 Ιστορικά στοιχεία μετοχής

	Υψηλό
Εβδομάδας	0,394 (2/5/2012)
Μηνός	0,394 (2/5/2012)
Έτους	0,76 (18/1/2012)
	Χαμηλό
Εβδομάδας	0,394 (2/5/2012)
Μηνός	0,394 (2/5/2012)
Έτους	0,38 (15/3/2012)

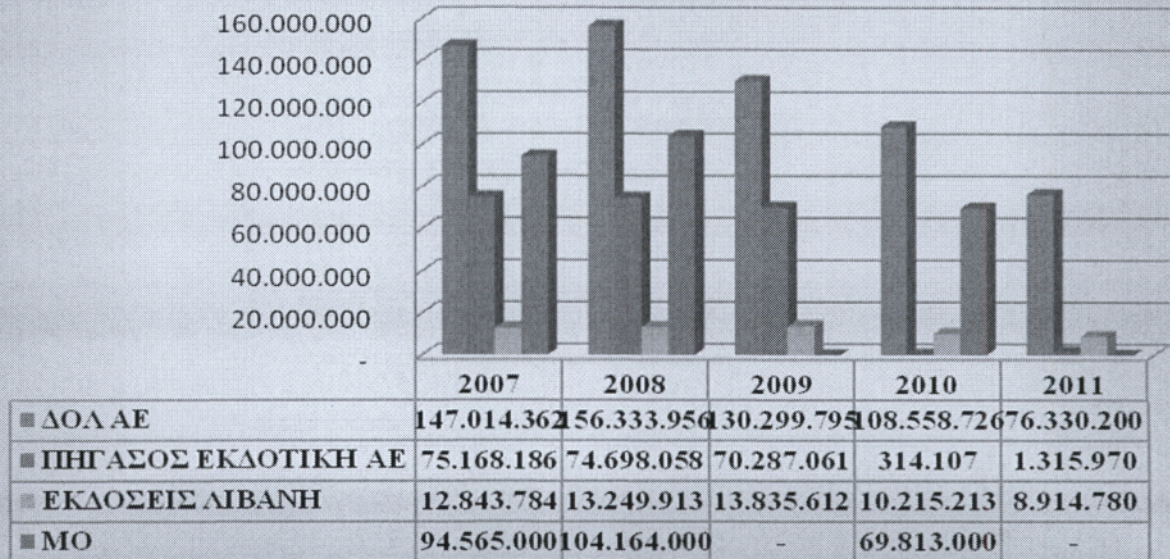
Πηγή: <http://www.xrimatistirio.gr/data/metoxes/PEGAS.asp>

5.4 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ 2007-2011

Από τα δημοσιευμένα οικονομικά στοιχεία, των πέντε τελευταίων ετών (2007-2011), τριών εταιριών που δραστηριοποιούνται στον κλάδο, των Εκδόσεων Λιβάνη, της Πήγασος Εκδοτική ΑΕ και του Δημοσιογραφικού Οργανισμού Λαμπράκη, υπολογίστηκαν δείκτες κερδοφορίας και αποτελεσματικότητας, αλλά και δανειακής επιβάρυνσης και ρευστότητας. Πρωτίστως παρουσιάζονται οι πωλήσεις και τα αποτελέσματα μετά την επιβολή των φόρων των εταιριών αλλά και ο μέσος όρος αυτών (για τις χρήσεις 2007,2008 και 2010) των εννιά εισηγμένων εταιριών στο Χρηματιστήριο Αθηνών³⁵.

³⁵ <http://www.capital.gr/fundamentals/all.asp?bls=Z&blsYear=2010>

ΠΩΛΗΣΕΙΣ 2007-2011



Γράφημα 5.2 Πωλήσεις 2007-2011

Καθ' όλη την πενταετία οι πωλήσεις του Δημοσιογραφικού Οργανισμού Λαμπράκη είναι αρκετά υψηλότερες και από τις πωλήσεις των δύο άλλων εταιριών (Πήγασος Εκδοτική και Εκδόσεις Λιβάνη) και από τον μέσο όρο των πωλήσεων των εννέα εισηγμένων στο Χρηματιστήριο εταιριών. Συγκεκριμένα το 2007 οι πωλήσεις ξεπερνούν τα 147εκ.€ και την επόμενη χρήση αυξάνουν περίπου ένα εκατομμύριο €, φθάνοντας τα 156,3εκ. €. Για τα επόμενα έτη όμως οι πωλήσεις έχουν σταδιακή μείωση και ιδιαίτερα το 2011 που είναι 76,3εκ. €.

Για την εταιρία Πήγασος Εκδοτική ΑΕ οι πωλήσεις, τα τρία πρώτα εξεταζόμενα έτη παρουσιάζουν μια μικρή σταδιακή μείωση, η οποία όμως το 2010 και 2011 είναι ραγδαία. Από 75,1εκ. € πωλήσεις που πραγματοποίησε η εταιρία το 2007, το 2010 ο κύκλος εργασιών της ήταν μόλις 314χιλ. €, για να αυξηθούν το 2011 κατά περίπου 1εκ. €.

Με αρκετά χαμηλότερο ύψος πωλήσεων, όλη την πενταετία, η εταιρία των Εκδόσεων Λιβάνη κατάφερε να μην σημειώσει έντονες διακυμάνσεις στον τομέα αυτό. Μάλιστα το 2008 και 2009 οι πωλήσεις της

είχαν οριακές αυξήσεις, οι οποίες όμως δεν κατάφεραν να διατηρηθούν στα ίδια επίπεδα για το 2010 και 2011 και ήταν 10,2εκ. και 8,9εκ. € αντίστοιχα.



Γράφημα 5.3 Αποτελέσματα μετά φόρων 2007-2011

Τα αποτελέσματα μετά φόρων τείνουν να επιδεινώνονται από χρήση σε χρήση τόσο για τις εξεταζόμενες εταιρίες όσο και για τον μέσο όρο των εταιριών του κλάδου, όπου τις τελευταίες χρήσεις να σημειώνονται ζημιές. Η εταιρία Δημοσιογραφικός Οργανισμός Λαμπράκη μόνο το 2007 είχε κερδοφορία, ενώ τις επόμενες χρήσεις είχε αρνητικά κλιμακούμενες ζημιές, με εξαίρεση το 2011, το οποίο ήταν μεν ζημιογόνο αλλά σε μικρότερο βαθμό από το 2010. Συγκεκριμένα το 2007 το ύψος των κερδών ήταν 3,7εκ. €, ενώ το 2008 οι ζημιές ανήλθαν σε περίπου 6εκ. €, με συνεχή επιδείνωση το 2010 τα αρνητικά αποτελέσματα ξεπέρασαν τα 25εκ. €. Το 2011 οι ζημιές συγκρατήθηκαν και το ύψος αυτών ήταν 20εκ. €.

Για την εταιρία Πήγασος Εκδοτική ΑΕ η εξεταζόμενη περίοδος παρουσιάζει έντονες διακυμάνσεις και ξεκινά με σημαντικές ζημιές, οι

οποίες προσεγγίζουν τα 7εκ. €. Μολαταύτα η κατάσταση αυτή ανατρέπεται το 2008 και η εταιρία περνά στην κερδοφορία, με κέρδη που ξεπερνούν τα 2εκ. €, για να σημειώσει πάλι ζημιές το 2009 ύψους 1,3εκ. €. Το 2010 ήταν μια κερδοφόρα χρήση για την εταιρία με τα υψηλότερα κέρδη της πενταετίας περίπου 3εκ. €, για να κλείσει την περίοδο με ζημιές που πλησιάζουν τα 3,7εκ. €.

Την τριετία 2007-2009 η εταιρία των Εκδόσεων Λιβάνη ήταν κερδοφόρα, με κέρδη για το 2007 ύψους 725χιλ. €, το 2008 857χιλ. €, ενώ το 2009 σαφώς μειωμένα, ήταν περίπου 68χιλ. €. Οι επόμενες χρήσεις όμως ήταν ζημιογόνες, με τις ζημιές να φθάνουν το 2010, περίπου τα 1,3εκ. και το 2011 να αυξάνουν περισσότερο και τα αποτελέσματα μετά την επιβολή των φόρων να είναι αρνητικά της τάξης περίπου των 2,7εκ. €.

5.4.1 ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΚΑΙ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ

Η μελέτη των οικονομικών μεγεθών των συγκεκριμένων εταιριών είναι ενδεικτική της πορείας της κάθε μιας μεμονωμένα αλλά δεν μπορεί να αποκαλύψει την αποτελεσματικότητά τους σε συνάρτηση τόσο με το μέγεθός τους, όσο και με τις πωλήσεις τους. Στη συνέχεια έχουν επιλεγεί ενδεικτικά κάποιοι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας και κερδοφορίας που στόχο έχουν να βοηθήσουν στην σύγκριση των εταιριών στον συγκεκριμένο τομέα. Επιπροσθέτως έχει υπολογιστεί ο μέσος όρος των δεικτών των συγκεκριμένων τριών εταιριών για να πραγματοποιηθεί μια αρτιότερη σύγκριση των αποτελεσμάτων.

Πίνακας 5-9 Μικτό περιθώριο κέρδους

ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ					
	2007	2008	2009	2010	2011
ΔΟΛ ΑΕ	39,48%	34,02%	32,74%	25,34%	27,08%
ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ	32,81%	29,30%	29,41%	-17,76%	95,63%
ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΙΒΑΝΗ	48,80%	45,17%	45,21%	39,92%	39,10%

ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ	40,37%	36,16%	35,79%	15,83%	53,94%
------------	--------	--------	--------	--------	--------

Ο μέσος όρος των ποσοστών των τριών εταιριών, ανά έτος παρουσιάζει πτωτική πορεία από το 2007 έως το 2010, ενώ το 2011 εμφανίζει μια σημαντική άνοδο η οποία μάλιστα ξεπερνά το έτος εκκίνησης της ανάλυσης. Συγκεκριμένα το 2007 ο μέσος όρος του μικτού περιθωρίου κέρδους ήταν 40,37%, ενώ το 2010 έπεσε στο 15,83%, για να αυξηθεί το 2011 στο 53,94%. Η ΔΟΛ ΑΕ από το 2007 έως το 2009 αλλά και το 2011 είχε ποσοστά στον συγκεκριμένο δείκτη, χαμηλότερα από τον μέσο όρο και μόνο το 2010 τον ξεπερνούσε. Σχεδόν το ίδιο εμφάνισε και η εταιρία Πήγασος Εκδοτική ΑΕ όπου από το 2007-2010 είχε χαμηλότερα ποσοστά από τον μέσο όρο με εξαίρεση το 2011 που ήταν ανώτερα. Ακριβώς αντίθετη εικόνα παρουσιάζει ο δείκτης της εταιρίας Εκδόσεων Λιβάνη ο οποίος από το 2007 έως το 2010 ήταν αρκετά υψηλότερος από τον μέσο όρο, ειδικά το 2010 ήταν υπερδιπλάσιος, ενώ μόνο το 2011 ήταν χαμηλότερος του μέσου όρου.

Σε γενικές γραμμές η εταιρία των Εκδόσεων Λιβάνη έχει το μεγαλύτερο μικτό περιθώριο κέρδους με δεδομένο ότι ο δείκτης σημειώνει την ομαλότερη πορεία κατά την διάρκεια της πενταετίας, σε σχέση με την πορεία του δείκτη των δύο άλλων εταιριών. Συγκεκριμένα το μικτό περιθώριο κέρδους το 2007 προσεγγίζει το 49%, ενώ τα δύο επόμενα έτη σταθεροποιείται σχεδόν στο 45%. Ενώ ακολουθεί περαιτέρω μείωση το 2010 και 2011 με τα ποσοστά του δείκτη να είναι 39,92% και 39,10% αντίστοιχα. Από την έναρξη της εξεταζόμενης περιόδου έως την λήξη της η πτώση που σημειώθηκε πλησίασε τις δέκα ποσοστιαίες μονάδες.

Σε χαμηλότερα επίπεδα από της προηγούμενης εταιρίας, ήταν ο συγκεκριμένος δείκτης για την εταιρία του Δημοσιογραφικού Οργανισμού Λαμπράκη. Ο δείκτης το 2007 ήταν 39,48%, ενώ τα επόμενα έτη μειώνεται σταδιακά, ώσπου το 2010 φθάνει στο 25,34%, για να αυξηθεί το 2011 στο 27,08%. Τέλος ο δείκτης του μικτού περιθωρίου κέρδους για την εταιρία Πήγασος Εκδοτική παρουσίασε έντονες διακυμάνσεις. Τις τρεις πρώτες χρήσεις, παρά την μικρή πτώση το 2008, ήταν σχεδόν σταθερός, με

ποσοστά 32,81% το 2007 και 29,41% το 2009. Την επόμενη όμως χρήση με τις πωλήσεις να συρρικνώνονται και το κόστος των πωληθέντων να τις ξεπερνά, ο δείκτης ήταν αρνητικός με ποσοστό -17,76%. Αντίθετα το 2011 το ποσοστό του δείκτη ήταν ιδιαίτερα υψηλό, με τα μικτά κέρδη να φθάνουν σχεδόν το ύψος των πωλήσεων της χρήσης και ο δείκτης να είναι 95,63%.

Πίνακας 5-10 Καθαρό περιθώριο κέρδους

ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ					
	2007	2008	2009	2010	2011
ΔΟΛ ΑΕ	2,54%	-3,82%	-6,66%	-23,15%	-26,38%
ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ	-9,26%	2,82%	-1,92%	969,36%	-278,79%
ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΙΒΑΝΗ	5,65%	6,47%	0,49%	-13,16%	-30,13%
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ	-0,36%	1,82%	-2,70%	311,02%	-111,77%

Ο μέσος όρος του καθαρού περιθωρίου κέρδους μόνο το 2008 και 2010 είχε θετικές τιμές. Αναλυτικότερα το 2007 το ποσοστό του δείκτη ήταν οριακά κάτω από το μηδέν (-0,36%), το ποσοστό αυτό δεν ξεπερνούσε η εταιρία Πήγασος Εκδοτική ΑΕ η οποία είχε -9,26%. Το 2008 ο μέσος όρος ήταν 1,82% και χαμηλότερο ποσοστό από αυτό είχε η εταιρία ΔΟΛ ΑΕ. Την επόμενη χρήση (2009) ο μέσος όρος ήταν και πάλι αρνητικός με ποσοστό -2,70% το οποίο ξεπερνούσε μόνο το καθαρό περιθώριο κέρδους των Εκδόσεων Λιβάνη. Το 2010 η υπερβολική αύξηση του δείκτη της Πήγασος Εκδοτικής ΑΕ αύξησε κατά πολύ τα ποσοστά του μέσου όρου, τα οποία καμία άλλη εταιρία δεν κατάφερε να ξεπεράσει. Ενώ ακριβώς το αντίθετο συνέβη το 2011 όπου από την σημαντικά αρνητική απόδοση του δείκτη της Πήγασος Εκδοτικής ΑΕ ο μέσος όρος των τριών έπεσε στο -111,77%, με αποτέλεσμα οι άλλες δυο εταιρίες να έχουν καλύτερες επιδόσεις στον συγκεκριμένο τομέα.

Το καθαρό περιθώριο κέρδους για τις εταιρίες Δ.Ο.Λ ΑΕ και Λιβάνη κατά την πάροδο της πενταετίας σταδιακά επιδεινώθηκε. Συγκεκριμένα για την πρώτη εταιρία ο δείκτης το 2007 ήταν 2,54% ενώ τα επόμενα έτη ήταν αρνητικά αυξανόμενος, αφού τις χρήσεις αυτές σημείωσε ζημιές. Ειδικότερα το 2008 το καθαρό περιθώριο κέρδους ήταν -3,82%, ενώ το 2011 έφθασε το -26,38%. Για την δεύτερη εταιρία, ο δείκτης τα δύο πρώτα εξεταζόμενα έτη σημείωσε άνοδο από 5,65% σε 6,47%, γεγονός που δεν ίσχυσε το 2009 όπου ήταν οριακά πάνω από το μηδέν (0,49%). Το 2010 και 2011 η ύπαρξη ζημιών έκανε τον δείκτη αρνητικό με ποσοστά 13,16% και 30,13% αντίστοιχα.

Για την εταιρία Πήγασος Εκδοτική η πορεία του δείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους είχε έντονες διακυμάνσεις από χρήση σε χρήση αλλάζοντας συνεχώς πρόσημο. Το 2007 ο δείκτης ήταν -9,26% ενώ την επόμενη χρήση ήταν 2,82% για να γίνει αρνητικός το 2009 με ποσοστό -1,92%. Το 2010 ο δείκτης είναι φαινομενικά εντυπωσιακός με ποσοστό 969,36%, το οποίο όμως οφείλεται στην ελαχιστοποίηση των πωλήσεων της εταιρίας για την συγκεκριμένη χρήση. Αντίθετα το 2011 ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους είναι ιδιαίτερα αρνητικά υψηλός φθάνοντας στο -278,79%.

Ως προς την αποδοτικότητα του Ενεργητικού ο μέσος όρος των τριών εταιριών το 2007 και 2008 είχε θετικά αποτελέσματα ενώ τις επόμενες χρήσεις έπεσε κάτω του μηδενός, με αρνητικά κλιμακούμενη απόδοση. Συγκεκριμένα το 2007 το ποσοστό ήταν 0,65% και το 2008 ήταν 0,33%, ενώ το επόμενα έτη 2009-2011 ήταν -1,30%, -3,87% και -5,99% αντίστοιχα. Το 2007 το ποσοστό του μέσου όρου ξεπερνούσαν όλες οι εταιρίες πλην της Πήγασος Εκδοτικής. Ενώ στο τέλος της εξεταζόμενης περιόδου, αν και όλες οι εταιρίες είχαν αρνητικά ποσοστά στην αποδοτικότητα του Ενεργητικού, καλύτερη απόδοση σε σχέση με τον μέσο είχε η Πήγασος Εκδοτική.

Πίνακας 5-11 Αποδοτικότητα ενεργητικού

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ					
	2007	2008	2009	2010	2011
ΔΟΛ ΑΕ	2,37%	-1,52%	-3,15%	-10,38%	-9,82%
ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ	-4,13%	0,81%	-1,36%	2,26%	-1,69%
ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΙΒΑΝΗ	3,72%	1,70%	0,61%	-3,48%	-6,45%
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ	0,65%	0,33%	-1,30%	-3,87%	-5,99%

Η αποδοτικότητα του Ενεργητικού, δηλαδή η ικανότητα της επιχείρησης να αποκτά κέρδη από τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία της, για τις εξεταζόμενες εταιρίες του κλάδου των εκδόσεων δεν είναι ιδιαίτερα καλή. Η πορεία του συγκεκριμένου δείκτη μοιάζει με την πορεία του προηγούμενου δείκτη. Έτσι για την εταιρία Δ.Ο.Λ. ΑΕ ο δείκτης το 2007 ήταν 2,37%, ενώ τα επόμενα έτη ήταν αρνητικός με ποσοστά -1,52% το 2008, -10,38% το 2010 και το 2011 μειώθηκε στο -9,82%. Για την Πήγασος Εκδοτική ΑΕ συνεχείς αυξομειώσεις στον δείκτη από χρήση σε χρήση, τον έκαναν μια θετικό και μια αρνητικό. Συγκεκριμένα το 2007 ήταν -4,13%, το 2008 ήταν 0,81%, ενώ την επόμενη χρήση ήταν πάλι αρνητικός με ποσοστό -1,36%. Θετικός ο δείκτης το 2010 (2,26%) ενώ το 2011 έγινε και πάλι αρνητικός με ποσοστό -1,69%. Τέλος για την εταιρία των Εκδόσεων Λιβάνη ο πορεία του δείκτη ήταν ομαλά επιδεινούμενη, ώσπου το 2010 πέρασε σε αρνητικό πρόσημο (-3,48%) και την επόμενη χρήση χειρότερη περαιτέρω με ποσοστό -6,45%.

Πίνακας 5-12 Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ					
	2007	2008	2009	2010	2011
ΔΟΛ ΑΕ	2,50%	-4,33%	-6,71%	-26,73%	-27,35%

ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ	-5,69%	1,69%	-1,09%	2,35%	-2,75%
ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΙΒΑΝΗ	3,58%	4,06%	0,32%	-6,74%	-15,14%
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ	0,13%	0,47%	-2,50%	-10,37%	-15,08%

Ο μέσος όρος του δείκτη της αποδοτικότητας των Ιδίων Κεφαλαίων παρά την οριακή αύξηση που σημείωσε το 2008, από 0,13% σε 0,47%, τα επόμενα έτη μειωνόταν σταδιακά και μάλιστα με αρνητικά πρόσημα. Το 2007 κάτω του μέσου όρου ήταν η εταιρία Πήγασος Εκδοτική, ενώ το 2008 και 2009 ήταν η ΔΟΛ ΑΕ. Το 2010 καλύτερα ποσοστά από τον μέσο όρο είχαν οι εταιρίες Πήγασος Εκδοτική και Λιβάνη ενώ το 2011 μόνο η Πήγασος εκδοτική, αν και με αρνητική ποσοστό, υπερτερούσε του μέσου όρου.

Έτσι η πορεία του δείκτη ROE, της αποδοτικότητας των Ιδίων Κεφαλαίων, στην εταιρία του Δημοσιογραφικού Οργανισμού Λαμπράκη το 2007 μόνο ο δείκτης ήταν θετικός με ποσοστό 2,5%, ενώ τις επόμενες χρήσεις ήταν αρνητικά κλιμακούμενος, φθάνοντας το 2011 στο -27,35%. Αυξομειώσεις στον δείκτη, με θετικά και αρνητικά πρόσημα από χρήση σε χρήση, για την εταιρία Πήγασος Εκδοτική ΑΕ. Συγκεκριμένα το 2007 ήταν -5,69%, το 2008 1,69% ενώ το 2009 αρνητικός και πάλι με τιμή -1,09%. Θετικός ήταν ο δείκτης το 2010 με ποσοστό 2,35%, ενώ το 2011 ήταν -2,75%. Η αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων της εταιρίας των Εκδόσεων Λιβάνη το 2008 βελτιώθηκε σε σχέση με την προηγούμενη χρήση περίπου μισή ποσοστιαία μονάδα (από 3,58% το 2007 σε 4,06%). Τα επόμενα έτη όμως σταδιακά επιδεινώθηκε, όπου το 2009 ήταν 0,32% ενώ αρνητικά ποσοστά είχε ο δείκτης το 2010 και 2011 και συγκεκριμένα -6,74% και 15,14% αντίστοιχα.

5.4.2 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ

Ενδιαφέρον για την χρηματοοικονομική μελέτη μιας επιχείρησης έχει η κεφαλαιακή της διάρθρωση, αφού η ιδανική αναλογία των Ιδίων και Ξένων Κεφαλαίων μπορεί να την οδηγήσει στην άνοδο και την ευημερία.

Στην συγκεκριμένη μελέτη αναλύεται ο δείκτης της δανειακής επιβάρυνσης που δείχνει την αναλογία του συνολικού δανεισμού των εξεταζόμενων εταιριών με τα Ίδια τους Κεφάλαια.

Ο μέσος όρος του δείκτη δανειακής επιβάρυνσης, ήταν σταδιακά αυξανόμενος από χρήση σε χρήση, όλη την εξεταζόμενη περίοδο. Όλα τα έτη η εταιρία των εκδόσεων Λιβάνη είχε μεγαλύτερη δανειακή επιβάρυνση από τον μέσο όρο. Το 2007 οι άλλες δυο εταιρίες είχαν χαμηλότερη τιμή στον δείκτη δανειακής επιβάρυνσης από τον μέσο όρο, γεγονός που δεν συνεχίστηκε τα επόμενα έτη. Συγκεκριμένα το 2008 και 2009 χαμηλότερη του μέσου όρου ήταν η δανειακή επιβάρυνση μόνο για την ΔΟΛ ΑΕ, ενώ το 2010 και 2011 η ΔΟΛ ΑΕ ξεπερνούσε τον μέσο όρο και χαμηλότερες τιμές είχε η εταιρία της Πήγασος Εκδοτικής.

Πίνακας 5-12 Δανειακή επιβάρυνση

ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ					
	2007	2008	2009	2010	2011
ΔΟΛ ΑΕ	0,43	0,61	0,65	1,32	1,75
ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ	0,56	0,78	0,85	0,62	0,57
ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΙΒΑΝΗ	0,75	0,88	0,87	1,02	1,11
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ	0,58	0,76	0,79	0,99	1,14

Το μεγαλύτερο εύρος στις τιμές του δείκτη δανειακής επιβάρυνσης το έχει η εταιρία του Δημοσιογραφικού Οργανισμού Λαμπράκη. Με σταδιακή μείωση των Ιδίων Κεφαλαίων και ταυτόχρονη αύξηση του συνολικού δανεισμού (μακροπρόθεσμου και βραχυπρόθεσμου) ο δείκτης από 0,43 το 2007 το 2009 έφθασε στο 0,65, ενώ από κει και πέρα το ύψος του δανεισμού ξεπέρασε το ύψος των Ίδιων Κεφαλαίων και έτσι ο δείκτης είχε τιμές μεγαλύτερες της μονάδας και συγκεκριμένα 1,32 και 1,75 για το 2010 και 2011 αντίστοιχα. Η δανειακή επιβάρυνση για την εταιρία Πήγασος Εκδοτική, μέχρι το 2009 είχε αυξητική τάση, με τιμή για το

συγκεκριμένο έτος 0,85. Ενώ το 2010 και 2011 μειώθηκε σταδιακά στο 0,62 και 0,57 αντίστοιχα. Ανοδική η τροχιά του δείκτη, καθ' όλη την πενταετία, για την εταιρία των Εκδόσεων Λιβάνη, χωρίς όμως να παρουσιάζει έντονες διακυμάνσεις. Το 2007 ο δείκτης ήταν 0,75, ενώ το 2010 ξεπέρασε οριακά την μονάδα (1,02) και κλείνοντας την εξεταζόμενη περίοδο έφθασε στο 1,11.

5.4.3 ΔΕΙΚΤΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ζωτικής σημασίας για την πορεία μιας επιχείρησης και της δυνατότητάς της για απρόσκοπτη δραστηριότητα είναι η ρευστότητα που διαθέτει για την κάλυψη των άμεσα ληκτών υποχρεώσεών της. Ο βαθμός ικανότητας της επιχείρησης να καλύπτει ομαλά αυτές τις υποχρεώσεις, στην διάρκεια του χρόνου, μπορεί να της «εξασφαλίσει» σε ένα βαθμό την βιωσιμότητα. Ο δείκτης που εξετάζεται για αυτόν τον τομέα, στην παρούσα μελέτη, είναι ο δείκτης της ειδικής ρευστότητας, δηλαδή του κυκλοφορούντος Ενεργητικού μετά την αφαίρεση των αποθεμάτων (τα οποία δεν εξασφαλίζεται ότι μπορούν άμεσα να ρευστοποιηθούν χωρίς ζημιά) προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις των εταιριών.

Πίνακας 5-13 Ειδική ρευστότητα

ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ					
	2007	2008	2009	2010	2011
ΔΟΛ ΑΕ	1,15	0,70	0,74	0,62	2,22
ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ	0,63	0,76	0,71	0,42	0,12
ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΙΒΑΝΗ	1,75	1,29	1,55	1,25	1,05
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ	1,18	0,91	1,00	0,76	1,13

Η πορεία του δείκτη της ειδικής ρευστότητας, για τον μέσο όρο, είχε διακυμάνσεις που άλλοτε ξεπερνούσαν την μονάδα και άλλοτε έπεφταν κάτω από αυτή. Οι καλύτερες τιμές παρατηρήθηκαν στην αρχή και το τέλος της εξεταζόμενης περιόδου για τον μέσο όρο, ενώ η χαμηλότερη το 2010 όπου ήταν 0,76. Καλύτερη του μέσου όρου, όλα τα έτη πλην του 2011, ήταν η ειδική ρευστότητα των Εκδόσεων Λιβάνη, ενώ καθ' όλη την πενταετία χαμηλότερη του μέσου όρου ήταν η ειδική ρευστότητα της Πήγασος Εκδοτικής. Η ΔΟΛ ΑΕ μόνο το 2011 είχε καλύτερη ειδική ρευστότητα από τον μέσο όρο και μάλιστα με τιμή 2,22, έναντι 1,13 που είχε ο μέσος όρος.

Το 2007, ο δείκτης της ειδικής ρευστότητας για την Δ.Ο.Λ. ΑΕ ξεπερνά την μονάδα, γεγονός που αποκαλύπτει πως τα άμεσα ρευστοποιήσιμα διαθέσιμα της καλύπτουν τις ληκτές της υποχρεώσεις. Από το 2008 έως το 2010, όμως αυτό δεν ισχύει, και οι τιμές του δείκτη από 0,70 φθάνουν στο 0,62 για τις αντίστοιχες χρήσεις. Το 2011 όμως, παρά την αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, το κυκλοφορούν Ενεργητικό χωρίς τα αποθέματα σχεδόν τετραπλασιάστηκε με συνέπεια ο δείκτη να ξεπεράσει τις δύο μονάδες και να είναι 2,22. Ιδιαίτερα χαμηλή είναι η ειδική ρευστότητα για την εταιρία Πήγασος Εκδοτική, όλη την εξεταζόμενη χρονική περίοδο. Το 2008, ο δείκτης παρουσίασε μια μικρή βελτίωση έναντι της προηγούμενης χρήσης και έφθασε στο 0,76 από 0,63, αλλά τα επόμενα έτη επιδειωνόταν σταδιακά με αποτέλεσμα το 2011 να έχει πολύ χαμηλή τιμή στον δείκτη και συγκεκριμένα 0,12. Η ειδική ρευστότητα, των Εκδόσεων Λιβάνη, παρά την τελική μείωσή της, φαίνεται να είναι σε ικανοποιητικά επίπεδα, αφού όλα τα έτη τα άμεσα ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία της καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Συγκεκριμένα, το 2007 ο δείκτης έχει τιμή 1,75, το 2009 ήταν 1,55 ενώ συνεχίζει να μειώνεται σταδιακά και το 2011 ξεπερνά οριακά την μονάδα (1,05).

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Ως γενικότερη εικόνα ο κλάδος συναντά σχετική άνοδο. Λόγω των περεταίρω οικονομικών συνθηκών και του τεράστιου ανταγωνισμού στη χώρα μας, που για το μέγεθος της υπάρχει δυσανάλογος αριθμός επιχειρήσεων (υπολογίζονται γύρω στις 500 επιχειρήσεις εκδόσεων εφημερίδων και περιοδικών), η πίτα μοιράζεται και δε μπορούμε να πούμε ότι κάποια επιχείρηση εμφανίζει μεγάλη κερδοφορία.

Οι εταιρείες που εξετάσαμε ωστόσο θεωρούνται οι κορυφαίες στο είδος τους, μια και είναι από τις πρώτες και παλαιότερες εταιρείες που μετεξελίχθηκαν σε ομίλους εκδόσεων. Μια πρώτη ένδειξη της διαχρονικής πορείας των εξεταζόμενων επιχειρήσεων ως προς την δανειακή επιβάρυνση και την ειδική ρευστότητα, παρουσιάζεται στους ακόλουθους πίνακες τάσης. Με έτος εκκίνησης το 2007 και στις δυο περιπτώσεις, την μεγαλύτερη αύξηση σημείωσε η ΔΟΛ ΑΕ. Ειδικότερα στην δανειακή επιβάρυνση, παρά την αυξητική τάση που είχε η ΠΗΓΑΣΟΣ μέχρι το 2009, μετά μειώθηκε φθάνοντας την δανειακή επιβάρυνση του 2011 στα ίδια σχεδόν επίπεδα με το έτος εκκίνησης. Ενώ οι δύο άλλες εταιρίες είχαν μια σταθερά ανοδική τάση καθ' όλη την πενταετία, με διαφορετικούς όμως ρυθμούς αύξησης, της ΔΟΛ ΑΕ ήταν ιδιαίτερα μεγάλη.

Πίνακας 5.14. Σύγκριση Δανειακής Επιβάρυνσης τα έτη 2007-2011 για τις 3 εταιρίες

ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ					
	2007	2008	2009	2010	2011
ΔΟΛ ΑΕ	100	142,25	152,12	307,16	408,07
ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΑΕ	100	138,45	151,67	110,58	101,88
ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΙΒΑΝΗ	100	117,90	116,54	136,54	148,43

Η διαχρονική τάση της ειδικής ρευστότητας της ΔΟΛ ΑΕ την τελευταία πενταετία, ήταν σταθερά ανοδική, πλησιάζοντας το διπλάσιο επίπεδο το 2011 σε σχέση με το έτος βάσης, ενώ η μεγαλύτερη αύξηση σημειώθηκε το 2011. Αντίθετα η Πήγασος και οι εκδόσεις Λιβάνη είχαν πτωτική τάση στον συγκεκριμένο δείκτη, που

για την πρώτη εταιρία τα αποτελέσματα ήταν σταθερά μειούμενα, ενώ για την δεύτερη το 2009 πραγματοποιήθηκε μια ανάκαμψη που όμως δεν είχε περαιτέρω συνέχεια.

Πίνακας 5.15. Ειδικής Ρευστότητας τα έτη 2007-2011 για τις 3 εταιρίες

ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ					
	2007	2008	2009	2010	2011
ΔΟΛ ΑΕ	100	60,24	64,48	53,51	192,68
ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΑΕ	100	119,67	112,66	65,72	18,83
ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΙΒΑΝΗ	100	73,57	88,15	71,41	60,02

Με την ανάλυση των παραπάνω, συμπεραίνουμε πως συνολικά η εταιρεία που χαρακτηρίζεται σταθερότητα και άνοδο είναι η Λιβάνης, η εταιρεία που εμφανίζει μείωση σε σημαντικούς δείκτες όπως ρευστότητας, λειτουργίας, διάρθρωσης είναι η Λυμπέρης και η εταιρεία που ενώ έδειχνε να κατέχει ρεκόρ αρνητικών δεικτών λόγω ενδεχομένως κακής διοίκησης ή δυσαναλογίας μεταχείρισης κεφαλαίων και πωλήσεων αλλά παρόλα αυτά σημειώνει άνοδο και διεξόδους από τα αρνητικά αποτελέσματα, είναι η Ιμάκο. Ενώ η εταιρία Πήγασος παρουσιάζει έντονες διακυμάνσεις στην αποδοτικότητά της τόσο στον λειτουργικό της τομέα όσο και στο τελικό της αποτέλεσμα.

Ο οίκος Λιβάνη μπορεί να θεωρηθεί μια κερδοφόρα επιχείρηση, με μια ικανότητα να μετατρέπει τα ρευστά της με ψηλούς δείκτες ρευστότητας για να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της και άρα να φέρει επιθυμητά αποτελέσματα κέρδους, με μια αίσθηση ασφάλειας που παρέχει στους πιστωτές της προστατεύοντας έτσι την επιχείρηση από ενδεχόμενη συρρίκνωση της αξίας των κυκλοφοριακών στοιχείων της, καθιστώντας δυνατή την άμεση εξόφληση όλων των τρεχουσών υποχρεώσεων της και επιτρέποντας στην επιχείρηση να πετύχει σημαντικές εκπτώσεις. Επίσης η επιχείρηση διατηρεί σε υψηλά επίπεδα την πιστοληπτική της ικανότητα που της δίνει αυτόματα τη δυνατότητα να αντιμετωπίζει δύσκολες καταστάσεις

διατηρώντας επίσης και ένα ικανοποιητικό επίπεδο αποθεμάτων που μπορεί να ανταποκρίνεται σε εκάστοτε υπάρχουσα ζήτηση των προϊόντων της. Επίσης επεκτείνοντας τους όρους των πιστώσεων προς τους πελάτες της, επιτυγχάνει άμεσα την αύξηση των πωλήσεων και μπορεί με περισσότερη ευκολία να διεξάγει εργασίες πιο αποτελεσματικές και χωρίς καθυστερήσεις στην απόκτηση πρώτων υλών, προμηθειών και υπηρεσιών. Επίσης η διαχείριση του κεφαλαίου σε σχέση με τις υποχρεώσεις της και ο έλεγχος που έχει γύρω από το χρέος της, της δίνει το προβάδισμα στο να μπορεί να αντιμετωπίσει ευκολότερα περιόδους ύφεσης ενώ η αυτονομία της και η προστασία που δίνει στους πιστωτές, δίνει κίνητρο και σε νέους πιστωτές να συνεργαστούν με την επιχείρηση. Υπάρχει ωστόσο ένας χαμηλός δείκτης ανακύκλωσης, όπου η ταχύτητα αποδοτικότητας των αποθεμάτων χαρακτηρίζεται αργή αλλά δεν την εμποδίζει να έχει υψηλούς δείκτες καθαρού και μικτού κέρδους δίνοντας βάση στο κόστος των πωληθέντων της.

Ο οίκος Λυμπέρη εμφανίζει πολλά προβλήματα ως συμπέρασμα των δεικτών που μελετήσαμε. Η επιχείρηση έχει προβλήματα με την αποπληρωμή των δανείων της, χαρακτηρίζοντας τη ρευστότητά της ανεπαρκής, δημιουργώντας την ανάγκη να καλυφθούν άμεσα οι τρέχουσες υποχρεώσεις της, καθιστώντας την εξαρτώμενη από μελλοντικές πωλήσεις, αναζητήσεις νέων κεφαλαίων, εκδόσεις νέων τίτλων μετοχών ή ακόμη και δανεισμό. Η κακή διοίκηση στο κομμάτι αυτό μπορεί να επιφέρει ζημιές που εκφράζονται σε μειωμένες πωλήσεις ή μειωμένες τιμές πωλήσεων λόγω υπάρχοντος ανταγωνισμού, χωρίς ταυτόχρονη μείωση του κόστους πωληθέντων και των άλλων δαπανών καθώς επίσης σε αυξημένες δαπάνες εισπράξεως απαιτήσεων. Προφανώς η επιχείρηση καθώς επέκτεινε τις εργασίες της, δεν αποκτούσε νέα κεφάλαια κίνησης με τη συνοδεία αμέριστης πολιτικής στη διανομή των μερισμάτων και την αδυναμία εξόφλησης των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων της και των δόσεων των μακροπρόθεσμων ομολογιακών δανείων. Επίσης επένδυε ρευστά κεφάλαια σε μη κυκλοφορούντα στοιχεία. Όντας λοιπόν ασυνεπής με την εξόφληση των δανείων της επήλθαν ζημιές οι οποίες απεικονίζονται στα ίδια κεφάλαια. Η επιχείρηση χάριν χαμηλού κόστους πωληθέντων εμφανίζει

αύξηση του Μικτού και καθαρού κέρδους παραμένει όμως αδρανής η αποδοτικότητα του Ενεργητικού της ενώ μειώνεται η αποδοτικότητα των Ιδίων κεφαλαίων λόγω των ζημιών που προήλθαν από τη αδυναμία εξόφλησης των δανείων, όπως προαναφέρθηκε.

Η Ιμάκο, δείχνει το έτος 2006 να αντιμετωπίζει μεγάλα προβλήματα και στη διοίκηση και στα κεφάλαιά της και στο χρέος της σε σχέση με το δανεισμό της. Καταφεύγει σε Ξένα Κεφάλαια παρά το μεγάλο κίνδυνο να μην ανταποκρίνεται στις τρέχουσες ανάγκες της. Σε ένα έτος όμως φαίνεται να ανακτά τις δυνάμεις της λόγω των Ξένων επενδύσεων και με τη γρήγορη ανακύκλωση μειώνει αισθητά την ψαλίδα της διαφοράς των δεικτών ρευστότητας, λειτουργίας και διάρθρωσης σημειώνοντας δυσαναλογία Μικτού Κέρδους έναντι του Καθαρού αλλά δίνοντας μια προοπτική ραγδαίας και ανοδικής πορείας προς το μέλλον.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ξένη βιβλιογραφία

- Bailey G and Wild A. (1998) “International Accounting Standards: A guide to preparing accounts”. Accountancy Books, the Institute of Chartered Accountants in England and Wales.

Ελληνική βιβλιογραφία

- Αθανασόπουλος, Κ., Γεωργόπουλος Α., και Μπελλάς, Αθ. (2007). Πανεπιστήμιο Πατρών, Τμήμα Διοίκησης Επιχειρήσεων. Σημειώσεις μαθήματος: *Ανάλυση Λογιστικών καταστάσεων*
- Γεωργόπουλος, Χ. (2005). *Χρηματοοικονομική Διοίκηση Επιχειρήσεων*. Αθήνα: Ελληνική Ακαδημία Διοίκησης Επιχειρήσεων
- Γκλεζάκος, Μ. (2006). *Εισαγωγή στην Ανάλυση της Οικονομικής Κατάστασης των Επιχειρήσεων*. Πανεπιστήμιο Πειραιώς. Τμήμα Στατιστικής και Ασφαλιστικής Επιστήμης.
- Κάντζος Κ., (2002), *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*, INTERBOOKS
- Νιάρχος, Ν. (1997). *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*. 5^η έκ. Αθήνα: εκδόσεις Σταμούλης

Διαδίκτυο

- ΔΟΛ.(2011), Προφίλ και Οικονομικά στοιχεία του ομίλου, Ανάκτηση στις 4-6-2012 από http://www.dol.gr/kl_ekdot.htm
- Έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος.(2011), *Η Ελληνική Οικονομία*, Ανάκτηση στις 5-6-2012 από <http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/ekthdkth2011.pdf>
- ΙΟΒΕ.(2011), *Η κατάσταση της Ελληνικής Οικονομίας*, τ.67, Ανάκτηση στις 4-6-2012 από

http://www.iobe.gr/media/elloik/IOBEGreek_econ_01_11.pdf

Ισολογισμών

- Λιβανης.(2011), Προφίλ Εταιρίας, Ανάκτηση στις 4-6-2012 από <http://www.livanis.gr>
- Μουρμουρας, Ι.(2012), *Ιστορικής Σημασίας οι αποφάσεις του EuroGroup*, Ανάκτηση στις 20-6-2012 από <http://www.tovima.gr/finance/article/?aid=445230>
- Πήγασος.(2011), Προφίλ Εταιρίας, Ανάκτηση στις 4-6-2012 από <http://www.pegasus.gr/article.asp?catid=7445>
- Υπουργείο Τύπου και ΜΜΕ
- Express.(2011), Αρνητική Ανάπτυξη στον κλάδο των εκτυπώσεων, Ανάκτηση στις 10-6-2012 από [http://www.express.gr/news/business/183498oz_20090623183498.ph](http://www.express.gr/news/business/183498oz_20090623183498.php)
p3

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΣΗΜΑΝΤΙΚΟΤΕΡΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΔΕΔΟΜΕΝΑ 2007-2011

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ

ΠΩΛΗΣΕΙΣ	2007	2008	2009	2010	2011
ΔΟΛ ΑΕ	147.014.362	156.333.956	130.299.795	108.558.726	76.330.200
ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΑΕ	75.168.186	74.698.058	70.287.061	314.107	1.315.970
ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΙΒΑΝΗ	12.843.784	13.249.913	13.835.612	10.215.213	8.914.780
ΜΟ	94.565.000	104.164.000	-	69.813.000	-
ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ	2007	2008	2009	2010	2011
ΔΟΛ ΑΕ	58.042.361	53.189.676	42.663.992	27.512.259	20.666.856
ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΑΕ	24.665.387	21.884.497	20.672.578	55.796	1.258.476
ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΙΒΑΝΗ	6.267.913	5.984.411	6.255.758	4.077.670	3.485.833
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	2007	2008	2009	2010	2011
ΔΟΛ ΑΕ	5.060.206	3.374.390	6.727.690	22.612.732	19.874.734
ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΑΕ	7.897.808	1.792.173	3.115.352	4.834.177	3.481.704
ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΙΒΑΝΗ	1.314.191	674.913	240.775	1.399.474	2.409.739
ΜΟ	1.646.000	6.696.000	-	12.749.000	-
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	2007	2008	2009	2010	2011
ΔΟΛ ΑΕ	3.740.248	5.978.326	8.680.290	25.128.380	20.137.276
ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΑΕ	6.962.712	2.107.221	1.349.526	3.044.825	3.668.856
ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΙΒΑΝΗ	725.466	857.348	67.862	1.344.116	2.686.128
ΜΟ	765.000	4.428.000	-	12.566.000	-

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2007	2008	2009	2010	2011
ΔΟΛ ΑΕ	213.509.818	222.217.506	213.665.463	217.767.545	

202.437.994

ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΑΕ	191.035.803	221.558.722	228.556.059	213.794.708	205.747.447
ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΙΒΑΝΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ – ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	2007	2008	2009	2010	2011
ΔΟΛ ΑΕ	57.508.788	49.443.666	42.552.484	46.477.458	199.329.318
ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΑΕ	27.637.248	39.298.551	43.889.959	24.755.773	6.671.960
ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΙΒΑΝΗ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	2007	2008	2009	2010	2011
ΔΟΛ ΑΕ	149.445.945	138.041.219	129.328.751	93.998.243	73.632.145
ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΑΕ	122.353.498	124.667.471	123.452.906	129.423.147	133.459.911
ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΙΒΑΝΗ ΣΥΝΟΛΙΚΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ	2007	2008	2009	2010	2011
ΔΟΛ ΑΕ	64.063.873	84.176.286	84.336.712	123.769.302	128.805.850
ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΑΕ	68.682.305	96.891.251	105.103.153	80.334.797	76.324.300
ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΙΒΑΝΗ ΜΟ	15.107.158 62.187.000	18.565.690 83.137.000	18.498.422	20.318.928 75.247.000	19.638.902
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	2007	2008	2009	2010	2011
ΔΟΛ ΑΕ	49.807.348	71.089.300	57.157.056	75.229.085	89.598.331
ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΑΕ	43.691.714	51.916.176	61.587.918	59.553.442	56.028.222
ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΙΒΑΝΗ ΜΟ	7.905.017 40.394.000	12.005.890 58.605.000	10.000.515	12.348.880 49.823.000	13.149.803

ΕΚΔΟΤΙΚΟΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΛΙΒΑΝΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

ΑΡ.Μ.Α.Ε.: 29964/06/Β/93/23
Έδρα: Σόλωνος 98, 10680, Αθήνα

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΧΡΗΣΕΩΣ ΑΠΟ 1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2007 ΕΩΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2007

(Δημοσιευμένα βόσει του ν. 2190, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη, κατά το ΔΛΠ)
Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες στοχεύουν σε μια γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της Εταιρείας ΕΚΔΟΤΙΚΟΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΛΙΒΑΝΗ Α.Β.Ε. Ο ανήρως της που επιζητά να ανιχνεύσει αλλαγές στην οικονομική θέση και των αποτελεσμάτων της Εταιρείας, πρέπει να εξασφαλίσει πρόσβαση στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις που προβάλλουν το διεθνή λογιστικά Πρότυπα, καθώς και στην έκθεση ελέγχου του ορισμού λογιστική. Ενδεικτικά μπορεί να ανατρέξει στην διευκρινιστική έκθεση της Εταιρείας, όπου αναφέρονται τα εν λόγω στοιχεία.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

Αρμόδια Νομαρχία (Επιτελεσιούσα Αρχή)	Υπουργείο Ανάπτυξης, Γενική Γραμματεία Εμπορίου, Διαφήμιση Α.Ε. και Πιστώσεως	Διεύθυνση Διοικητικού Συνεδριάσεων	
Ημερομηνία έγκρισης των ετησίων οικονομικών καταστάσεων χρήσεως 2007	26 Μαρτίου 2008	Παναγιώτα Λεβάνη	Πρόεδρος
Ορισμός ελεγκτικής λογιστικής	Ευσταθίας Γ. Παπαοδής ΑΜ ΣΟΕΑ 1225 1	Ηλίας Λεβάνης	Αντιπρόεδρος & Διευθύνων Σύμβουλος
Ελεγκτική εταιρεία	ΣΟΑ ΑΕ	Αντώνιος Λεβάνης	Μη εκτελεστικό μέλος
Τύπος έκθεσης ελέγχου ελεγκτών	Με σύμφωνη γνώμη	Παναγιώτης Ζαχόπουλος	Ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος
Διευθύνση Διοικητικού Εταρείας	www.livane.gr	Χρήστος Αραβάνης	Ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος
		Νικόλαος Γκραζέλης	Εκτελεστικό μέλος

	31.12.2007	31.12.2006	ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ (Ποσα εκφραζονται σε ευρώ)	
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			1.01.31.12.07	1.01.31.12.06
Πάγια στοιχεία Ενεργητικού	16.246.130,83	12.530.705,20	Σύνολο Κόστων Εργασιών	
Αποθέματα	4.773.743,33	3.913.423,70	12.843.783,83	12.737.526,27
Αποτίμηση από μελέτες	10.235.837,35	7.952.448,99	Μετά κέρδη/ζημιές	
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	4.111.263,54	3.839.307,86	6.267.917,38	5.701.901,83
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	35.366.985,15	30.235.885,75	Κέρδη/Ζημιές προ φόρων, χρηματοδοτικών επενδυτικών οφιστών & αποσβέσεων	
ΠΑΘΗΤΙΚΟ			2.247.548,00	2.228.758,38
Μικροπροσθαμίες υποχρεώσεων	7.322.141,85	6.805.285,38	Κέρδη/Ζημιές προ φόρων, χρηματοδοτικών & επενδυτικών αποτελεσμάτων	
Βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις	3.517.912,34	918.770,38	1.499.305,25	1.472.340,64
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	4.367.805,62	4.188.725,87	Κέρδη/Ζημιές προ φόρων σύνολο	
Σύνολο υποχρεώσεων (α)	15.107.198,38	11.707.390,43	1.314.160,82	1.210.323,59
Μετοχικό κεφάλαιο	6.990.837,50	6.328.125,00	Μείον φόροι	
Λοιπά στοιχεία Καθαρού Θέσης μετόχων Εταρείας	13.292.892,29	10.191.370,12	589.724,30	438.029,03
Σύνολο Καθαρού Θέσης μετόχων Εταρείας (β)	20.283.729,79	16.519.495,12	Κέρδη/Ζημιές μετά από φόρους	
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (α) + (β)	35.390.928,18	28.226.885,55	725.466,32	772.294,30
			Κατανομή σε:	
			Μετόχους Εταρείας	
			Κέρδη μετά από φόρους, ανά μετοχή	
			0,0345	0,0504
			- βρασικά (σε €)	
			0,00	0,014
			Προταξινομημένο κέρδη ανά μετοχή (σε €)	

	31.12.2007	31.12.2006	ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ (Έργου μεθόδου) (Ποσα εκφραζονται σε ευρώ)	
Καθαρή θέση έναρξης περιόδου (31.01.2007 και 31.01.2006 αντίστοιχα)	18.519.435,12	18.170.088,82	Σύνολο εισοδημάτων	
Αναπροσαρμογή ενδιάμεσων αλλαγών	2.871.090,26	0,00	Κέρδη προ φόρων	
Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	632.812,50	0,00	1.314.190,82	
Διακινηθέντα μερίσματα	-295.032,50	-422.806,00	Πλάσμιων προσαρμογών για:	
Κέρδη/Ζημιές της περιόδου, μετά από φόρους	725.466,32	772.294,30	- Αποσβέσεις	
Καθαρή θέση λήξης περιόδου (31.12.2007 και 31.12.2006 αντίστοιχα)	20.283.729,79	18.519.495,12	748.242,25	
			- Προβλέψεις	
			48.989,52	
			- Συνολοαγοραστικές διαφορές	
			4.668,16	
			- Επηρευήσεις	
			-44.696,52	
			- Αποτελέσματα επενδυτικής δραστηριότητας	
			0,00	
			- Χρηματικά τόκοι και συναφή έσοδα	
			388.205,14	
			Πλάσμιων προσαρμογών για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες	
			Μεσοπρόθεσμη απόδοσμων	
			- 860.319,63	
			Μείωση (αύξηση) απαιτήσεων	
			- 2.419.608,17	
			Μείωση(αύξηση) υποχρεώσεων (ήτων τραπεζών)	
			- 430.803,63	
			Μείον:	
			Χρηματικά τόκοι και συναφή έσοδα σταθεροβλητών	
			408.676,57	
			Καταβεβλημένοι φόροι	
			- 184.880,75	
			Σύνολο εισοδημάτων (εξοφών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	
			- 1.845.391,58	
			Επενδυτικές Δραστηριότητες:	
			Αποκτήσει θυγατρικών, συγγενών & λοιπών επενδύσεων	
			- 21.776,31	
			Εισπραχθεί επιχορήγησης	
			97.126,00	
			Αγορά ενσυσταντων και άλλων παγίων	
			- 4.113.838,98	
			Εισπραχθεί από πωλήσεις ενσυσταντων και άλλων παγίων	
			0,00	
			Τόκοι εισπραχθέντες	
			2.120,71	
			Μερίσματα εισπραχθέντα	
			322,90	
			Σύνολο εισοδημάτων (εξοφών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	
			- 336.047,68	
			Λειτουργικές Δραστηριότητες:	
			Εισπραχθεί για αύξηση μετοχικού κεφαλαίου & υπέρ το όριο	
			632.812,50	
			Εισπραχθεί από βασικώντασυναμνησμένα οσσετα	
			4.810.770,32	
			Πληρωθέντα βόσειων	
			- 2.827.382,28	
			Μερίσματα πληρωθέντα	
			- 311.448,92	
			Σύνολο εισοδημάτων (εξοφών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	
			2.304.740,92	
			Καθαρή αύξηση/μείωση στα ταμειακά διαθέσιμα και προκύβοντα περιόδια (α) + (β) + (γ)	
			123.302,26	
			Ταμειακά διαθέσιμα και προκύβοντα έναρξης περιόδου	
			769.817,26	
			Ταμειακά διαθέσιμα και προκύβοντα λήξης περιόδου	
			892.919,51	

- Πρόσθετα στοιχεία και πληροφορίες:**
- Η Εταιρεία έχει ελεγχθεί φορολογικά έως και την χρήση 2006 και έχει σχηματισθεί πρόβλεψη φορολογικής επιβάρυνσης για τη χρήση 2007
 - Στο σύνολο της εταιρείας έχει εγγραφεί προσημεσίωση ύψους € 4.000.000,00 προς κάλυψη τραπεζικών δανείων, το υπόλοιπο των οφειλών στις 31/12/2007 είναι € 5.121.880,66
 - Δεν υπάρχουν επίκεντρα ή υπό διαπραγμάτευση διαφορές, οι οποίες ενδέχεται να έχουν επίπτωση στην περιουσιακή κατάσταση της εταιρείας
 - Ο αριθμός του προσωπικού της εταιρείας την 31/12/2007 ήταν 102 άτομα και την 31/12/2006 ήταν 101 άτομα.
 - Οι συναλλαγές της εταιρείας με συνδεδεμένα μέρη, κατά την έννοια του ΔΛΠ 24 για το 2007, έχουν ως εξής:

	Εισοδήματα (€)	Επιβαρύνσεις (€)
α) Πωλήσεις αγαθών και υπηρεσιών	816.110,48	
β) Αγορές αγαθών και υπηρεσιών	0,00	
γ) Αποτίμηση	1.045.144,74	
δ) Υποχρεώσεις	0,00	
ε) Συναλλαγές και συναφείς διευκολυντικές σπουδών και μελών της διοίκησης	440.548,34	
στ) Αποτίμηση από διευκολυντικά σπουδών και μελών της διοίκησης (31/12/07)	0,00	
ζ) Υποχρεώσεις προς τα διευκολυντικά σπουδών και μελών της διοίκησης (31/12/07)	0,00	
6. Οι επενδύσεις σε πάγια στοιχεία το 2007 ήταν € 886 χιλ.		
7. Τα κέρδη (ζημιές) ανά μετοχή υπολογίζονται με βάση το μέσο σταθμισμένο αριθμό επί του συνόλου των μετοχών		
8. Η Εταιρεία, υλοποιώντας την από 29/8/2007 απόφαση της Γ.Σ. για οφ' όψεως εφαρμογή προγράμματος παραγωγής δικτυωμάτων προσαρμοστικής αγοράς μετοχών (stock option) στο προσωπικό και στα στελέχη της, αύξησε το Μετοχικό Κεφάλαιο της κατά € 632.812,50 επιδιόκοντας 2.108.375 νέες κοινές μετοχές ονομαστικής αξίας € 0,30 έκαστη. Η αύξηση του Μ.Κ. εγκρίθηκε από το Υπουργείο Ανάπτυξης στις 17/12/2007 και οι νέες μετοχές άρχισαν να διαπραγματεύονται στο ΧΑΑ από τις 28/12/2007		

Αθήνα, 28 Μαρτίου 2008

Η ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ

Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ & ΔΕ ΨΗΦΙΣΤΗΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ

Ο ΠΡΩΤΑΝΕΜΟΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΩΝ

ΠΑΝΑΓΙΩΤΑ Α. ΛΙΒΑΝΗ
Α.Δ.Τ. ΑΕ 039830

ΗΛΙΑΣ Α. ΛΙΒΑΝΗΣ
Α.Δ.Τ. ΑΑ 026007

ΚΩΣΤΙΝΟΣ Ν. ΠΑΠΑΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ
Α.Δ.Τ. Κ 898229 Αρ. Αδείας 9586 - Α' Τάξεως

ΕΚΔΟΤΙΚΟΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΛΙΒΑΝΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

ΑΡ. Μ.Α.Ε.: 29964/06/Β/93/23
Έδρα: Σόλωνος 98, 10680, Αθήνα

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ ΑΠΟ 1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2008 ΕΩΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2008

(δημοσιευμένα βάσει του Ν. 2190, άρθρο 135, για επιχειρήσεις που συνιδρύουν επίδικες οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη, κατά τα ΔΜΤ)
Το παρόντα στοιχεία και πληροφορίες αφορούν σε μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και το αποτέλεσμα της "Εκδοτικός Οργανισμός Λιβανή Α.Β.Ε.". Συναρτάμε επομένως στον αναγνώστη, πριν προβεί σε οποιαδήποτε είδους επενδυτική απόφαση ή άλλη συναλλαγή με την Εταιρεία, να ανατρέξει στην διεύθυνση διεύθυνση της όπου αναγράφονται οι περιεκτικές οικονομικές καταστάσεις που προβάλλουν το Δεχθή Λογαριασμό Πράξης καθώς και η έκθεση ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή λογιστή (αυτή) ανατίθεται

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

Διεύθυνση Έδρας Εταιρείας Αρ. Μητρώου Αναγνώρισης εταιρείας Επιστημονικός Αρχηγός Ημερομηνία Έγγραφής επίσημων οικονομικών καταστάσεων (κατά τις οποίες ανατίθεται το αμοιβαίο στοιχείο) Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής Ελεγκτική εταιρεία Τύπος έκθεσης ελέγχου ελεγκτών Διεύθυνση διεύθυνσης εταιρείας	Σόλωνος 98, 10680 Αθήνα 29964/06/Β/93/23 Υπουργείο Ανάπτυξης - Διεύθυνση Επιχειρήσεων 27 Μαρτίου 2008 Ευαγόρας Γ. Παπαρίδης Α.Μ. ΣΟΕΑ 14351 ΣΟΑ Α.Ε. Με σύμφωνη γνώμη www.ελεγκτας.gr	Σύμβουλος Διοικητικού Συμβουλίου Παναγιώτα Α. Αβάνη Μέλος Α. Αβάνης Αντώνιος Αβάνης Παναγιώτης Παχιδουκάκης Χρήστος Αρβανίτης Νικόλαος Γαλατάκης Πρόεδρος Αντιπρόεδρος & Διευθύνων Σύμβουλος Μέλος - Μη εκτελεστικό Μέλος - Αντιδότηση μη εκτελεστικό Μέλος - Αντιδότηση μη εκτελεστικό Μέλος - Εκτελεστικό
--	--	---

	31.12.2008	31.12.2007	01.01.2012.2008	01.01.2012.2007
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Ισοζυγιστικό ποσό ενσχυάσιμων πόρων	18.301.668,67	15.061.542,28	15.248.912,66	12.043.780,83
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	407.857,81	378.591,65	5.084.410,51	8.267.513,38
Από μη μεταφορούμενα περιουσιακά στοιχεία	233.027,67	462.743,29		
Αποθετήματα	5.142.062,48	4.773.743,28	1.284.670,50	1.438.325,75
Αποθέματα από πελάτες	8.517.078,25	10.235.837,95	674.912,92	1.314.190,82
Από μη μεταφορούμενα περιουσιακά στοιχεία	6.914.989,75	3.828.540,25	857.347,58	725.466,32
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	29.678.672,32	25.368.998,11		

	31.12.2008	31.12.2007	01.01.2012.2008	01.01.2012.2007
ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ Κ.Α. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ				
Μεταβολή κεφάλαιο	6.960.837,50	6.360.937,50	-	-
Από αλλαγές Καθαρή Θέση	14.560.249,07	13.292.902,29	0,00	0,00
Διόρθωση Καθαρή Θέση προηγούμενης Εταιρείας (α)	21.111.187,37	28.253.203,79	-	-
Απομείωση Μεταφορές (β)	3,00	0,00	-	-
Διόρθωση Καθαρή Θέση (γ) = (α) + (β)	21.111.187,37	28.253.203,79	-	-
Μεταφορές από δανειακές υποχρεώσεις	3.232.829,00	3.783.282,18	-	-
Προβλεπόμενες μεταφορές από υποχρεώσεις	3.232.829,00	3.418.678,81	-	-
Θραύση υποχρεώσεων	7.171.522,69	3.517.612,34	-	-
Από μισθολογικές υποχρεώσεις	4.634.365,25	4.387.505,02	-	-
Διόρθωση υποχρεώσεων (δ)	-1.462.792,69	-1.868.665,74	-	-
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ & ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (ε) = (δ) + (β)	29.678.672,32	25.368.998,11		

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ ΑΠΕΞΑΡΤΗΜΑΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΩΝ (Ποσό εφευρεσμένο σε ευρώ)

	31.12.2008	31.12.2007	01.01.2012.2008	01.01.2012.2007
ΚΑΤΑΤΑΞΗ ΜΕΤΑΒΛΗΘΗ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΩΝ (Ποσό εφευρεσμένο σε ευρώ)				
Καθαρή θέση έναρξης χρήσεως (01.01.2008 και 01.01.2007 αντίστοιχα)	31.127.900	31.127.900	31.127.900	31.127.900
Υπερβολή από αποπληρωμή περιουσιακών στοιχείων	20.253.836,70	18.518.495,12	-	-
Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	0,00	832.812,50	-	-
Διανομή μερίσματος	0,00	(298.032,50)	-	-
Κέρδη/Ζημιές κεφαλαίου, μετά από φόρους	857.347,58	725.466,32	-	-
Καθαρή θέση (31.12.2008 και 31.12.2007 αντίστοιχα)	21.111.187,37	20.253.836,79	-	-

Ορθότητα στοιχείων και πληροφορίες:

1. Η εταιρεία δεν έχει ελεγχθεί φορολογικά για τις χρήσεις 2007 και 2008
2. Στο πλαίσιο της εταιρείας έχει γυρρωθεί προσημειωμένη ύψους € 4.000 χιλ προς κάλυψη τραπεζικών δανείων, το υπόλοιπο των εσόδων στις 31.12.2008 είναι € 3.838 χιλ.
3. Δεν υπάρχουν επιδοτήσεις ή υπό διαπραγμάτευση διαφορές οι οποίες ενδέχεται να έχουν σημαντική επίπτωση στην οικονομική κατάσταση της εταιρείας. Το ποσό της πρόβλεψης για τις φορολογικές ανέλεγχτες χρήσεις την 31.12.2008 ανέρχεται σε € 183 χιλ. Οι λοιπές προβλέψεις που έχουν σχηματιστεί μέχρι την 31.12.2008 ανέρχονται σε € 831 χιλ.
4. Ο ορθός του αναπροσχετιζόμενου προσημωμένου στην εταιρεία την 31.12.2008 ήταν 107 άτομα ενώ την 31.12.2007 το αντίστοιχο άτομα ήταν 102.
5. Οι συναλλαγές της εταιρείας με συνδεδεμένα μέρη κατά την διάρκεια του ΔΜΤ 24 στη χρήση 2008 είναι ως εξής:

	Εταιρεία (€)	
α) Έσοδα	483.413,51	
β) Έξοδα	0,00	
γ) Αποπληρωμές	949.067,28	
δ) Υποχρεώσεις	0,00	
ε) Συνολικές και αρνητικές δευτερεύουσες επεξεργασίες και μελών της διοίκησης	483.413,51	
στ) Αποπληρωμές από δευτερεύουσες επεξεργασίες και μελών της διοίκησης (31.12.2008)	0,00	
ζ) Υποχρεώσεις προς τα δευτερεύοντα στελέχη και μέλη της διοίκησης (31.12.2008)	0,00	
6. Τα κέρδη στο μεσοπρόθεσμο υπολογίστηκαν με βάση το μέσο σταθμασμένο συνολικό έσοδο του συνόλου των εταιρειών.
7. Έχουν τηρηθεί οι λογιστικές αρχές οι οποίες υιοθετήθηκαν σύμφωνα με το ΔΕΛΤΑ όπως εφαρμόστηκαν στην προηγούμενη χρήση.
8. Για την ενσωμάτωση των συγγενών επιχειρήσεων εφαρμόστηκε η μέθοδος της καθαρής θέσης. Αν για την ενσωμάτωση είχε εφαρμοστεί η μέθοδος του εφέσμου κίνησης τότε το κοινό των λογαριασμών "Επενδύσεις σε συγγενικές επιχειρήσεις", "Υπόλοιπο καθαρή θέση", "Κέρδη προ φόρων", θα ήταν προσομοιωμένο κατά € 80 χιλ. περίπου (Απόφαση 29 ΑΠ/18.2.05 ΕΛΤΕ).
9. Οι λογαριασμοί της χρήσης 2008 εφευρεσμένων των επενδύσεων για αποπληρωμές των εταιρειών ανέρχονται σε € 3.167 χιλ.
10. Το διοικητικό συμβούλιο θα προτείνει στην τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων τη μη διανομή μερίσματος στα πλαίσια του προγράμματος επενδύσεων που πραγματοποιείται από την εταιρεία.

Αθήνα, 28 Μαρτίου 2009

Η ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ
Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ. & ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ
Ο ΠΡΟΪΣΤΑΜΕΝΟΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ

ΠΑΝΑΓΙΩΤΑ Α. ΛΙΒΑΝΗ
Α.Δ.Τ. ΑΕ 035600
ΗΜΑΣ Α. ΛΙΒΑΝΗ
Α.Δ.Τ. ΑΕ 026007
ΙΩΑΝΝΗΣ Η. ΠΑΠΑΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ
Α.Δ.Τ. Κ 958228 Αρ. Αδείας 9598 - Α' Τάξης

ΕΚΔΟΤΙΚΟΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΛΙΒΑΝΗ

ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

ΑΡ. Μ.Α.Ε.: 29964/06/Β/93/23
Έδρα: Σόλωνος 98, 10680, Αθήνα

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΑΡΟΡΘΟΡΙΣ ΧΡΗΣΗΣ ΑΠΟ 1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2009 ΕΩΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2009

(δημοσιευμένα βάσει του Ν. 2190, άρθρο 135, για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη, κατά το ΔΛΠ)
Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες στοχεύουν σε μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της "Εκδοτικός Οργανισμός Λιβανή Α.Β.Ε." Συντάσσεται σύμφωνα με τον κανονισμό, πριν προβεί σε οποιαδήποτε είδους επένδυση επιλογή ή άλλη συναλλαγή με την Εταιρεία, να ανατρέξει στην Δευτέρα διατύπωση της όπου αναφέρονται οι οικονομικές καταστάσεις που προβλέπουν το Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα καθώς και η εκδοχή ελέγχου του αρκούντως ελεγκτή λογιστή όποτε αυτή απαιτείται.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

Διεύθυνση έδρας Εταιρείας:	Σόλωνος 98 10680 Αθήνα	<u>Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου:</u>
Αρ. Μητρώου Ανωνύμων Εταιρειών	29964/06/Β/93/23	Παναγιώτα Α. Λιβανή
Εποπτευόμενος Αρχηγός:	Υπουργείο Ανάπτυξης – Διεύθυνση Επιτηροφίας	Ηλίας Α. Λιβανής
Μερομνημόνιο έγκρισης ετήσιων οικονομικών καταστάσεων (ισοαίτις οποίες αντιλήθηκαν τα συντακτικά στοιχεία):	29 Μαρτίου 2010	Αντώνιος Λιβανής
Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής:	Χαράλαμπος Σ. Στεφάνης Α.Μ. ΣΟΕΛ 12251	Παναγιώτης Σαχούπουλος
Ελεγκτική εταιρεία:	ΣΟΛ Α.Ε.	Δημήτριος Βασιλάκης
Τύπος εκδόσεως ελέγχου ελεγκτών	Με συμφωνητή γνώμη	Νικόλαος Γιατζέλης
Διεύθυνση Διαδικτυωμένου Στοιχείου:	www.livaneis.gr	Μέλος - Εκτελεστικό

		31.12.2009	31.12.2008		
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ ΧΡΗΣΗΣ (Ποσά εκφραζόμενα σε ευρώ)					
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Ισορροπία/απορροή ενσχυρίσματα παγια στοιχεία		17.659.150,18	18.301.668,47		
Αυτά περιλαμβανομένων στοιχείων		217.840,35	407.857,61		
Αυτά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία		596.653,76	333.027,87		
Απεξήμετο		5.646.078,21	5.142.862,48		
Απεξήμετο από παύσεις		8.901.871,59	8.517.070,25		
Αυτά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία		6.562.038,11	6.974.550,75		
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ		39.761.108,20	39.878.877,23		
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Μετοχικό κεφάλαιο		0.962.937,50	6.963.937,50		
Αυτά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων		14.391.748,45	16.150.248,87		
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων μετόχων Εταιρείας (α)		21.262.685,95	21.111.187,37		
Διακρίματα Μετοχικής (β)		0,00	0,00		
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (γ) = (α) + (β)		21.262.685,95	21.111.187,37		
Μεταφορές/προβλεπόμενες απορροές		5.172.824,50	3.327.620,03		
Προβλεπόμενες/απορροές μεταφορές/απορροές		3.325.083,64	3.232.180,02		
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις		5.229.094,57	7.171.523,59		
Αυτές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		4.771.428,24	4.838.396,25		
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)		16.498.422,45	18.265.888,88		
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ & ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ) + (δ)		39.761.108,20	39.878.877,23		

		31.12.2009	31.12.2008		
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΛΗΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (Ποσά εκφραζόμενα σε ευρώ)					
Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων έναρξης χρήσεως (31.12.2008 και 01.01.2009 αντίστοιχα)		21.111.187,37	20.253.809,79		
Υπερβολή από αναπροσαρμογή περιουσιακών στοιχείων		0,00	0,00		
Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου		0,00	0,00		
Διακρίματα μετρητών		0,00	0,00		
Ευγενειακά συνολικά έσοδα μετά από φόρους		777.498,55	857.347,58		
Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων λήξης χρήσεως (31.12.2009 και 31.12.2008 αντίστοιχα)		21.889.685,92	21.111.187,37		

- Πρόβλεψη στοιχείων και παρορθησεις:**
- Οι ανέλεγκτες φορολογικές χρήσεις της εταιρείας αναφέρονται στη σημείωση 12.27 των Οικονομικών Καταστάσεων.
 - Στα ανήρτα της εταιρείας έχει εγγραφεί προσημενημένη ύψους € 4.900 χιλ. προσκόλλητη τραπεζική δανειακή του υπόλοιπου των επένδων στις 31.12.2009 είναι € 6.113 χιλ.
 - Δεν υφίστανται επιδόσεις ή υπό διαπραγματιάζονται οι οποίες ενδέχεται να έχουν σημαντική επίπτωση στην οικονομική κατάσταση της εταιρείας. Το ποσό της πρόβλεψης για τις φορολογικές ανέλεγκτες χρήσεις την 31.12.2009 ανέρχεται σε € 74,5 χιλ. Οι λοιπές πρόβλεψεις που έχουν σχηματιστεί μέχρι την 31.12.2009 ανέρχονται σε € 1,2 εκ.
 - Ο αριθμός του αναγραφόμενου προσωπικού στην εταιρεία την 31.12.2009 ήταν 139 άτομα ενώ την 31.12.2008 το αντίστοιχο ποσό ήταν 107.
 - Οι συνιστάσεις της εταιρείας ως συνεκτιμώμενα μέλη κατά την έννοια του ΔΛΠ 24 (στη χρήση 2009 έχουν ως εξής:

Εισοδήμα ΕΣ	
α) Έσοδα	382.433,69
β) Έσοδα	0,00
γ) Απαιτήσεις	981.520,97
δ) Υποχρεώσεις	0,00
ε) Συνιστάσεις και αμοιβές διευθυντικών στελεχών και μελών της διοικήσεως	0,00
στ) Απαιτήσεις από διευθυντικά στελέχη και μέλη της διοικήσεως (31.12.2009)	0,00
ζ) Υποχρεώσεις προς τα διευθυντικά στελέχη και μέλη της διοικήσεως (31.12.2009)	0,00
 - Τα κέρδη ανά μετοχή υπεκλήθησαν με βάση τα μέσα σταθμισμένα αριθμό επί του συνόλου των μετοχών. Έχουν τηρηθεί οι λογιστικές αρχές οι οποίες υποστήθηκαν σύμφωνα με το ΔΛΠ 4 όπως εφαρμόστηκαν στην παραγόμενη χρήση.
 - Για την ενσωμάτωση των συγγενών επιχειρήσεων εφαρμόζεται η μέθοδος της καθαρής θέσεως. Αν για την ενσωμάτωση είχε εφαρμοστεί η μέθοδος του κόστους κτήσεως τότε το κοινό των λογιστικών "επιπέδων σε συγγενείς επιχειρήσεις", "Σύνολο καθαρής θέσεως" θα ήταν αυξημένο κατά € 17 χιλ. περίπου ενώ το "Κέρδη προ φόρων" θα ήταν μειωμένο κατά € 84 χιλ. περίπου. (Απόφαση 39 ΑΠ / 10.2.05 ΕΛΤΕ).
 - Οι παρορθησεις της χρήσεως 2009 εξαρτώνται των επενδύσεων για αποθήκευση νέων εταιρειών ανέρχονται σε € 215 χιλ.
 - Το Διοικητικό συμβούλιο θα προτείνει στην τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων τη μη δανειολη μερισμάτων στο πλαίσιο του προγράμματος επενδύσεων που πραγματοποιείται από την εταιρεία.

Αθήνα, 29 Μαρτίου 2010

Η ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ

Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ. & ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ

Ο ΠΡΟΤΑΝΩΝΕΝΟΣ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ

ΠΑΝΑΓΙΩΤΑ Α. ΛΙΒΑΝΗ
Α.Δ.Τ. ΑΕ 139620

ΗΛΙΑΣ Α. ΛΙΒΑΝΗΣ
Α.Δ.Τ. ΑΑ 026007

ΙΩΑΝΝΗΣ Ν. ΠΑΠΑΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ
Α.Δ.Τ. Κ 958229 Αρ. Αδείας 9636 - Α Τελών

		31.12.2009	31.12.2008		
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ ΧΡΗΣΗΣ (Ποσά εκφραζόμενα σε ευρώ)					
Κόστος Εργαζομένων		13.639.512,48	13.249.912,55		
Μισθ (απόδοσ) (ημιά)		6.255.758,48	5.984.410,57		
Αποτέλεσμα προ φόρων - χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων		579.979,20	1.284.676,59		
Κέρδη (Ζημιές) προ φόρων		324.411,27	674.912,97		
Κέρδη (Ζημιές) μετά φόρων (α)		757.488,56	857.347,58		
Κατανεμημένα σε:					
Ιδιοκτήτες μετοχών		757.488,56	857.347,58		
Διακρίματα Μετοχικής		-	-		
Αυτά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (β)		757.488,56	857.347,58		
Ευγενειακά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (α) + (β)		151.498,58	857.347,58		
Κατανεμημένα σε:					
Ιδιοκτήτες μετοχών		151.498,58	857.347,58		
Διακρίματα Μετοχικής		-	-		
Κέρδη (Ζημιές) μετά από φόρους ανά μετοχή (βάσει 1στ δ)		0,0365	0,2689		
Κέρδη (Ζημιές) προ φόρων - χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και απορροές/απορροές		1.749.323,38	2.151.623,67		
Προσπεφόμενα μερίσματα		0,00	0,00		

		01.01.2009	31.12.2008		
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΧΡΗΣΗΣ (Ποσά εκφραζόμενα σε ευρώ)					
Αετιογενείς δραστηριότητες					
Κέρδη προ φόρων		324.411,27	674.912,97		
Πλεονεκτήρια παρορισμένης για:					
- Αποθετίσεις		1.069.344,08	888.933,36		
- Προβλεπίσεις		325.912,01	298.032,42		
- Συνταξιοδοτικές διασπορές		3.394,54	2.368,72		
- Επιχορηγήσεις		(33.682,31)	(51.219,89)		
- Αποτελέσματα επενδυτικής δραστηριότητας		(157.852,49)	84.596,81		
- Αποσβέσεις/πληρωμές τόκων & συνολική εξοφλητέα		434.134,36	513.536,99		
Πλεονεκτήρια προσημενημένα για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίων κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες		1563.415,73	1469.919,13		
Μεταφορές/απορροές		(1.951.738,54)	(257.017,83)		
Μεταφορές/απορροές από τραπεζών		18.115,53	(392.332,57)		
Μεταφορές/απορροές από επενδυτικές δραστηριότητες		(442.259,32)	(854.115,27)		
Καταβλήσεις/απορροές		(32.618,58)	(335.482,72)		
Σύνολο εισοδημάτων από λειτουργικές δραστηριότητες (α)		(1.272.914,48)	(434.991,66)		
Επενδυτικές δραστηριότητες					
Εισοδήμα επενδυτικής		0,00	265.996,30		
Αγορά ενσχυμάτων και άλλων παγίων στοιχείων		(201.999,53)	(2.493.115,29)		
Μεταφορές απορροών		414,07	375,00		
Απόδοση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών		0,00	(153.039,59)		
Πωλήσεις χρηματοοικονομικών στοιχείων σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων		71.740,63	0,00		
Τόκοι εισπραχθέντες		8.114,66	8.520,81		
Σύνολο εισοδημάτων από επενδυτικές δραστηριότητες (β)		(121.228,97)	(2.366.223,96)		
Χρηματοδοτικές δραστηριότητες					
Εισοδήματα από εκδόσεις/αναληθέντα δάνεια		3.516.015,87	8.469.583,13		
Εξοφλήσεις δανείων		(3.613.240,89)	(5.271.214,67)		
Μεταφορές πληρωθέντων		(8.399,18)	(33,61)		
Σύνολο εισοδημάτων από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)		(105.624,20)	3.198.344,85		
Καθαρή αύξηση/μείωση στο ταμειακό διαθέσιμο		(499.888,62)	1.247.514,36		
και ισοδύναμα περιόδου (α) + (β) + (γ)		2.140.433,66	892.919,51		
Ταμειακό διαθέσιμο και ισοδύναμα έναρξης περιόδου		640.584,81	2.140.433,66		
Ταμειακό διαθέσιμο και ισοδύναμα λήξης περιόδου		1.140.696,19	3.033.353,02		

ΕΚΔΟΤΙΚΟΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΛΙΒΑΝΗ

ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

ΑΡ. Μ.Α.Ε.: 29964/06/Β/93/23
Έδρα: Σόλωνος 98, 10680, Αθήνα

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ από 1η Ιανουαρίου 2010 μέχρι 31 Δεκεμβρίου 2010

(βημοσιευμένο βόλευ του Ν. 2190, άρθρο 135, για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη, κατά το ΔΛΠ)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες σχετίζονται με μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και το αποτελεσματικό της -βασισμένης Οργανισμός Λιβανή Α.Ε.- Συναλλαγών επαμειβόμενων στον ανώνυμο, των οποίων οι αποδοχές είναι ελεγχόμενες με τη μέθοδο της ελεγχόμενης αξιολόγησης ή άλλη συναλλαγή με την Εταιρεία, να ανατρέξει στην δέουσα διαδικασία της όσον αφορά: οι οικονομικές καταστάσεις που προβλέπουν το Δεύτερο Λογιστικό Πρότυπο καθώς και η έλεγχος ελεγχόμενου ελεγχόμενου όπως αυτή απαιτείται

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

Διεύθυνση Έδρας Εταιρείας Αρ. Μητρώου Ανώνυμης εταιρείας Επωνυμία εταιρείας Ημερομηνία έγκρισης από το Διοικητικό Συμβούλιο των οικονομικών καταστάσεων Νόμισμα ελεγχόμενης Διεύθυνση εταιρείας Τύπος έδρας (επιβεβαιωμένη) Διεύθυνση διεύθυνσης εταιρείας	Σόλωνος 98, 10680 Αθήνα 29964/06/Β/93/23 Υπουργείο Ανάπτυξης - Διεύθυνση Εταιρειών 30 Μαρτίου 2011 Αθήνα Ε. Καραγιάννη Α.Μ.Ε.Α.Ε. Ε.Ο.Α.Ε. Με συμπεριληφθεί γράφημα www.livane.gr	Πρόεδρος Αντιπρόεδρος και Διευθ. Σύμβουλος Μέλος - Μη καταλεγμένο Μέλος - Αντιπρόεδρος μη καταλεγμένο Μέλος - Αντιπρόεδρος μη καταλεγμένο Μέλος - Εκτελεστικό
---	--	--

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ Ποσό εκφρασμένο σε €

	01/01/2010		31/12/2010	
	01/01/2010	31/12/2010	01/01/2010	31/12/2010
ΕΠΕΡΧΟΜΕΝΑ	31127910	311127099	31127910	311127099
Κεφάλαια εργαζομένων	16.891.114,90	17.839.150,18	16.891.114,90	17.839.150,18
Κεφάλαια εργαζομένων	1.129.770,29	217.840,35	1.118.120,22	217.840,35
Αποθέματα	609.882,18	695.683,76	1.050.091,48	714.030,38
Αποθέματα από πελάτες	5.629.019,30	5.645.078,21	5.629.019,36	5.645.078,21
Αποθέματα από πελάτες	7.774.234,32	8.901.071,50	8.901.071,50	8.901.071,50
Αποθέματα εργαζομένων	7.829.223,18	8.560.204,11	8.560.204,11	8.560.204,11
ΣΥΝΟΛΟ ΕΠΕΡΧΟΜΕΝΩΝ	39.832.019,34	40.761.109,20	39.832.019,34	40.761.109,20
ΙΣΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Μεταξύ κεφάλαια	8.980.937,50	8.980.937,50	8.980.937,50	8.980.937,50
Αποθεματικά κεφάλαια	12.159.020,29	15.301.248,45	12.159.020,22	15.301.248,45
Σύνολο Ισίων Κεφαλαίων	21.139.957,79	24.282.185,95	21.139.957,72	24.282.185,95
Αποθεματικά κεφάλαια	(141.107,05)	-	-	-
Σύνολο Ισίων Κεφαλαίων (η) = (α) + (β)	21.018.850,74	24.282.185,95	21.018.850,72	24.282.185,95
Αποθεματικά κεφάλαια	4.747.041,23	5.172.824,00	4.747.041,23	5.172.824,00
Προβλεπόμενες υποχρεώσεις	3.223.008,07	3.223.008,07	3.223.008,07	3.223.008,07
Προβλεπόμενες υποχρεώσεις	8.296.324,01	5.229.091,57	8.296.324,01	5.229.091,57
Αποθεματικά κεφάλαια	4.546.786,43	4.771.420,04	4.546.786,43	4.771.420,04
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	13.013.157,68	11.438.422,25	13.013.157,68	11.438.422,25
ΣΥΝΟΛΟ ΙΣΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (η) + (δ)	34.032.008,42	32.843.763,70	34.032.008,42	32.843.763,70

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΑΘΝΗ ΙΣΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ Ποσό εκφρασμένο σε €

	01/01/2010		31/12/2010	
	01/01/2010	31/12/2010	01/01/2010	31/12/2010
Σύνολο Ισίων Κεφαλαίων έναρξης περιόδου (01/01/2010) και 01/01/2010 αντίστοιχα	21.282.655,05	21.111.187,37	21.282.655,05	21.282.655,05
Υποχρεώσεις από αναπροσαρμογή περιουσιακών στοιχείων	16.894,72	-	16.894,72	-
Διαφορές συναλλαγών μετ' από φόρους	(2.620.633,87)	151.498,50	(1.344.115,26)	-
Διαφορές συναλλαγών από ελεγχόμενα μετ' από φόρους	377.100,00	-	-	-
Σύνολο Ισίων Κεφαλαίων κλεισίματος περιόδου (30/12/2010) και 31/12/2010 αντίστοιχα	19.045.926,70	21.262.685,87	19.944.644,32	21.282.655,05

ΠΡΟΣΘΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

- Η Εταιρεία αποτελεί για πρώτη φορά ενσωματωμένη οικονομική κατάσταση, λόγω της ενσωμάτωσης της εταιρείας ΕΚΔΟΤΙΚΟΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΛΙΒΑΝΗ Α.Ε. με τη μέθοδο της άμεσης ενσωμάτωσης καθώς αυτή ήταν η πρώτη περίοδος που ΔΛΠ 27 (Ενημέρωση 03 των Οικονομικών Καταστάσεων). Μέχρι και την προηγούμενη περίοδο η εταιρεία θεωρείται μόνο ως συγγενής εταιρεία της ούτως ενσωματωμένης με τη μέθοδο της άμεσης ενσωμάτωσης. Η κατάσταση αυτή αναφέρεται στην περίοδο 30 Δεκεμβρίου 2009 (ΔΛΠ 28) και 31 Δεκεμβρίου 2010 (ΔΛΠ 29).
- Η Εταιρεία "ΛΙΒΑΝΗ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΛΙΒΑΝΗ Α.Ε." από το 3ο τρίμηνο 2010 δεν ενσωματώνεται με τη μέθοδο της άμεσης ενσωμάτωσης, αλλά με τη μέθοδο της έμμεσης ενσωμάτωσης. Η κατάσταση αυτή αναφέρεται στην περίοδο 30 Δεκεμβρίου 2009 (ΔΛΠ 28) και 31 Δεκεμβρίου 2010 (ΔΛΠ 29).
- Η Εταιρεία και οι Ομίλοι με τη μέθοδο της έμμεσης ενσωμάτωσης, έχουν υποχρέωση να υποβάλουν στην Εταιρεία και στους Ομίλους, πληροφορίες σχετικά με τη μέθοδο της έμμεσης ενσωμάτωσης, σύμφωνα με το άρθρο 174 του Ν. 2190/2010. Η Εταιρεία και οι Ομίλοι, έχουν υποχρέωση να υποβάλουν στην Εταιρεία και στους Ομίλους, πληροφορίες σχετικά με τη μέθοδο της έμμεσης ενσωμάτωσης, σύμφωνα με το άρθρο 174 του Ν. 2190/2010. Η Εταιρεία και οι Ομίλοι, έχουν υποχρέωση να υποβάλουν στην Εταιρεία και στους Ομίλους, πληροφορίες σχετικά με τη μέθοδο της έμμεσης ενσωμάτωσης, σύμφωνα με το άρθρο 174 του Ν. 2190/2010.
- Οι οικονομικές καταστάσεις της Εταιρείας και των Ομίλων, σύμφωνα με το άρθρο 12,27 των Οικονομικών Καταστάσεων.
- Στα στοιχεία των Ομίλων δεν περιλαμβάνονται κέρδη € 7.200 γλ. προς κάλυψη τραπεζικών δανείων, τα υπόλοιπα των οποίων στις 31.12.2010 είναι € 5.847 γλ.
- Δεν υπάρχουν επιδότησεις ή υπό διαπραγμάτευση ενοίκια, οι οποίες ενδέχεται να έχουν σημαντική επίπτωση στην οικονομική κατάσταση της Εταιρείας και των Ομίλων. Το ποσό της προβλεπόμενης για τις ενοικιαζόμενες χώρες την 31.12.2010 ανέρχεται σε € 70 γλ. για την Εταιρεία και τον Όμιλο. Οι λοιπές προβλεπόμενες που έχουν συμπεριληφθεί μέχρι την 31.12.2010 ανέρχονται σε € 1.090 γλ. για την Εταιρεία και τον Όμιλο.
- Ο αριθμός των απορροφούμενων εργαζομένων στο τέλος της τρέχουσας περιόδου για την Εταιρεία ήταν 102 άτομα και τον Όμιλο ήταν 111 άτομα, είναι της αντίστοιχης περιόδου της προηγούμενης χρήσης στην οποία ήταν για την Εταιρεία και τον Όμιλο 102 άτομα.
- Οι συναλλαγές της Εταιρείας και των Ομίλων με συνδεδεμένα μέρη κατά την ένοση του ΔΛΠ 24 είναι ως εξής:

	ΟΜΙΛΟΣ	ΜΕΤΑΒΛΗ
α) Έσοδα	181.180,04	070.820,23
β) Έξοδα	-	6.711,50
γ) Αποθήκες	1.043.825,00	1.502.966,80
δ) Υποχρεώσεις	-	7.862,31
ε) Συνολικές εισαγωγές διαφόρων ειδών και μελών της διοίκησης	507.944,56	601.663,72
στ) Αποθήκες από το διανομητικό στέλεχος και μέλη της διοίκησης (31.12.2010)	3.580,70	2.860,70
ζ) Υποχρεώσεις προς το διανομητικό στέλεχος και μέλη της διοίκησης (31.12.2010)	-	-
- Τα κέρδη που μεταβίβονται υπολογίζονται με βάση το μέσο τιμολόγιο πώλησης σε που συνόλου των μετρητών.
- Έχουν τηρηθεί οι λογιστικές αρχές οι οποίες υποδηλώνουν σύμφωνα με το Δ.Π.Χ. όπως εφαρμόστηκαν στην προηγούμενη χρήση (ΔΛΠ 2010).
- Οι πληροφορίες της τρέχουσας περιόδου ελεγχόμενων των συνδεδεμένων για ενοίκια νέων εταιρειών ανέρχονται σε € 1.101 γλ. για τον Όμιλο και σε € 1.998 γλ. για την Εταιρεία.

Αθήνα, 30 Μαρτίου 2011

Μ. ΓΡΕΚΟΡΑΚΗΣ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ

Ο. ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ ΚΑΙ ΔΙΟΧΗ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ

Ο ΠΡΟΤΥΠΩΜΕΝΟΣ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ

ΠΑΝΑΓΙΩΤΑ Α. ΛΙΒΑΝΗ
Α.Δ.Τ. ΑΕ 364300

ΗΛΙΑΣ Α. ΛΙΒΑΝΗΣ
Α.Δ.Τ. ΑΑ 028007

ΓΙΑΝΝΗΣ ΠΑΠΑΠΑΡΑΝΤΩΠΟΥΛΟΣ
Α.Δ.Τ. ΑΙ 600741 Αρ. Αδείας Α' Τέλειος 05

ΕΚΔΟΤΙΚΟΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΛΙΒΑΝΗ

ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

ΑΡ. Μ.Α.Ε.: 29964/06/Β/93/23

Έδρα: Σόλωνος 98, 10680, Αθήνα

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ από 1η Ιανουαρίου 2011 μέχρι 31 Δεκεμβρίου 2011

(δημοσιευμένα βάσει του Ν. 2190, άρθρο 135, για επιχειρήσεις που αντιστοιχούν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη, κατά το ΔΛΠ)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες στοχεύουν σε μια γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της «Εκδοτικός Οργανισμός Λιβανή Α.Β.Ε.» Συστήματος επομένως στην αναγνώστη. Πάντα προέβει σε οποιαδήποτε ειδική επένδυση ή άλλη συναλλαγή με την Εταιρεία να ανατρέξει στην διεύθυνση διαδικασιών της όπου αναφέρονται οι οικονομικές καταστάσεις που προβάλλονται το Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα καθώς και η έκθεση ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή λαμβάνοντας αυτή ως βάση.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

Διεύθυνση έδρας Εταιρείας: Αρ. Μητρώου Ανωνύμων Εταιρειών Επαιτησιακού Αρχή Ημερομηνία εγκρίσεως από το Διοικητικό Συμβούλιο των οικονομικών καταστάσεων Νομικός ελεγκτής Ελεγκτική εταιρεία Τύπος έκθεσης επικύρωσης Διεύθυνση διαδικασιών εταιρείας	Σόλωνος 98, 10680 Αθήνα 29964/06/Β/93/23 Υπουργείο αναπτυξίας - Διεύθυνση Εμπορίου 30 Μαρτίου 2012 Αθηνά Ε. Καραμάνο Α.Μ. ΣΟΕΛ 29421 ΣΟΛ Α.Ε. Με σύμφωνη γνώμη www.libani.gr	Υπεύθυνος Διοικητικού Συμβουλίου Παναγιώτα Α. Λιβανή Ηλίας Α. Λιβανής Απηνάρα Λιβανή Παναγιώτης Σαχάπουλος Δημήτρης Βάντης Νικόλαος Γιατζέλης	Πρόεδρος Αντιπρόεδρος και Διευθ. Συμβούλου Μέλος - Μη εκτελεστικό Μέλος - Ανεξάρτητο μη εκτελεστικό Μέλος - Ανεξάρτητο μη εκτελεστικό Μέλος - Εκτελεστικό
--	---	--	--

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ Ποσό εκφρασμένο σε €

	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
ΕΡΕΘΗΤΙΚΟ				
Ιδρυση/αποπληρωμένα ενδύματα παγία στοιχεία	16.030.340,45	16.891.114,98	16.930.340,45	16.891.114,98
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	903.411,08	1.129.770,29	887.925,17	1.118.120,39
Ασπίδα μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	639.798,33	608.652,12	779.137,61	1.096.091,46
Αποθέματα	5.755.722,15	5.599.019,56	5.838.373,31	5.599.019,56
Αποτίμηση από πωλτές	8.413.661,64	7.774.238,33	8.351.343,06	8.162.665,96
Ασπίδα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	5.060.892,18	7.829.223,10	4.890.755,67	7.303.560,18
ΣΥΝΟΛΟ ΕΡΕΘΗΤΙΚΟΥ	38.823.825,73	39.932.018,38	37.377.874,87	40.270.572,21
ΠΛΗΡΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Μετοχές κεφάλαιο	7.734.375,00	8.960.937,50	7.734.375,00	8.960.937,50
Ασπίδα στοιχεία Ιδίων Κεφαλαίων	9.237.834,74	12.199.020,29	10.004.592,89	12.990.736,82
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (ιδιοκτητών μητρικής (α))	16.972.209,74	19.159.957,79	17.738.972,89	19.951.674,32
Διασώματα Μετοχικής (β)	-	(181.107,09)	-	-
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (η) = (α) + (β)	16.972.209,74	19.018.850,70	17.738.972,89	19.951.674,32
Μεταρροφήσεις: δανειακές υποχρεώσεις	3.645.441,76	4.747.041,23	3.845.441,76	4.747.041,23
Προβλεπόμενες/Ασπίδες μεταρροφήσιμες υποχρεώσεις	2.843.657,18	3.223.036,97	2.843.657,18	3.223.036,97
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	8.879.214,31	8.396.324,01	8.870.214,31	8.396.324,01
Ασπίδες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	4.492.302,24	4.546.796,49	4.279.598,23	4.352.555,66
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	19.891.815,99	20.913.187,64	19.830.901,68	20.318.927,89
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (η) + (δ)	36.823.825,73	39.932.018,38	37.377.874,87	40.270.572,21

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ Ποσό εκφρασμένο σε €

	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων έναρξης περιόδου (01.01.2011 και 01.01.2010 αντίστοιχα)	19.018.850,70	21.262.685,95	19.951.674,32	21.200.061,58
Υπερσύνθεση από αποπληρωμή περιουσιακών στοιχείων	-	15.698,72	-	15.698,72
Προσθήκη από δημοσίευση έκθεσης ελέγχου	473.456,13	-	473.456,13	-
Συγκριτικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους	(2.841.605,26)	(2.636.633,97)	(2.686.127,58)	(1.344.115,98)
Αποσβέσεις/Αποσβέσεις από εξασθένιση περιόδου	301.508,17	377.109,09	-	-
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων λήξης περιόδου (31.12.2011 και 31.12.2010 αντίστοιχα)	16.972.209,74	19.018.850,70	17.738.972,89	19.951.674,32

ΠΡΟΣΘΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

- Το ενοποιημένο αποτέλεσμα περιλαμβάνει όλες τις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις που περιλαμβάνονται στην ενοποιημένη οικονομική κατάσταση.
- Οι ανεξιτητές φορολογικά χρήσεις της Εταιρείας και των εταιρειών του Ομίλου αναφέρονται στη σημείωση 12.27 των Οικονομικών Καταστάσεων.
- Στα ακίνητα του Ομίλου έχει εγκριθεί προσημοποίηση ύψους € 2.000 χιλ. ήτοι καλυπτόμενη τραπεζικών δανείων το υπόλοιπο των οποίων στις 31.12.2011 είναι € 5.732 χιλ.
- Δεν υφίστανται ενοχές ή υπό διατήρηση διαφορές οι οποίες ενδέχεται να έχουν σημαντική επίπτωση στην οικονομική κατάσταση της Εταιρείας και του Ομίλου δεν έχει σημειωθεί πρόβλεψη για τις φορολογικά ανεξιτητές χρήσεις. Οι λοιπές προβλεπόμενες που έχουν σημειωθεί μέχρι την 31.12.2011 ανέρχονται σε € 2.009 χιλ για τον Όμιλο και € 1.393 χιλ για την Εταιρεία.
- Ο αριθμός των απασχολούμενων προσωπικού στο τέλος της τρέχουσας περιόδου για την Εταιρεία 98 άτομα, τον Όμιλο 98 άτομα έναντι της αντίστοιχης περιόδου της προηγούμενης χρήσης στην οποία ήταν 102 και 111 άτομα αντίστοιχα.
- Οι συναλλαγές της Εταιρείας και του Ομίλου με συνδεδεμένα μέρη κατά την έναρξη του Δ.Π. 24 έχουν ως εξής:

	Ο ΟΜΙΛΟΣ	Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ
α) Έσοδα	212.337,00	721.458,96
β) Έξοδα	-	296.151,17
γ) Αποτίμηση	1.115.018,22	2.916.888,69
δ) Υποχρεώσεις	-	262.516,69
ε) Συναλλαγές και αμοιβές διευθυντικών στελεχών και μελών της διοίκησης	572.245,45	502.745,45
στ) Αποτίμηση από το διευθυντικό στέλεχος και μέλη της διοίκησης (31.12.2011)	18.530,00	-
ζ) Υποχρεώσεις προς το διευθυντικό στέλεχος και μέλη της διοίκησης (31.12.2011)	9.679,00	9.679,00
- Τα κέρδη ανά μετοχή υπολογίστηκαν με βάση το μέσο σταθμισμένο αριθμό επί του συνόλου των μετοχών.
- Έχουν τηρηθεί οι λογιστικές αρχές οι οποίες υιοθετήθηκαν σύμφωνα με τα Δ.Π.Κ.Α όπως εφαρμόστηκαν στην προηγούμενη χρήση (31/12/2010).
- Οι παλαιότερες της τρέχουσας περιόδου εφάρμοσαν των επενδύσεων για σκοπούς «έως στεφάνης» ανέρχονται σε: € 84 χιλ. για τον Όμιλο και σε € 59 χιλ για την Εταιρεία.
- Στην παρούσα χρήση η μετρική επίσχεση προχωρήσει σε ελεγχόμενη ποσοστό 45% της θυγατρικής «ΕΚΔΟΣΤΕΣ ΕΠΙΚΑΡΤΑ» και πλέον φέρνει το 100% των μετοχών.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ Ποσό εκφρασμένο σε €

	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	1/1-31/12/2011	1/1-31/12/2010	1/1-31/12/2011	1/1-31/12/2010
Κλικός ενοίκιου	13.793.097,16	10.787.617,30	8.914.783,13	10.215.212,90
Λοιπά έσοδα (ή ζημιά)	3.410.763,89	3.313.582,26	3.486.632,60	4.077.669,62
Κέρδη (ή ζημιά) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	(1.808.297,83)	(2.122.025,94)	(1.744.423,08)	(638.764,79)
Κέρδη (ή ζημιά) προ φόρων	(2.841.605,26)	(2.636.633,97)	(2.686.127,58)	(1.399.474,02)
Κέρδη (ή ζημιά) μετά από φόρους (α)	(2.841.605,26)	(2.636.633,97)	(2.686.127,58)	(1.344.115,98)
Αποσβέσεις/Αποσβέσεις	-	(518.207,09)	-	-
Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (β)	-	-	-	-
Συγκριτικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (α) + (β)	(2.841.605,26)	(2.636.633,97)	(2.686.127,58)	(1.344.115,98)
Αποσβέσεις/Αποσβέσεις	-	(2.118.426,68)	-	(1.344.115,98)
Διασώματα Μετοχικής	-	(518.207,09)	-	-
Κέρδη (ή ζημιά) μετά από φόρους ανά μετοχή - βασικά (σε: €)	(0,3430)	(0,1136)	(0,3240)	(0,2679)
Κέρδη (ή ζημιά) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων	(992.504,96)	(1.032.637,96)	(653.354,32)	246.890,87

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ Ποσό εκφρασμένο σε €

	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	1/1-31/12/2011	1/1-31/12/2010	1/1-31/12/2011	1/1-31/12/2010
Ροές από/επί				
Λειτουργικές δραστηριότητες				
Κέρδη (ή ζημιά) προ φόρων	(2.565.216,63)	(2.691.992,01)	(2.409.738,33)	(1.399.474,02)
Πλεονεκτήματα προσαρμογών για:				
Αποσβέσεις	905.792,85	1.089.187,98	885.868,76	1.085.655,76
Προβλεπόμενες	228.804,79	501.627,37	993.614,79	501.627,87
Συνολικό λογιστικό έσοδο	(681,98)	539,29	(98,81)	539,29
Αποτελέσματα επενδυτικών δραστηριοτήτων	562.868,38	229.964,56	293.647,21	211.801,81
Χρηματιστικά/Πιστωτικά τόκοι και συναφή έσοδα/έξοδα	667.508,10	502.583,72	656.302,15	502.490,53
Πλεονεκτήματα προσαρμογών για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίων κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:				
Μειώσεις/Αυξήσεις αποθεμάτων	(158.752,15)	(364.941,15)	(238.403,31)	(364.941,15)
Μειώσεις/Αυξήσεις απαιτήσεων	(95.425,86)	507.679,38	659.493,76	236.678,11
Μειώσεις/Αυξήσεις υποχρεώσεων (πλην τραπεζικών)	(75.474,87)	(294.155,60)	348.511,87	(688.393,35)
Χρηματιστικά τόκοι και συναφή έσοδα καθοδηγούμενα/καταβλητέα/έξοδα	(685.083,52)	(476.601,89)	(663.079,43)	(475.878,72)
Καταβλητέα/έξοδα	(52.365,30)	-	(52.365,30)	-
Σύνολο εισροών/εξροών από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	(1.502.984,85)	(1.057.273,15)	(969.978,46)	(642.262,77)
Επενδυτικές δραστηριότητες				
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων	(41.804,49)	(1.22.544,69)	(19.804,49)	(107.362,55)
Μετακύλιση εισπραχθέντων	-	202,50	-	202,50
Απώλειες/Αυξήσεις, συγγενών, κοινοφροσίων	(37.710,00)	-	(337.710,00)	(469.930,00)
Πωλήσεις/Αγορές χρηματοοικονομικών στοιχείων	-	-	-	-
Σε σύλληψη αξία μέσω αποσβεσμάτων	5.501,03	(17.348,00)	5.503,00	(17.348,00)
Τόκοι εισπραχθέντες	0.498,82	6.971,45	8.088,58	6.342,42
Σύνολο εισροών/εξροών από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	(65.523,67)	(119.710,94)	(343.926,91)	(577.697,58)
Σύνολο εισροών/εξροών από λειτουργικές δραστηριότητες (α) + (β)	(1.568.508,52)	(1.176.984,09)	(1.313.905,37)	(1.219.960,35)
Εισπραξιές για αύξηση μετ. και υπέρ του όρκου	-	977.120,30	-	-
Εισπραξιές από ακυβήτων/αναληφθέντα δάνεια	3.150.359,79	5.091.718,07	3.150.359,79	5.061.718,37
Εσοδή/έξοδα δανείων	(4.778.068,96)	(2.348.271,40)	(3.778.989,89)	(2.348.271,40)
Σύνολο εισροών/εξροών από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	(1.675.217,13)	3.719.566,97	(627.609,17)	2.713.446,67
Κέρδη (ή ζημιά) από ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα περιόδου (α) + (β) + (γ)	(2.198.317,69)	1.930.562,99	(1.941.604,54)	1.522.126,92
Τοριστικά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου	2.971.127,39	849.364,81	2.167.687,13	607.126,92
Τοριστικά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου	375.809,70	2.871.127,39	221.086,59	2.167.687,13

Αθήνα, 30 Μαρτίου 2012

Η ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ
ΠΑΝΑΓΙΩΤΑ Β. ΛΙΒΑΝΗ
Α.Δ.Τ. ΑΕ 039600

Ο ΑΝΤ ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ ΚΑΙ ΔΙΕΥΘ. ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ
ΗΛΙΑΣ Α. ΛΙΒΑΝΗΣ
Α.Δ.Τ. ΑΑ 026207

Ο ΠΡΟΪΤΑΜΕΝΟΣ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΥΠΕΡΕΙΣΙΩΝ
ΙΩΑΝΝΗΣ ΠΑΠΑΔΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ
Α.Δ.Τ. ΑΙ 600741 ΑΡ. Αδείας Α' Τόξου 8596



ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ Α.Ε. ΟΜΙΛΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ από 1 Ιανουαρίου 2007 μέχρι 31 Δεκεμβρίου 2007
(Δημοσιεύσιμα βάσει του ν. 2190, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις, Ενοποιημένες και μη, κατά τη ΔΛΠ)

Το παρόντα στοιχεία και πληροφορίες στοχεύουν σε μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της Εταιρείας ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ Α.Ε. και του ομίλου εταιρειών της. Ο αναγνώστης που επιθυμεί να ανάλψει διεξοδικότερα εκάστη της οικονομικής θέσης και των αποτελεσμάτων της πρέπει να εξετάσει προσεκτικά τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις που προβλέπουν το Δελτίο για κατά Προτίμια, καθώς και στην έκθεση ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή λογιστή. Ενώπιον των παραπάνω αναφέρεται στη διεύθυνση διεύθυνσης, όπου αναγράφονται τα ελεγμένα στοιχεία.

ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ Διεύθυνση Έδρας Εταιρείας: Αριθμός Μητρώου Ανωνύμων Εταιρειών: Αριθμός Μητρώου Σύμβαση Διοικητικού Συμβουλίου. Ημερομηνία Έγκρισης των Ετήσιων Οικονομικών Καταστάσεων (από τις οποίες αντλήθηκαν τα συνολικά στοιχεία): Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστικής: Ελεγκτική Εταιρεία: Τύπος εκθέσεως ελέγχου ελεγκτών: Διεύθυνση Διοικητικού Εταίρου:	Μικρών και Αγίων Ηεκαταρίου Χαλκιδεόρ. 139527668/0636 Υπουργείο Ανάπτυξης Γ. Γαρουφαλής Μ. Μπάμπουλας Πρόεδρος, Φώτιος Γ. Μπάμπουλας Δευτερεύων Σύμβουλος, Μαρία Γ. Μπάμπουλα Ανεξαρτήτως Δευτερεύουσα Σύμβουλος, Αναστάσιος Χ. Κυριακίδης Εντεταλμένος Σύμβουλος Α. Βενιέρης Μέλος, Χρήστος Ε. Μάρης Μέλος (μη Εκτελεστικό), Άγγελος Ε. Χατζήλας Μέλος (μη Εκτελεστικό) 17 Μαρτίου 2008 Σταυλινός Κωνσταντίνος Ορκωτός Ελεγκτής Μονο-Στήθεν ΑΕ Ν.σ. σύμβαση γνήσιου-θέμιτου εμπορίου www.pegasos.gr
--	---

Ποσό εκφρασμένο σε ευρώ	ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ (ετήσια ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)			
	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Πάγια στοιχεία Ενταξιακού	164.781.271,92	163.094.698,97	161.712.943,82	160.833.817,29
Αποθέματα	13.940.801,63	14.939.756,70	1.496.511,17	2.392.845,27
Αποτίμηση από ακινήτων	50.523.156,71	49.993.974,20	15.603.393,56	16.900.939,20
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	38.969.687,02	33.605.636,39	11.773.954,37	11.181.678,16
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	267.614.296,68	266.603.936,26	191.035.802,92	188.905.270,86
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
Μακροπρόθεσμα υποχρεώσεις	85.770.574,35	51.018.936,84	24.990.581,05	25.756.539,81
Βραχυπρόθεσμα παθητικά υποχρεώσεις	54.985.294,54	53.931.574,38	25.352.580,63	16.293.431,43
Αποτίμηση βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	49.873.895,13	49.512.391,60	18.389.123,32	14.805.841,34
Σύνολο υποχρεώσεων (α)	169.629.764,02	145.462.902,82	68.732.285,00	56.855.811,58
Μετοχικό Κεφάλαιο	46.875.000,00	46.875.000,00	46.875.000,00	46.875.000,00
Λοιπά στοιχεία Καθαρής Θέσης μετόχων Εταιρείας	58.293.171,57	67.102.355,56	75.789.497,90	85.175.259,88
Σύνολο Καθαρής Θέσης μετόχων Εταιρείας (β)	105.168.171,57	113.977.355,56	122.664.497,90	132.050.259,88
Διακρίματα Μετοχικής Ύψης	820.421,69	164.377,88	0,00	0,00
Σύνολο Καθαρής Θέσης (β) + (γ)	105.978.593,26	114.141.733,44	122.664.497,90	132.050.259,88
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (α) = (α) + (β)	267.614.296,68	266.603.936,26	191.035.802,92	188.905.270,86

Ποσό εκφρασμένο σε ευρώ	ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ (ετήσια ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)			
	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	01.01-31.12.2007	01.01-31.12.2006	01.01-31.12.2007	01.01-31.12.2006
Κόστος εργασιών	197.070.520,49	192.549.156,83	192.549.156,83	75.168.186,26
Μεσό κέρδη	58.882.786,46	58.782.497,54	58.882.786,46	24.665.387,30
Κέρδη (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποθεμάτων	3.448.563,86	3.899.873,04	3.448.563,86	4.162.277,79
Ζημιές προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	(2.604.742,19)	(1.794.118,61)	(2.604.742,19)	(5.387.581,92)
Ζημιές προ φόρων	(6.331.105,95)	(4.534.344,90)	(6.331.105,95)	(7.897.807,82)
Μείον φόροι	439.877,45	88.858,10	439.877,45	935.086,67
Ζημιές μετά από φόρους	(5.891.228,10)	(4.445.486,75)	(5.891.228,10)	(6.962.721,25)
Κατανομή στο:				
Μετόχους Εταιρείας	(5.884.821,96)	(4.312.706,53)	(5.884.821,96)	(6.962.721,25)
Διακρίματα Μετοχικής Ύψης	(6.331.105,95)	(1.157.779,25)	(6.331.105,95)	0,00
Ζημιές μετά από φόρους ανά μετοχή	(0,121739)	(0,073899)	(0,121739)	(0,035891)

ΠΡΟΣΘΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

- Το θέμα έμμεσα στο οποίο αναφέρεται ο Ορκωτός Ελεγκτής, αφορά τις πολεμικές φορολογικές χρεώσεις.
- Δεν υπάρχουν αμφοτερόπλευρα θέματα που αφορούν την Εταιρεία.
- Δεν υπάρχουν σκέψεις, αποφάσεις ή προοπτικές της Εταιρείας ή των ενοποιημένων εταιρειών του Ομίλου καθώς και αποφάσεις Ενσωματών ή διατηρητικών όγκων, που ενδέχεται να γίνουν σημαντική επίδραση στην οικονομική κατάσταση ή λειτουργία της Εταιρείας και του Ομίλου.
- Ο ορκωτός ελεγκτής υποστηρίζει ότι η Εταιρεία και του Ομίλου την 31η Δεκεμβρίου 2007 ήταν σε κατάσταση 570 και η 31η Δεκεμβρίου 2006 είναι 570 και 1.549 αντίστοιχα.
- Ο ορκωτός ελεγκτής, σημειώνει και υποχρεώνει της Εταιρείας και του Ομίλου σε του συνολικά κατά την έννοια του ΔΑΠ24 στην τρέχουσα χρήση, μέχρι τότε.

	Παλιές	Νέες	Αποπληρωστές	Υποχρεώσεις	Συνολικές ή μερικές διακοπή των εργασιών ή μείωση της δραστηριότητας	Αποπληρωστές που διακόπηκαν εντελώς ή μερικώς της δραστηριότητας	Υποχρεώσεις προς διακοπή των εργασιών ή μείωση της δραστηριότητας
Εταίρους	6.325.386,02	22.051.918,68	1.813.331,14	6.974.413,72	2.254.659,10	0,00	0,00
Όμιλο	12.222.616,52	3.094.331,91	4.155.828,95	1.428.410,46	4.993.718,85	0,00	0,00

6. Οι εταιρείες που είναι παραβλεπόμενες στην οικονομική τους κατάσταση είναι:

Επωνυμία	Χώρα έδρας	Ποσοστό συμμετοχής της Εταιρείας στο κεφάλαιο της ενοποιημένης	Μέθοδος ενοποίησης	Ανέχεται φορολογικά κέρδη
ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ Α.Ε.	Ελλάδα	100%	Μητρώση	2007
ΗΜΕΡΗΣΙΑ ΑΕ	Ελλάδα	10%	Ολική ενοποίηση	2006-2007
N. ΛΑΪΝΗΣ ΒΕΒΛΟΔΕΤΗ Α.Ε.	Ελλάδα	51%	Ολική ενοποίηση	2006-2007
ΠΗΓΑΣΟΣ ΨΗΦΙΔΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΟΔΟΤΗΣΗΣ Α.Ε.	Ελλάδα	99%	Ολική ενοποίηση	2007
ΜΕΛΑΧΑ GROUP ΣΠΟΡΤΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΜΕΣΣΟΛΟΝΓΕΙΑΣ	Ελλάδα	50%	Ολική ενοποίηση	2005-2007
ΠΕΡΙΟΔΙΚΑ ΗΜΕΡΗΣΙΑ ΑΕ	Ελλάδα	60%	Ολική ενοποίηση	2007
ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΜΟΥΣΙΚΩΝ ΕΚΔΟΣΕΩΝ ΑΠΑΡΧΑΙΩΤΩΝ ΑΡΧΟΝΤΩΝ	Ελλάδα	96,90%	Ολική ενοποίηση	2005-2007
SPORT PLUS ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ	Ελλάδα	85%	Ολική ενοποίηση	2003-2007
ΠΗΓΑΣΟΣ INTERACTIVE Α.Ε.	Ελλάδα	60,25%	Ολική ενοποίηση	2006-2007
ΕΚΔΟΣΤΗΣ ΠΡΕΣΒΕ	Ελλάδα	50%	Αποκλειστική ενοποίηση	2005-2007
ΕΚΔΟΣΤΗΣ ΒΟΡΕΙΟΥ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	Ελλάδα	33,33%	Ενοποιημένη με τη Μέθοδο Καθαρής Θέσης	2003-2007
ΝΑΡΑΔ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΔΙΑΜΟΡΦΩΣΗΣ	Ελλάδα	50%	Ενοποιημένη με τη Μέθοδο Καθαρής Θέσης	2005-2007
ΑΠΟΣΤΟΛΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΔΙΑΜΟΡΦΩΣΗΣ	Ελλάδα	25%	Ενοποιημένη με τη Μέθοδο Καθαρής Θέσης	2003-2007
ΑΕ ΠΡΑΚΤΟΡΕΙΟΥ ΚΑΙ ΔΙΑΜΟΡΦΩΣΗΣ ΗΜΕΡΗΣΙΩΝ ΚΑΙ ΠΕΡΙΟΔΙΚΩΝ ΤΥΠΟΥ - ΕΥΡΩΣΗ	Ελλάδα	33,33%	Ενοποιημένη με τη Μέθοδο Καθαρής Θέσης	2006-2007
ΤΗΛΕΤΥΠΟ Α.Ε. ΤΗΛΕΟΠΤΙΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΩΝ "ΜΕΣΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡ"	Ελλάδα	74,88782%	Ενοποιημένη με τη Μέθοδο Καθαρής Θέσης	2000-2007
ΜΙΡΡΕΣ ΑΤΕΝΕΑΣ Α.Ε.	Ελλάδα	33,33%	Ενοποιημένη με τη Μέθοδο Καθαρής Θέσης	2006-2007
ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΜΟΥΣΙΚΩΝ ΕΚΔΟΣΕΩΝ	Ελλάδα	96,9374%	Επιμέμνη	2001-2007

7. Οικονομικές και περιλαμβανόμενες στην οικονομική τους κατάσταση είναι:

ΣΥΝΟΛΟ ΑΝΩΝΥΜΗ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ	Ελλάδα	50%	δεν ενοποιήθηκε λόγω μεταβολής εντός του 2008
-------------------------------------	--------	-----	---

Ο Πρόεδρος του Δ.Σ. Γεώργιος Φ. Μπάμπουλας Α.Δ.Τ. ΑΒ 2877/03	Ο Διευθύνων Σύμβουλος Φώτιος Γ. Μπάμπουλας Α.Δ.Τ. Ε 434/02	Χαλκίδα, 14 Μαρτίου 2008 Ο Επισταμένος Σύμβουλος Αναστάσιος Χ. Κυριακίδης Α.Δ.Τ. Σ 1347/07	Ο Οικονομικός Διευθυντής Σπυρίδων Α. Βενιέρης Α.Δ.Τ. Ρ 704/19	Η Πρωτοδικάρχη Λογιστήρια Βικτωρία Κ. Απέσιου Α.Δ.Τ. Κ 9710/06
---	---	--	--	---

