

**ΑΛΕΞΑΝΔΡΕΙΟ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΣΧΟΛΗ
ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ**

ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ, ΝΟΕΜΒΡΙΟΣ 2009

ΘΕΜΑ

**ΟΙ ΕΤΑΙΡΙΕΣ HOLDING ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ
ΚΑΙ
ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΣΙΔΕΝΟΡ**

**ΟΙ ΦΟΙΤΗΤΡΙΕΣ:
ΑΝΑΣΤΑΣΙΑ ΖΑΡΦΕΙΑΔΟΥ(247/03)
ΕΙΡΗΝΗ ΘΕΟΔΩΡΙΔΟΥ(239/03)
ΧΡΥΣΑΝΘΗ ΚΑΡΑΜΠΕΛΑ(413/03)**

**ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ:
ΚΟΣ ΠΑΝΤΕΛΗΣ
ΚΥΡΜΙΖΟΓΛΟΥ**

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

1.1.ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ.....	3
1.2.ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	4
2.ΕΝΝΟΙΟΛΟΓΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΥΣΗ.....	5
2.1.ΒΑΣΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ.....	5
2.2.ΤΥΠΟΙ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ.....	7
3.ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ.....	8
3.1.ΕΤΑΙΡΙΕΣ HOLDING.....	8
3.2.ΙΣΧΥΟΝ ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΕΤΑΙΡΙΑΣ HOLDING ΚΑΙ ΚΑΤΑΓΡΑΦΗΣ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑΣ ΙΔΡΥΣΕΩΣ ΤΗΣ.....	12
4. ΟΜΙΛΟΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ.....	14
4.1ΠΟΤΕ ΑΝΑΓΝΩΡΙΖΕΤΑΙ ΕΝΑΣ ΟΜΙΛΟΣ ΩΣ ΟΜΙΛΟΣ.....	14
4.1.1.ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ ΟΜΙΛΩΝ.....	15
4.1.2.Η ΣΥΜΜΕΤΕΧΟΥΣΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ ΚΑΙ Ο ΟΜΙΛΟΣ ΤΗΣ.....	16
4.2.ΛΟΓΙΣΤΙΚΟΙ ΟΜΙΛΟΙ.....	18
4.3.ΦΟΡΟΛΟΓΗΤΕΟΙ ΟΜΙΛΟΙ.....	19
5.ΣΧΕΣΗ ΜΗΤΡΙΚΗΣ-ΘΥΓΑΤΡΙΚΗΣ.....	20
6.ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΟ ΚΑΘΕΣΤΩΣ ΜΗΤΡΙΚΩΝ-ΘΥΓΑΤΡΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ .	25
7. FRANCHISING ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΙΕΣ HOLDINGS.....	30
7.1. FRANCHISING ΓΕΝΙΚΑ.....	30
7.2.ΤΟ ΝΕΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ ΚΑΙ ΤΟ FRANCHISE.....	30
7.3. FRANCHISE ΚΑΙ ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ.....	31
8.ΕΙΣΗΓΜΕΝΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α.....	32
9. ΟΜΙΛΟΣ ΒΙΟΧΑΛΚΟ.....	54

9.1. ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΠΡΟΦΙΛ ΒΙΟΧΑΛΚΟ.....	54
9.2. ΣΥΝΔΕΔΕΜΕΝΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ.....	55
9.2.1. ΧΑΛΚΟΣ.....	55
9.2.2. ΧΑΛΥΒΑΣ.....	56
9.2.3. ΑΛΟΥΜΙΝΙΟ.....	58
9.2.4. ΚΑΛΩΔΙΑ.....	59
10. ΟΜΙΛΟΣ ΣΙΔΕΝΟΡ.....	60
10.1. ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ.....	61
10.2. ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ.....	63
10.3. ΟΡΓΑΝΩΤΙΚΗ ΔΟΜΗ ΟΜΙΛΟΥ.....	65
10.4. ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ	66
10.5.ΟΡΓΑΝΩΤΙΚΗ ΔΟΜΗ ΣΙΔΕΝΟΡ.....	68
10.5.1. ΑΝΘΡΩΠΙΝΟ ΔΥΝΑΜΙΚΟ – ΕΚΠΑΙΔΕΥΣΗ.....	69
10.6. ΣΙΔΕΝΟΡ ΚΑΙ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ.....	70
10.7. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΣΙΔΕΝΟΡ.....	72
11. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	88
12.ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	90

1.1.ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ

Στην παρούσα εργασία έχουμε επιχειρήσει με τον καλύτερο και αποτελεσματικότερο τρόπο , στα πλαίσια βέβαια του σκοπού της , να παρουσιάσουμε την έννοια και την ανάλυση των εταιρειών HOLDING και ειδικότερα την ανάλυση του ομίλου ΣΙΔΕΝΟΡ.

Στην αρχή της εργασίας δίνεται ένας μικρός και σύντομος ορισμός για τις εταιρείες HOLDING καθώς και για το χρόνο που έκαναν αισθητή την παρουσία τους στο εγχώριο χρηματιστηριακό περιβάλλον.

Ενώ στην συνέχεια δίνεται ο ορισμός βασικών εννοιών που σχετίζονται με την παρούσα εργασία καθώς και οι τύποι των εταιρειών εκμετάλλευσης ώστε να γίνουν πιο κατανοητοί .

Στην συνέχεια, κρίθηκε απαραίτητο να παρουσιασθεί το νομικό και θεσμικό πλαίσιο της εταιρείας HOLDING καθώς και η διαδικασία ιδρύσεως της .

Παρακάτω παρουσιάζεται και αναπτύσσεται πότε ένας όμιλος αναγνωρίζεται ως όμιλος καθώς και οι κατηγορίες που διακρίνονται.

Στα επόμενα κεφάλαια δίνεται η σχέση μεταξύ της μητρικής με την θυγατρική εταιρεία καθώς επίσης και το φορολογικό καθεστώς των επιχειρήσεων. Στο σημείο αυτό θεωρήθηκε σκόπιμο να γίνει αναφορά στο επιχειρηματικό φαινόμενο του FRANCHISE σε σχέση με τις εταιρείες HOLDING.

Επίσης γίνεται μια αναφορά στις εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών των Αθηνών εταιριών συμμετοχών και παραθέτονται και 5ετή διαγράμματα με την κίνηση των μετοχών τους.

Τέλος, γίνεται αναφορά στον όμιλο ΒΙΟΧΑΛΚΟ και ειδικότερα η ανάλυση του ομίλου ΣΙΔΕΝΟΡ, μέσα από σχεδιαγράμματα , γραφήματα, καταστάσεις αποτελεσμάτων και πίνακες με τις τιμές κλεισίματος της μετοχής ,ώστε να γίνει με τον καλύτερο δυνατό τρόπο η παρουσίαση του ομίλου.

1.2.Εισαγωγή

Ο όρος holding δεν αναφέρεται σε κανένα νομοθέτημα. Προβλέπονται όμως ως ανώνυμες και αναφέρονται ως εταιρίες χαρτοφυλακίου. Το Νομικό Συμβούλιο του Κράτους όμως περιέλαβε τις εταιρίες αυτές στο ν. δ. 608/1970 και στο ν. 1775/1988 όπου αυτά τα δυο νομοθετήματα ομιλούν για διαφορετικές εταιρίες οι οποίες προσομοιάζουν στην εταιρία holding .

Οι εταιρείες συμμετοχών, αν και γνωστές από πολύ παλιά, στην ελληνική οικονομία άρχισαν να κάνουν περισσότερο αισθητή την παρουσία τους στο εγχώριο, κυρίως χρηματιστηριακό περιβάλλον, περί το 1999. Η σταδιακή μετατροπή σε holding της μιας μετά της άλλης των μεγάλων εταιριών της χώρας οδήγησε σε ριζικές μετατροπές του επιχειρηματικού χάρτη. Το φαινόμενο αυτό πήρε πολύ γρήγορα μαζικές διαστάσεις καθώς το εταιρικό αυτό σχήμα εξασφαλίζει όχι μόνο την προσκόμιση σημαντικών υπεραξιών, αλλά και την δυνατότητα διείσδυσης σε νέους τομείς δράσης πέραν αυτού που παραδοσιακά δραστηριοποιείται η ενδιαφερόμενη εταιρία. Έτσι, το επιχειρησιακό μοντέλο επιχειρηματικής δράσης, που περιορίζει τις δραστηριότητες της εταιρίας σε ένα κλάδο, δίνει σταδιακά τη θέση του σε ομίλους πολλαπλών δραστηριοτήτων. Γι' αυτό οι εν λόγω εταιρείες θέλησαν να εκμεταλλευθούν μέσω των εξαγορών και συγχωνεύσεων τις προσφερόμενες ευκαιρίες ελκυστικών εταιρικών-στόχων επιδιδόμενες σε ένα αδιατάρακτο «παιχνίδι» **εταιρικής ενδυνάμωσης και επίτευξης χρηματιστηριακών υπεραξιών**, μέσω της δημιουργίας νέων ή ακόμη μεγαλύτερων επιχειρησιακών ομίλων. **Οι εξαγορές και συγχωνεύσεις αναδύθηκαν ως το βασικό μέσο επηρεασμού και αναδιάταξης των εταιρικών δυνάμεων στο σύγχρονο ελληνικό και άκρως ανταγωνιστικό χρηματοοικονομικό περιβάλλον**, με αποτέλεσμα κατά τους τελευταίους μήνες να έχει αναδυθεί μία σειρά εταιρειών οι οποίες ασκούν είτε τον ρόλο της «**αμιγούς εταιρείας συμμετοχών ή χαρτοφυλακίου**», είτε τον ρόλο της «**μεικτής εταιρείας συμμετοχών ή χαρτοφυλακίου**» .

2. ΕΝΝΟΙΟΛΟΓΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ

2.1.ΒΑΣΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ

Στο σημείο αυτό, είναι χρήσιμο να παρατεθούν ορισμένες βασικές έννοιες, οι οποίες σχετίζονται με το θέμα της παρούσης εργασίας και θα βοηθήσουν στην καλύτερη κατανόηση όσων αναφέρονται παρακάτω.

Ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις είναι οι οικονομικές καταστάσεις ενός ομίλου επιχειρήσεων παρουσιαζόμενες ως να αφορούν μία επιχείρηση.

Έλεγχος είναι η δυνατότητα να κατευθύνεται η οικονομική και επιχειρηματική πολιτική μιας επιχείρησης, ούτως ώστε να λαμβάνονται οφέλη από τις δραστηριότητές της.

Θυγατρική είναι μία επιχείρηση που ελέγχεται από μία άλλη επιχείρηση.

Μητρική είναι μία επιχείρηση που έχει μία ή περισσότερες θυγατρικές.

Όμιλος είναι μία μητρική και όλες οι θυγατρικές της.

Δικαιώματα Μειοψηφίας είναι η αναλογία στα αποτελέσματα και στα ίδια κεφάλαια της θυγατρικής, των μετοχών εκείνων που δεν κατέχονται άμεσα ή έμμεσα από τη μητρική.

Ατομικές Οικονομικές Καταστάσεις είναι εκείνες οι καταστάσεις που παρουσιάζονται από τη μητρική επιχείρηση. Στις καταστάσεις αυτές, οι επενδύσεις σε θυγατρικές, συγγενείς και κοινοπραξίες απεικονίζονται στη βάση του άμεσου μεριδίου της στα ίδια κεφάλαια, παρά στη βάση των αποτελεσμάτων και των ιδίων κεφαλαίων των επενδύσεων αυτών.

Συγγενής είναι μία επιχείρηση στην οποία η επενδύτρια επιχείρηση ασκεί ουσιώδη επιρροή και η οποία δεν είναι ούτε θυγατρική, ούτε κοινοπραξία.

Κοινοπραξία είναι ένας συμβατικός διακανονισμός, σύμφωνα με τον οποίο δύο ή περισσότερα μέρη αναλαμβάνουν μία οικονομική δραστηριότητα που υπόκειται σε από κοινού έλεγχο.

Ουσιώδης επιρροή είναι η δυνατότητα συμμετοχής στις χρηματοοικονομικές και λειτουργικές πολιτικές της επενδύμενης επιχείρησης, χωρίς όμως να ασκείται έλεγχος πάνω σε αυτές τις πολιτικές.

Το Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο 24 (στο εξής ΔΛΠ 24) «Γνωστοποιήσεις Συνδεδεμένων Μερών» ορίζει ότι, γενικά, ένα μέρος θεωρείται **Συνδεδεμένο Μέρος** με μία επιχείρηση εάν:

- Άμεσα ή έμμεσα διαμέσου ενδιάμεσων μερών **ελέγχει, ελέγχεται** ή βρίσκεται κάτω από **κοινό έλεγχο** με την επιχείρηση (συμπεριλαμβανομένων της μητρικής και όλων των θυγατρικών που συμμετέχουν, άμεσα ή έμμεσα, στον όμιλο).
- Κατέχει ένα ποσοστό μίας επιχείρησης και το ποσοστό αυτό του δίνει ουσιώδη επιρροή πάνω στην επιχείρηση ή από κοινού έλεγχο πάνω στην επιχείρηση.
- Είναι συγγενής επιχείρηση.
- Είναι μία κοινοπραξία.
- Είναι βασικό διοικητικό στέλεχος της επιχείρησης ή της μητρικής της.
- Είναι κοντινό μέλος της οικογένειας οποιουδήποτε ατόμου της πρώτης και πέμπτης προαναφερθείσας περίπτωσης.
- Είναι μία επιχείρηση η οποία ελέγχεται, είναι σε από κοινού έλεγχο ή κάτω από ουσιώδη επιρροή, από ένα πρόσωπο που αναφέρεται στην πέμπτη και έκτη προαναφερθείσα περίπτωση ή από ένα πρόσωπο το οποίο έχει σημαντικά δικαιώματα ψήφου, που κατέχονται άμεσα ή έμμεσα.
- Είναι ένα πρόγραμμα καθορισμένων παροχών προς τους εργαζομένους της επιχείρησης, με σκοπό το οικονομικό όφελός του ή το όφελος των εργαζομένων της επιχείρησης.

Σύμφωνα με το κείμενο του Νόμου 2190/20 «Περί Ανωνύμων Εταιριών», όπως τροποποιήθηκε και συμπληρώθηκε μεταγενέστερα, **Συνδεδεμένες Επιχειρήσεις** είναι:

α. Οι επιχειρήσεις εκείνες μεταξύ των οποίων υπάρχει σχέση μητρικής επιχείρησης προς θυγατρική. Σχέση μητρικής επιχείρησης προς θυγατρική υπάρχει όταν μία επιχείρηση (μητρική):

α.α. Έχει την πλειοψηφία του κεφαλαίου ή των δικαιωμάτων ψήφου μιας άλλης (θυγατρικής) επιχείρησης, έστω και αν η πλειοψηφία αυτή σχηματίζεται ύστερα από συνυπολογισμό των τίτλων και δικαιωμάτων που κατέχονται από τρίτους για λογαριασμό της μητρικής επιχείρησης.

β.β. Έ ελέγχει την πλειοψηφία των δικαιωμάτων ψήφου μιας άλλης (θυγατρικής) επιχείρησης ύστερα από συμφωνία με άλλους μετόχους ή εταίρους της επιχείρησης αυτής.

γ.γ. Έ συμμετέχει στο κεφάλαιο μιας άλλης επιχείρησης και έχει το δικαίωμα είτε άμεσα είτε μέσω τρίτων να διορίζει ή να παύει την πλειοψηφία των μελών των οργάνων διοίκησης της επιχείρησης αυτής (θυγατρικής).

δ.δ. Έ ασκεί δεσπόζουσα επιρροή σε μια άλλη επιχείρηση (θυγατρική). Δεσπόζουσα επιρροή υπάρχει όταν η μητρική επιχείρηση διαθέτει άμεσα ή έμμεσα, δηλαδή μέσω τρίτων που ενεργούν για λογαριασμό της επιχείρησης αυτής, τουλάχιστον το 20% του κεφαλαίου ή των δικαιωμάτων ψήφου της θυγατρικής και, ταυτόχρονα, ασκεί κυριαρχική επιρροή στη διοίκηση ή τη λειτουργία της τελευταίας.

Για την εφαρμογή των παραπάνω υποπεριπτώσεων, στα ποσοστά συμμετοχής ή στα δικαιώματα ψήφου, καθώς και στα δικαιώματα διορισμού ή ανάκλησης που έχει η μητρική επιχείρηση, πρέπει να προστίθενται τα ποσοστά συμμετοχής και τα δικαιώματα κάθε άλλης επιχείρησης που είναι θυγατρική της ή θυγατρική θυγατρικής της.

Για την εφαρμογή των παραπάνω περιπτώσεων αα, ββ, γγ και δδ, από τα αναφερόμενα ποσοστά συμμετοχής ή δικαιώματα ψήφου πρέπει να αφαιρούνται εκείνα που απορρέουν από:

(1) τις μετοχές ή τα μερίδια που κατέχονται για λογαριασμό άλλου προσώπου εκτός της μητρικής ή θυγατρικής επιχείρησης, ή

(2) τις μετοχές ή τα μερίδια που κατέχονται για εγγύηση, εφόσον τα δικαιώματα αυτά ασκούνται σύμφωνα με τις οδηγίες που έχουν δοθεί, ή που κατέχονται για ασφάλεια δανείων που χορηγήθηκαν στα πλαίσια συνήθους επιχειρηματικής δραστηριότητας στον τομέα της χορήγησης δανείων, υπό τον όρο ότι αυτά τα δικαιώματα ψήφου ασκούνται προς όφελος του παρέχοντος την εγγύηση.

Για την εφαρμογή των παραπάνω υποπεριπτώσεων αα και ββ, από το σύνολο του κεφαλαίου ή των δικαιωμάτων ψήφου των μετόχων ή εταίρων της θυγατρικής επιχείρησης πρέπει να αφαιρούνται τα ποσοστά κεφαλαίου ή τα δικαιώματα ψήφου που απορρέουν από τις μετοχές ή μερίδια που κατέχονται, είτε από την ίδια επιχείρηση, είτε από θυγατρικές της επιχειρήσεις, είτε από πρόσωπο που ενεργεί στο όνομά του, αλλά για λογαριασμό των επιχειρήσεων αυτών.

β. Οι συνδεδεμένες επιχειρήσεις της προηγούμενης περίπτωσης α, και κάθε μία από τις θυγατρικές ή τις θυγατρικές των θυγατρικών των συνδεδεμένων αυτών επιχειρήσεων.

γ. Οι θυγατρικές επιχειρήσεις των προηγούμενων περιπτώσεων α και β, άσχετα αν μεταξύ των θυγατρικών αυτών δεν υπάρχει απευθείας δεσμός συμμετοχής.

δ. Οι συνδεδεμένες επιχειρήσεις των προηγούμενων περιπτώσεων α, β και γ και κάθε άλλη επιχείρηση που συνδέεται με αυτές με τις σχέσεις των διατάξεων της παρ. 1 του άρθρου 96.

2.2. ΤΥΠΟΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ

- **Αμιγούς Εταιρείας Συμμετοχών ή χαρτοφυλακίου** :όπου η επικεφαλής ή μητρική εταιρεία δεν έχει δική της εκμετάλλευση, αλλά κατέχει μόνο τις μετοχές των εξαρτημένων από αυτήν θυγατρικών εταιρειών, επεκτείνοντας ενδεχομένως τη δραστηριότητά της με την παροχή κεφαλαίων ή πιστοδοτήσεων προς αυτές.
- **Μεικτή Εταιρεία Συμμετοχών ή Χαρτοφυλακίου** :όπου η μητρική εταιρεία διαθέτει δική της εκμετάλλευση και επιπλέον ελέγχει και άλλες εταιρείες που επιδιώκουν τους ίδιους, παρόμοιους ή διαφορετικούς με την επικεφαλής εταιρεία σκοπούς.
- **Εκμετάλλευσης Επιχειρησιακού εμπορίου** :ασκεί πραγματικές επιχειρηματικές δραστηριότητες και συνήθως έχει προέρθει από μια συνηθισμένη εταιρία που ήθελε να βγάλει προς τα έξω την δουλεία της στις θυγατρικές της εταιρίας λόγω ανάπτυξης. Το μειονέκτημα αυτού του τύπου εταιρίας εκμετάλλευσης είναι ότι η βασική εταιρία εκμετάλλευσης συνεχίζει τις επαγγελματικές δραστηριότητες της καθημερινά και πάντα θα αντιμετωπίζει την πιθανότητα αξιώσεων ή πτωχεύσεως. Εάν προέλθει μια πτώχευση όλες οι θυγατρικές εταιρίες θα πτωχεύσουν.
- **Εκμετάλλευσης διαχείρισης των κεφαλαίων**: χορηγεί μετοχές σε άλλες εταιρίες που θεωρεί ότι θα έχουν κερδοφόρες αποδόσεις. Κυρίως εμπορεύεται μετοχές και δεν έχει καμία προσωπική επικοινωνία ή δραστηριότητα με καμία από τις εταιρίες από τις οποίες προμηθεύεται μετοχές. Η διαχείριση εκμετάλλευσης των κεφαλαίων ενδιαφέρεται μόνο στην αύξηση των κερδών στις τιμές των μετοχών.
- **Εκμετάλλευσης της διαχείρισης** :η εκμετάλλευση της διαχείρισης είναι μια ανάμιξη μιας επιχειρησιακής εκμετάλλευσης και εκμετάλλευση της διαχείρισης κεφαλαίων. Κυρίως εκμεταλλεύεται και διαχειρίζεται τις μετοχές και τα κεφάλαια των δικό της θυγατρικών εταιριών αλλά δεν ασκεί καμία επιχειρησιακή δραστηριότητα η ίδια. Η εταιρία εκμετάλλευσης της διαχείρισης είναι η προτιμώμενη εκδοχή για μια αναπτυσσόμενη επιχείρηση που θα ήθελε να χωρίσει διάφορα τμήματα της επιχείρησης της σε διαφορετικές θυγατρικές εταιρίες. Η εταιρία εκμετάλλευσης μπορεί να χορηγήσει δάνεια και υπηρεσίες στις θυγατρικές εταιρίες και οι θυγατρικές εταιρίες μπορούν να ωφεληθούν από την υπάρχουσα οργανωτική δομή. Αλλά η πτώχευση μια εκ των θυγατρικών εταιριών θα επηρεάσει την εταιρία εκμετάλλευσης. Το κέρδος της θυγατρικής εταιρίας μπορεί να μεταφερθεί ως μέρος στην εταιρία εκμετάλλευσης που είναι μια εγκεκριμένη offshore και δεν φορολογείται.

3. ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ

3.1 Εταιρίες Holding

Ορισμοί.

Ο σκοπός της απλής ή καθαρής εταιρίας holding είναι σύμφωνα με το καταστατικό της (1) ο έλεγχος των ανώνυμων εταιρειών αποκτώντας την κυριότητα της πλειοψηφίας των μετόχων τους. Με νέα Γνωμοδότηση το Ν.Σ.Κ (2) ορίζει πως «(h)olding θεωρείται γενικώς η εταιρία η οποία δεν ασκεί αυτή αμέσως κάποια εμπορική δραστηριότητα αλλά περιορίζεται στον έλεγχο άλλων εταιριών».

Η συγγενικής εταιρία ή μικτή εταιρεία Holding ή Parent Company διαφέρει από την απλή, διότι έχει σύμφωνα με το καταστατικό της σκοπό εμπορικό και αποκτά την πλειοψηφία των μετοχών ανώνυμων εταιριών επ' ευκαιρίας της δραστηριότητάς της. Με τη νέα Γνωμοδότηση (3) το Ν.Σ.Κ τις ορίζει «(ως συμμετέχουσες) μεν με άλλες εταιρίες, αλλά και (ότι οι ίδιες ασκούν) συγγενή προς αυτά επιχειρήσιν»

Κύρια ονομάζεται η holding και εξαρτημένη εκείνη της οποίας η holding έχει την πλειοψηφία των μετοχών.

Οι δραστηριότητες των μικτών holding εταιριών αναγνωρίζονται από το νόμο 2190/1920(4), αλλά και από την επιστήμη (5) ενώ η σύσταση εταιρίας holding δεν προβλέπεται από την κείμενη νομοθεσία(6). Με τη νεότερη Γνωμοδότηση το Ν.Σ.Κ (7) δέχθηκε ότι «(σ)την Ελλάδα από καμία διάταξη δεν φαίνεται να αποκλείεται η δημιουργία εταιριών holdings». Θεώρησε επίσης πως και ο νομοθέτης αναγνωρίζει τη λειτουργία των εταιριών αυτών στη χώρα μας, εφόσον μεριμνά για τη ρύθμιση ζητημάτων που γεννά η λειτουργία τους. Συνεπώς, αντίθετα με προηγούμενες γνωμοδοτήσεις του Ν.Σ.Κ (8) κανένα πρόβλημα δεν υφίσταται για τη σύσταση και λειτουργία εταιριών holding.

N. 2190/1920

-Αρ. 10 παρ. 3: Κώλυμα εις το εκλέγεσθαι συμβούλου, διορισμού υπαλλήλου και λήψεως αμοιβής ή αποζημίωσης άνευ έγκρισης από Γ.Σ.

-Αρ. 10 παρ. 4: Εξαίρεση ως το ως άνω κώλυμα οι τρέχουσες συναλλαγές και οι αποκτήσεις μέσω χρηματιστηρίου.

-Αρ. 17 παρ. 1: Απαγορεύεται να λαμβάνει δικές της μετοχές ή μετοχές της εξαρτημένης ως ενέχυρο για την εξασφάλιση δανείων που χορηγούνται από την κύρια ή άλλων απαιτήσεων της (9).

-Αρ. 17 παρ. 2: Η εξαρτημένη δεν έχει δικαίωμα να επενδύσει ούτε μέρος του δικού της μετοχικού κεφαλαίου σε μετοχές της κυρίας. Μέσα στο ίδιο πλαίσιο προφανώς, ενώ η Γνμδ. Ν.Σ.Κ. 977/1966, ΕΕμπΔ 1967, 301-7, θεωρεί νόμιμη την αύξηση κεφαλαίου με εισφορά μετοχών θεωρώντας πως δεν δημιουργείται με αυτό τον τρόπο πλασματικό κεφάλαιο στην κύρια εταιρία και συνεπώς δεν παραβιάζεται το άρθρο 8 του ν. 2190/1920, εντούτις παραδέχεται πως υπάρχει πραγματικά εικονικότητα στην περίπτωση εταιριών «αλληλοσυμμετοχής».

-Αρ. 9: Πραγματική στην αύξηση κεφαλαίου με εισφορά μετοχών, εικονικότητα δεν υφίσταται διότι εφόσον η αξία των μετοχών ελεγχόμενη από την επιτροπή του άνω άρθρου είναι πραγματική, υπάρχει πραγματικό κεφάλαιο στο ταμείο της εξαρτημένης και στο ταμείο της κύριας υπάρχουν οι μετοχές τις οποίες μπορεί να εκποιήσει. Άλλωστε, η μετοχή αποτελεί ενσώματο αντικείμενο που emπίπτει στην έννοια του 947 Α.Κ., κινητό που απολαμβάνει την προστασία της νομής (974 Α.Κ). Συνεπώς

έχει περιουσιακή αξία, μεταβιβάζεται κατά κυριότητα σε ανώνυμη και συμμετέχει στην περιουσία της για να αποτελέσει τμήμα του μετοχικού της κεφαλαίου. Αντίθετα, στην περίπτωση δύο για παράδειγμα εταιριών «αλληλοσυμμετοχής», όπου έχουν καταβληθεί ισόποσα κεφάλαια για αμφοτέρους τις εταιρίες, όταν η κυρία αγοράζει τις μετοχές της εξαρτημένης και η εξαρτημένη της κύριας, ουσιαστικά η περιουσία τους περιέχεται στους αρχικούς μετόχους και αυτές οι εταιρίες δεν έχουν ενεργητικό.

-Αρ. 16 παρ. 2 εδ.α.: Οι εισφερόμενες μετοχές από την εξαρτημένη στην κύρια προς κάλυψη του κεφαλαίου της δεν μειώνουν το κεφάλαιο της πρώτης, αφού οι εισφερόμενες μετοχές δεν αποτελούν κεφάλαιο ή περιουσιακό στοιχείο της ανώνυμης, παρά ανήκουν στους εισφέροντες μετόχους. Μείωση επέρχεται μόνο εάν η ανώνυμη αποκτούσε τις δικές της μετοχές.

-Αρ. 23^α παρ.: Απαγορεύεται ο δανεισμός από την εξαρτημένη, σε μέλη του Δ.Σ. της κύριας.

- Αρ. 15β παρ.: Η εταιρία δεν μπορεί να αναλάβει την κάλυψη των δικών της μετοχών.

-Αρ. 158 παρ. 2: Εάν ανέλαβε μετοχές πρόσωπο που ενεργεί με το όνομά του αλλά για λογαριασμό της εταιρείας θεωρείται ότι τις ανέλαβε για δικό του λογαριασμό.

-Αρ. 16 παρ. 1: Απαγορεύεται στην ανώνυμη η απόκτηση δικών της μετοχών είτε από την ίδια, είτε από πρόσωπο που ενεργεί στο όνομά του για λογαριασμό της. Εξαιρούνται απόκτηση με σκοπό τη μείωση του μετοχικού κεφαλαίου βάσει Γ.Σ και καταστατικού, επί καθολικής μεταβίβασης περιουσίας, όταν οι μετοχές έχουν αποπληρωθεί και προέρχονται από αναγκαστική εκτέλεση για πληρωμή απαιτήσεων της ίδια της εταιρίας, από ανώνυμες τραπεζικές εταιρίες κατ εντολή τρίτων, από χαριστική αιτία εάν έχουν αποπληρωθεί, όταν σκοπός είναι η διανομή κερδών σε προσωπικό.

N. 608/1970.

-Αρ. 2 : Αναγνωρίζεται με θετική διάταξη η ύπαρξη τους (10).

N. 1775/1988

Προβλέπει ίδρυση τέτοιων εταιριών. Βλ. γυμδ. Νέα σελ. 742.

N. 207/1986 (σύμφωνα με Οδηγία Συμβουλίου Ευρωπαϊκής Κοινότητας 11.5.1960, Οδηγία Συμβουλίου Ευρωπαϊκής Κοινότητας 18.12.1962, Οδηγία Συμβουλίου 86/566/17.11.1986).

-Αρ. 10: Ομιλεί για δημιουργία νέων επιχειρήσεων χωρίς να προσδιορίζει εάν αναφέρεται μόνο στον φορέα ή και στην επένδυση. Το Ν.Σ.Κ (11) δέχεται ότι η εισαγωγή των κεφαλαίων και η σύσταση της εταιρίας συνιστούν άμεση επένδυση εφόσον δεν γίνεται διάκριση. Μειοψηφία διαφωνεί θεωρώντας πως η εισαγωγή των κεφαλαίων και η σύσταση της εταιρίας δεν συνιστούν άμεση επένδυση, αλλά η υλοποίηση από την εταιρία αυτή κάποιας επένδυσης από τις χαρακτηριζόμενες ως άμεσες(12).

-Αρ. 6: Έγκριση κατόπιν ελέγχου αυθεντικότητας του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας από την άμεση επένδυση μέχρι και το προϊόν ρευστοποίησης, ότι δηλαδή το τίμημα αγοράς ή ρευστοποίησης αποδίδει την αξία της επιχείρησης τόσο κατά το χρόνο πραγματοποίησής της όσο και κατά το χρόνο ρευστοποίησής της.

Το περιεχόμενο του όρου «έγκριση» βάσει του διατάγματος εν όψει της Οδηγίας 88/361/ΕΟΚ.

Ο όρος δεν χρησιμοποιείται από την οδηγία προφανώς επειδή εισήγατε την πλήρη απελευθέρωση των κεφαλαίων εντός της Κοινότητας. Αντίθετα, σε παλαιότερες οδηγίες για την εφαρμογή του αρ. 67 της Συνθήκης μέχρι και την 86/566/ΕΟΚ γινόταν μνεία για «διαδικασίες έγκρισης».

-Αρ. 4 εδ. 1: απαγορεύει την εξάρτηση εξυπηρέτησης των απελευθερωμένων κινήσεων κεφαλαίων από οποιαδήποτε έγκριση αρχών των κρατών μελών. Επιτρέπεται δήλωση των κινήσεων για λόγους στατιστικής και διοικητικής ενημέρωσης και για λήψη μέτρων προς αποφυγή παραβάσεων.

-Αρ. 4 εδ. 2: η εφαρμογή των ως άνω μέτρων να μην οδηγούν σε παρεμπόδιση των κινήσεων κεφαλαίων (13).

Συνεπώς ο όρος θα πρέπει να ερμηνεύεται συσταλτικά και οι κινήσεις των κεφαλαίων να μην εξαρτώνται από διοικητικές πράξεις ενέχουσες διακριτική ευχέρεια ή άλλη υπέρμετρα επαχθή διαδικασία παρά να διαπιστώνεται μόνο ο νόμιμος χαρακτήρας της άμεσης επένδυσης και η σχετική με την κίνηση αυθεντικότητα (14).

Σχετικά η Υπουργική Εγκύκλιος 3017/1987 στο IV.2.A απαγορεύει την άρνηση της έγκρισης προς μεταφορά συναλλάγματος για λόγους οικονομικής σκοπιμότητας. Συνεπώς χρονικά η συσταλτική ερμηνεία του όρου έγκριση ανατρέχει μέχρι και πριν από την προηγούμενη Οδηγία, την 88/361/ΕΟΚ.

Ως εκ τούτου η έννοια της έγκρισης της απόφασης του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας ΙΕ/8947/1986 την οποία το αρ. 11 περ. γ του π.δ. 207/198 διατήρησε σε ισχύ μπορεί να έχει ως μόνο περιεχόμενο τον προκαθορισμό της απαιτούμενης διαδικασίας η οποία θα πρέπει να τελεί σε σχέση αναλογικότητας με τον επιδιωκόμενο σκοπό. Άλλοι όροι κρίνονται ως «κενοί περιεχόμενου» (15).

-Αρ. 5 παρ. 1: Διενεργείται έλεγχος του είδους, της αυθεντικότητας και της νομιμότητας. Κατά το Ν.Σ.Κ (16) ο έλεγχος αφορά το εάν το τίμημα της εξαγοράς και της ρευστοποίησης αποδίδει την αξία της επιχείρησης, με την ανίχνευση τιμήματος ή τιμής διαθέσεως των νέων μετοχών εξωφθαλμώς εξωπραγματικών (17).

-Αρ. 12 παρ. 1: Η υπαγωγή στον άνω νόμο δεν είναι υποχρεωτική, τηρείται όπως για τους επενδυτές των κρατών μελών της ΕΕ ώστε να απολαύσουν την από 1.1.81 πλήρη απελευθέρωση εξαγωγής στο εξωτερικό προϊόντων ρευστοποιήσεως. Σε υποκατάσταση άμεσης επένδυσης με άλλη, χωρεί νέος έλεγχος νομιμότητας προς διατήρηση του ως άνω προνομίου (18). Εφόσον λοιπόν στην ερμηνεία που δόθηκε ως άνω για το άρθρο 10 ότι και η εισαγωγή των κεφαλαίων και η σύσταση της εταιρίας, συνιστούν άμεση επένδυση, όπως βέβαια και η υλοποίηση της επένδυσης αυτής, το Ν.Σ.Κ (19) συνεχίζει συμπεραίνοντας, πως σε περίπτωση ίδρυσης εταιρίας holding Με εισαγωγή κεφαλαίου και κατόπιν πράξης της δημιουργίας άλλων ανωνύμων ή αποκτήσεως μετοχών τους, έχουμε υποκατάσταση της αρχικής άμεσης επένδυσης με νέα επένδυση, όπου προκειμένου να διατηρηθεί το προλεχθέν προνόμιο, χρειάζεται νέα έγκριση από τον αρμόδιο Υπουργό. Σύμφωνα πάντα με το Ν.Σ.Κ, αντίθετη διάταξη όχι μόνο δεν συνάδει με το διάταγμα, αλλά επιπλέον θα δημιουργούσε άνιση μεταχείριση όλων των άλλων επενδυτών υπηκόων χωρών – μελών της ΕΕ έναντι των διενεργούντων άμεσης επενδύσεις, μέσω των εταιριών holding. Παραδέχεται το ΝΣΚ πως αυτό το συμπέρασμα υπαγορεύουν (οι κίνδυνοι) για την Εθνική Οικονομία εκ της υποχρεώσεως της να ανέχεται την ελεύθερη εξαγωγή στην αλλοδαπή του προϊόντος ρευστοποιήσεώς τους στην έγκριση του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας διά του ελέγχου του είδους, της νομιμότητας και της αυθεντικότητάς τους».

Η άνω τοποθέτηση του Ν.Σ.Κ ως προς την ανάγκη ελέγχου της άμεσης επένδυσης προκειμένου για τη συνέχιση των προνομίων του διατάγματος όχι μόνο κατά την εισαγωγή του κεφαλαίου προς Ίδρυση ή την συμμετοχή στην τυχόν υπάρχουσα εταιρία holding, κατά την εξαγωγή και ρευστοποίηση της επένδυσης αλλά και κατά τη σύσταση από ελληνική εταιρία holding άλλων ανώνυμων εταιριών ή την απόκτηση από αυτή μετοχών άλλων ανώνυμων εταιριών, εφόσον αποκτά τον έλεγχο

των εταιριών αυτών σχολιάσθηκε ως καινοτομία (20). Δεν συνεπάγεται επιχείρημα από το ως άνω διάταγμα που να δικαιολογεί ανάγκη έγκρισης άμεσων επενδύσεων στην Ελλάδα από ελληνικές επιχειρήσεις που συμμετέχουν κάτοικοι κρατών μελών της ΕΕ. «Το άρ. 6 παρ. 1... οδηγεί κατ' ανάγκη στο αντίθετο συμπέρασμα»(21). Οι διατάξεις του ελληνικού δικαίου αρκούν για τη μέριμνα ελέγχου της προκείμενης νομιμότητας, ενώ ανάγκη έγκρισης θα ετίθετο εάν μόνο κατά το χρόνο εξαγοράς η αγοραπωλησίας θα ήταν δυνατή η διαπίστωση της αυθεντικότητας της συναλλαγής, κάτι που δεν ισχύει (22). Περαιτέρω, κριτήριο που να δικαιολογεί ειδικό έλεγχο στην Ελλάδα για ειδικά για τις holding δεν υπάρχει (23).

ν.δ. 3843/58.

-Αρ. 15 παρ. 3: Θέσπιση μη διπλής φορολόγησης εάν τα μερίσματα της κύριας εταιρίας έχουν φορολογηθεί από την εξαρτημένη.

3.2 Ισχύον Θεσμικό Πλαίσιο Εταιρίας Holding και Καταγραφή Διαδικασίας Ιδρύσεως της

Ο όρος Holding δεν αναφέρεται σε κανένα νομοθέτημα. Το Ν.Σ.Κ. (1) όμως περιέλαβε τις εταιρίες αυτές τόσο στο ν.δ. 608/1970 όσο και στο ν. 1775/1988. Τα δύο αυτά νομοθετημένα ομίλους για διαφορετικές εταιρίες, οι οποίες όμως προσομοιάζουν στην εταιρία Holding. Επαφίεται στις ανάγκες και τις δυνατότητες του Πελάτη για τη συμμόρφωση στις διατάξεις του ενός ή του άλλου νομοθετήματος. Ενδεικτικά:

Ν.δ. 608/1970.

1. Οι Holding προβλέπονται ως ανώνυμες (2) και αναφέρονται ως εταιρίες επενδύσεων – χαρτοφυλακίου.
2. Με αποκλειστικό σκοπό τη διαχείριση χαρτοφυλακίου χρεωγράφων ή μετόχων (3).
3. Ολοσχερώς καταβλημένο μετοχικό κεφάλαιο 30.000.000 δρχ. τουλάχιστον.
4. Άδεια Νομισματικής Επιτροπής, χορηγούμενη κατ'ελευθέρα κρίση, δυνάμει του αρ. 12 του Α.Ν. 148/1976 κατόπιν εισηγήσεως της Επιτροπής.

Κεφαλαιαγοράς (5). Έπεται η έκδοση Υπουργικής απόφασης κατ άρθρο 4 ν. 2190/1920 (6).

5. Στην επωνυμία τους υποχρεούνται να αναγράφουν τον αριθμό άδειας της νομισματικής επιτροπής (7).

6. Το μετοχικό κεφάλαιο συγκροτείται από εισφορές μετρητών, ελληνικών κρατικών χρεωγράφων και μετοχών ή ομολογιών εισηγμένων στο Χρηματιστήριο. Η αξία των εισφορών σε τίτλους εκτιμάται από την επιτροπή του αρ. 9 ν. 2190/1920 (8). Απαγορεύεται να εκδίδουν ιδρυτικούς τίτλους ενώ οι μετοχές τους εισάγονται υποχρεωτικώς στο χρηματιστήριο. Η σχετική αίτηση υποβάλλεται σε ένα μήνα από τη δημοσίευση του καταστατικού της στην ΕτΚ (9). Τα διαθέσιμα τους τοποθετούνται αποκλειστικώς ως ορίζει το αρ. 4 ν.δ. 608/1970.

7. Η πράξη σύστασης, το καταστατικό, οι μετοχές και οι μεταβιβάσεις τους απαλλάσσονται παντός φόρου κτλ.

ν. 1775/1988.

1. Ο ν. 1775/1988 αναφέρεται σε εταιρίες παροχής επιχειρηματικού κεφαλαίου. Οι εταιρίες αυτές είναι ανώνυμες. Μπορούν όμως να είναι και ΕΠΕ.

2. Ενδεικτικά οι δραστηριότητές τους: ίδρυση επενδυτικών επιχειρήσεων, συμμετοχή στο κεφάλαιο υφιστάμενων επιχειρήσεων, παροχή εγγυήσεων για παροχές δανείων, παροχή διαφόρων υπηρεσιών προς αρωγή τους.

3. Συμπληρωματικά διέπονται από ν. 2190/1920.

4. Ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο 500.000.000 δρχ, που καταβάλλεται μόνο σε μετρητά.

5. Οι μετοχές τους είναι ονομαστικές και μπορούν να εισαχθούν στο χρηματιστήριο σύμφωνα με το π.δ. 350/1985 ΦΕΚ.

6. Επιχορηγούνται για συμμετοχή τους σε επενδυτικές επιχειρήσεις έως και με ποσοστό 30% κατά τους όρους του αρ. 3. Έκπτωση κατά 3% επί των φορολογικών κερδών τους αρ. 4 και φοροαπαλλαγή τους αρ. 5.

Κατά τα λοιπά (καταστατικό, έγκριση, δημοσίευση) ανατρέχουμε στις διατάξεις του ν. 2190/1920 και ερμηνευτικά στον ν. 31/1950, όπως προαναφέρθη.

1. Τουλάχιστον δύο ιδρυτές.
2. Κατάρτιση καταστατικού με δημόσιο έγγραφο.
3. Ανάλυση Υποχρέωσης για κάλυψη κεφαλαίου.
4. Αίτηση εταιρίας για άδεια σύστασης στον Υπουργό Εμπορίου για ανώνυμες του ν.δ. 608/1970 ή για ανώνυμες με μετοχές εισηγμένες στο χρηματιστήριο (7β παρ. 8). Για τις άλλες ανώνυμες η αίτηση κατατίθεται στην αρμόδια Νομαρχία της έδρας της εταιρίας. Υπογράφεται ακόμα και από ένα εκ των ιδρυτών, ή και από εξουσιοδοτημένο τρίτο, στην πράξη δικηγόρο. Η εταιρία ζητά άδεια σύστασης, καταχώρηση στο μητρώο ανωνύμων εταιριών της Νομαρχίας ή του Υπουργείου τη δημοσίευση αντίστοιχης ανακοίνωσης στο ΦΕΚ, τεύχος Α.Ε. και ΕΠΕ (7β παρ. 1 περ. α). Στην αίτηση επισυνάπτεται ακριβές αντίγραφο καταστατικού, διπλότυπο πληρωμής στο δημόσιο ταμείο και διπλότυπο πληρωμής υπέρ ΤΑΠΕΤ.
5. Απόφαση Υπουργού Εμπορίου ή Νομάρχη κατά τα άνω αναφερόμενα για σύσταση ανώνυμης και έγκριση καταστατικού της κατόπιν ελέγχου νομιμότητας.

Ας σημειωθεί πως το βασικό κριτήριο για τον χαρακτηρισμό μίας εταιρίας ως holding είναι η ύπαρξη ή όχι κύκλου εργασιών. Συγκεκριμένα θα πρέπει να μην έχουν κύκλο εργασιών και κατ επέκταση μικτά κέρδη. Η κύριά τους δραστηριότητα συνίσταται στην κατοχή και διαχείριση άλλων επιχειρήσεων και θα πρέπει να μην έχουν παραγωγική δραστηριότητα. Στον ισολογισμό θα πρέπει να εμφανίζουν υψηλό ποσοστό συμμετοχών σε σύγκριση με το σύνολο του ενεργητικού τους. Μπορούν να διαθέτουν παραγωγική δραστηριότητα που να μην ξεπερνά το 20%. Αναλόγως εάν η εμπορική ή τη βιομηχανική τους δραστηριότητα ξεπερνά το 51%. Αναλόγως εάν η εμπορική ή τη βιομηχανική τους δραστηριότητα ξεπερνά το 51% η holding θα ονομάζεται εμπορική ή βιομηχανική.

4.ΟΜΙΛΟΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

4.1. ΠΟΤΕ ΑΝΑΓΝΩΡΙΖΕΤΑΙ ΕΝΑΣ ΟΜΙΛΟΣ ΩΣ ΟΜΙΛΟΣ

Γενικά η Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ) έχει από καιρό αναγνωρίσει ότι οι διαφορές που υπάρχουν στη φορολογία των εταιριών, διαστρεβλώνουν, ως ένα βαθμό, τις εμπορικές συναλλαγές ανάμεσα στις χώρες μέλη καθώς και τις επενδύσεις που γίνονται κατά μήκος των χωρών μελών. Παρά το γεγονός ότι οι σημαντικές διαφορές συνεχίζουν να υφίστανται, έχει εμφανιστεί μια σύγκλιση όσον αφορά σημαντικές πτυχές καθεστώτων στη φορολογία των εταιριών. Κάποιοι ερευνητές έχουν μελετήσει τη σύγκλιση των φορολογικών συντελεστών, συστημάτων και στοιχείων των φορολογικών βάσεων μεμονωμένων εταιριών. Άλλες, όπως αυτή που εκπονήθηκε από την Margaret Lamb¹ (1995), αξιολογούν τους κανόνες που έχει θέσει η ΕΕ σχετικά με ένα στοιχείο – κλειδί για τον υπολογισμό της εταιρικής φορολογικής βάσης: την αναγνώριση του φορολογητέου ομίλου.

Η λειτουργική αναγνώριση των ομίλων που φορολογούνται – όσον αφορά ουσιαστικές φοροαπαλλαγές, μετριασμό της διπλής φορολόγησης και μέτρα κατά της αποφυγής πληρωμής του φόρου – έχει επιπτώσεις επάνω στον αποτελεσματικό υπολογισμό του κόστους από φορολογία που βαραίνει μια εταιρία. Μια δομική αναγνώριση χρησιμοποιεί συγκεκριμένες έννοιες φορολογητέων ομίλων, που ίσως επηρεάσουν την επιλογή της δομής που θα αποφασίσει να έχει ένας οργανισμός. Και οι δύο πτυχές της αναγνώρισης μπορεί να δημιουργήσουν οικονομική διαστρέβλωση. Στη μελέτη της, η Lamb παρατηρεί ότι, παρόλο που υπάρχουν πολλές διαφορές, υπάρχει ωστόσο κάποια σύγκλιση όσον αφορά τις ουσιαστικές φοροαπαλλαγές προς μία *de jure*² σχεδόν ολοκληρωμένη έννοια ελέγχου. Η απαλλαγή από τη διπλή φορολογία πάνω σε ενδο-εταιρικά μερίσματα τείνει να χρησιμοποιεί μια *de jure* μόνιμη έννοια συμμετοχής. Η νομοθεσία κατά της αποφυγής πληρωμής φόρου υιοθετεί μια ευρύτερη έννοια, συνήθως *de facto*³, κοινού ελέγχου. Στη μελέτη προσδιορίζονται οι δυνάμεις που ωθούν προς τη σύγκλιση, συμπεριλαμβανομένης και της λογιστικής εναρμόνισης στην ΕΕ. Το συμπέρασμα στο οποίο καταλήγει είναι ότι, μια περισσότερο ρητή και περιεκτική χρήση της έννοιας του φορολογητέου ομίλου θα βελτίωνε τα βήματα της ΕΕ προς την άμεση φορολογική εναρμόνιση.

Οι αναφορές στους «ομίλους» εταιριών είναι συχνό φαινόμενο. Ένας εργαζόμενος αναφέρεται στον «όμιλο», τον εργοδότη του ένας μάνατζερ αναφέρεται στις εμπορικές δραστηριότητες του «ομίλου» ένας λογιστής ετοιμάζει τους «ενοποιημένους» λογαριασμούς ένας τραπεζίτης παρέχει υπηρεσίες ειδικές για «ομίλους» και ο φοροτεχνικός σύμβουλος διασφαλίζει τη φορολογική απαλλαγή του «ομίλου». Σε κάθε μια από τις παραπάνω περιπτώσεις, ο «όμιλος» μπορεί να καλύπτει τις ίδιες εταιρίες. Αλλά, καθώς η εμπορική επιχείρηση μεγαλώνει, επεκτείνει τις λειτουργίες της στο εξωτερικό και αυξάνει τον αριθμό των εταιριών που βρίσκονται κάτω από την εταιρική της ομπρέλα, οι επεξηγήσεις του όρου «όμιλος» θα τείνουν να αποκλίνουν.

Είναι ένας λογιστικός όμιλος το ίδιο με έναν φορολογητέο όμιλο; Υπάρχουν παραπάνω από έναν τύποι φορολογητέων ομίλων; Οι φορολογητέοι όμιλοι σε μια

1 Margaret Lamb (1995), “when is a group a group?”

2 *de jure*=αυτοδίκαιος

3 Αυτός ο διαχωρισμός μεταξύ τις *de jure* και *de facto* εναρμόνισης που υιοθετήθηκε από τους Tay&Parker (1990) έχει προσαρμοστεί ώστε να εφαρμόζεται στην αναγνώριση των ομίλων.

χώρα είναι ίδιοι με τους φορολογητέους ομίλους σε μια άλλη χώρα; Και, οι υπαρκτές διαφορές δημιουργούν οικονομικά κόστη με επιπτώσεις στην φορολογική πολιτική;

4.1.1 Κύκλος Εργασιών Ομιλών

Όταν μία επιχείρηση που ενέχεται σε συγκέντρωση κατά την έννοια του άρθρου 1 του κανονισμού περί συγκεντρώσεων (8) ανήκει σε έναν όμιλο, ο κύκλος εργασιών όλου του ομίλου πρέπει να ληφθεί υπόψη προκειμένου να καθορισθεί εάν πληρούνται οι όροι σχετικά με τα όρια. Άλλη μια φορά ακόμα, στόχος είναι να καθορισθεί ο συνολικός όγκος των οικονομικών πόρων που συνδυάζονται με την πράξη, δεδομένου, ότι η συγχώνευση μπορεί να προκαλέσει όχι μόνο οριζόντια αποτελέσματα αλλά, επίσης, και κάθετα ή σε επίπεδο ομίλου.

Ο κανονισμός περί συγκεντρώσεων δεν καθορίζει την έννοια του ομίλου με αφηρημένους όρους, αλλά επικεντρώνεται στο κατά πόσον οι εταιρίες εξουσιοδοτούνται να διαχειρίζονται τις υποθέσεις της επιχείρησης ως κριτήριο για να καθορισθούν ποιες εκ των εταιριών οι οποίες έχουν ορισμένους άμεσους ή έμμεσους δεσμούς με την ενδιαφερόμενη επιχείρηση να θεωρηθούν ως μέλη του ομίλου της. Το άρθρο 5 παράγραφος 4 του κανονισμού συγκεντρώσεων προβλέπει τα ακόλουθα: «Με την επιφύλαξη των διατάξεων της παραγράφου 2, ο κύκλος εργασιών μιας ενδιαφερόμενης επιχειρήσεως σύμφωνα με το άρθρο 1, παράγραφοι 2 και 3, προκύπτει από το άθροισμα των κύκλων εργασιών των ακολούθων επιχειρήσεων:

A) της συμμετέχουσας επιχειρήσεως 7.

B) επιχειρήσεων στις οποίες οι συμμετέχουσες στη συγκέντρωση επιχειρήσεις διαθέτουν άμεσα ή έμμεσα:

- είτε περισσότερο από το ήμισυ του κεφαλαίου ή της περιουσίας.
- είτε περισσότερο από το ήμισυ των δικαιωμάτων ψήφου.
- είτε την εξουσία να διορίζουν περισσότερο από το ήμισυ των μελών του εποπτικού ή διοικητικού συμβουλίου ή των οργάνων που εκπροσωπούν κατά το νόμο τη συγκεκριμένη επιχείρηση.
- είτε το δικαίωμα να διαχειρίζονται τις υποθέσεις της επιχείρησης.

Γ) των επιχειρήσεων που διαθέτουν, σε μια συμμετέχουσα επιχείρηση, τα δικαιώματα ή τις δυνατότητες επιρροής που αναφέρει το στοιχείο β)7.

Δ) των επιχειρήσεων στις οποίες μια επιχείρηση αναφερόμενη στο στοιχείο γ) διαθέτει τα δικαιώματα ή τις δυνατότητες επιρροής που αναφέρει στο στοιχείο β)7.

Ε) των επιχειρήσεων στις οποίες περισσότερες επιχειρήσεις, που αναφέρουν τα στοιχεία α έως δ, διαθέτουν από κοινού τα δικαιώματα ή εξουσίες που αναφέρει το στοιχείο β». Αυτό σημαίνει ότι ο κύκλος εργασιών της εταιρείας που ενέχεται άμεσα στη συναλλαγή (στοιχείο α) πρέπει να συμπεριλαμβάνει τις θυγατρικές (στοιχείο β), τις μητρικές (στοιχείο γ), τις άλλες θυγατρικές των μητρικών εταιριών της (στοιχείο δ) και οποιαδήποτε άλλη επιχείρηση η οποία ελέγχεται από κοινού από δύο ή περισσότερες εταιρείες οι οποίες ανήκουν στον όμιλο (στοιχείο ε).

4.1.2. Η συμμετέχουσα επιχείρηση και ο όμιλος της:

ΑΝΑΦΟΡΑ ΣΕ ΓΡΑΦΙΚΟ.

- α) Η συμμετέχουσα επιχείρηση.
 - β) Οι θυγατρικές εταιρείες και οι θυγατρικές τους (β1 και β).
 - γ) Οι μητρικές εταιρείες και οι μητρικές τους (γ1).
 - δ) Άλλες θυγατρικές των μητρικών της ενδιαφερόμενης επιχείρησης.
 - ε) Εταιρίες που ελέγχονται από κοινού από δύο (ή περισσότερες) εταιρίες του ομίλου.
- Σημείωση: Τα γράμματα αντιστοιχούν στα σχετικά εδάφια του άρθρου 5 παράγραφος 4.

Με βάση το ανωτέρω διάγραμμα μπορούν να διατυπωθούν οι ακόλουθες παρατηρήσεις:

1. Στο μέτρο που υπάρχει έλεγχος κατά την έννοια του στοιχείου β) το σύνολο του κύκλου εργασιών της εν λόγω θυγατρικής θα ληφθεί υπόψη, ανεξάρτητα από τα μετοχικά μερίδια που πράγματι κατέχει η ελέγχουσα εταιρεία. Στο παράδειγμα αυτό, θα πρέπει να συμπεριληφθεί το σύνολο του κύκλου εργασιών των τριών θυγατρικών (που ονομάζονται β) της συμμετέχουσας επιχείρησης (α).

2. Σε περίπτωση κατά την οποία εταιρείες οι οποίες ανήκουν στον όμιλο ελέγχουν και άλλες εταιρίες, οι τελευταίες αυτές εταιρείες πρέπει να συμπεριληφθούν επίσης στον υπολογισμό. Στο παράδειγμα, μία από τις θυγατρικές της α (ονομαζόμενη β) έχει με τη σειρά της, τις δικές της θυγατρικές β1 και β2.

3. Σε περίπτωση κατά την οποία δύο ή περισσότερες επιχειρήσεις κάνουν έλεγχο της συμμετέχουσας επιχείρησης α, με την έννοια ότι απαιτείται συμφωνία κάθε μίας εξ αυτών και όλων όσον αφορά τη διαχείριση των υποθέσεων των επιχειρήσεων, πρέπει να συμπεριληφθεί ο κύκλος εργασιών όλων των επιχειρήσεων (9). Στο παράδειγμα, πρέπει να συμπεριληφθούν στον υπολογισμό οι δύο μητρικές τους (γ1 στο παράδειγμα). Μολονότι οι περιπτώσεις κατά τις οποίες η συμμετέχουσα επιχείρηση είναι, πράγματι κοινή επιχείρηση, αυτό συνεπάγεται από το κείμενο του άρθρου 5, παράγραφος 4, στοιχείο γ), το οποίο χρησιμοποιεί τον πληθυντικό κατά την αναφορά στις μητρικές εταιρείες. Η Επιτροπή εφαρμόζει σταθερά την ερμηνεία αυτή.

4. Κάθε πώληση εντός του ομίλου πρέπει να αφαιρείται από τον κύκλο εργασιών του ομίλου.

39. Ο κανονισμός περί συγκεντρώσεων ασχολείται επίσης με την ειδική περίπτωση κατά την οποία δύο ή περισσότερες συμμετέχουσες επιχειρήσεις σε μια συναλλαγή ασκούν κοινό έλεγχο μίας άλλης εταιρείας. Κατά το άρθρο 5 παράγραφος 5 στοιχείο α), δεν λαμβάνεται υπόψη ο κύκλος εργασιών ο οποίος προκύπτει από την πώληση αγαθών ή την παροχή υπηρεσιών μεταξύ της κοινής επιχείρησης και καθεμίας από τις συμμετέχουσες επιχειρήσεις ή κάθε άλλης επιχείρησης συνδεδεμένης με μία από αυτές με την έννοια του άρθρου 5 παράγραφος 4. Σκοπός του κανόνα αυτού είναι να αποφευχθεί ο διπλός υπολογισμός. Όσον αφορά τον κύκλο εργασιών της κοινής επιχείρησης που δημιουργείται από δραστηριότητες με τρίτους, το άρθρο 5 παράγραφος 5 στοιχείο β), προβλέπει ότι θα καταλογίζεται εξίσου στις ενδιαφερόμενες επιχειρήσεις έτσι ώστε να αντικατοπτρίζεται ο κοινός έλεγχος.

40. Κατ αναλογία προς την αρχή του άρθρου 5 παράγραφος 5 στοιχείο β), στην περίπτωση κοινών επιχειρήσεων μεταξύ συμμετεχουσών επιχειρήσεων και τρίτων, η πρακτική της Επιτροπής συνίστατο στο να καταλογίζει τον κύκλο εργασιών εξίσου με όλες τις ελεγχόμενες επιχειρήσεις της κοινής επιχείρησης. Πάντως, σε όλες αυτές τις περιπτώσεις, πρέπει να αποδειχθεί ότι υπάρχει κοινός έλεγχος.

Η πρακτική καταδεικνύει ότι είναι αδύνατον να καλυφθούν στην παρούσα ανακοίνωση όλες οι πιθανές εκδοχές οι οποίες μπορούν να προκύψουν σε αναφορά με τον υπολογισμό του κύκλου εργασιών κοινών επιχειρήσεων ή περιπτώσεων ελέγχου από κοινού. Οπότε προκύπτουν διαφορούμενες απόψεις, η αξιολόγηση πρέπει πάντοτε να δίνει προτεραιότητα στις γενικές αρχές για την αποφυγή διπλού υπολογισμού και να αντικατοπτρίζει όσο το δυνατόν την οικονομική ισχύ των εμπλεκόμενων στην συναλλαγή επιχειρήσεων.

41. Πρέπει να σημειωθεί ότι το άρθρο 5 παράγραφος 4 αναφέρεται μόνο σε ομίλους που ήδη υπάρχουν τη στιγμή της συναλλαγής, δηλαδή στον όμιλο κάθε επιχείρησης η οποία ενδέχεται σε πράξη και όχι στις νέες δομές οι οποίες δημιουργούνται ως αποτέλεσμα της συγκέντρωσης. Για παράδειγμα, εάν οι εταιρείες Α και Β μαζί με τις αντίστοιχες τους θυγατρικές, πρόκειται να συγχωνευθούν, οι εταιρείες Α και Β είναι εκείνες οι οποίες χαρακτηρίζονται ως ενδιαφερόμενες επιχειρήσεις και όχι η νέα οντότητα, πράγμα το οποίο συνεπάγεται ότι ο κύκλος εργασιών καθενός από τους δύο ομίλους πρέπει να υπολογισθεί χωριστά.

42. Δεδομένου ότι σκοπός της διάταξης αυτής, είναι απλώς, ο προσδιορισμός των εταιρειών οι οποίες ανήκουν στους υπάρχοντες ομίλους προκειμένου να υπολογισθεί ο κύκλος εργασιών, το κριτήριο του δικαιώματος διαχείρισης των υποθέσεων της επιχείρησης που αναφέρεται στο άρθρο 5 παράγραφος 4 (12) διαφέρει κάπως από το κριτήριο του ελέγχου που περιέχεται στο άρθρο 3 παράγραφος 3, το οποίο αναφέρεται στην απόκτηση του ελέγχου που επιτυγχάνεται διαμέσου της συναλλαγής, υπό τον όρο της εξέτασης. Ενώ το πρώτο είναι απλούστερο και αποδεικνύεται ευκολότερα με βάση τεκμηριωμένα γεγονότα, το δεύτερο είναι απαιτητικότερο δεδομένου ότι, ελλείψει απόκτησης του ελέγχου, δεν πραγματοποιείται συγκέντρωση.

43. Ενώ το άρθρο 5 παράγραφος 4 ορίζει τη μέθοδο για τον προσδιορισμό του οικονομικού ομίλου στον οποίο ανήκει μία συμμετέχουσα επιχείρηση προκειμένου να υπολογισθεί ο κύκλος εργασιών, οι διατάξεις αυτές πρέπει να ερμηνευθούν σε συνδυασμό με την αιτιολογική σκέψη 12 του κανονισμού (ΕΟΚ) αριθμ. 4064/89 όσον αφορά τις επιχειρήσεις του δημοσίου τομέα. Η εν λόγω σκέψη αναφέρει ότι, προκειμένου να αποφευχθεί η δημιουργία διακρίσεων μεταξύ του δημοσίου και του ιδιωτικού τομέα, πρέπει να ληφθούν υπόψη αποφάσεων, ανεξάρτητα από την κατοχή του κεφαλαίου τους ή από τους κανόνες διοικητικής εποπτείας που ισχύουν για αυτές. Έτσι το απλό γεγονός ότι οι δύο εταιρείες ανήκουν στο δημόσιο τομέα δεν πρέπει να οδηγήσει αυτομάτως στο συμπέρασμα ότι αποτελούν μέλη ενός ομίλου κατά την έννοια του άρθρου 5. Πρέπει μάλλον, να εξετασθεί εάν υπάρχουν λόγοι για να θεωρηθεί ότι κάθε εταιρεία αποτελεί μια ανεξάρτητη οικονομική μονάδα.

44. Έτσι, όταν μια εταιρεία του δημοσίου τομέα δεν αποτελεί τμήμα εταιρείας γενικότερου βιομηχανικού χαρτοφυλακίου και δεν υπόκειται σε συντονισμό με άλλα χαρτοφυλάκια τα οποία είναι υπό τον έλεγχο του κράτους, τότε πρέπει να θεωρηθεί

ως ανεξάρτητος όμιλος κατά την έννοια του άρθρου 5 και ο κύκλος εργασιών άλλων εταιρειών του δημοσίου τομέα δεν πρέπει να ληφθεί υπόψη. Όμως στις περιπτώσεις στις οποίες τα συμφέροντα ενός κράτους μέλους συγκεντρώνονται σε εταιρείες σαφές ότι άλλες εταιρείες του δημοσίου αποτελούν τμήμα ενός «οικονομικού συνόλου με αυτόνομη εξουσία λήψης αποφάσεων» τότε ο κύκλος εργασιών των εν λόγω επιχειρήσεων πρέπει να θεωρηθεί ως τμήμα του ομίλου της ενδιαφερόμενης επιχείρησης σύμφωνα με το άρθρο 5.

4.2. ΛΟΓΙΣΤΙΚΟΙ ΟΜΙΛΟΙ

Η λογιστική έννοια του ομίλου έγκειται στην αναγνώριση της πραγματικής οργανωσιακής δομής. Τα κέρδη του ομίλου και τα καθαρά περιουσιακά στοιχεία μπορούν να μετρηθούν μόνο αφού έχουν αναγνωριστεί τα όρια του ομίλου.

Οι σχετικές οργανωσιακές δομές αναγνωρίζονται είτε με την εφαρμογή μιας έννοιας ομίλου που δίνει έμφαση σε επίσημες, νόμιμες σχέσεις μεταξύ των εταιριών (μία *de jure* έννοια) ή μιας άλλης έννοιας που δίνει έμφαση στις αποτελεσματικές, οικονομικές διασυνδέσεις (μία *de facto* έννοια). Με σκοπό τον ορισμό του πεδίου της πλήρους σταθεροποίησης των λογαριασμών, το κατώτατο όριο για την αναγνώριση του νόμιμου ελέγχου από μια ιδιόκτητη ή μητρική εταιρία είναι ένα πόρισμα της *de jure* έννοιας. Μια *de facto* έννοια μπορεί να είναι περισσότερο σύμφωνη με το κατώτερο όριο αναγνώρισης του αποτελεσματικού ελέγχου ή της ενιαίας διαχείρισης.

Ο «έλεγχος» βέβαια είναι μια προβληματική έννοια. Για παράδειγμα, σε διαφορετικούς καιρούς, ο «έλεγχος» έχει οριστεί από τη νομοθεσία του Ηνωμένου Βασιλείου ως η ιδιοκτησία της πλειοψηφίας του μετοχικού κεφαλαίου, ως η κατοχή μετοχών με την πλειοψηφία των δικαιωμάτων ψήφου, ή ως η κατοχή δικαιωμάτων διορισμού της πλειοψηφίας των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου. Οι επεξηγήσεις έχουν δύο χαρακτηριστικά: τη μέτρηση των νόμιμων δικαιωμάτων και τη διχοτόμηση μεταξύ του ελέγχου και της απουσίας του ελέγχου. Ο «αποτελεσματικός έλεγχος» είναι η κατάσταση όπου υπάρχει αναγνώριση από μέρους ενός ή περισσότερων ατόμων όταν γίνεται η συνήθης άσκηση του ελέγχου#.

Οι έννοιες του ομίλου με *de jure* έλεγχο αναπτύχθηκαν σε συνδυασμό με την Άγγλο – Αμερικάνικη νομοθεσία περί λογιστικής ομίλων. Οι έννοιες της *de facto* ενότητας υποστηρίζουν την ανάπτυξη της Γερμανικής νομοθεσίας περί λογιστικής ομίλων. Οι Nobes and Parker (1991, p.286) ισχυρίζονται ότι η Έβδομη Οδηγία της ΕΕ για τον Εταιρικό Νόμο αντιπροσωπεύει ένα συμβιβασμό μεταξύ των δύο εννοιών, που πηγάζει από τις δύο ξεχωριστές λογιστικές παραδόσεις.

Παρά το γεγονός ότι ο πρωτεύων λογιστικός στόχος για την αναγνώριση του ομίλου είναι ο καθορισμός του πεδίου για πλήρη σταθεροποίηση των λογαριασμών, εκτεταμένοι

όμιλοι αναγνωρίζονται για άλλους σκοπούς: η αναλογική σταθεροποίηση μπορεί να επιτρέπεται στην περίπτωση συγκεκριμένων επιπρόσθετων εταιριών η λογιστική για τα περιουσιακά στοιχεία μπορεί να είναι αναγκαία για συσχετιζόμενες επιχειρήσεις ή, λεπτομέρειες για συναλλαγές με συσχετιζόμενα συμβαλλόμενα μέρη μπορεί να πρέπει να συμπεριλαμβάνονται στους λογαριασμούς που δημοσιεύονται. Οι έννοιες που εφαρμόζονται για την αναγνώριση των εκτεταμένων ομίλων μπορεί να είναι από τη φύση τους *de jure* ή *de facto*. Τα κατώτερα όρια αναγνώρισης μπορεί να καθορίζονται ανάλογα με το βαθμό επιρροής ή συμμετοχής.

4.3. ΦΟΡΟΛΟΓΗΤΕΟΙ ΟΜΙΛΟΙ

Όπως η αναγνώριση των λογιστικών ομίλων έτσι και η αναγνώριση των φορολογητέων ομίλων έχει τις ρίζες της στην προσπάθεια για αναγνώριση των πραγματικών οργανωσιακών δομών. Ο σκοπός ήταν περισσότερο να παραχθούν ή να λειτουργηθούν σκοποί ΕΚΤΕΤΑΜΕΝΟΣ ΟΜΙΛΟΣ (ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ) *Εφαρμόζεται στις συνδεδεμένες επιχειρήσεις* ΕΚΤΕΤΑΜΕΝΟΣ ΟΜΙΛΟΣ (ΑΝΑΛΟΓΙΚΗ ΣΤΑΘΕΡΟΠΟΙΗΣΗ) *Προαιρετική Επεξεργασία για Joint Ventures* ΟΜΙΛΟΣ ΠΛΗΡΟΥΣ ΣΤΑΘΕΡΟΠΟΙΗΣΗΣ *Μητρική & θυγατρικές Επιχειρήσεις* Εφαρμοζόμενη έννοια αναγνώρισης De jure δικαιώματα ψήφου διοικητικό συμβούλιο συμβόλαια ή De facto υπό συμφωνία με άλλους μετόχους υπό ενοποιημένο μάνατζμεντ Κατώτερο όριο αναγνώρισης εξαρτάται από Έλεγχο ή Βαθμό συμμετοχής ή Βαθμό επιρροής ενδυναμωθούν μέσα μετρήσεως της φορολογητέας περιουσίας, παρά να παραχθεί μια ροή οικονομικά σχετικών λογιστικών πληροφοριών. Όπως επιτυχώς ισχυρίζονταν οι ενδιαφερόμενοι για τις επιχειρήσεις στις αρχές του αιώνα, αν μια εμπορική οντότητα, που είναι οργανωμένη σαν ένας όμιλος επιχειρήσεων, ανταγωνιστεί με μια εμπορική οντότητα, που είναι οργανωμένη σαν μεμονωμένη εταιρία, τότε και οι δύο οντότητες θα πρέπει να αντιμετωπίζονται με τον ίδιο τρόπο όσον αφορά τη φορολογία και να έχουν την ίδια φοροαπαλλαγή. Για να είναι σε θέση να συμπεριφέρονται δίκαια, τα φορολογικά καθεστώτα έπρεπε να αναγνωρίζουν φορολογητέους ομίλους. Επίσης, οι φορολογικοί νομοθέτες διερεύνησαν τον φορολογητέο όμιλο για απαράδεκτη συμπεριφορά αποφυγής πληρωμής του φόρου. Καθώς η φοροαποφυγή γινόταν συχνότερη κατά το τελευταίο μισό αυτού του αιώνα, όλο και περισσότερη νομοθεσία κατά του φαινομένου αυτού αναπτύχθηκε σε όλο τον κόσμο με κύριο στοιχείο τους φορολογητέους ομίλους. Όπως και με τους λογιστικούς ομίλους, οι έννοιες των φορολογητέων ομίλων τείνουν να αντανακλούν είτε δεσμούς που βασίζονται στην ιδιοκτησία (de jure σχέσεις) είτε δεσμούς που βασίζονται στον διοικητικό έλεγχο (de facto σχέσεις). Τα κατώτερα όρια αναγνώρισης, κι εδώ, περιέχουν έλεγχο ή βαθμούς επιρροής και συμμετοχής.

5. ΣΧΕΣΗ ΜΗΤΡΙΚΗΣ – ΘΥΓΑΤΡΙΚΗΣ

Πλειοψηφική Συμμετοχή

Σχέση μητρικής προς θυγατρική υφίσταται όταν μία επιχείρηση (μητρική) έχει την πλειοψηφία του κεφαλαίου ή εναλλακτικά των δικαιωμάτων ψήφου μιας άλλης επιχείρησης θυγατρικής. Η πλήρωση ενός από τα δύο περιστατικά (πλειοψηφία κεφαλαίου ή ψήφων) αρκεί για να θεωρηθούν οι δύο επιχειρήσεις συνδεδεμένες.

Συμβατικός Έλεγχος της Πλειοψηφίας των Δικαιωμάτων Ψήφου.

Πρόκειται για την περίπτωση ύπαρξης συμφωνιών μετόχων ή εταίρων, που δίνουν τη δυνατότητα στη μητρική επιχείρηση να ελέγχει τα δικαιώματα ψήφου άλλων μετοχών ή εταίρων.

Διορισμός των Μελών της Διοίκησης.

Συνδεδεμένες θεωρούνται δύο επιχειρήσεις και όταν μία επιχείρηση (η μητρική) συμμετέχει στο κεφάλαιο μίας άλλης επιχείρησης θυγατρικής και έχει το δικαίωμα να διορίζει ή να παύει την πλειοψηφία των μελών των οργάνων διοίκησης της τελευταίας αυτής επιχείρησης. Η δυνατότητα de facto επιρροής κατά την εκλογή της διοίκησης δεν αρκεί: απαιτείται νομικά διασφαλισμένη δυνατότητα επηρεασμού του διορισμού της πλειοψηφίας των μελών του διοικητικού οργάνου.

Κυριαρχική Επιρροή ή Έλεγχος ή Ενιαία Διεύθυνση.

Προϋπόθεση της διάταξης είναι η δυνατότητα άσκησης ή η πραγματική άσκηση είτε κυριαρχικής επιρροής είτε ελέγχου σε άλλη επιχείρηση να χαρακτηρισθεί σε ενιαία διεύθυνση. Ως κυριαρχική επιρροή θα πρέπει να χαρακτηρισθεί εκείνη η νομική κατάσταση, από την οποία απορρέουν για την «κυρίαρχη» επιχείρηση οι ίδιες δυνατότητες επιρροής πάνω στην εξαρτημένη επιχείρηση όπως στις παραπάνω περιπτώσεις. Η άσκηση ή η δυνατότητα άσκησης κυριαρχικής επιρροής θα πρέπει να αφορά σε ορισμένους βασικούς τομείς στη λειτουργία της θυγατρικής, όπως εκείνους των επενδύσεων, της χρηματοδότησης, των προμηθειών, των πωλήσεων και του προσωπικού. Η κυριαρχική επιρροή ασκείται κυρίως μέσω των μελών της διοίκησης της θυγατρικής. Κρίσιμος είναι ο πραγματικός έλεγχος των αποφάσεων του διαχειριστικού οργάνου της θυγατρικής, ανεξάρτητα του αν αυτός προκύπτει πχ από τη σύμπτωση της πλειοψηφίας των προσώπων που απαρτίζουν τα διαχειριστικά όργανα των δύο εταιρειών.

Ως Κυρίαρχη Επιρροή θα μπορούσε επίσης να θεωρηθεί και η οικονομική εξάρτηση της θυγατρικής από τη μητρική. Γίνεται δεκτό ότι το κριτήριο της κυριαρχικής επιρροής αποκτά ιδιαίτερη σημασία στις περιπτώσεις μειοψηφικής συμμετοχής σε άλλη επιχείρηση. Ως έλεγχος εν προκειμένω θα πρέπει να θεωρηθεί η κατάσταση, από την οποία απορρέουν για την «κυρίαρχη» επιχείρηση οι ίδιες δυνατότητες επιρροής πάνω στην εξαρτημένη επιχείρηση οι ίδιες δυνατότητες επιρροής πάνω στην εξαρτημένη επιχείρηση όπως στις παραπάνω περιπτώσεις. Η ενιαία διεύθυνση αποτελεί έννοια οικονομική και προϋποθέτει τον ενιαίο σχεδιασμό της επιχειρηματικής πολιτικής των συνδεδεμένων επιχειρήσεων, καθώς και την εφαρμογή αυτού του σχεδιασμού. Βασικό εννοιολογικό χαρακτηριστικό του όρου «ενιαία

διεύθυνση» συνιστά το προβάδισμα των συμφερόντων του ομίλου. Η βάση πάνω στην οποία μπορεί να στηριχθεί η άσκηση ενιαίας διοίκησης μπορεί να είναι είτε συμβατική είτε de facto.

Σύμφωνα με το άρθρο 42^ε υπό β, γ και δ συνδεδεμένες επιχειρήσεις είναι και οι θυγατρικές ή οι θυγατρικές των θυγατρικών των ανωτέρω επιχειρήσεων, ακόμα και αν δεν υφίστανται μεταξύ τους απευθείας δεσμοί συμμετοχής, καθώς και κάθε άλλη επιχείρηση που συνδέεται με τις ανωτέρω προσδιορισθείσες επιχειρήσεις με τις σχέσεις που περιγράφονται στο άρθρο 96 παρ. 1.

1. Διευκρινίζεται ωστόσο, ότι για τους σκοπούς του Ν.3728/2008 η σχέση franchisor (δικαιοπάροχου) – franchisee (δικαιούχου) ή αποκλειστικού διανομέα δεν δημιουργεί κυριαρχική επιρροή ή έλεγχο ή ενιαία διεύθυνση μεταξύ των μερών κατά την έννοια του άρθρου 42^ε (α) (δδ) του Ν. 2190/1920, και συνεπώς δε δημιουργεί από μόνη της υποχρέωση τεκμηρίωσης τιμών εφ' όσον δε συντρέχουν οι άλλες προϋποθέσεις του Άρθρου 42^ε.
2. Οι κοινοπρακτικά συνδεδεμένες εταιρείες δε νοούνται ότι μετέχουν σε ενδοομιλική συναλλαγή στα πλαίσια της σύμβασης της κοινοπραξίας.
3. Δεν εμπίπτει στην έννοια των ενδοομιλικών συναλλαγών, κατά τις διατάξεις του παρόντος νόμου, η προικοδότηση υποκαταστήματος από το κεντρικό του.
4. Σχετικά με την υποχρέωση υποβολής κατάστασης στην οποία εμφανίζονται τα στοιχεία κάθε μίας από τις ενδοομιλικές συναλλαγές, τις οποίες πραγματοποίησαν μέσα στην ελεγχόμενη διαχειριστική χρήση, εντός 4 μερών και 15 ημερών από τη λήξη αυτής, σημειώνουμε ότι οι υπόχρεες εταιρείες θα πρέπει να περιλαμβάνουν στις υποβαλλόμενες καταστάσεις, κάθε μία από τις πραγματοποιηθείσες συναλλαγές, ανεξαρτήτως ποσού, ανά αντισυμβαλλόμενο και κατηγορία συναλλαγής, ενώ το όριο των 200.000 ευρώ ετησίως, ισχύει μόνο για την υποχρέωση τεκμηρίωσης των τιμών των ενδοομιλικών συναλλαγών.
5. Ειδικά σε ότι αφορά τις δανειακές συμβάσεις (συμπεριλαμβανομένων των ομολογιακών δανείων), στην αναφερόμενη στην προηγούμενη παράγραφο κατάσταση περιλαμβάνεται διακεκριμένα τόσο το χορηγηθέν ποσό (κεφάλαιο), όσο και το ποσό των δεδουλευμένων τόκων κατά τη διάρκεια του κρινόμενου έτους. Αυτόνομο είναι ότι κριτήριο για την υποχρέωση τεκμηρίωσης ή όχι αποτελεί το ύψος του χορηγηθέντος ποσού πλέον των δεδουλευμένων τόκων κατά τη διάρκεια του κρινόμενου έτους.
6. Ως προς τα παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα μεταξύ συνδεδεμένων εταιρειών (συμπεριλαμβανομένων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και άλλων) στις καταστάσεις θα περιλαμβάνονται τόσο οι ανταλλασσόμενες απαιτήσεις/υποχρεώσεις όσο και τα κέρδη/ζημιές και οι σχετικές αμοιβές που προκύπτουν από τις συμβάσεις αυτές.
7. Σχετικά με τον τρόπο συμπλήρωσης και τα περιλαμβανόμενα στοιχεία στις καταστάσεις ενδοομιλικών συναλλαγών, διευκρινίζεται ότι οι συναλλαγές θα αναγράφονται ανά αντισυμβαλλόμενο και κατηγορία συναλλαγής, δηλαδή αγορά ή πώληση αγαθών (εμπορευμάτων, προϊόντων, πρώτων και βοηθητικών υλών κλπ), λήψη ή παροχή δικαιωμάτων ή άλλων άυλων περιουσιακών στοιχείων και χρηματοοικονομικών συναλλαγών (δάνεια, αλληλόχρεοι δοσοληπτικοί λογαριασμοί, προθεσμιακές καταθέσεις κλπ).
8. Σχετικά με το όριο του 1.000.000 Ευρώ του ετήσιου κύκλου εργασιών διευκρινίζονται τα εξής.

- Ειδικά για την πρώτη χρήση που κλείνουν οι εταιρείες μετά την ψήφιση του Ν. 3278/2008 η υποχρέωση υποβολής της κατάστασης ενδοομικών συναλλαγών και τεκμηρίωσης των τιμών των συναλλαγών που υπερβαίνουν τις 200.000 ευρώ, δημιουργείται, εφόσον ο κύκλος εργασιών των εταιρειών. Το ίδιο όριο ισχύει και για τις υπερδωδεκάμηνες ή υπερδωδεκάμηνες χρήσεις.
- Σε συνέχεια κάθε εταιρεία που απαλλάσσεται σύμφωνα με τον κύκλο εργασιών της πρώτης κλειόμενης χρήσης μετά την ψήφιση του νόμου, υποχρεούται να υποβάλει κατάσταση με τις ενδοομικές συναλλαγές της χρήσης αυτής, καθώς και να τεκμηριώσει αυτές που υπερβαίνουν τις 200.000 ευρώ εντός της χρήσης εκείνης, κατά την οποία για δεύτερη συνεχόμενη φορά υπερβαίνει το όριο του 1.000.000 ευρώ.
- Εταιρεία που για δεύτερη συνεχόμενη χρονιά έχει κύκλο εργασιών κάτω του 1.000.000 ευρώ, δεν έχει υποχρέωση υποβολής της κατάστασης ενδοομικών συναλλαγών και απαλλάσσεται κάθε άλλης υποχρέωσης.

Παραδείγματα:

Α. Έστω ότι εταιρεία Α κλείνει την 1^η χρήση μετά την πρώτη εφαρμογή του νόμου στις 31/12/2008. Αυτή η εταιρεία έχει με βάση τα επίσημα βιβλία της ετήσιο κύκλο εργασιών 950.000 ευρώ.

Την χρήση που κλείνει στις 31/12/2009 ο κύκλος εργασιών με βάση τα επίσημα βιβλία της είναι 1.100.000 ευρώ.

Την χρήση που κλείνει στις 31/12/2010 ο κύκλος εργασιών της με βάση τα επίσημα βιβλία της είναι 1.200.000 ευρώ.

Για την τελευταία χρήση αυτή μόνο απαιτείται η υποβολή της κατάστασης ενδοομικών συναλλαγών και η προσκόμιση φακέλου τεκμηρίωσης τιμών για τις συναλλαγές που ξεπερνούν τις 200.000 ευρώ.

Έστω ότι εταιρεία Β κλείνει την 1^η χρήση μετά την πρώτη εφαρμογή του νόμου στις 30/06/2009. Αυτή η εταιρεία έχει με βάση τα επίσημα βιβλία της ετήσιο κύκλο εργασιών 1.550.000 ευρώ.

Για αυτή τη χρήση η εταιρεία έχει υποχρέωση να υποβάλλει κατάσταση ενδοομικών συναλλαγών εντός της προθεσμίας που τάσσεται από τον νόμο ενδοομικών συναλλαγών της προθεσμίας που τάσσεται από τον νόμο και να τεκμηριώσει τις τιμές για τις συναλλαγές που ξεπερνούν τις 200.000 ευρώ.

Την χρήση που κλείνει στις 30/06/2010 ο κύκλος εργασιών με βάση τα επίσημα βιβλία της είναι 880.000 ευρώ. Και για αυτή τη χρήση η εταιρεία έχει υποχρέωση να υποβάλλει κατάσταση ενδοομικών συναλλαγών εντός της προθεσμίας που τάσσεται από τον νόμο και να τεκμηριώσει τις τιμές για τις συναλλαγές που ξεπερνούν τις 200.000 ευρώ.

Για την τελευταία χρήση η εταιρεία απαλλάσσεται από την υποχρέωση υποβολής κατάστασης ενδοομικών συναλλαγών και τεκμηρίωσης τιμών. Σημειωτέον ότι η εταιρεία αυτή υπάγεται εκ νέου στις υποχρεώσεις του νόμου κατά τη χρήση που υπερβαίνει για δεύτερη συνεχή χρονιά το όριο του 1.000.000 ευρώ.

9. Ως προς το «Βασικό» και τον «Ελληνικό» Φάκελο Τεκμηρίωσης και τους υπόχρεους σύνταξής τους, διευκρινίζονται τα ακόλουθα:
- Όμιλος με Ελληνική Μητρική και Ελληνική/ες ή/και αλλοδαπή/ές συνδεδεμένες εταιρείες.

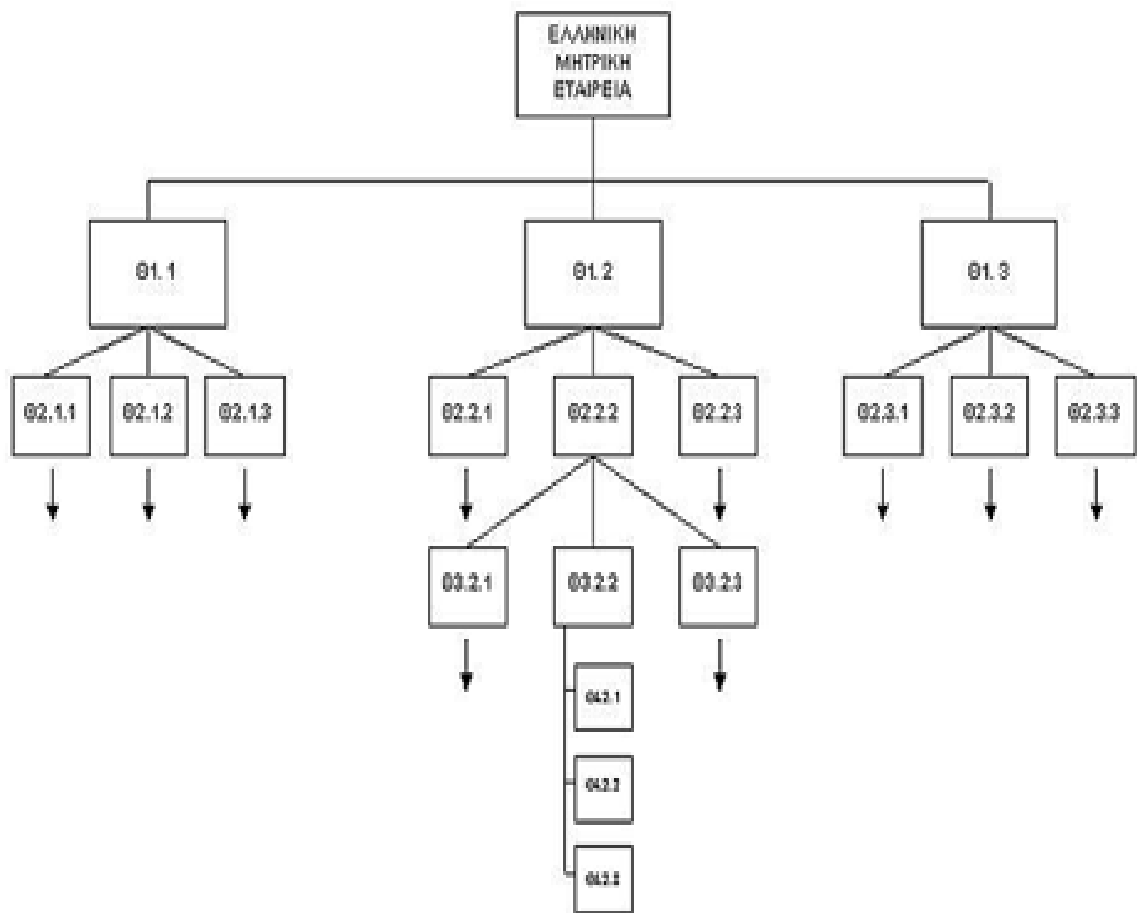
Η ελληνική μητρική συντάσσει «Βασικό Φάκελο Τεκμηρίωσης» για το σύνολο των ενδοομιλικών συναλλαγών και τεκμηριώνει τις συναλλαγές της ίδιας και τις συναλλαγές των συνδεδεμένων με αυτήν εταιρειών μεταξύ τους όταν μία από αυτές είναι ημεδαπή και υπερβαίνουν το όριο των 200.000 ετησίως.

Για σκοπούς διευκόλυνσης του ελέγχου των ενδοομιλικών συναλλαγών μιας από τις θυγατρικές ελληνικού ομίλου, δύναται να προσκομίζονται μόνο οι ενότητες του Βασικού Φακέλου που αφορούν τις υπό εξέταση συναλλαγές της εν λόγω θυγατρικής.

- Αλλοδαπός όμιλος με ελληνικές θυγατρικές και όλες τις συνδεδεμένες σύμφωνα με το άρ. 42^ε, (β), (γ) και (δ) του Ν. 2190/1920:

Οι ελληνικές θυγατρικές συντάσσουν η κάθε μία ξεχωριστό «Ελληνικό φάκελο τεκμηρίωσης» για τις ενδοομιλικές συναλλαγές και τεκμηριώνουν αυτές που υπερβαίνουν το όριο των 200.000 ευρώ ετησίως.

10. Αναφορικά με την εκπλήρωση των σχετικών υποχρεώσεων σε περιπτώσεις αλλαγών στη μετοχική σύνθεση εταιρειών, υποβάλλονται τόσες καταστάσεις και τεκμηριώνονται τόσες φορές οι ενδοομιλικές συναλλαγές, όσες απαιτούνται ώστε να καλύπτονται πλήρως οι υποχρεώσεις που απορρέουν από το Ν. 3728/2008. Δηλαδή υποβάλλονται οι καταστάσεις και τεκμηριώνονται οι τιμές από τον ημεδαπό ή αλλοδαπό Όμιλο στον οποίο ανήκαν μέχρι την στιγμή της μεταβολής και από εκεί και πέρα από τον καινούργιο ημεδαπό ή αλλοδαπό όμιλο στον οποίο περιέρχονται.
11. Τέλος με αφορμή την υποβολή πολλών σχετικών ερωτημάτων, επισημαίνεται ότι επικαιροποίηση της μελέτης τεκμηρίωσης των τιμών, των ενδοομιλικών συναλλαγών απαιτείται όταν υπάρχουν σημαντικές αλλαγές στο είδος και στον τρόπο διενέργειας των ενδοομιλικών συναλλαγών ή στα διαθέσιμα συγκριτικά στοιχεία της αγοράς. Σημειώνεται ωστόσο, ότι με βάση τη διεθνή εμπειρία, επικαιροποίηση των φακέλων τεκμηρίωσης, αναμένεται ότι θα απαιτείται τουλάχιστον κάθε τρία (3).



Θ1 Πρωτοβάθμιας Οργανικής Έπιπέδου Οργανότητα
 Θ2 Δευτεροβάθμιας Οργανικής Έπιπέδου
 Θ3 Τριτοβάθμιας Οργανικής Έπιπέδου
 Θ4 Τεταρτοβάθμιας Οργανικής Έπιπέδου
 (Θ Ημερήσιος Έπιπέδου)

↓ Κατατάσσεται με ο αριθμό
 Θ2.2.1.

6. ΤΟ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΟ ΚΑΘΕΣΤΩΣ ΜΗΤΡΙΚΩΝ – ΘΥΓΑΤΡΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Ο θεσμός του φόρου είναι στενά συνδεδεμένος με την κρατική κυριαρχία, έκφραση της οποίας αποτελεί η επιβολή του. Κάθε κράτος επιβάλλει φόρο σε πρόσωπα που συνδέονται προς αυτό είτε λόγω ιθαγένειας, είτε λόγω της κατοικίας τους, είτε λόγω της απόκτησης εισοδημάτων από πηγή κείμενη στα όρια της επικράτειάς του. Το συνδετικό στοιχείο, που συνδέει το κράτος με το πρόσωπο, σε σχέση με την επιβολή του φόρου, είναι δυνατό να ανάγεται είτε στο πρόσωπο του φορολογούμενου όπως η κατοικία, ή και ιθαγένεια (αρχή της προσωπικότητας) είτε στην απόκτηση εισοδημάτων στο έδαφος του κράτους (αρχή εδαφικότητας).

Ειδικότερα όσον αφορά τις επιχειρήσεις, αντί του συνδετικού στοιχείου της κατοικίας και ιθαγένειας, αποφασιστικό στοιχείο – κριτήριο αποτελεί η έδρα τους. Βασικός στόχος – όπως προαναφέρθηκε – της επιβολής φόρων είναι η είσπραξη εσόδων για την κάλυψη των δημοσίων δαπανών. Με στόχο την είσπραξη κατά το δυνατό μεγαλύτερων εσόδων και στο μέτρο που άλλοι αντιτιθέμενοι στόχοι (προσέλκυση επενδύσεων) δεν θα ωθούν στη μείωση της φορολογικής υποχρέωσης, τα κράτη εφαρμόζουν τόσο το προσωπικό στοιχείο (κατοικία, έδρα), όσο και το εδαφικό (πηγή του εισοδήματος), έστω και αν διαφοροποιούν το εύρος της φορολογικής υποχρέωσης. Ειδικότερα το πρώτο στοιχείο συνεπάγεται φορολογική υποχρέωση του φυσικού ή νομικού προσώπου για το σύνολο των εισοδημάτων του, απ' οπουδήποτε και αν προέρχονται αυτά (απεριόριστη φορολογική υποχρέωση), ενώ το δεύτερο δημιουργεί περιορισμένη φορολογική υποχρέωση, καλύπτουσα μόνο τα εισοδήματα που αποκτήθηκαν από πηγή κείμενη εντός των ορίων του συγκεκριμένου κράτους. Η παράλληλη όμως εφαρμογή των αρχών της προσωπικότητας και εδαφικότητας (έστω και υπό τη μορφή της περιορισμένης υποχρέωσης) οδηγούν στη διπλή φορολογία, η οποία όπως προαναφέρθηκε, συνιστά παράγοντα που επηρεάζει αρνητικά τη λειτουργία της ενιαίας αγοράς.

Το ζητούμενο συνεπώς είναι η ρύθμιση του φορολογικού καθεστώτος της φορολογίας των επιχειρήσεων και των μερισμάτων και γενικότερα των διανεμιμένων κερδών κατά τρόπο που να αποκλείει τη διπλή φορολογία.

Τα συστήματα που εφαρμόζονται σε σχέση με τη φορολογία εισοδήματος των εταιριών⁶ είναι δυνατό να ενταχθούν σε τρεις κατηγορίες:

1) Το «κλασικό σύστημα» σύμφωνα με το οποίο ο φόρος επί των εταιριών επιβάλλεται στο σύνολο των κερδών της εταιρίας, τόσο επί των αδιανέμητων όσο και επί των διανεμηθέντων κερδών⁷, στη συνέχεια δε ο φόρος εισοδήματος επιβαρύνει τα διανεμηθέντα κέρδη των μετόχων. Στο μέτρο που τα διανεμηθέντα κέρδη αποκτώνται από φυσικά ή νομικά πρόσωπα που έχουν την κατοικία τους σε άλλο κράτος, η αρχή της απεριόριστης φορολογικής υποχρέωσης των εχόντων την κατοικία ή την έδρα τους στο συγκεκριμένο κράτος, οδηγεί στην εκ νέου φορολόγηση των εισοδημάτων αυτών, με συνέπεια τη διπλή φορολογία. Το σύστημα αυτό εφαρμόζεται στην Ολλανδία, το Λουξεμβούργο και το Βέλγιο. Πέραν του κινδύνου της διπλής φορολογίας, το σύστημα αυτό οδηγεί τις εταιρίες στο να χρησιμοποιούν ως τρόπο χρηματοδότησης όχι την αύξηση του κεφαλαίου με την έκδοση νέων μετοχών, αλλά την έκδοση ομολογιών ενόψει της έκπτωσης από τα φορολογητέα κέρδη των τοκομεριδίων που καταβάλλονται στους δικαιούχους.

⁶ Θεοχαρόπουλος (1975), «Δημοσία Οικονομική», τόμος Α', σελ. 67.

⁷ Είναι δυνατό να προβλεφθεί ότι στα διανεμόμενα κέρδη επιβάλλεται διαφορετικός συντελεστής από εκείνον που βαρύνει τα μη διανεμηθέντα κέρδη

2) Στον αντίποδα του συστήματος αυτού βρίσκεται το «**σύστημα της έκπτωσης**», που εφαρμοζόταν μέχρι τη θέση σε ισχύ του ν. 2065/92 στη χώρα μας. Η βασική αρχή του συστήματος αυτού συνίστατο στην επιβολή του φόρου εταιριών μόνο στα μη διανεμηθέντα κέρδη. Σύμφωνα με το σύστημα αυτό τα διανεμηθέντα κέρδη υπό τη μορφή μερισμάτων κλπ. εντάσσονται και φορολογούνται στο φορολογητέο εισόδημα του μετόχου φυσικού ή νομικού προσώπου. Το σύστημα αυτό αποκλείει τη διπλή φορολογία στο επίπεδο της επιχείρησης, καθόσον η επιβολή του φόρου στο επίπεδο του αποκτήσαντος το μέρισμα φυσικού ή νομικού προσώπου δεν συνοδεύεται από φορολόγηση του τμήματος αυτού των κερδών και στο επίπεδο της εταιρίας. Το σύστημα αυτό δεν επηρεάζει την επιλογή της εταιρίας μεταξύ δανειακής χρηματοδότησης και χρηματοδότησης με έκδοση νέων μετοχών.

3) Ενδιάμεσο σύστημα αποτελεί το «**σύστημα πίστωσης του φόρου**». Σύμφωνα με το σύστημα αυτό ο φόρος εταιριών επιβάλλεται τόσο στα αδιανεμήτα κέρδη, όσο και στα διανεμηθέντα. Για την αποφυγή δε της διπλής φορολογίας, προβλέπεται η πίστωση του φόρου που αναλογεί στα διανεμηθέντα κέρδη. Τα εισπραχθέντα υπό μορφή μερίσματος κέρδη φορολογούνται ως εισοδήματα του φυσικού ή νομικού προσώπου μαζί με τα λοιπά του εισοδήματα στο κράτος της κατοικίας ή της έδρας του φυσικού ή νομικού προσώπου (αντίστοιχα), με τον οφειλόμενο όμως φόρο συμψηφίζεται ο πιστωθείς φόρος.

Στην κατηγορία αυτή εντάσσονται συστήματα που προβλέπουν την ολική πίστωση του φόρου ή την μερική, αναλόγως της δυνατότητας συμψηφισμού του συνόλου του ή μη του αναλογούντος στα διανεμηθέντα κέρδη φόρου. Συνεπώς, αναλόγως του συστήματος που εφαρμόζεται αποφεύγεται πλήρως ή εν μέρει μόνο η διπλή φορολογία. Η παροχή εξάλλου δικαιώματος συμψηφισμού του προστεθέντος φόρου αποτελεί κίνητρο δήλωσης όλων των εισοδημάτων που αποκτήθηκαν από μετοχές, με συνέπεια τη μείωση των κινδύνων φοροδιαφυγής.

Μετά τη σύντομη αυτή παρουσίαση των συστημάτων που εφαρμόζονται στη φορολογία των εταιριών, ας δούμε πώς εμφανίζεται το πρόβλημα αυτό σε κοινοτικό επίπεδο. Ενόψει της αρχής της φορολογικής κυριαρχίας των Κρατών – Μελών, σε συνδυασμό με την αρχή της επικουρικότητας, σε πρώτο στάδιο δεν θεωρείται ως *contitutio sine qua non* η εναρμόνιση των συστημάτων της φορολογίας εταιριών. Ως άμεσης προτεραιότητας πρόβλημα αντιμετωπίζεται μόνο το καθεστώς φορολογίας των μερισμάτων κλπ. στο μέτρο που αποκτώνται από εταιρίες που έχουν την έδρα τους σε άλλο κράτος – μέλος.

Η Ευρωπαϊκή Ένωση θεσπίζει φορολογικούς κανόνες που δεν επηρεάζουν τον ανταγωνισμό όσον αφορά τις συγκεντρώσεις εταιριών διαφορετικών κρατών μελών. Καταργεί την διπλή φορολογία των κερδών που διανέμονται υπό μορφή μερισμάτων από θυγατρική εγκατεστημένη σε κράτος μέλος στη μητρική της που είναι εγκατεστημένη σε άλλο κράτος μέλος. Στόχος της σχετικής Οδηγίας **90/435/ΕΟΚ**⁸ της ΕΕ, είναι η αποφυγή στρεβλώσεων στη λειτουργία της ενιαίας αγοράς, υπό μορφή μειονεκτημάτων, που απορρέουν από φορολογικές διατάξεις των κρατών – μελών, σε «συνενώσεις» εταιριών σε επίπεδο κοινοτικό. Οι «συνενώσεις» αυτές που είναι δυνατόν να δημιουργούν «ομίλους εταιριών» θα πρέπει να υπόκεινται σε φορολογικό καθεστώς που να μην οδηγεί σε στρεβλώσεις των όρων του ανταγωνισμού, έτσι ώστε οι επιχειρήσεις αυτές όχι μόνο να λειτουργήσουν απρόσκοπτα στα πλαίσια της εσωτερικής αγοράς, αλλά και να ενισχύσουν την ανταγωνιστική τους θέση διεθνώς. Ειδικότερα ο κίνδυνος αυτός συνίσταται στην πιθανότητα διπλής φορολογίας των εισοδημάτων τους, ως συνέπεια της ύπαρξης διαφορών στις ισχύουσες φορολογικές ρυθμίσεις των κρατών – μελών. Με

⁸ Οδηγία 90/435/ΕΟΚ του Συμβουλίου, της 23ης Ιουλίου 1990, σχετικά με το κοινό φορολογικό καθεστώς το οποίο ισχύει για τις μητρικές και τις θυγατρικές εταιρίες διαφορετικών κρατών μελών.

⁹ όπως τροποποιήθηκε με την οδηγία 2003/123/ΕΚ.

στόχο λοιπόν την εξάλειψη του κινδύνου η Οδηγία παρέχει στις επιχειρήσεις που εντάσσονται στο πεδίο εφαρμογής της ευνοϊκό φορολογικό καθεστώς, που αποκλείει τη διπλή φορολόγηση των εισοδημάτων τους από μερίσματα. Η συγκεκριμένη Οδηγία εφαρμόζεται από κάθε κράτος μέλος:

- στις διανομές κερδών οι οποίες πραγματοποιούνται προς μόνιμες εγκαταστάσεις, που βρίσκονται σε αυτό το κράτος, εταιριών άλλων κρατών μελών και προέρχονται από τις θυγατρικές τους σε ένα κράτος μέλος άλλο από εκείνο στο οποίο βρίσκεται η μόνιμη εγκατάσταση,
- στις διανομές κερδών οι οποίες πραγματοποιούνται από τις εταιρίες αυτού του κράτους μέλους προς μόνιμες εγκαταστάσεις, που βρίσκονται σε άλλο κράτος μέλος, εταιριών του ίδιου κράτους μέλους των οποίων είναι θυγατρικές.

Η παρούσα οδηγία δεν αποτελεί εμπόδιο για την εφαρμογή εθνικών ή συμβατικών διατάξεων που είναι αναγκαίες για την αποφυγή απατών και καταχρήσεων. Για τους σκοπούς της εφαρμογής της, ο όρος « εταιρία ενός κράτους μέλους » υποδηλώνει κάθε εταιρία:

- που λαμβάνει μία από τις μορφές που απαριθμούνται στο νέο κατάλογο που είναι προσαρτημένος στην οδηγία 2003/123/EK και στον οποίο έχουν προστεθεί νέες νομικές οντότητες όπως οι συνεταιρισμοί, οι εταιρίες αμοιβαίας ασφάλισης, οι εταιρίες που δεν βασίζονται σε κεφάλαια, τα ταμειυτήρια και τα ταμεία προνοίας ή ακόμη οι ενώσεις με εμπορικές δραστηριότητες,
- που, σύμφωνα με τη φορολογική νομοθεσία ενός κράτους μέλους, θεωρείται ότι έχει τη φορολογική κατοικία της στο κράτος αυτό και η οποία, δυνάμει σύμβασης με τρίτη χώρα για την αποφυγή της διπλής φορολογίας, δεν θεωρείται ότι έχει τη φορολογική κατοικία της εκτός της Κοινότητας,
- που, επιπλέον, υπόκειται σε φόρο επί των εταιριών χωρίς δυνατότητα επιλογής ή απαλλαγής.

Ο όρος « μόνιμη εγκατάσταση » υποδηλώνει έναν « καθορισμένο τόπο επιχειρησιακών δραστηριοτήτων» (σε κράτος μέλος) στον οποίο :

- διεξάγεται, εξ ολοκλήρου ή εν μέρει, η επιχειρηματική δραστηριότητα εταιρίας άλλου κράτους μέλους,
- τα κέρδη υπόκεινται σε φορολογία στο κράτος μέλος στο οποίο αυτή βρίσκεται, δυνάμει σχετικής διμερούς φορολογικής σύμβασης, ή εάν δεν υφίσταται τέτοια σύμβαση, δυνάμει του εθνικού δικαίου.

Η ιδιότητα μιας εταιρίας ως «μητρικής» αναγνωρίζεται τουλάχιστον σε κάθε «εταιρία ενός κράτους μέλους» η οποία συμμετέχει κατά 20 % τουλάχιστον στο κεφάλαιο μιας εταιρίας άλλου κράτους μέλους που πληροί τους ίδιους όρους.

Η ιδιότητα αυτή αναγνωρίζεται επίσης, υπό τους ίδιους όρους, σε μια « εταιρία κράτους μέλους » η οποία συμμετέχει κατά 20 % τουλάχιστον στο κεφάλαιο μιας εταιρίας του ίδιου κράτους μέλους, που κατέχεται, εν όλω ή εν μέρει από μια « μόνιμη εγκατάσταση » της προηγούμενης εταιρίας που βρίσκεται σε άλλο κράτος μέλος.

Από 1ης Ιανουαρίου 2007, το ελάχιστο ποσοστό συμμετοχής καθορίζεται σε 15 %. Από 1ης Ιανουαρίου 2009, το ελάχιστο ποσοστό συμμετοχής καθορίζεται σε 10 %.

Ως «θυγατρική εταιρία» νοείται η εταιρία της οποίας το κεφάλαιο περιλαμβάνει συμμετοχή τουλάχιστον 20 %.

Τα κράτη μέλη έχουν τη δυνατότητα:

- να αντικαταστήσουν το κριτήριο της συμμετοχής στο κεφάλαιο μ' εκείνο της κατοχής δικαιωμάτων ψήφου.
- να μην εφαρμόζουν την παρούσα οδηγία σ' εκείνες από τις εταιρίες τους οι οποίες δεν διατηρούν κάποια συμμετοχή η οποία να τους δίνει την ιδιότητα της μητρικής εταιρίας ούτε στις εταιρίες εκείνες στις οποίες εταιρία άλλου κράτους μέλους δεν διατηρεί τέτοια συμμετοχή.

Έως ότου αρχίσει να ισχύει στην πράξη ένα κοινό σύστημα φορολογίας των εταιριών, τα κράτη μέλη εφαρμόζουν τους ακόλουθους κανόνες.

Όταν η μητρική εταιρία ή η μόνιμη εγκατάστασή της, δυνάμει της σύνδεσης της μητρικής εταιρίας με τη θυγατρική της, λαμβάνει κέρδη διανεμόμενα για λόγους άλλους από την εκκαθάριση της θυγατρικής εταιρίας, το κράτος στο οποίο βρίσκεται η μητρική εταιρία και το κράτος στο οποίο βρίσκεται η μόνιμη εγκατάστασή της:

- είτε δεν φορολογούν τα κέρδη αυτά,
- είτε φορολογούν τα κέρδη αυτά, επιτρέποντας όμως παράλληλα στη μητρική εταιρία και τη μόνιμη εγκατάστασή της να αφαιρούν από το ποσό του οφειλόμενου φόρου το τμήμα του φόρου της εταιρίας που αναλογεί στα κέρδη αυτά και το οποίο καταβλήθηκε από τη θυγατρική εταιρία και κάθε χαμηλότερου επιπέδου θυγατρική (υπό την προϋπόθεση ότι πληρούνται οι προαναφερόμενες προϋποθέσεις όσον αφορά τον ορισμό και το ελάχιστο ποσοστό συμμετοχής).

Επιπλέον, η Οδηγία προβλέπει να καθοριστεί πλήρως ο φόρος που πρέπει να εκπίπτει η μητρική εταιρία (περιλαμβανομένων των φόρων εταιριών που κατέβαλαν θυγατρικές χαμηλότερου επιπέδου), ούτως ώστε να εκλείψει ολοσχερώς η διπλή φορολογία. Κατ' αυτόν τον τρόπο, ακόμη και χωρίς ένα κοινό σύστημα για την αποφυγή της διπλής φορολογίας, η οδηγία περιλαμβάνει στο φόρο που πρέπει να αφαιρεθεί από τα κέρδη της μητρικής εταιρίας όλους τους φόρους που καταβλήθηκαν από τις θυγατρικές εταιρίες στα διάφορα κράτη μέλη.

Τα κράτη μέλη διατηρούν τη δυνατότητα να προβλέπουν ότι οι επιβαρύνσεις λόγω συμμετοχών ή λόγω μείωσης της αξίας που προκύπτουν από τη διανομή κερδών της θυγατρικής εταιρίας δεν εκπίπτουν από τα φορολογητέα κέρδη της μητρικής εταιρίας. Τα κέρδη που διανέμονται από μια θυγατρική εταιρία στη μητρική της απαλλάσσονται από την παρακράτηση φόρου στην πηγή. Το κράτος μέλος του οποίου το δικαίω διέπει τη μητρική εταιρία δεν δικαιούται να παρακρατεί στην πηγή φόρο επί των κερδών τα οποία λαμβάνει η εταιρία αυτή από τη θυγατρική της.

Επίσης, τα κράτη μέλη υπέγραψαν συμφωνία που εισάγει μια διαδικασία διαιτησίας για την εξάλειψη της διπλής φορολογίας στην περίπτωση διόρθωσης των κερδών συνδεδεμένων επιχειρήσεων. Πρόκειται για τη Σύμβαση **90/436/ΕΟΚ** σχετικά με την εξάλειψη της διπλής φορολογίας σε περίπτωση διόρθωσης των κερδών μεταξύ συνδεδεμένων επιχειρήσεων και σύμφωνα με αυτή τα κράτη μέλη δεν έχουν επί του παρόντος καμία υποχρέωση να εξαλείψουν ουσιαστικά τη διπλή φορολογία (οι διμερείς συμφωνίες προβλέπουν απλώς ότι τα κράτη μέλη θα προσπαθήσουν να εξαλείψουν τη διπλή φορολογία).

Σε περίπτωση που διαπιστώνεται διπλή φορολογία, η θιγόμενη επιχείρηση προσφεύγει στην αρμόδια αρχή η οποία, αν δεν είναι σε θέση να δώσει μια ικανοποιητική λύση, θα προσπαθήσει να εξαλείψει τη διπλή φορολογία με φιλικό διακανονισμό με την αρμόδια αρχή του άλλου κράτους μέλους.

Σε περίπτωση που οι αρμόδιες αρχές δεν καταλήξουν σε συμφωνία, ζητούν από μια συμβουλευτική επιτροπή να εκδώσει γνωμοδότηση για τον τρόπο με τον οποίο θα εξαλειφθεί η διπλή φορολογία.

Οι αρμόδιες αρχές δύνανται να καταλήξουν σε απόφαση που διαφέρει από τη γνωμοδότηση της επιτροπής, αλλά αν δεν επιτευχθεί συμφωνία μεταξύ τους, είναι υποχρεωμένες να συμμορφωθούν με την εν λόγω γνωμοδότηση.

Η επιτροπή απαρτίζεται από έναν πρόεδρο, δύο αντιπροσώπους των αρμόδιων φορολογικών αρχών και από άρτιο αριθμό ανεξαρτήτων προσωπικοτήτων.

Στις 21 Δεκεμβρίου 1995 το Συμβούλιο σύναψε σύμβαση σχετικά με την προσχώρηση της Δημοκρατίας της Αυστρίας, της Δημοκρατίας της Φινλανδίας και του Βασιλείου της Σουηδίας στη σύμβαση σχετικά με την εξάλειψη της διπλής φορολογίας στην περίπτωση διόρθωσης των κερδών συνδεδεμένων επιχειρήσεων. Η σύμβαση αυτή στοχεύει στο να επιτρέψει την προσχώρηση της Αυστρίας, της Φινλανδίας και της Σουηδίας στη σύμβαση

σχετικά με την εξάλειψη της διπλής φορολογίας στην περίπτωση διόρθωσης των κερδών συνδεδεμένων επιχειρήσεων, μετά την προσχώρηση των χωρών αυτών στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Η σύμβαση αυτή τίθεται σε ισχύ, στις σχέσεις μεταξύ των χωρών που την έχουν υπογράψει, την πρώτη μέρα του τρίτου μήνα μετά την τελική επικύρωση από τη Δημοκρατία της Αυστρίας, τη Δημοκρατία της Φινλανδίας ή του Βασιλείου της Σουηδίας και ενός κράτους που έχει επικυρώσει τη σύμβαση σχετικά με την εξάλειψη της διπλής φορολογίας σε περίπτωση διόρθωσης των κερδών μεταξύ συνδεδεμένων επιχειρήσεων. Τίθεται σε ισχύ για κάθε κράτος μέλος που έχει υπογράψει τη σύμβαση και την επικυρώνει στη συνέχεια την πρώτη ημέρα του τρίτου μήνα μετά την τελική επικύρωση. Στις 25 Μαΐου 1995 το Συμβούλιο ενέκρινε πρωτόκολλο που τροποποιεί τη Σύμβαση 90/436/ΕΟΚ παρατείνοντας τη διάρκειά της για περαιτέρω περιόδους πέντε χρόνων. Το πρωτόκολλο τίθεται σε ισχύ την πρώτη ημέρα του τρίτου μήνα μετά την τελική επικύρωση, αποδοχή ή έγκριση εκ μέρους του τελευταίου κράτους μέλους που έχει υπογράψει τη σύμβαση το οποίο τηρεί αυτή τη διαδικασία. Το πρωτόκολλο τέθηκε σε ισχύ την 1η Ιανουαρίου 2000.

Καθώς το πρωτόκολλο που παρατείνει τη διάρκεια της Σύμβασης περί Διαιτησίας δεν έχει επικυρωθεί από όλα τα κράτη μέλη, η σύμβαση έπαψε να ισχύει το 2000. Συνεπώς, επί του παρόντος, οι επιχειρήσεις μπορούν να βασίζονται μόνο στις διατάξεις σχετικά με την επίλυση των διαφορών που περιλαμβάνονται στις συμβάσεις περί διπλής φορολογίας, οι οποίες, αντίθετα με τη Σύμβαση περί Διαιτησίας, δεν επιβάλουν κάποια δεσμευτική υποχρέωση για την εξάλειψη της διπλής φορολογίας.

7.FRANCHISING ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΙΕΣ HOLDINGS

7.1FRANCHISING ΓΕΝΙΚΑ

Το franchising είναι ένα σύστημα συνεργασίας (μια σύμβαση) μεταξύ δυο επιχειρήσεων, βάση της οποίας η μια επιχείρηση, <<δικαιοπάροχος>> (franchisor), παραχωρεί στην άλλη, το <<δικαιodόχο>> (franchisee), έναντι μιας πάγιας πληρωμής και ποσοστών, το δικαίωμα εκμετάλλευσης του πακέτου franchise, δηλαδή μιας δέσμης δικαιωμάτων βιομηχανικής ή πνευματικής ιδιοκτησίας που αφορούν: εμπορικά σήματα ή επωνυμίες, διακριτικά γνωρίσματα καταστημάτων, πρότυπα χρήσεως, σχέδια, δικαιώματα αντιγραφής κ.τ.λ., με σκοπό την εμπορία συγκεκριμένο τύπο προϊόντων ή υπηρεσιών.

Επίσης, ο δικαιοπάροχος, στα πλαίσια της σύμβασης, έχει την υποχρέωση να παρέχει την τεχνική υποστήριξη και τεχνογνωσία του στους τομείς της διοίκησης, εμπορίας, διαφήμισης και, γενικότερα σε αντικείμενα του marketing και της χρηματοοικονομικής διαχείρισης.

Από τη άλλη πλευρά οι κύριες υποχρεώσεις του δικαιodόχου (franchisee) είναι οι εξής:

- Να χρηματοδοτεί τις αναγκαίες επενδύσεις.
- Να συμμορφώνεται με τους όρους συνεργασίας της σύμβασης.
- Να τηρεί τις οικονομικές του υποχρεώσεις.

7.2.Το νέο επιχειρηματικό περιβάλλον και το franchise

Οι αλυσίδες franchise αντιμετωπίζουν ένα έντονο ανταγωνιστικό και δυναμικό περιβάλλον, το οποίο προσφέρει σημαντικές ευκαιρίες και δυνατότητες για ισχυροποίηση και ανάπτυξη τους στην αγορά. Παράλληλα διαφαίνεται καθαρά η τάση των επιχειρήσεων να δημιουργούν Νέες Οικονομικές Δομές, ώστε να εξελιχθούν ή να ενταχθούν σε ομίλους επιχειρήσεων και συμμετοχών, να μεταφέρουν την παραγωγή τους ή να προωθήσουν την διανομή τους σε πολλαπλές αγορές, και να πετύχουν οικονομίες κλίμακας, έχοντας στην διάθεσή τους ισχυρά εφόδια τόσο για την ανάπτυξή τους, όσο και για την βελτίωση της εσωτερικής οργάνωσης τους και της λειτουργίας τους.

Τόσο η διεθνής, όσο και η ελληνική εμπειρία αναδεικνύει την δικαιόχρηση (franchise) ως ένα από τους πλέον δημοφιλείς και επιτυχημένους τρόπους ανάπτυξης και επιχειρηματικής συνεργασίας, ο οποίος σε συνδυασμό με τα Νέα Θεσμικά Εργαλεία πολλαπλασιάζει τους ρυθμούς εξάπλωσης της. Παράλληλα, παρατηρούνται σημαντικές προσεγγίσεις υπό την μορφή συγχωνεύσεων, εξαγορών και στρατηγικών συμμαχιών, με μοναδικό σκοπό την βελτίωση της ανταγωνιστικότητας των επιχειρήσεων σε διεθνή διάσταση.

Παράλληλα, διατίθενται αξιόπιστα Επιχειρηματικά Εργαλεία και κατευθυντήριες οδηγίες, με σκοπό την επίτευξη των επιχειρηματικών στόχων, όπως ο Ανασχεδιασμός των Επιχειρηματικών Δραστηριοτήτων, η νέα σειρά των διεθνών προδιαγραφών, τα νέα πρότυπα διεθνών οργανισμών (π.χ. για την ασφάλεια πληροφοριακών συστημάτων, για την υγιεινή και ασφάλειας στο χώρο εργασίας, για το περιβάλλον κτλ), οι Νέες Τεχνολογίες και εξελίξεις στο χώρο της πληροφορικής και τηλεπικοινωνιών.

Στο παραπάνω πλαίσιο, ο ρόλος της ορθής οργάνωσης και της εφαρμογής σύγχρονων συστημάτων και εργαλείων καθιστάτε επιτακτικά επαναπροσδιορισμός για τα δίκτυα franchise, αφού η οργάνωση αυτή θα διασφαλίσει την Ποιότητα Υπηρεσιών και Προϊόντων.

Η δεκαετία της γνώσης έχει φτάσει, ήδη στο τέλος της, και όλα αυτά που έχουν ειπωθεί σε συνέδρια, ημερίδες, άρθρα και βιβλία, έχουν ήδη αγγίξει και την χώρα μας και έχουν διαμορφώσει μια νέα γενιά καταναλωτών. Η νέα αγορά δεν συγχωρεί, ούτε έχει απλά προσδοκίες. Απαιτεί και διαθέτει μια πληθώρα από εναλλακτικές αγορές, δεν επιζητά ποιότητα, την θεωρεί δεδομένη.

Κατ' αυτόν τον απλό τρόπο, η ποιότητα ξεπερνά το επίπεδο των προϊόντων και υπηρεσιών και υπεισέρχεται, τόσο εσωτερικά, στον τρόπο οργάνωσης, στις συνθήκες εργασίας, στις σχέσεις με τις στρατηγικές συμμαχίες, στην διαχείριση των νέων τεχνολογιών, όσο και εξωτερικά, στο επίπεδο εξυπηρέτησης, στην εικόνα της εταιρίας, στις νέες μορφές αγορών, στο marketing κ.τ.λ.

7.2.Franchising και όμιλος επιχειρήσεων

Ο όμιλος επιχειρήσεων αποτελείται από δύο ή περισσότερες επιχειρήσεις που ενώ είναι νομικά ανεξάρτητες, εν τούτοις υπάγονται σε ενιαία διοικητική και οικονομική καθοδήγηση, λειτουργώντας υπό το σχήμα της μητρικής ή της κυριαρχικής και θυγατρικών ή εξαρτημένων επιχειρήσεων. Το κεντρικό δομικό – οργανωτικό τους γνώρισμα έγκειται στην αντιστοιχία ανάμεσα στην οικονομική δυναμική που είναι ενιαία και στη νομική τους έκφραση που εμφανίζεται κατακερματισμένη. Ωστόσο, από νομικοοικονομική πλευρά δεν υπάρχει στις συμβάσεις franchising το στοιχείο της εσωτερικής- διοικητικής εξάρτησης, ούτε το στοιχείο της υπαγωγής περισσότερων νομικά ανεξάρτητων επιχειρήσεων σε ενιαία διοίκηση με ταυτόχρονη συγκέντρωση όλων των λειτουργιών των επιχειρήσεων στη <δεσπόζουσα> ή <<κυρίαρχη>> του δότη. Αντίθετα υπάρχει μόνο μια μορφή εξωτερικής – οικονομικής εξάρτησης και αυτό υπό αμφισβήτηση.

Οι συμβάσεις Franchising παρουσιάζουν μια ολόκληρη σειρά από οικονομικά και ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα τόσο για τον δικαιούχο όσο και για τον δικαιολόγο, που τις καθιστούν ιδιαίτερα ελκυστικές ως σύγχρονη μορφή εισόδου και επικράτησης στην αγορά με εξαιρετικά μεγάλες πιθανότητες επιτυχίας.

Αυτό επιτυγχάνεται με αυστηρή οργάνωση και προωθημένο βαθμό συνεργασία πράγμα που προϋποθέτει την ανάληψη σημαντικών υποχρεώσεων από τους συμβαλλομένους και την επιβολή ορισμένων περιορισμών. Προκειμένου να μην υπάρξει κίνδυνος διατάραξη της συνεργασίας από λόγους που αναφέρονται στην εφαρμογή των κανόνων ανταγωνισμού, απαιτεί ιδιαίτερη προσοχή κατά την κατάρτιση των βασικών συμβάσεων, έτσι ώστε αυτές αφενός μεν να ανταποκρίνονται στα συμφέροντα των συμβαλλομένων αφετέρου δε να λειτουργούν μέσα σε νόμιμα πλαίσια και να παρέχουν την απαραίτητη νομική ασφάλεια.

8.ΕΙΣΗΓΜΕΝΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ

Στο σημείο γίνεται μια γενική αναφορά στις εισηγμένες εταιρίες συμμετοχών στο Χρηματιστήριο Αξιών των Αθηνών , παρουσιάζοντας την κατηγορία στην οποία ανήκουν, τον κλάδο-υπερκλάδο, τον κωδικό μετοχής στο ΟΑΣΗΣ, την δραστηριότητα της εταιρίας, το έτος ίδρυσης, την ημερομηνία εισαγωγής της στο χρηματιστήριο. Επίσης παραθέτουμε και ένα γράφημα για τα 5 τελευταία χρόνια.

Οι εταιρίες είναι:

1. FOURLIS A.E ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ
2. ELBISCO A.E ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ
3. VIVERE ENTERTAINMENT ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.
4. ΒΙΟΚΑΡΠΕΤ Α.Ε.
5. ΒΙΟΧΑΛΚΟ Ε.Β. ΧΑΛΚΟΥ ΚΑΙ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ Α.Ε.
6. Ι. ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ & ΥΙΟΣ HOLDING Α.Ε.
7. ΝΕΩΡΙΟΝ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ
8. ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ Α.Ε ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ
9. ΟΜΙΛΟΣ ΙΝΤΕΑΛ Α.Β.Ε.Ε.Δ.Ε.
- 10.ΙΝΤΡΑΚΟΜ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ
- 11.ΚΕΡΑΜΕΙΑ-ΑΛΛΑΤΙΝΗ Α.Ε. ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΚΑΙ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ
- 12.ΚΟΥΜΠΑΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ
- 13.ΡΙΝΤΕΝΚΟ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΜΠΟΡΙΚΗ & ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ
- 14.ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ Α.Ε.Β.Ε.
- 15.ΑΤΤΙΣ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ
- 16.ΑΧΟΝ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ
- 17.ΜΑΡΦΙΝ ΙΝΒΕΣΤΜΕΝΤ ΓΡΟΥΠ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ
- 18.ΣΙΕΝΣ ΔΙΕΘΝΗΣ Α.Ε. ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ
- 19.ΥΝΙΒΙΟΣ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ

Γενικά Στοιχεία

FOURLIS
Ο Μ Ι Α Ο Σ Ε Τ Α Ι Ρ Ι Ω Ν

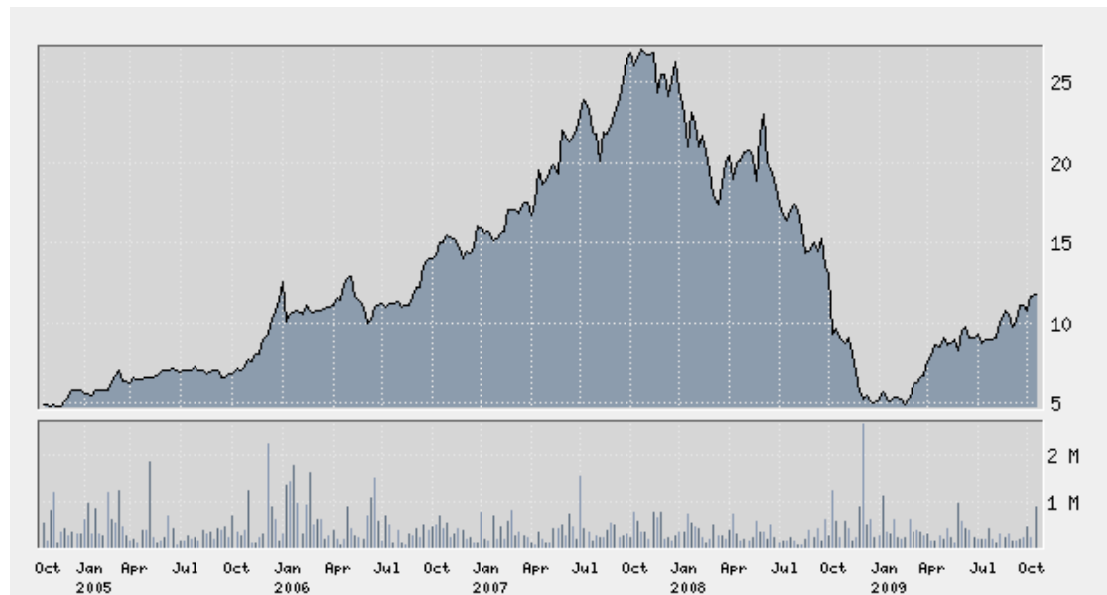
Στοιχεία Αγοράς

Κατηγορία:	ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΜΕΓΑΛΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ
Υπερκλάδος - Κλάδος:	Προσωπικά & Οικιακά Αγαθά - Διαρκή Καταναλωτικά Αγαθά
Κωδικός Μετοχής στο ΟΑΣΗΣ:	<u>ΦΡΛΚ</u>
Συμμετοχή σε Δείκτες:	<u>FTSEI</u> , <u>ΔΠΟ</u> , <u>ΓΔ</u> , <u>ΣΑΓΔ</u> , <u>FTSEM</u> , <u>FTSEL</u> , <u>FTSEA</u>

Στοιχεία Εισηγμένης

Δραστηριότητα:	Εταιρία συμμετοχών.
Έτος Ίδρυσης:	1966
Ημ/νία Εισαγωγής:	21/04/1988

ΓΡΑΦΗΜΑ 5 ΕΤΩΝ



Γενικά Στοιχεία



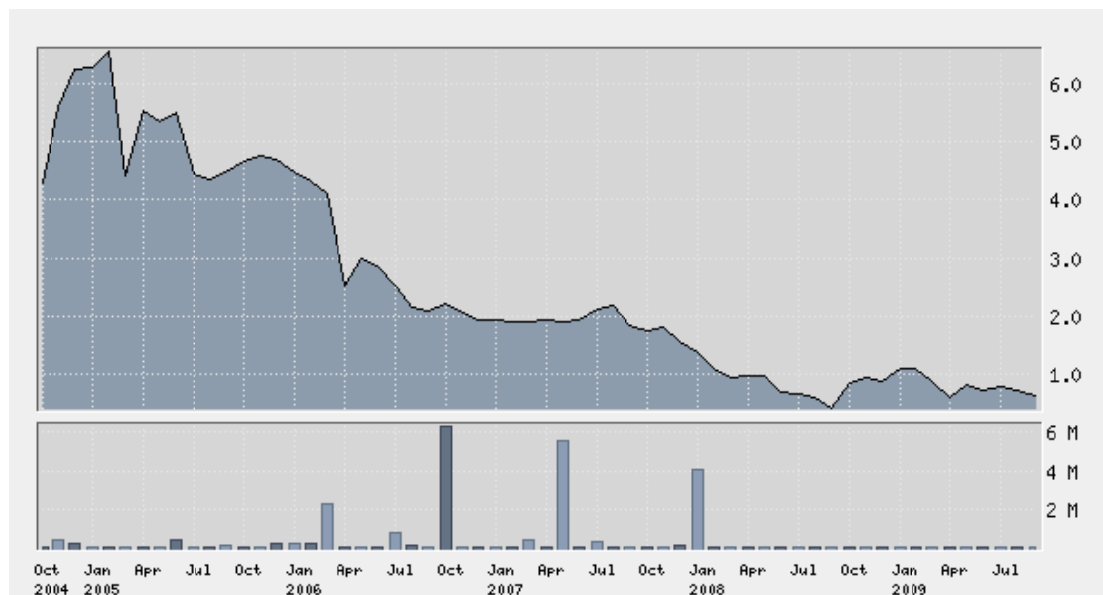
Στοιχεία Αγοράς

Κατηγορία:	ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΧΑΜΗΛΗΣ ΔΙΑΣΠΟΡΑΣ & ΕΙΔ. ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΩΝ
Υπερκλάδος - Κλάδος:	Τρόφιμα & Ποτά - Τρόφιμα
Κωδικός Μετοχής ΟΑΣΗΣ:	στο ΕΛΜΠΙ

Στοιχεία Εισηγμένης

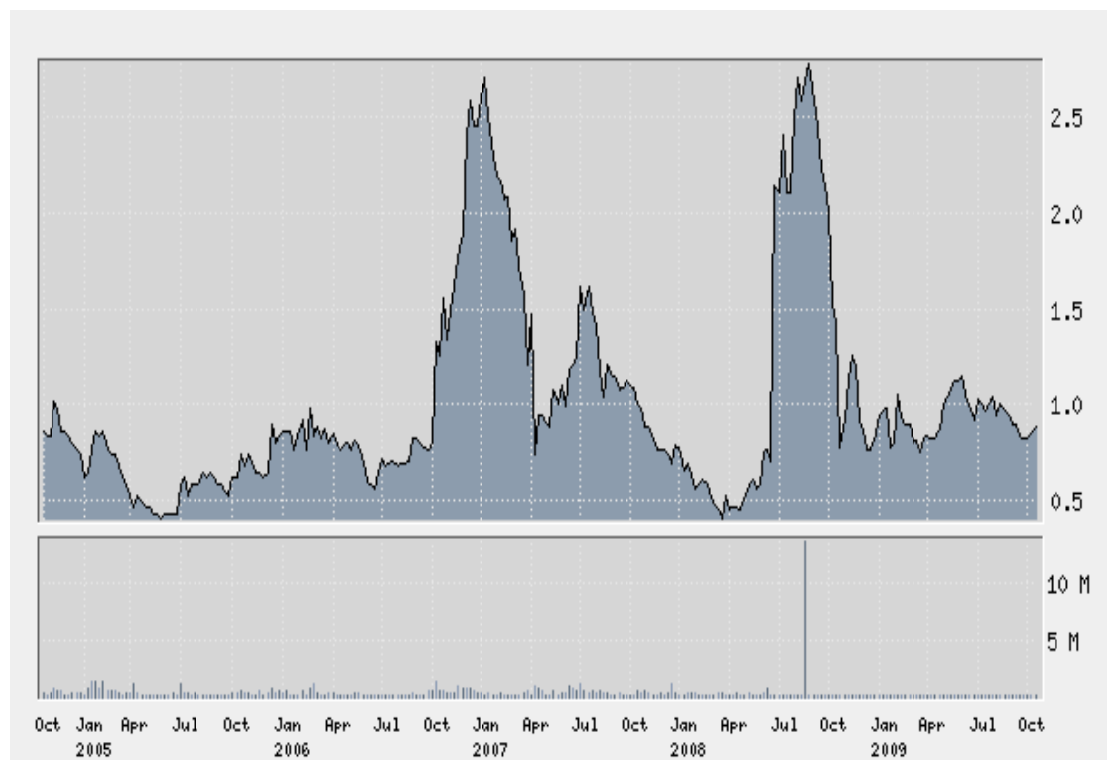
Δραστηριότητα:	Βιομηχανική και εμπορική εταιρία ειδών διατροφής, αντιπροσωπειών και διανομών.
Έτος Ίδρυσης:	1987
Ημ/νία Εισαγωγής:	10/10/1994

ΓΡΑΦΗΜΑ 5 ΕΤΩΝ



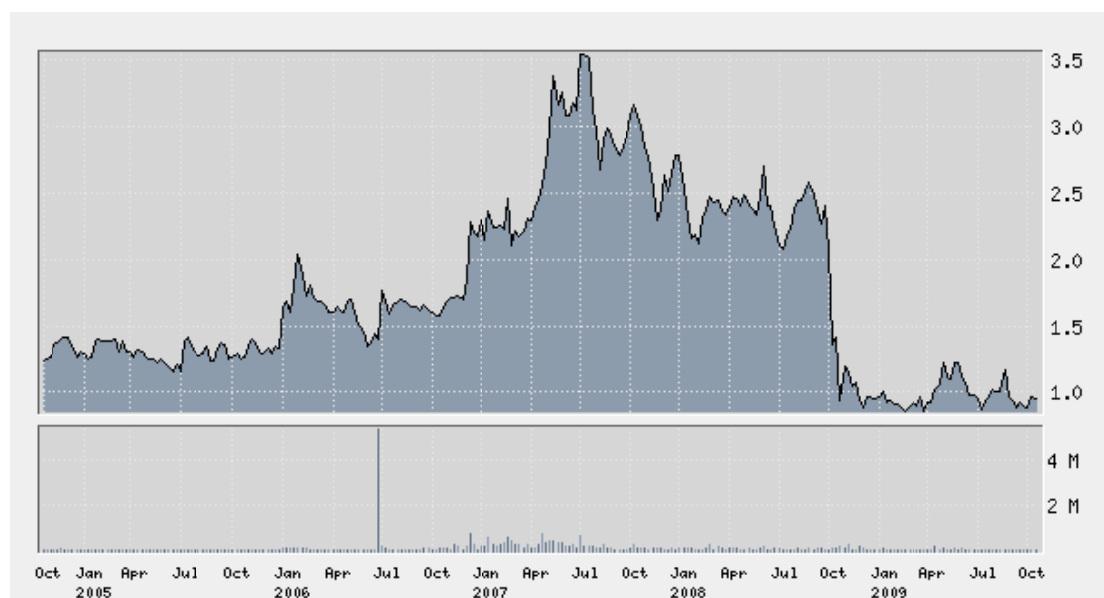
Γενικά Στοιχεία	
	
Στοιχεία Αγοράς	
Κατηγορία:	ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΧΑΜΗΛΗΣ ΔΙΑΣΠΟΡΑΣ & ΕΙΔ. ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΩΝ
Υπερκλάδος - Κλάδος:	Εμπόριο - Εξειδικευμένο Λιανικό Εμπόριο
Κωδικός Μετοχής ΟΑΣΗΣ:	στο ΒΙΒΕΡ
Στοιχεία Εισηγμένης	
Δραστηριότητα:	Δραστηριότητες εταιριών holding.
Έτος Ίδρυσης:	1976
Ημ/νία Εισαγωγής:	18/08/1995

ΓΡΑΦΗΜΑ 5 ΕΤΩΝ



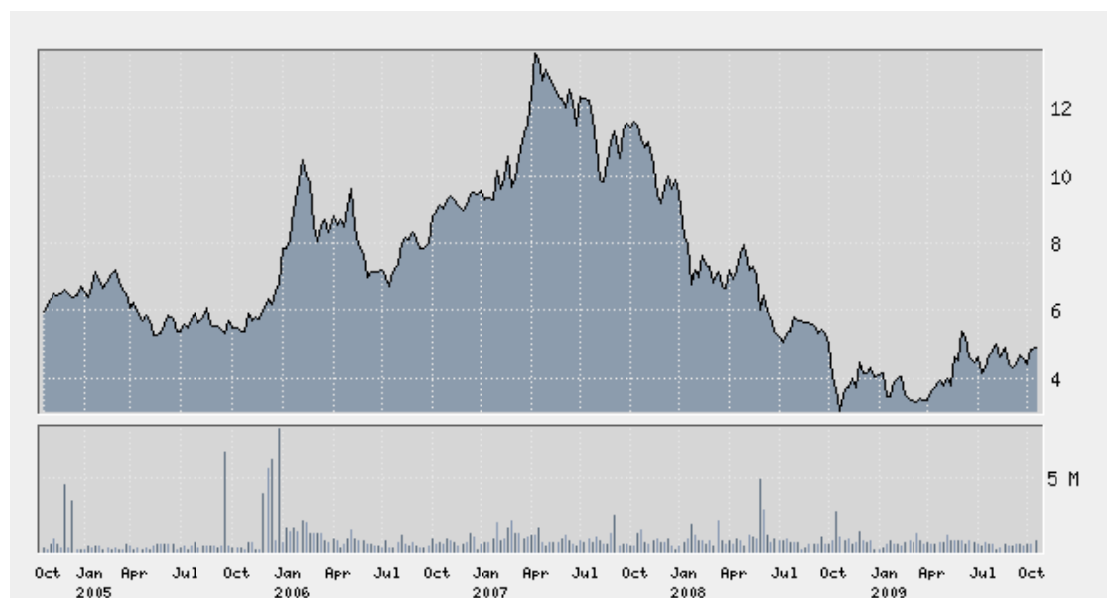
Γενικά Στοιχεία	
 Βιοκαρπét	
Στοιχεία Αγοράς	
Κατηγορία:	ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΜΕΣΑΙΑΣ ΚΑΙ ΜΙΚΡΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ
Υπερκλάδος - Κλάδος:	Προσωπικά & Οικιακά Αγαθά - Έπιπλα
Κωδικός Μετοχής ΟΑΣΗΣ:	στο ΒΙΟΚΑ
Συμμετοχή σε Δείκτες:	ΔΠΟ , FTSEΑ , FTSES
Στοιχεία Εισηγμένες	
Δραστηριότητα:	Εταιρία συμμετοχών.
Έτος Ίδρυσης:	1970
Ημ/νία Εισαγωγής:	12/11/1990


ΓΡΑΦΗΜΑ 5 ΕΤΩΝ



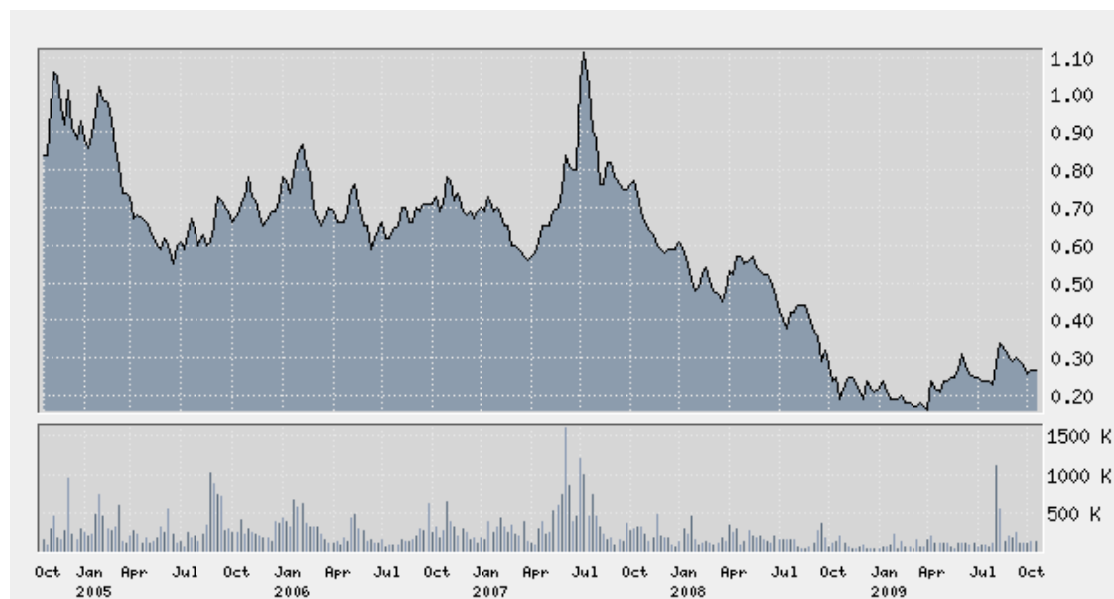
Γενικά Στοιχεία	
VIOTHALCO	
Στοιχεία Αγοράς	
Κατηγορία:	ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΜΕΓΑΛΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ
Υπερκλάδος - Κλάδος:	Βιομηχανικά Προϊόντα & Υπηρεσίες - Διαφοροποιημένες Βιομηχανίες
Κωδικός Μετοχής στο ΟΑΣΗΣ:	ΒΙΟΧΚ [Τιμές Κλεισίματος Τελευταίων 30 συνεδριάσεων]
Ειδική Διαπραγμάτευση:	MERIT Χ.Α.Ε.Π.Ε.Υ (13/12/2008 - 12/12/2009) EUROBANK EFG ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΕΠΕΥ (19/01/2009 - 18/01/2010) ALPHA FINANCE ΑΕΠΕΥ (11/03/2009 - 10/03/2010)
Συμμετοχή σε Δείκτες:	FTSEA , FTSEI , ΔΒΠ , ΓΔ , ΣΑΓΔ , FTSE
Στοιχεία Εισηγμένης	
Δραστηριότητα:	Εταιρία συμμετοχών.
Έτος Ίδρυσης:	1937
Ημ/νία Εισαγωγής:	11/12/1947

ΓΡΑΦΗΜΑ 5 ΕΤΩΝ



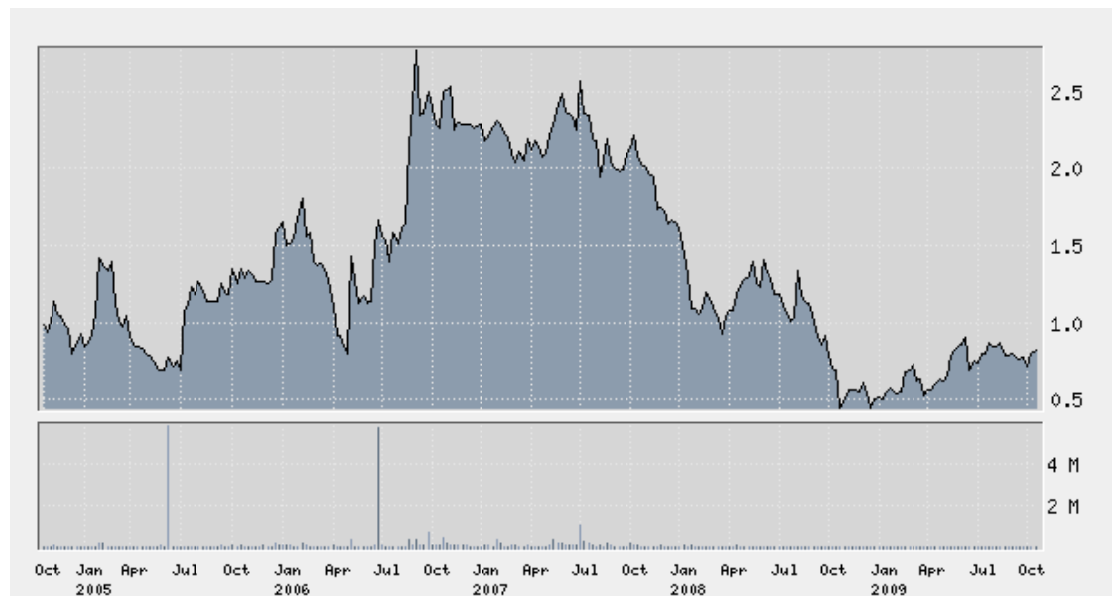
Γενικά Στοιχεία	
	
Στοιχεία Αγοράς	
Κατηγορία:	ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΧΑΜΗΛΗΣ ΔΙΑΣΠΟΡΑΣ & ΕΙΔ. ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΩΝ
Υπερκλάδος - Κλάδος:	Τρόφιμα & Ποτά - Απόσταξη & Οινοπαραγωγή
Κωδικός Μετοχής ΟΑΣΗΣ:	στο ΜΠΟΚΑ, ΜΠΟΠΑ
Στοιχεία Εισηγμένης	
Δραστηριότητα:	Εταιρία συμμετοχών και επενδύσεων.
Έτος Ίδρυσης:	1879
Ημ/νια Εισαγωγής:	01/11/1987

ΓΡΑΦΗΜΑ 5 ΕΤΩΝ



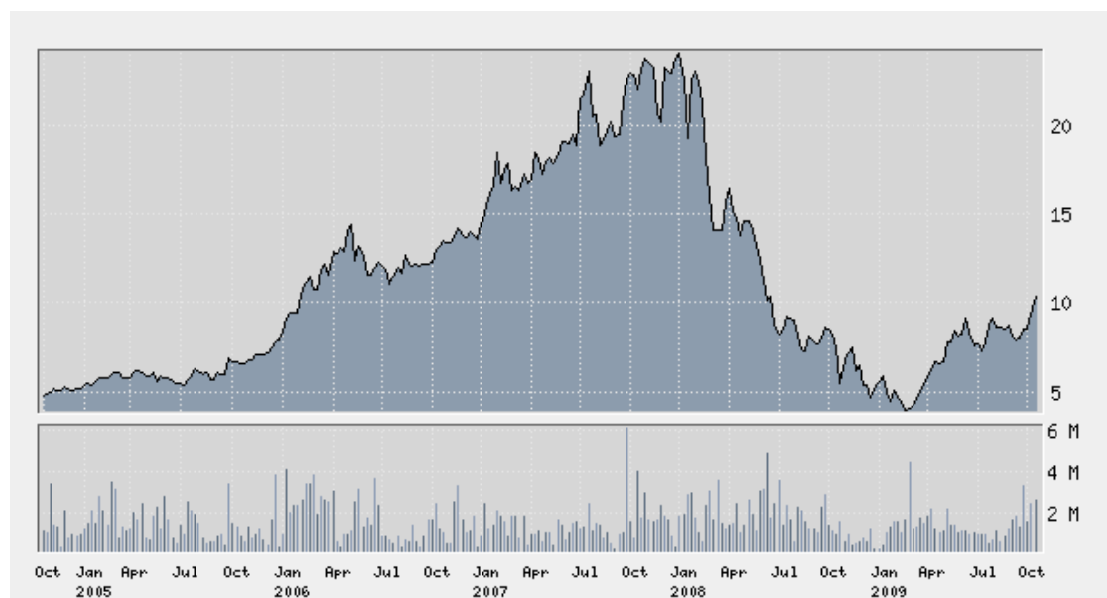
Γενικά Στοιχεία	
	
Στοιχεία Αγοράς	
Κατηγορία:	ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΜΕΣΑΙΑΣ ΚΑΙ ΜΙΚΡΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ
Υπερκλάδος - Κλάδος:	Βιομηχανικά Προϊόντα & Υπηρεσίες - Εμπορικά Οχήματα και Φορτηγά
Κωδικός Μετοχής ΟΑΣΗΣ:	στο ΝΕΩΡΣ
Στοιχεία Εισηγμένης	
Δραστηριότητα:	Ναυπηγοεπισκευαστικές εργασίες.
Έτος Ίδρυσης:	1994
Ημ/νία Εισαγωγής:	21/12/1999

ΓΡΑΦΗΜΑ 5 ΕΤΩΝ



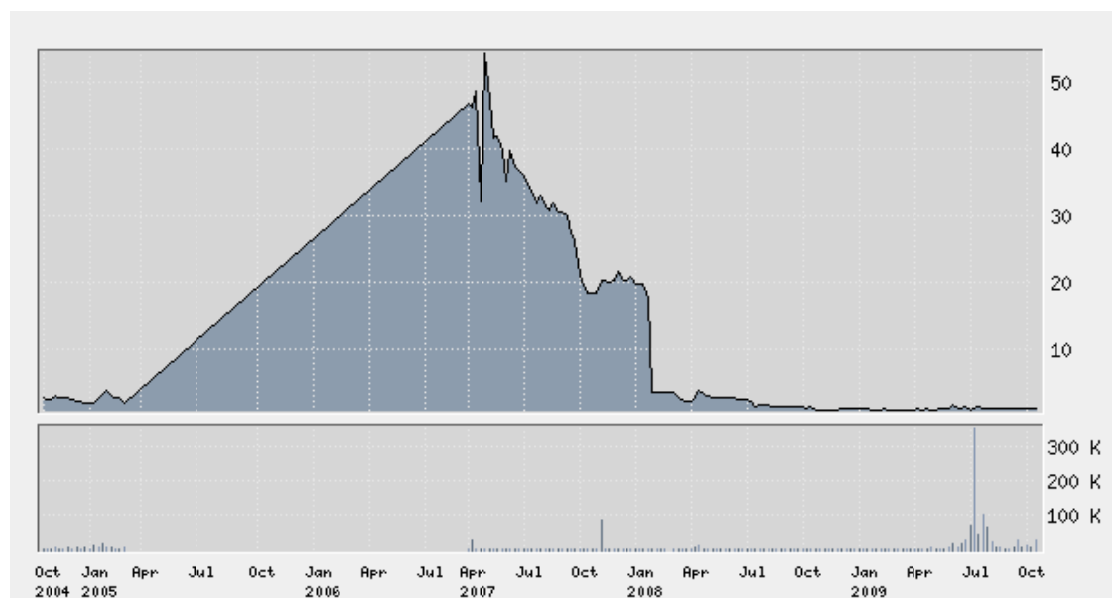
Γενικά Στοιχεία	
 ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ	
Στοιχεία Αγοράς	
Κατηγορία:	ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΜΕΓΑΛΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ
Υπερκλάδος - Κλάδος:	Χρηματοοικονομικές Υπηρεσίες - Επενδυτικές Υπηρεσίες
Κωδικός Μετοχής ΟΑΣΗΣ:	στο ΕΧΑΕ
Ειδική Διαπραγμάτευση:	Εθνική Π&Κ Χρηματιστηριακή (25/06/2009 - 24/06/2010) ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε. (02/01/2009 - 01/01/2010)
Συμμετοχή σε Δείκτες:	ΓΔ , FTSEL , FTSEI , ΔΧΥ , FTSEA , ΣΑΓΔ , FTSEM
Στοιχεία Εισηγμένης	
Δραστηριότητα:	Συμμετοχή σε εταιρίες οποιασδήποτε νομικής μορφής που αναπτύσσουν δραστηριότητες σχετικές με την υποστήριξη και λειτουργία οργανωμένων αγορών κεφαλαίου.
Έτος Ίδρυσης:	2000
Ημ/νια Εισαγωγής:	21/08/2000

ΓΡΑΦΗΜΑ 5 ΕΤΩΝ



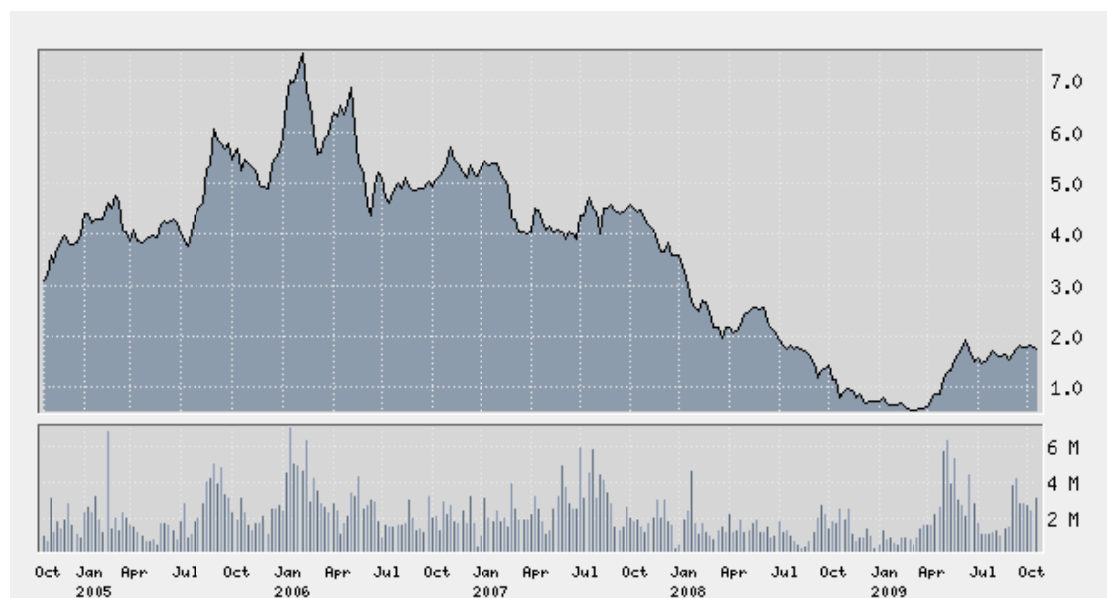
Γενικά Στοιχεία	
	
Στοιχεία Αγοράς	
Κατηγορία:	ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΜΕΣΑΙΑΣ ΚΑΙ ΜΙΚΡΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ
Υπερκλάδος - Κλάδος:	Τεχνολογία - Ηλεκτρονικός Εξοπλισμός Γραφείων
Κωδικός Μετοχής ΟΑΣΗΣ:	στο INTEK, INTEP
Στοιχεία Εισηγμένης	
Δραστηριότητα:	Διοίκηση επιχειρήσεων και συμμετοχών.
Έτος Ίδρυσης:	1972
Ημ/νία Εισαγωγής:	09/08/1990

ΓΡΑΦΗΜΑ 5 ΕΤΩΝ



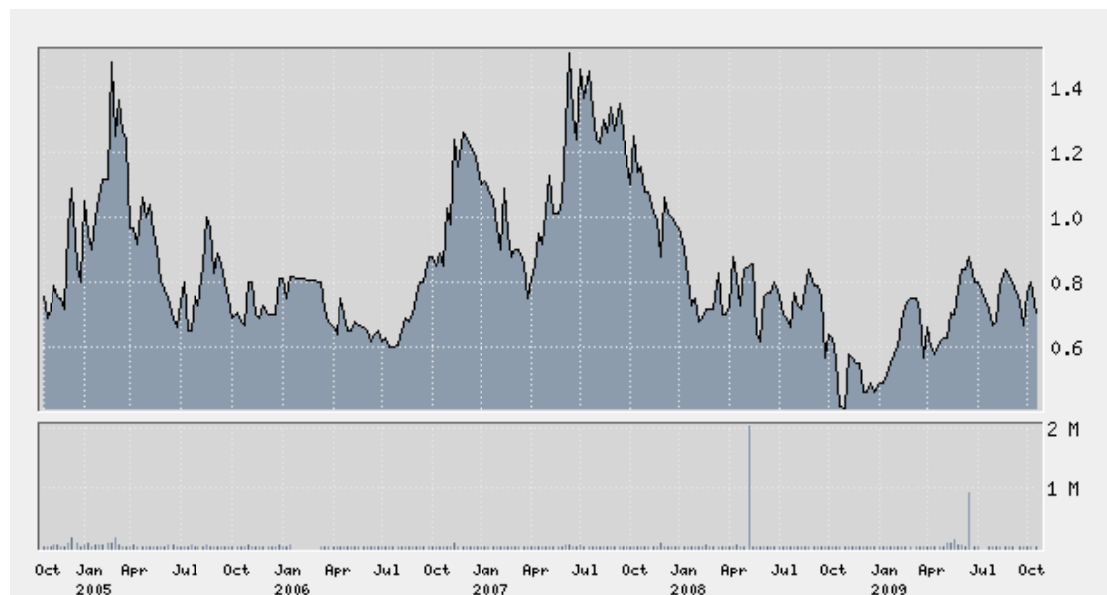
Γενικά Στοιχεία	
	
Στοιχεία Αγοράς	
Κατηγορία:	ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΜΕΓΑΛΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ
Υπερκλάδος - Κλάδος:	Τεχνολογία - Εξοπλισμός Τηλεπικοινωνιών
Κωδικός Μετοχής ΟΑΣΗΣ:	στο INTKA
Συμμετοχή σε Δείκτες:	ΣΑΓΔ , FTSEM , ΓΔ , FTSEL , FTSEI , ΔΤΧ , FTSEA
Στοιχεία Εισηγμένης	
Δραστηριότητα:	Η INTRACOM HOLDINGS, ως Όμιλος, δραστηριοποιείται στις τηλεπικοινωνιακές λύσεις και συστήματα, την ηλεκτρονική διακυβέρνηση, τον τραπεζικό και επιχειρηματικό τομέα, την παροχή υπηρεσιών Internet και σταθερής τηλεφωνίας, τα ηλεκτρονικά αμυντικά συστήματα και τις κατασκευές.
Έτος Ίδρυσης:	1977
Ημ/νία Εισαγωγής:	28/06/1990


ΓΡΑΦΗΜΑ 5 ΕΤΩΝ



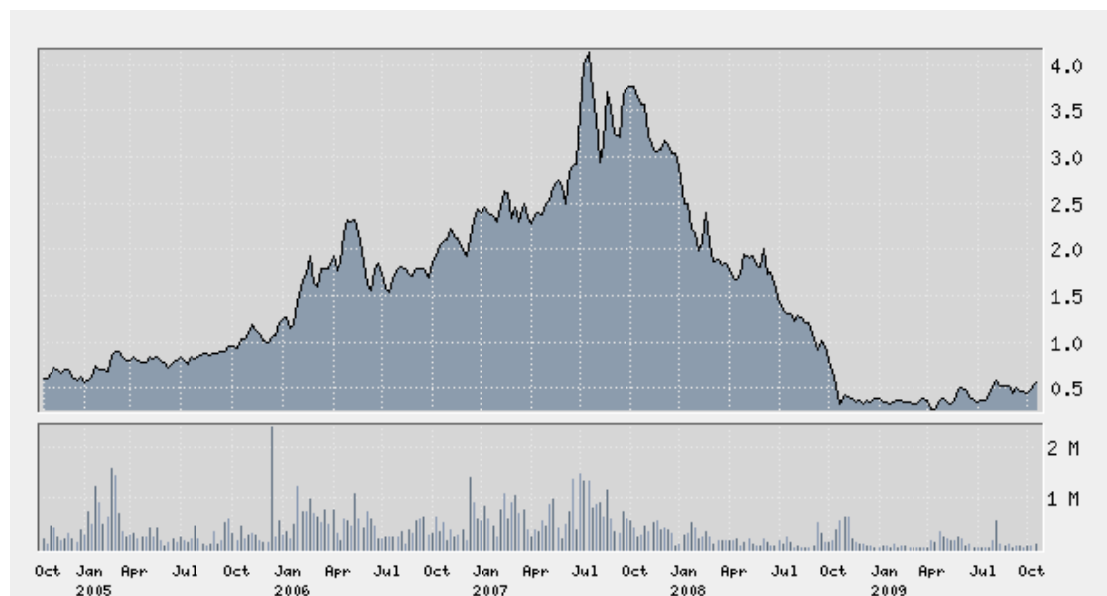
Γενικά Στοιχεία	
	
Στοιχεία Αγοράς	
Κατηγορία:	ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΕΠΙΤΗΡΗΣΗΣ
Υπερκλάδος - Κλάδος:	Κατασκευές & Υλικά Κατασκευών - Οικοδομικά Υλικά & Εξαρτήματα
Κωδικός Μετοχής ΟΑΣΗΣ:	στο ΚΕΡΑΛ
Στοιχεία Εισηγμένης	
Δραστηριότητα:	Εκμετάλλευση εργοστασίου στο Κιλκίς, που παράγει κεραμικά και οξύμαχα προϊόντα, καθώς και παράλληλη αξιοποίηση της ακινήτου περιουσίας της εταιρίας.
Έτος Ίδρυσης:	1964
Ημ/νία Εισαγωγής:	30/08/1965

ΓΡΑΦΗΜΑ 5 ΕΤΩΝ



Γενικά Στοιχεία	
	
Στοιχεία Αγοράς	
Κατηγορία:	ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΕΠΙΤΗΡΗΣΗΣ
Υπερκλάδος - Κλάδος:	Χρηματοοικονομικές Υπηρεσίες - Εξειδικευμένες Χρηματοοικονομικές Υπηρεσίες
Κωδικός Μετοχής ΟΑΣΗΣ:	στο ΚΟΥΜ
Στοιχεία Εισηγμένης	
Δραστηριότητα:	Η συμμετοχή σε ελληνικές ή αλλοδαπές εταιρίες και επιχειρήσεις οποιοσδήποτε μορφής που έχουν ήδη συσταθεί ή θα συσταθούν, ανεξαρτήτως του ποιος είναι ο εταιρικός τους σκοπός
Έτος Ίδρυσης:	1977
Ημ/νία Εισαγωγής:	21/03/1996

ΓΡΑΦΗΜΑ 5 ΕΤΩΝ



Γενικά Στοιχεία

RIDENCO

Στοιχεία Αγοράς

Κατηγορία:	ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΜΕΣΑΙΑΣ ΚΑΙ ΜΙΚΡΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ
Υπερκλάδος - Κλάδος:	Προσωπικά & Οικιακά Αγαθά – Υποδήματα
Κωδικός Μετοχής στο ΟΑΣΗΣ:	PINTE
Συμμετοχή σε Δείκτες:	ΔΠΟ , FTSEA , FTSES

Στοιχεία Εισηγμένης

Δραστηριότητα:	Εμπορία και εισαγωγή ειδών ενδύσεων και υποδήσεως. Οργάνωση εμπορικών κέντρων. Ηλεκτρονικό εμπόριο.
Έτος Ίδρυσης:	1982
Ημ/νία Εισαγωγής:	28/05/1991

Γενικά Στοιχεία	
<i>SANYO HELLAS HOLDING S.A.</i>	
Στοιχεία Αγοράς	
Κατηγορία:	ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΜΕΣΑΙΑΣ ΚΑΙ ΜΙΚΡΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ
Υπερκλάδος - Κλάδος:	Προσωπικά & Οικιακά Αγαθά - Διαρκή Καταναλωτικά Αγαθά
Κωδικός Μετοχής ΟΑΣΗΣ:	στο <u>SANYO</u>
Στοιχεία Εισηγμένης	
Δραστηριότητα:	Εταιρία συμμετοχών.
Έτος Ίδρυσης:	1973
Ημ/νία Εισαγωγής:	27/08/1991

Γενικά Στοιχεία



Στοιχεία Αγοράς

Κατηγορία:	<u>ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΧΑΜΗΛΗΣ ΔΙΑΣΠΟΡΑΣ & ΕΙΔ. ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΩΝ</u>
Υπερκλάδος - Κλάδος:	Ταξίδια & Αναψυχή - Ταξίδια & Τουρισμός
Κωδικός Μετοχής ΟΑΣΗΣ:	στο <u>ΑΤΤΙΚΑ</u>

Στοιχεία Εισηγμένης

Δραστηριότητα:	Εταιρία συμμετοχών με κύρια δραστηριότητα τη ναυτιλία μέσω θυγατρικών εταιριών.
Έτος Ίδρυσης:	1918
Ημ/νία Εισαγωγής:	12/03/1924

Γενικά Στοιχεία



Holdings

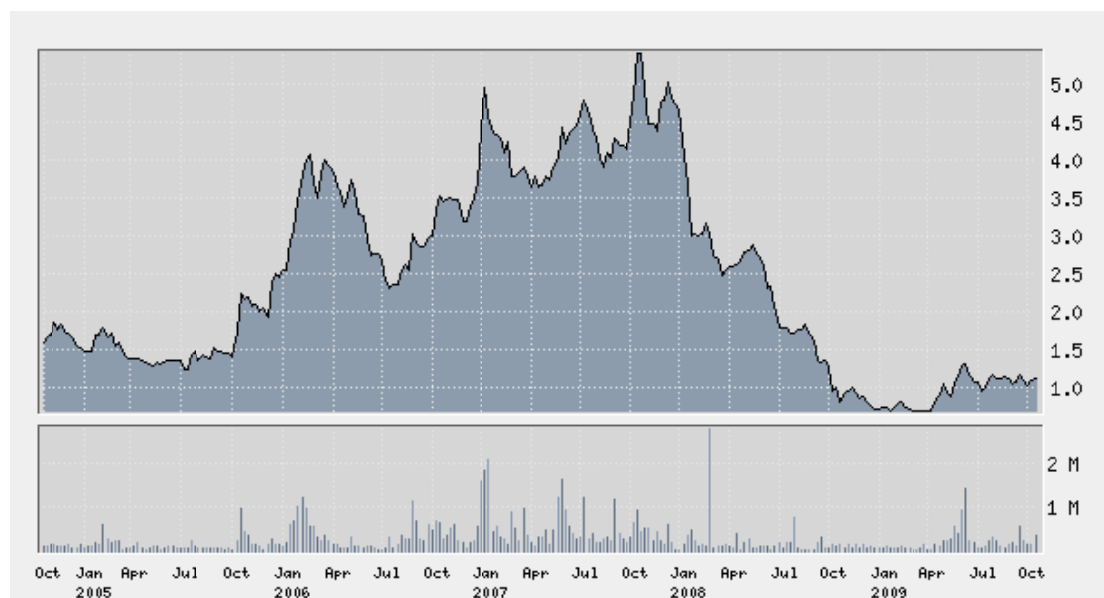
Στοιχεία Αγοράς

Κατηγορία:	ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΜΕΣΑΙΑΣ ΚΑΙ ΜΙΚΡΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ
Υπερκλάδος - Κλάδος:	Υγεία - Ιατρικές Υπηρεσίες
Κωδικός Μετοχής ΟΑΣΗΣ:	στο AXON
Συμμετοχή σε Δείκτες:	FTSES , FTSEA , ΔΥΓ

Στοιχεία Εισηγμένης

Δραστηριότητα:	Δραστηριοποιείται α) στην ίδρυση, οργάνωση και λειτουργία κλινικών και επιστημονικών κέντρων εξοπλισμένων με συσκευές υψηλής τεχνολογίας καθώς και στην παροχή κάθε φύσεως ιατρικών υπηρεσιών, β) στην παραγωγή και εμπορία πληροφοριακών συστημάτων αμυντικής τεχνολογίας και γ) στην παροχή υπηρεσιών χρηματιστηριακών συναλλαγών
Έτος Ίδρυσης:	1987
Ημ/νία Εισαγωγής:	15/06/1994

ΓΡΑΦΗΜΑ 5 ΕΤΩΝ



Γενικά Στοιχεία



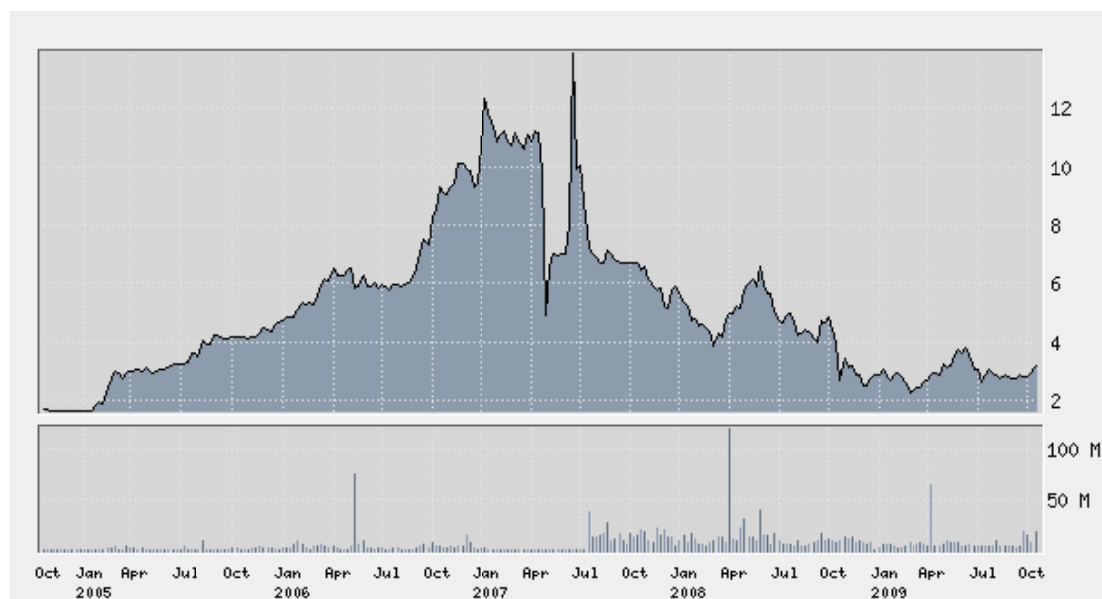
Στοιχεία Αγοράς

Κατηγορία:	ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΜΕΓΑΛΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ
Υπερκλάδος Κλάδος:	- Χρηματοοικονομικές Υπηρεσίες - Εξειδικευμένες Χρηματοοικονομικές Υπηρεσίες
Κωδικός Μετοχής στο ΟΑΣΗΣ:	ΜΙΓ
Ειδική Διαπραγμάτευση:	ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΑΕΠΕΥ (02/02/2009 - 01/02/2010)
Συμμετοχή Δείκτες:	σε ΓΔ, FTSE, ΣΑΓΔ, ΔΧΥ, FTSEI, GT30P, GT30R, GT30TP, GT30TR, FTSEA

Στοιχεία Εισηγμένης

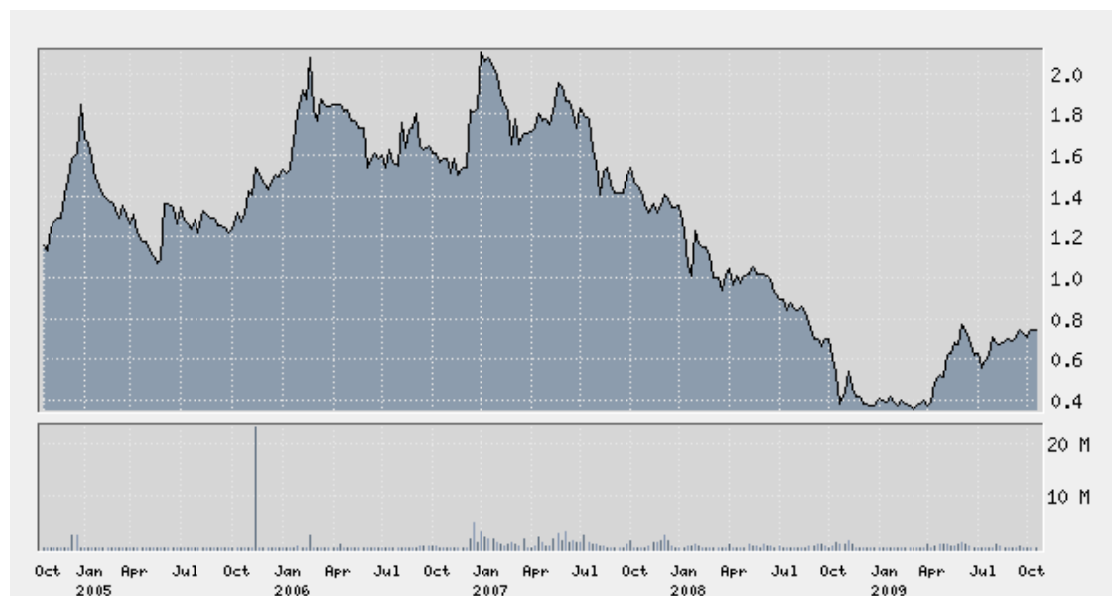
Δραστηριότητα:	Συμμετοχή σε εταιρίες και επιχειρήσεις οιασδήποτε μορφής, ίδρυση νέων εταιριών και επιχειρήσεων οιασδήποτε σκοπού και εταιρικής μορφής, διοίκηση και διαχείριση αυτών, επένδυση σε κινητές αξίες και χρηματοπιστωτικά μέσα, διενέργεια πάσης πράξεως και επιχειρήσεως παρεμφερούς ή συναφούς.
Έτος Ίδρυσης:	1988
Ημ/νία Εισαγωγής:	02/02/1994


ΓΡΑΦΗΜΑ 5 ΕΤΩΝ



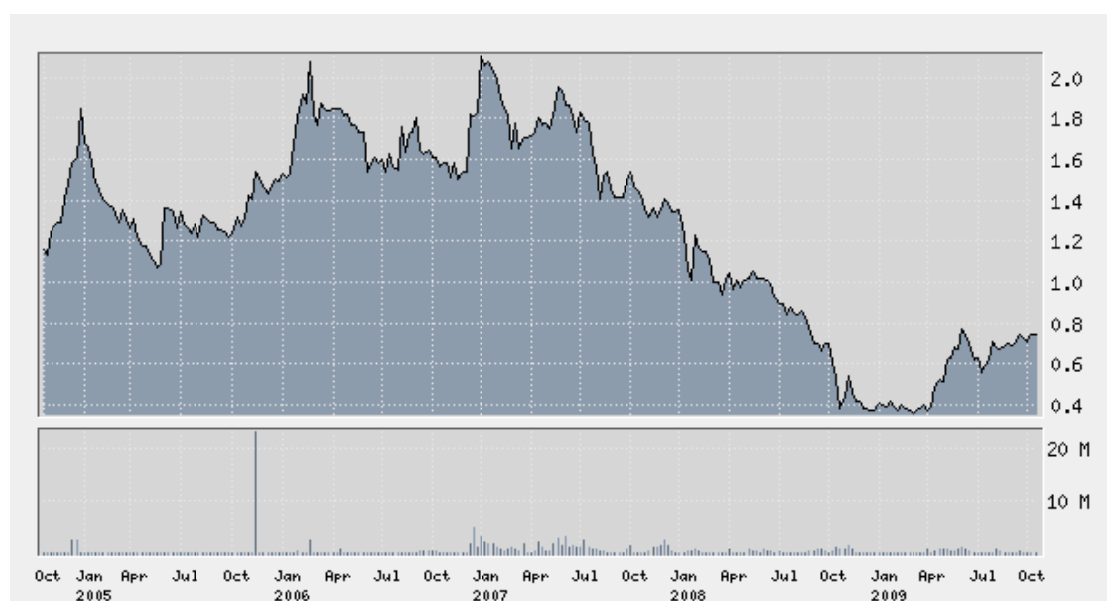
Γενικά Στοιχεία	
	
Στοιχεία Αγοράς	
Κατηγορία:	ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΜΕΣΑΙΑΣ ΚΑΙ ΜΙΚΡΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ
Υπερκλάδος - Κλάδος:	Χρηματοοικονομικές Υπηρεσίες - Εξειδικευμένες Χρηματοοικονομικές Υπηρεσίες
Κωδικός Μετοχής ΟΑΣΗΣ:	στο ΣΙΕΝΣ
Ειδική Διαπραγμάτευση:	MERIT Χ.Α.Ε.Π.Ε.Υ (17/06/2009 - 16/06/2010)
Συμμετοχή σε Δείκτες:	FTSEA , FTSES , ΔΧΥ , ΔΜΚ
Στοιχεία Εισηγμένης	
Δραστηριότητα:	Η απόκτηση με οποιοδήποτε τρόπο συμμετοχών σε νομικά πρόσωπα, εταιρείες κάθε τύπου και μορφής ως επίσης και κοινοπραξίες, ημεδαπές ή αλλοδαπές οποιοσδήποτε κλάδου οικονομικής δραστηριότητας καθώς και η παροχή υπηρεσιών επιχειρηματικού σχεδιασμού, οργάνωσης και χρηματοοικονομικής διαχείρισης.
Έτος Ίδρυσης:	1990
Ημ/νία Εισαγωγής:	26/04/1999

ΓΡΑΦΗΜΑ 5 ΕΤΩΝ



Γενικά Στοιχεία	
 Unibios Εταιρεία Συμμετοχών	
Στοιχεία Αγοράς	
Κατηγορία:	<u>ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΧΑΜΗΛΗΣ ΔΙΑΣΠΟΡΑΣ & ΕΙΔ. ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΩΝ</u>
Υπερκλάδος - Κλάδος:	Κατασκευές & Υλικά Κατασκευών - Οικοδομικά Υλικά & Εξαρτήματα
Κωδικός Μετοχής ΟΑΣΗΣ:	στο <u>ΒΙΟΣΚ</u>
Στοιχεία Εισηγμένης	
Δραστηριότητα:	<p>Ο όμιλος Unibios καλύπτει δραστηριότητες που αφορούν στην υπεύθυνη χρήση του νερού και της ενέργειας. Η θυγατρική Κάλλιγκαν Ελλάς ασχολείται με την κατασκευή και την εγκατάσταση συστημάτων επεξεργασίας ύδατος στην Ελλάδα και μέσω της θυγατρικής της Water Investments δραστηριοποιείται στην Τσεχία και τη Σλοβακία με προοπτική ανάπτυξης και σε άλλες χώρες των Βαλκανίων. Η άλλη θυγατρική Βιοσώλ ΑΒΕ ασχολείται με την κατασκευή και εμπορία μηχανημάτων θέρμανσης και κλιματισμού με έμφαση σε τεχνολογίες φιλικές προς το περιβάλλον. Ο όμιλος δραστηριοποιείται μέσω μικρότερων εταιρειών στους τομείς της οικιακής επεξεργασίας ύδατος και της ανέγερσης ικριωμάτων.</p>
Έτος Ίδρυσης:	1940
Ημ/νία Εισαγωγής:	30/08/1972

ΓΡΑΦΗΜΑ 5 ΕΤΩΝ



ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

Από την παρατήρηση και ανάλυση των ανωτέρω διαγραμμάτων μπορούμε εύκολα να διακρίνουμε τη μεγάλη αυξομείωση στους δείκτες των τιμών των μετοχών των επιχειρήσεων κατά το χρονικό διάστημα από 10/2005 μέχρι και τον 10/2009 και να οδηγηθούμε στο συμπέρασμα ότι κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης που διανύουμε, υπάρχει σημαντική μείωση των κερδών των επιχειρήσεων, οι οποίες πλήττονται από την γενικότερη παγκόσμια οικονομική ύφεση, με αποτέλεσμα την αδυναμία πώλησης προϊόντων και την ακόλουθη μείωση των κερδών τους.

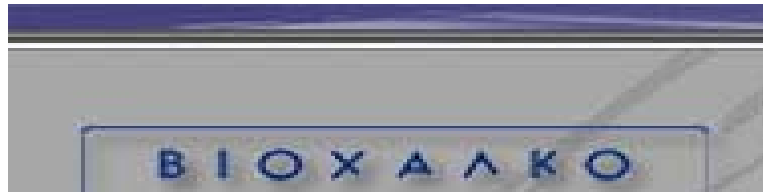


ΕΞΙ ΧΡΟΝΙΑ ΠΙΣΩ ΕΦΕΡΕ ΤΗΝ ΑΓΟΡΑ Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ

Έξι χρόνια πίσω γύρισαν οι τιμές των μετοχών στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Το ξεπούλημα που άρχισε στην αγορά τον Οκτώβριο του 2007, όταν παρουσιάστηκαν τα πρώτα σημάδια της κρίσης, και κορυφώθηκε τις προηγούμενες ημέρες με την απειλή της υποβάθμισης των τραπεζών που έχουν επενδύσει στα Βαλκάνια από διεθνείς πιστοληπτικούς οίκους, βούλιαξε τις μετοχές σε επίπεδα που οι επενδυτές είχαν να δουν από τον Απρίλιο του 2003. Τότε είχε κορυφωθεί η πτώση που ακολούθησε το σκάσιμο της χρηματιστηριακής φούσκας του 1999, οδηγώντας τον δείκτη στις 1.400 μονάδες. Οι απώλειες των μετοχών τους τελευταίους δεκαέξι μήνες ξεπερνούν ακόμη και το 93% και προκαλούν πραγματικό σοκ. Συγκρίνονται μόνο με τις απώλειες που ακολούθησαν το σκάσιμο της χρηματιστηριακής φούσκας του 1999. Αυτό πρακτικά σημαίνει ότι όποιος είχε αγοράσει μετοχές τον Οκτώβριο του 2007, σήμερα βλέπει την αξία του χαρτοφυλακίου του να έχει σχεδόν μηδενιστεί. Είναι ενδεικτικό ότι υπάρχουν πλέον μετοχές οι οποίες στα τέλη Οκτωβρίου του 2007, όταν ο Γενικός Δείκτης βρισκόταν στις 5.300 μονάδες, είχαν τιμή 10 ευρώ η μία, και σήμερα η τιμή τους στο ηλεκτρονικό ταμπλό του Χ.Α. είναι μόλις 0,70 ευρώ.



Το μέγεθος της βουτιάς φαίνεται και από την πτώση του Γενικού Δείκτη και της κεφαλαιοποίησης του Χ.Α. το διάστημα αυτό, που πήραν διαστάσεις χιονοστιβάδας. Ο Γενικός Δείκτης έχασε 70% υποχωρώντας από τις 5.300 μονάδες στα τέλη του 2007 στις 1.600 μονάδες σήμερα, ενώ η κεφαλαιοποίηση του Χ.Α. βυθίστηκε από τα 201 δισ. ευρώ (στα τέλη Οκτωβρίου του 2007) σε μόλις 60 δισ. ευρώ το 2008. Αυτό σημαίνει ότι από την αγορά έχουν κάνει φτερά πάνω από 141 δισεκατομμύρια ευρώ, δηλαδή πάνω από το μισό ΑΕΠ της Ελλάδας! Τα στοιχεία είναι αδιάψευστος μάρτυρας για το πόσο πολύ ροκανίστηκαν τα κεφάλαια Ελλήνων και ξένων επενδυτών τους τελευταίους δεκαέξι μήνες, γυρίζοντας την αγορά στα επίπεδα του 2003. Οι μετοχές της μεγάλης κεφαλαιοποίησης, που παραδοσιακά θεωρούνταν πιο ασφαλές καταφύγιο σε περιόδους χρηματιστηριακών κρίσεων, από τον Οκτώβριο του 2007 μέχρι σήμερα υφίστανται απώλειες από 28% έως 86%. Οι μετοχές της μεσαίας κεφαλαιοποίησης και συγκεκριμένα όσες διαμορφώνουν τον δείκτη FTSE 40, το διάστημα αυτό έχουν χάσει από 29% έως 94% της αξίας τους στο ηλεκτρονικό ταμπλό του Χ.Α. Και οι μετοχές της μικρής κεφαλαιοποίησης (δείκτης FTSE 80) έχουν υποχωρήσει από 4% έως 93%. Οι βασικοί «υπαίτιοι» για το ξεπούλημα είναι οι ξένοι επενδυτές, οι οποίοι αναζητούν εναγωνίως ρευστότητα και πωλούν ελληνικές μετοχές που είχαν στα χαρτοφυλάκιά τους τα βλέμματα στραμμένα στα αποτελέσματα



9.1.ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΠΡΟΦΙΛ

Η **BIOXALCO Α.Ε.** είναι η μητρική εταιρία του μεγαλύτερου ελληνικού μεταλλουργικού ομίλου εταιριών. Ο Όμιλος περιλαμβάνει 80 περίπου εταιρίες, έξι από τις οποίες οι **ΕΛΒΑΛ, ΧΑΛΚΟΡ, ΣΙΔΕΝΟΡ, ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ, ΕΤΕΜ και ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ** είναι πρωτοπόρες στον τομέα τους η κάθε μία και είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών, ενώ παράλληλα έχει στην ιδιοκτησία του ορισμένα αστικά ακίνητα στην Αθήνα και σημαντικές εκτάσεις γης, σε διάφορα μέρη της Ελλάδας. Ιδρύθηκε το 1937, εισηχθη στο Χρηματιστήριο Αθηνών το 1947 και συμπεριλαμβάνεται στο χρηματιστηριακό δείκτη της **Morgan Stanley (MSCI)**, για την Ελλάδα.

Οι εταιρίες του Ομίλου **BIOXALCO** έχουν έντονο εξαγωγικό προσανατολισμό με αποτέλεσμα σήμερα ο κύκλος εργασιών που πραγματοποιείται στο εξωτερικό να υπερβαίνει τον πραγματοποιούμενο εντός Ελλάδος. Οι εξαγωγές κατευθύνονται σε 60 χώρες περίπου και γίνονται είτε απευθείας, είτε μέσω θυγατρικών εταιριών. Οι εταιρίες κατέχουν σημαντικά μερίδια της Ελληνικής αγοράς όπου, οι πωλήσεις πραγματοποιούνται μέσω αντιπροσώπων και εμπόρων.

Η βιομηχανική δραστηριοποίηση του Ομίλου στο εξωτερικό, γίνεται μέσω της εγκαταστημένης στο Bridgnorth της Αγγλίας **BRIDGNORTH ALUMINIUM LTD**, που παράγει φύλλα λιθογραφίας και foilstock, την πρώτη ύλη για την παραγωγή foil, μέσω της **STOMANA INDUSTRY SA**, εταιρίας παραγωγής χαλυβουργικών προϊόντων στη Βουλγαρία, μέσω της βουλγαρικής εταιρίας επεξεργασίας χαλκού και ορειχάλκου **SOFIA MED AD** και μέσω της Ρουμανικής εταιρίας παραγωγής καλωδίων **ICME-ECAB SA**.

Κύριο μέλημα του Ομίλου είναι η αύξηση της παραγωγικής του δυναμικότητας που επιτυγχάνεται μέσω των μεγάλων επενδύσεων και η εξασφάλιση της ποιότητας των προϊόντων του. Οι βιομηχανίες του Ομίλου είναι διαπιστευμένες με πιστοποιητικά **ISO 9001, 9002 και ISO 14001** για το περιβάλλον ενώ τα προϊόντα τους κατέχουν σήματα ποιότητας διεθνών οργανισμών.

Ο Όμιλος **BIOXALCO** απασχολεί σήμερα περισσότερους από 8.000 εργαζόμενους.

9.2.ΣΥΝΔΕΔΕΜΕΝΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ

9.2.1.ΧΑΛΚΟΣ



Η **ΒΙΟΧΑΛΚΟ Α.Ε.** συμμετέχει στην εταιρία **ΧΑΛΚΟΡ Α.Ε.** οποία δραστηριοποιείται στον κλάδο των προϊόντων χαλκού.

Η **ΧΑΛΚΟΡ Α.Ε.** παράγει και εμπορεύεται προϊόντα έλασης και διέλασης χαλκού, κραμάτων χαλκού και ορειχάλκου. Η θυγατρική εταιρία **SOFIA MED S.A.** στη Βουλγαρία συμπληρώνει το παραγωγικό δυναμικό της ΧΑΛΚΟΡ Α.Ε. και έχει έντονο εξαγωγικό χαρακτήρα.

Τα κυριότερα προϊόντα έλασης χαλκού και ορειχάλκου είναι:

- Ταινίες,
- Φύλλα,
- Δίσκοι και
- Κυάθια

Τα κυριότερα προϊόντα διέλασης χαλκού και ορειχάλκου είναι:

- Χαλκοσωλήνες Talos,
- Σύρμα χαλκού για τις βιομηχανίες καλωδίων και
- Μπιγιέτες χαλκού και ορειχάλκου για την παραγωγή σωλήνων και ράβδων.
- Σωλήνες ορειχάλκου
- Λάμες χαλκού & ορειχάλκου
- Ράβδοι χαλκού
- Ράβδοι ορειχάλκου
- Προφίλ χαλκού & ορειχάλκου
- Σύρματα χαλκού & ορειχάλκου (κόλληση)
- Σύρματα αλουμινίου

9.2.2.ΧΑΛΥΒΑΣ



Η **ΒΙΟΧΑΛΚΟ Α.Ε.** συμμετέχει στην εταιρία ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ που αποτελεί τον κλάδο παραγωγής και εμπορίας προϊόντων χάλυβα του Ομίλου.

Η ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ ιδρύθηκε το 1962 στη Θεσσαλονίκη και σήμερα αποτελεί Όμιλο εταιριών, με θυγατρικές εταιρίες οι οποίες ασχολούνται με την παραγωγή, μεταποίηση και πώληση προϊόντων χάλυβα.

Ο Όμιλος **ΣΙΔΕΝΟΡ** είναι πλήρως καθετοποιημένος και οι δραστηριότητες των εταιριών του Ομίλου του χωρίζονται σε 6 κύριες ομάδες:

1) Παραγωγή Ρευστού Χάλυβα
- Μονάδες: ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ, SOVEL ΑΕ, STOMANA INDUSTRY SA
- Προϊόντα: μπιγιέτες, slabs, blooms

2) Παραγωγή Επιμήκων Προϊόντων Χάλυβα
- Μονάδες: ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ, SOVEL ΑΕ, STOMANA INDUSTRY SA, DOJRAN STEEL SA
- Προϊόντα: χάλυβας οπλισμού σκυροδέματος σε ράβδους, ρόλους, πλέγματα και κλωβούς, μορφοσίδηροι, χονδρόσυρμα

3) Παραγωγή Σωλήνων & Κοίλων Δοκών
- Μονάδες: ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ ΑΕ, SOVEL ΑΕ, BET ΑΕ, ΠΡΟΣΑΛ ΑΕ
- Προϊόντα: σωλήνες για αγωγούς πετρελαίου, αερίου, νερού και κατασκευές, κοίλες δοκοί για κατασκευές

4) Παραγωγή Πλατέων Προϊόντων
- Μονάδες: STOMANA INDUSTRY SA, SOVEL ΑΕ
- Προϊόντα: φύλλα χάλυβα, σιδηροταινία

5) Τελική Επεξεργασία Προϊόντων Χάλυβα
- Μονάδες: ΕΡΛΙΚΟΝ ΑΒΕ (προϊόντα συρματοουργίας), ΔΕΠΑΛ ΑΕ (δομικά πλέγματα), ΕΤΑΛ ΑΕ (χαλύβδινες ίνες οπλισμού σκυροδέματος), ΑΕΙΦΟΡΟΣ ΑΕ (μεταποίηση παραπροϊόντων εργοστασίων), TEPROSTEEL SA (ειδικοί χάλυβες).

6) Προώθηση, Πωλήσεις και Διανομή των Προϊόντων του Ομίλου:
- Εταιρίες: ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ, ΣΙΔΑΜΑ ΑΕ, Ε.Δ.ΥΛ. ΑΕ, ANTIMET ΑΕ, ΠΡ.Α.Κ.ΣΥ.Σ. ΑΕ

Οι μονάδες του ομίλου **ΣΙΔΕΝΟΡ** (ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ, SOVEL ΑΕ, STOMANA INDUSTRY SA, ΕΡΛΙΚΟΝ ΑΒΕ, DOJRAN STEEL SA, ΔΕΠΑΛ ΑΕ, BET ΑΕ, ΠΡΟΣΑΛ ΑΕ, ΑΕΙΦΟΡΟΣ ΑΕ, TEPROSTEEL SA, ΕΤΑΛ ΑΕ και ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ ΑΕ), παράγουν μία ευρεία γκάμα χαλυβουργικών προϊόντων:

- Ολοκληρωμένο Σύστημα Οπλισμού SD (Χάλυβας Οπλισμού SD, Πλέγματα SD, Έτοιμοι Κλωβοί SIDEFOR)
- Μορφοσίδηρο
- Χονδρόσυρμα
- Χαλυβδοσωλήνες Δικτύων
- Χαλυβδοσωλήνες Κατασκευών
- Χαλυβδοσωλήνες για Αγωγούς Πετρελαίου και Φυσικού Αερίου

- Πλατέα Θερμής Έλασης
- Προϊόντα Συρματουργίας
- Προϊόντα Συγκόλλησης
- Χαλύβδινες Ίνες
- Ειδικούς Χάλυβες
- Επεξεργασία Υποπροϊόντων Μεταλλουργία

9.2.3 ΑΛΟΥΜΙΝΙΟ



Η **ΒΙΟΧΑΛΚΟ Α.Ε.** συμμετέχει στις εταιρίες **ΕΛΒΑΛ Α.Ε.** και **ΕΤΕΜ Α.Ε.** οι οποίες δραστηριοποιούνται στην έλαση και διέλαση αλουμινίου.

I. ΕΛΑΣΗ

Η **ΕΛΒΑΛ Α.Ε.**, εταιρία με έντονο εξαγωγικό χαρακτήρα, παράγει και εμπορεύεται προϊόντα έλασης αλουμινίου σε μορφή ταινιών και φύλλων.

- Αυλακωτά φύλλα αλουμινίου για επικαλύψεις και οροφές κτιρίων
- Φύλλα ανάγλυφα για δάπεδα και επενδύσεις σε κτίρια και μεταφορικά μέσα (φορτηγά, ψυγεία κλπ)
- Βαμμένα φύλλα και ταινίες για αρχιτεκτονικές εφαρμογές σε κτίρια και εξωτερικές επικαλύψεις
- Ταινίες ειδικών κραμάτων αλουμινίου για παραγωγή κουτιών (σωμάτων, πωμάτων και κρίκων) και για συσκευασίες αναψυκτικών και μπίρας
- Φύλλα και ταινίες ειδικών κραμάτων για πάματα μπουκαλιών δοχείων και κονσέρβες τροφίμων
- Foil βιομηχανικής και οικιακής χρήσης για παραγωγή αλουμινόχαρτου και συσκευασιών τροφίμων και ποτών
- Δίσκοι αλουμινίου για παραγωγή οικιακών συσκευών,
- Μαγνησιούχα κράματα για ειδικές εφαρμογές στη ναυπηγική και αυτοκινητοβιομηχανία.

Με την εξαγορά στη Μεγάλη Βρετανία της **BRIDGNORTH ALUMINIUM Ltd.**, η **ΕΛΒΑΛ Α.Ε.**, πρόσθεσε νέα προϊόντα υψηλών ποιοτικών απαιτήσεων στη γκάμα όπως :

- Ταινίες λιθογραφίας για εκτυπώσεις offset
- Foilstock

Η συνολική παραγωγική δυναμικότητα των εργοστασίων της **ΕΛΒΑΛ Α.Ε.**, ανέρχεται σήμερα στους 200.000 τόνους, με προοπτική αύξησης στο εγγύς μέλλον

II. ΔΙΕΛΑΣΗ

Η **ΕΤΕΜ Α.Ε.** παράγει και εμπορεύεται προϊόντα διέλασης αλουμινίου όπως:

- Συστήματα αλουμινίου για αρχιτεκτονικές εφαρμογές
- Προφίλ αλουμινίου για βιομηχανικές εφαρμογές, αυτοκινητοβιομηχανία, ναυπηγική
- Σύνθετα φύλλα αλουμινίου για εξωτερικές επικαλύψεις κτιρίων, καθώς και εξωτερικές επενδύσε, σήμανση κ.α.

9.2.4.ΚΑΛΩΔΙΑ



Η **ΒΙΟΧΑΛΚΟ Α.Ε.** συμμετέχει στην εταιρία **ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ Α.Ε.** και των θυγατρικών της εταιριών **ΤΗΛΕΚΑΛΩΔΙΑ Α.Ε.** και **ICME ECAB S.A.** στη Ρουμανία, η οποία δραστηριοποιείται στον κλάδο των καλωδίων. **Όλα τα προϊόντα των εταιριών διατίθενται διεθνώς με το εμπορικό σήμα CABLEL.**

Η εταιρία **ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ Α.Ε.** παράγει και εμπορεύεται στην Ελλάδα και το εξωτερικό :

- Καλώδια ενεργείας για τάσεις μέχρι 400 kV, για εναέριες και υπόγειες χρήσεις
- Εναέριους αγωγούς χαλκού και αλουμινίου
- Καλώδια εσωτερικών εγκαταστάσεων
- Καλώδια ισχύος
- Καλώδια ελέγχου και σηματοδότησης
- Καλώδια πλοίων
- Καλώδια άκαυστα ελεύθερα αλογόνων
- Τηλεπικοινωνιακά καλώδια
- Καλώδια μεταφοράς δεδομένων
- Καλώδια οπτικών ινών
- Αγωγοί χαλκού και αλουμινίου
- Σύρματα περιελίξεων
- Πλαστικά και ελαστικά μείγματα

Η εταιρία **ΤΗΛΕΚΑΛΩΔΙΑ Α.Ε.** δραστηριοποιείται στην παραγωγή και εμπορία στην Ελλάδα και το εξωτερικό:

- Καλώδια οπτικών ινών
- Πλαστικά τηλεπικοινωνιακά καλώδια
- Καλώδια σημάτων
- Καλώδια τηλεχειρισμού
- Καλώδια μετάδοσης δεδομένων

Η εταιρία **ICME ECAB S.A.** παράγει, διαθέτει στη Ρουμανική αγορά και εξάγει:

- Καλώδια ενεργείας
- Ελαστικά καλώδια και
- Τηλεπικοινωνιακά καλώδια

ΟΜΙΛΟΣ ΣΙΔΕΡΟΡ



10.1.ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ

Η ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ αποτελεί τον κλάδο παραγωγής και εμπορίας προϊόντων χάλυβα του **Ομίλου ΒΙΟΧΑΛΚΟ**.

Η ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ αποτελεί Όμιλο εταιριών, με θυγατρικές εταιρίες οι οποίες ασχολούνται με την παραγωγή, μεταποίηση και πώληση προϊόντων χάλυβα, απασχολεί συνολικά περίπου 3.000 άτομα και είναι η μεγαλύτερη ελληνική βιομηχανία παραγωγής προϊόντων χάλυβα, με ηγετική θέση όχι μόνο στην Ελλάδα αλλά και στα Βαλκάνια.

Οι κύριοι τομείς δραστηριότητας του Ομίλου ΣΙΔΕΝΟΡ είναι ο τομέας χαλυβουργίας, ο τομέας σωληνουργίας, ο τομέας καθετοποιημένης παραγωγής και ο τομέας πωλήσεων & διανομής των προϊόντων.

Ιδρύθηκε το 1962 στη Θεσσαλονίκη και εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών το 1997 (κωδικός Reuters **SID.AT**), μετά από συγχώνευση με την εταιρία ΕΡΛΙΚΟΝ ΑΕ που ήταν ήδη εισηγμένη.

Ο Όμιλος ΣΙΔΕΝΟΡ είναι πλήρως καθετοποιημένος και οι δραστηριότητες των εταιριών του Ομίλου του χωρίζονται σε 6 κύριες ομάδες:

1) Παραγωγή Ρευστού Χάλυβα

- Μονάδες: ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ, SOVEL ΑΕ, STOMANA INDUSTRY SA
- Προϊόντα: μπιγιέτες, slabs, blooms
- Συνολική παραγωγική δυναμικότητα περίπου 3.600.000 τόνοι*

2) Παραγωγή Επιμήκων Προϊόντων Χάλυβα

- Μονάδες: ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ, SOVEL ΑΕ, STOMANA INDUSTRY SA, DOJRAN STEEL LTD
- Προϊόντα: χάλυβας οπλισμού σκυροδέματος σε ράβδους, κουλούρες, πλέγματα και κλωβούς, ηλεκτροσυγκολλημένα δικτυώματα, μορφοσίδηροι, χονδρόσυρμα
- Συνολική παραγωγική δυναμικότητα περίπου 3.200.000 τόνοι*

3) Παραγωγή Σωλήνων & Κοίλων Δοκών

- Μονάδες: ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ ΑΕ, SOVEL ΑΕ, BET ΑΕ, ΠΡΟΣΑΛ ΑΕ
- Προϊόντα: σωλήνες για αγωγούς πετρελαίου, αερίου, νερού και κατασκευές, κοίλες δοκοί για κατασκευές
- Συνολική παραγωγική δυναμικότητα περίπου 970.000 τόνοι

4) Παραγωγή Πλατέων Προϊόντων

- Μονάδες: STOMANA INDUSTRY SA,
- Προϊόντα: φύλλα χάλυβα
- Συνολική παραγωγική δυναμικότητα περίπου 400.000 τόνοι*

5) Τελική Επεξεργασία Προϊόντων Χάλυβα

- Μονάδες: ΕΡΛΙΚΟΝ ΑΒΕ (προϊόντα συρματοουργίας), ΔΕΠΑΛ ΑΕ (δομικά πλέγματα), ΕΤΑΛ ΑΕ (χαλύβδινες ίνες οπλισμού σκυροδέματος), ΑΕΙΦΟΡΟΣ ΑΕ (αντιολισθηρά αδρανή και δομικά υλικά), ΤΕΡΡΟΣΤΕΕΛ ΕΑΔ (ειδικοί χάλυβες).
- Συνολική παραγωγική δυναμικότητα περίπου 560.000 τόνοι

6) Προώθηση, Πωλήσεις και Διανομή των Προϊόντων του Ομίλου:

- Εταιρίες: ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ, ΣΙΔΑΜΑ ΑΕ, Ε.Δ.ΥΛ. ΑΕ, ANTIMET ΑΕ, ΠΡ.Α.Κ.ΣΥ.Σ. ΑΕ, SIDEROM STEEL, SIDERAL STEEL

* Βάση ανακοινωμένων επενδύσεων 2009 - 2010

Ο Όμιλος ΣΙΔΕΝΟΡ δίνει ιδιαίτερη έμφαση στη διασφάλιση σταθερά υψηλής ποιότητας. Το Σύστημα Διασφάλισης Ποιότητας των μονάδων του ομίλου είναι πιστοποιημένο κατά EN ISO 9001:2000. Επιπλέον, τα προϊόντα οπλισμού σκυροδέματος είναι πιστοποιημένα από το Γερμανικό, το Γαλλικό, τον Ιταλικό, το Ρουμανικό και το Βουλγαρικό Φορέα Πιστοποίησης.

Επιπλέον, η ΣΙΔΕΝΟΡ, πιστή στις αρχές της προστασίας του περιβάλλοντος και της υγείας και ασφάλειας εργασίας, είναι η πρώτη ελληνική βιομηχανία χάλυβα που εφαρμόζει και στις 3 κύριες παραγωγικές μονάδες (ΣΙΔΕΝΟΡ, SOVEL και STOMANA INDUSTRY):

- Σύστημα Περιβαλλοντικής Διαχείρισης πιστοποιημένο κατά το πρότυπο ISO 14001:2004
- Σύστημα Διαχείρισης Υγείας & Ασφάλειας Εργασίας πιστοποιημένο κατά το πρότυπο ΕΛΟΤ 1801:2002 και OHSAS 18001:1999

Η ΣΙΔΕΝΟΡ εφαρμόζει προηγμένη τεχνολογία και επενδύει συνεχώς σε εκσυγχρονισμό, έρευνα και ανάπτυξη τεχνογνωσίας. Από το 1998, ο Όμιλος έχει πραγματοποιήσει επενδύσεις συνολικού ύψους άνω των 607 εκ. € για την αναβάθμιση και επέκταση του εξοπλισμού του.

Οι μονάδες του Ομίλου ΣΙΔΕΝΟΡ (ΣΙΔΕΝΟΡ, SOVEL, STOMANA INDUSTRY, ΕΡΛΙΚΟΝ, DOJRAN STEEL, ΔΕΠΑΛ, BET, ΠΡΟΣΑΛ, ΑΕΙΦΟΡΟΣ, TEPROSTEEL, ΕΤΑΛ και ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ), παράγουν μία ευρεία γκάμα χαλυβουργικών προϊόντων:

- Ολοκληρωμένο Σύστημα Οπλισμού SD (Χάλυβας Οπλισμού SD, Πλέγματα SD, Έτοιμοι Κλωβοί SIDEFOR, Ηλεκτροσυγκολλημένα Δικτυώματα, Χαλύβδινες Ίνες)
- Μορφοσίδηρο
- Χονδρόσυρμα
- Χαλυβδοσωλήνες Δικτύων
- Χαλυβδοσωλήνες Κατασκευών
- Χαλυβδοσωλήνες για Αγωγούς Πετρελαίου και Φυσικού Αερίου
- Πλατέα Θερμής Έλασης
- Προϊόντα Συρματοουργίας
- Προϊόντα Συγκόλλησης
- Ειδικούς Χάλυβες
- Αντιολισθηρά Αδρανή και Δομικά Υλικά

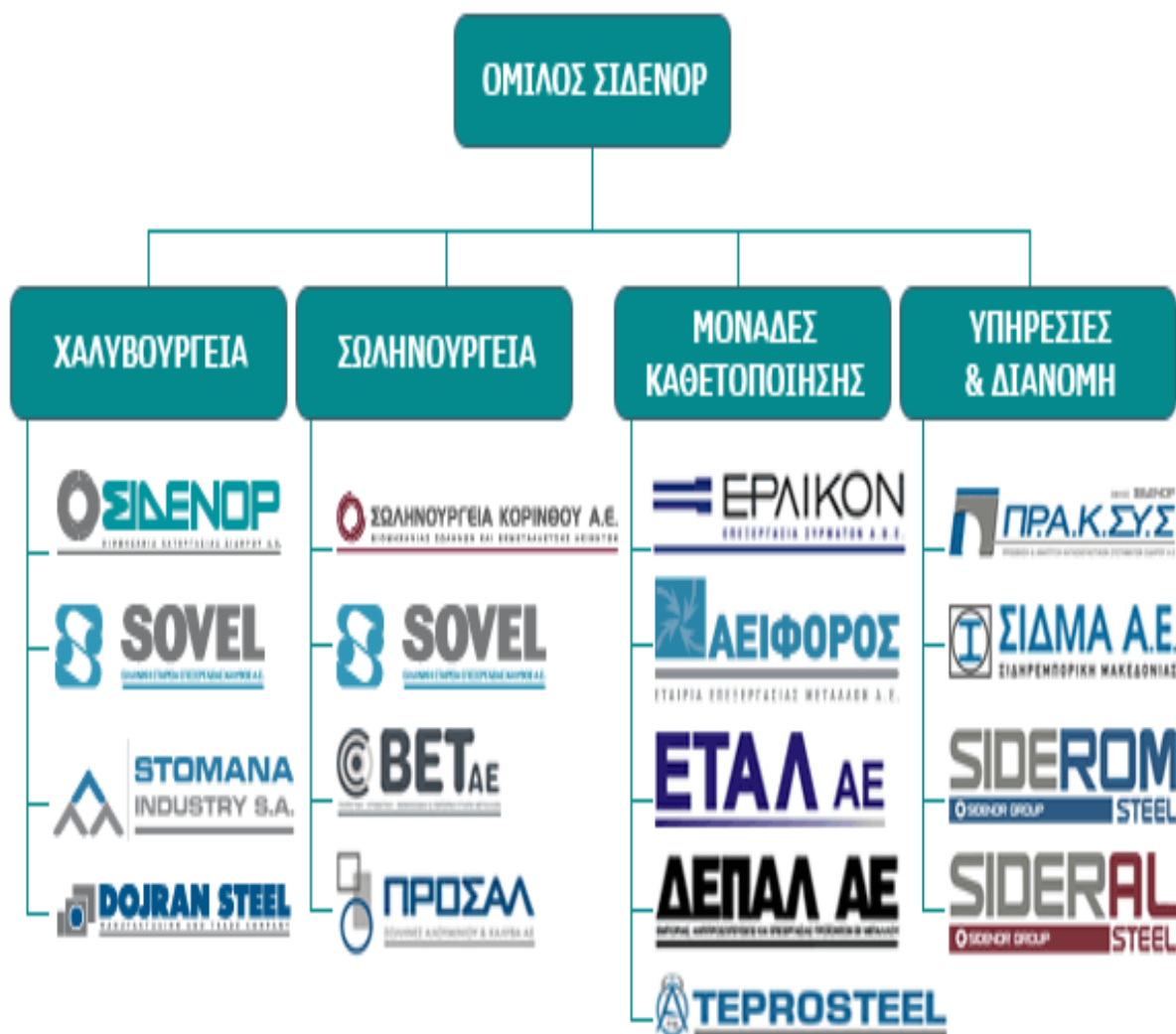
10.2.ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ

Η ιστορική εξέλιξη των δραστηριοτήτων της Εταιρίας καθώς και τα γεγονότα που έχουν επιδράσει στη διαμόρφωση της σημερινής της εικόνας είναι τα ακόλουθα:

- 1962 Ίδρυση της Εταιρίας με την επωνυμία «ΒΙΟΧΑΛΚΟ-ΣΑΝΙΤΑΣ Ελληνική Βιομηχανία Σωλήνων, Ειδών Υγιεινής και Θερμάνσεως ΑΕ» με αντικείμενο την παραγωγή χαλυβδοσωλήνων ύδρευσης, θερμαντικών σωμάτων και λεβήτων
- 1971 Αλλαγή της επωνυμίας σε «ΧΑΛΥΒΟΥΡΓΙΑ ΒΟΡΕΙΟΥ ΕΛΛΑΔΟΣ ΑΕ»
- 1974 Αφεταιρία συνεργασίας της ΕΡΛΙΚΟΝ ΑΕ με τη ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ, η οποία εξελίσσεται σε κύριο προμηθευτή α' υλών της πρώτης.
- 1977 Αλλαγή της επωνυμίας σε «ΣΙΔΕΝΟΡ - ΧΑΛΥΒΟΥΡΓΙΑ ΒΟΡΕΙΟΥ ΕΛΛΑΔΟΣ ΑΕ»
- 1979 Αλλαγή της επωνυμίας σε «ΣΙΔΕΝΟΡ - Βιομηχανία Κατεργασίας Σιδήρου ΑΕ»
- 1994 Εισαγωγή των μετοχών της ΕΡΛΙΚΟΝ ΑΕ, (η οποία δραστηριοποιείται στον τομέα επεξεργασίας συρματοουργικών προϊόντων & προϊόντων συγκόλλησης), με Δημόσια Εγγραφή στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών
- 1997 Απορρόφηση της ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ από την ΕΡΛΙΚΟΝ ΑΕ και μετονομασία σε ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ
- Εισαγωγή της ΣΙΔΕΝΟΡ στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών
- 1998 Πιστοποίηση της ΣΙΔΕΝΟΡ με τα ακόλουθα πιστοποιητικά:
- Πιστοποιητικό Συμμόρφωσης Συστήματος Ποιότητας (Certificate of Approval) με τις απαιτήσεις του προτύπου ISO 9002 του 'Bureau Veritas Quality International',
- Πιστοποιητικό NF-AFCAB του Association Francaise de Normalisation και του Association Francaise de Certification des Armatures du Beton,
- Πιστοποιητικό Συμμόρφωσης ποιότητας με τις απαιτήσεις του DIN 488 του γερμανικού οργανισμού πιστοποίησης χαλύβων Pruefstelle fuer Betonstahl
- 1999 - Έναρξη παραγωγής του ελάστρου της θυγατρικής SOVEL ΑΕ, που διπλασιάζει την παραγωγική δυναμικότητα προϊόντων ελάστρου της ΣΙΔΕΝΟΡ
- Ανάπτυξη του νέου χάλυβα οπλισμού με ενισχυμένη αντισεισμική συμπεριφορά SD και διάθεση στην αγορά
- 2001 - Γίνεται απόσχιση του κλάδου παραγωγής ηλεκτροδίων (υποκατάστημα Κιλκίς) και εισφορά του στην εταιρία ΕΡΛΙΚΟΝ ΕΠΕΞΕΡΓΑΣΙΑΣ ΣΥΡΜΑΤΩΝ ΑΒΕ. Η συμμετοχή της ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ στην ΕΡΛΙΚΟΝ ΕΠΕΞΕΡΓΑΣΙΑΣ ΣΥΡΜΑΤΩΝ ΑΒΕ ανέρχεται σε 98,9%

- Η ΣΙΔΕΝΟΡ εξαγοράζει το 75% της βουλγαρικής εταιρίας STOMANA INDUSTRY SA, αποκτώντας μια παραγωγική βάση για δυναμική παρουσία στη βουλγαρική αλλά και στη διεθνή αγορά. Οι εγκαταστάσεις της εταιρίας βρίσκονται στην πόλη Πέρνικ, καλύπτοντας έκταση 3.150 στρεμμάτων.
 - Γίνεται η έναρξη λειτουργίας του χαλυβουργείου του εργοστασίου της SOVEL στον Αλμυρό Μαγνησίας. Η SOVEL, με το σημαντικό πρόγραμμα των επενδύσεών της, στοχεύει στην αύξηση της παραγωγής, στη βελτίωση των παραγωγικών διαδικασιών και στην επέκταση της γκάμας προϊόντων με νέα είδη μεγαλύτερης προστιθέμενης αξίας. Τέλος οι επενδύσεις στοχεύουν και στην επέκταση και βελτίωση των λιμενικών εγκαταστάσεων ώστε να ανταποκριθούν στις αυξημένες ανάγκες για εισαγωγές πρώτων υλών και στις εξαγωγές ετοιμών προϊόντων
- 2003 - Η συμμετοχή της ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ στη θυγατρική STOMANA INDUSTRY SA ανέρχεται στο 79,50% με τη συμμετοχή της στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας.
- Ολοκληρώνεται η απορρόφηση της θυγατρικής εταιρίας ΚΕΜ ΑΕ καθώς και του κλάδου σωληνουργίας της συγγενούς εταιρίας ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΙΑ ΑΤΤΙΚΗΣ ΑΕ από τη θυγατρική εταιρία SOVEL ΑΕ
 - Το Σύστημα Διαχείρισης Ποιότητας της ΣΙΔΕΝΟΡ πιστοποιείται κατά το πρότυπο ISO 9001:2000
 - Η ΣΙΔΕΝΟΡ διαθέτει στην αγορά του χάλυβα υψηλής ολκιμότητας κατηγορίας C
- 2004 Η ΣΙΔΕΝΟΡ αποκτά πλειοψηφική συμμετοχή στην ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ ΑΕ
- 2005 - Γίνεται αγορά και ανάθεση εγκατάστασης νέου ελάστρου επιμήκων προϊόντων στην STOMANA INDUSTRY SA ετήσιας παραγωγικής δυναμικότητας άνω των 600 χιλ. τόνων
- Το Σύστημα Περιβαλλοντικής Διαχείρισης της ΣΙΔΕΝΟΡ πιστοποιείται κατά το πρότυπο ISO 14001:2004
- 2006 Η ΣΙΔΕΝΟΡ ιδρύει τη θυγατρική DOJRAN STEEL, η οποία εξαγοράζει ελασματουργείο στη FYROM από την εταιρία VELDER και προχωρά σε πλήρη αναβάθμιση των παραγωγικών εγκαταστάσεων και στην παραγωγή προϊόντων Χάλυβα Οπλισμού Σκυροδέματος
- 2007 - Το Σύστημα Διαχείρισης Υγείας και Ασφάλειας Εργασίας της ΣΙΔΕΝΟΡ πιστοποιείται κατά τα πρότυπα ΕΛΟΤ 1801:2002 και OHSAS 18001:1999
- Έναρξη λειτουργίας εγκατάστασης συνεχούς τροφοδοσίας ηλεκτρικού κλιβάνου με scrap, CONSTEEL στη SOVEL
 - Ανάθεση επένδυσης υπερσύγχρονου μηχανολογικού εξοπλισμού ελασματουργείου (compact mill) στη SOVEL, που αποτελεί διεθνώς τεχνολογία αιχμής
- 2008 Ο Όμιλος ΣΙΔΕΝΟΡ αποκτά ποσοστό συμμετοχής 34% (24% από τη ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ και 10% από τη θυγατρική της ΠΡΑΚΣΥΣ ΑΕ) στην Ιταλική εταιρία Automatic Wire Machines (A.W.M. S.p.A.).





10.3.ΟΡΓΑΝΩΤΙΚΗ ΔΟΜΗ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ



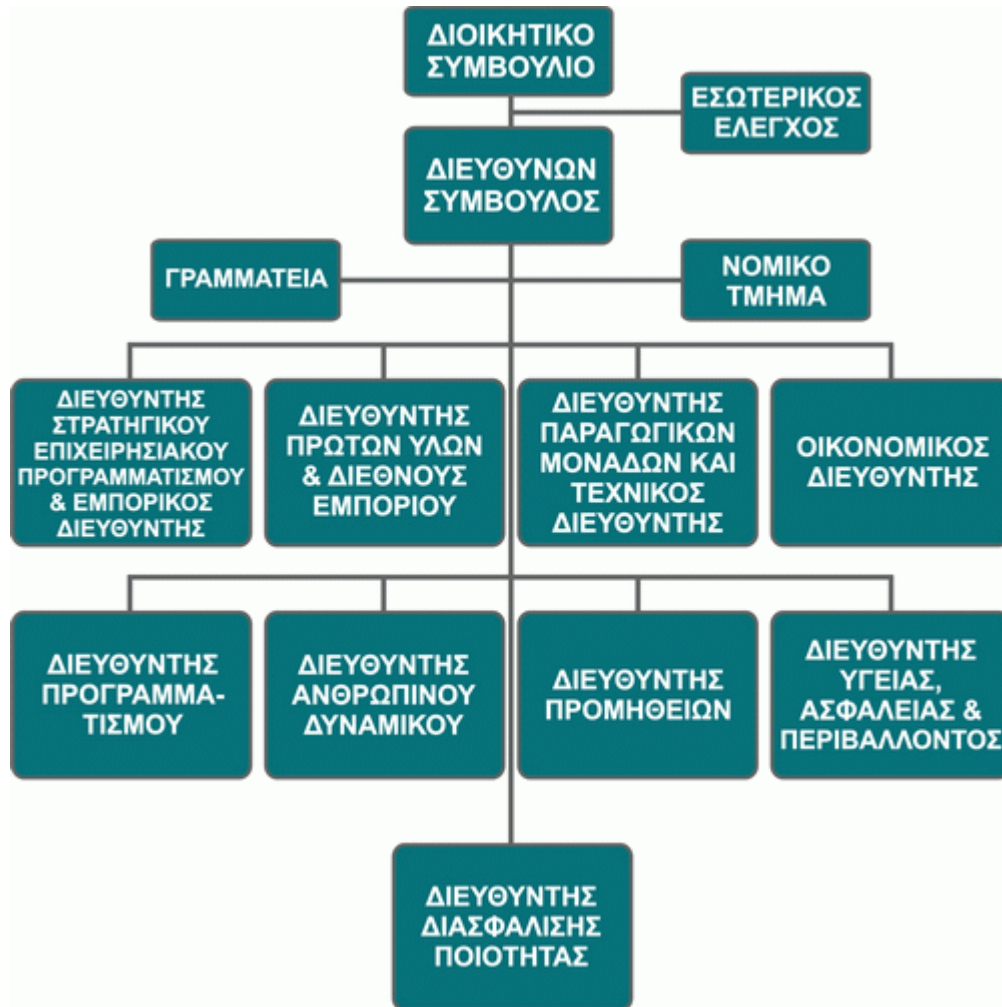
Θυγατρικές Εταιρίες

ΛΟΓΟΤΥΠΟ	ΕΤΑΙΡΙΑ	ΧΩΡΑ	ΑΜΕΣΗ & ΕΜΜΕΣΗ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΣΙΔΕΝΟΡ	ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ ΕΤΑΙΡΙΑΣ
	SOVEL ΑΕ	ΕΛΛΑΔΑ	62,6%	Παραγωγή επιμήκων προϊόντων χάλυβα, δομικών & κοινών πλεγμάτων, έτοιμων κλωβών και σωλήνων για λογαριασμό της ΣΙΔΕΝΟΡ
	STOMANA INDUSTRY SA	ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ	100,0%	Παραγωγή και εμπορία πλατέων και επιμήκων προϊόντων
	ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ ΑΕ	ΕΛΛΑΔΑ	78,7%	Παραγωγή και εμπορία προϊόντων σωληνουργίας
	ΕΡΛΙΚΟΝ ΕΠΕΞΕΡΓΑΣΙΑ ΣΥΡΜΑΤΩΝ ΑΒΕ	ΕΛΛΑΔΑ	98,9%	Παραγωγή και εμπορία συρμάτων, πλεγμάτων περίφραξης και υλικών συγκόλλησης
	ΑΕΙΦΟΡΟΣ ΑΕ	ΕΛΛΑΔΑ	90,0%	Επεξεργασία, ανακύκλωση, και εμπορία παραπροϊόντων μετάλλων
	ΠΡΑΚΣΥΣ ΑΕ	ΕΛΛΑΔΑ	51,0%	Ανάπτυξη και εμπορική προώθηση κατασκευαστικών συστημάτων και λύσεων στον τομέα του χάλυβα
	AEIFOROS BULGARIA SA	ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ	90,0%	Επεξεργασία, ανακύκλωση, και εμπορία παραπροϊόντων μετάλλων
ELMONTE HOLDINGS Ltd	ELMONTE HOLDINGS LTD	ΚΥΠΡΟΣ	100,0%	Παροχή υπηρεσιών σε σχέση με την εμπορία και βιομηχανοποίηση σιδήρου και άλλων μετάλλων
	TEPROSTEEL EAD	ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ	100,0%	Παραγωγή και εμπορία προϊόντων χάλυβα
	ΕΤΑΑ ΑΕ	ΕΛΛΑΔΑ	93,7%	Παραγωγή και εμπορία χαλύβδινων ινών για τον οπλισμό

σκυροδέματος

	BET AE	ΕΛΛΑΔΑ	61,6%	Παραγωγή χαλυβδοσωλήνων για λογαριασμό της ΣΙΔΕΝΟΡ
	ΔΕΠΑΔ ΑΕ	ΕΛΛΑΔΑ	90,9%	Παραγωγή δομικού & κοινού πλέγματος για λογαριασμό της ΣΙΔΕΝΟΡ
	ΠΡΟΣΑΔ ΑΕ	ΕΛΛΑΔΑ	70,0%	Παραγωγή και εμπορία προϊόντων σωληνοργίας
	DOJLAN STEEL Ltd	FYROM	75,0%	Παραγωγή και εμπορία επιμήκων προϊόντων, δομικών πλεγμάτων και δικτυωμάτων

10.5.ΟΡΓΑΝΩΤΙΚΗ ΔΟΜΗ ΣΙΔΕΝΟΡ Α.Ε.



10.5.1.ΑΝΘΡΩΠΙΝΟ ΔΥΝΑΜΙΚΟ

Ο Όμιλος ΣΙΔΕΝΟΡ αποτελεί επιλογή εργασίας για περισσότερους από 3.000 ανθρώπους σε 14 χώρες. Διαφορετικοί άνθρωποι με κοινούς στόχους αποτελούν καθοριστικά στοιχεία της εταιρικής μας κουλτούρας.

Η ΣΙΔΕΝΟΡ είναι "**οικογένεια**" για τους ανθρώπους της, αποπνέοντας ένα κλίμα ασφάλειας, σταθερότητας αλλά ταυτόχρονα παραγωγικότητας και δημιουργίας. Μοιραζόμαστε το ίδιο όραμα, με ομαδικό πνεύμα, προσανατολισμό στα αποτελέσματα και αφοσίωση στην υπεροχή. Οι δραστηριότητές μας οδηγούνται από αξίες όπως η ακεραιότητα, ο σεβασμός στον άνθρωπο και την κοινωνία και η αξιοπρέπεια. Αυτές οι αξίες είναι αποτυπωμένες στο σύνολο των εταιρικών μας πολιτικών σε τομείς όπως η υγεία και η ασφάλεια των εργαζομένων στο χώρο εργασίας, η προστασία του περιβάλλοντος, η ηθική συμπεριφορά και οι ανθρώπινες σχέσεις.

10.5.1.2ΕΚΠΑΙΔΕΥΣΗ

Η ΣΙΔΕΝΟΡ ενθαρρύνει την εκπαίδευση και επιμόρφωση του προσωπικού της τόσο μέσα στο πλαίσιο της εργασίας όσο και στο πλαίσιο της ευρύτερης ανάπτυξης και εξέλιξης τους. Κάθε χρόνο οι εργαζόμενοι της συμμετέχουν σε πολλά σεμινάρια, είτε αυτά είναι οργανωμένα εσωτερικά είτε γίνονται εκτός εταιρίας σε διάφορους εκπαιδευτικούς φορείς.

Οι εκπαιδευτικές ανάγκες προέρχονται από όλα τα τμήματα της Εταιρίας και η θεματολογία των εκπαιδευτικών προγραμμάτων που υλοποιούνται είναι πολυποίκιλη:

- **Διοίκηση σε όλα τα επίπεδα των εργαζομένων**
- **Ποιοτικός Έλεγχος**
- **Υγιεινή & Ασφάλεια Εργασίας**
- **Επικοινωνία**
- **Στοχοθεσία**
- **Οικονομικά και Λογιστικά**
- **Πωλήσεις και Marketing**
- **Τεχνικά Σεμινάρια**
- **Ξένες Γλώσσες**



Η Εταιρία υλοποιεί εκπαιδευτικά σεμινάρια για όλα τα επίπεδα των εργαζομένων (τεχνικό προσωπικό, υπαλληλικό προσωπικό, υπεύθυνους και προϊσταμένους τμημάτων και σε διευθυντές). Επιπλέον, συνεργάζεται με μεγάλες εταιρίες του εξωτερικού, οι οποίες παρέχουν τεχνογνωσία, εκπαίδευση σε τεχνικά κυρίως θέματα αλλά και σε θέματα διοίκησης, και παρέχουν ενημέρωση για τα ήδη υπάρχοντα τεχνολογικά δεδομένα αλλά και για τις νέες εξελίξεις και εφαρμογές της τεχνολογίας στις βιομηχανίες.

Η ΣΙΔΕΝΟΡ, στοχεύοντας στην ανάπτυξη των ανθρώπων της, χρηματοδοτεί μεταπτυχιακά προγράμματα για τους εργαζομένους, δίνοντας τους έτσι τη δυνατότητα για διεύρυνση των γνώσεών τους, ποιοτική προσφορά στο χώρο εργασίας και την γενική τους πρόοδο μέσα στην Εταιρία.

Η ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ απασχολεί σήμερα 364 ανθρώπους. Περίπου το 87% εργάζεται στην Εταιρία πάνω από 5 χρόνια. Το 34% των εργαζομένων της Εταιρίας έχει πτυχίο Ανώτερης ή Ανώτατης Σχολής και από αυτούς το 24% έχει μεταπτυχιακό τίτλο σπουδών.

10.6.ΣΙΔΕΝΟΡ – ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

Περιβαλλοντική Πολιτική

Από τη φύση της η παραγωγική διαδικασία που εφαρμόζουν οι ΣΙΔΕΝΟΡ, SOVEL και STOMANA INDUSTRY (τήξη παλαιοσιδήρου –scrap- σε κλίβανο ηλεκτρικού τόξου) συμβάλλει στη συγκέντρωση και ανακύκλωση ενός υλικού που θα επιβάρυνε από κάθε άποψη (υγιεινής, ασφάλειας, αισθητικής, κλπ) το φυσικό περιβάλλον.

Η περιβαλλοντική διαχείριση σε όλες τις παραγωγικές μονάδες ακολουθεί τρεις βασικές αρχές, ως προς τα παραπροϊόντα και τα απόβλητα:

- αποφυγή παραγωγής
- επαναχρησιμοποίηση
- ορθολογική διάθεση

Η εφαρμογή στην πράξη των παραπάνω αρχών απαιτεί ιδιαίτερα μεγάλες επενδύσεις τόσο στον τομέα του εξοπλισμού όσο και σε αυτόν του ανθρώπινου δυναμικού.

Επιτυγχάνεται δε μόνο με σημαντικές μεταβολές στη χρήση των πρώτων υλών, βελτιστοποίηση των παραγωγικών διαδικασιών και χρήση των Βέλτιστων Διαθέσιμων Τεχνικών (BAT, Best Available Techniques). Σε αυτό το πλαίσιο εντάσσεται και η έναρξη λειτουργίας της εγκατάστασης απ'ευθείας φόρτωσης scrap (παλαιοσιδήρου) στον ηλεκτρικό κλίβανο της SOVEL (CONSTEEL). Η εγκατάσταση συμβάλλει στη μείωση της παραγόμενης σκόνης, στη μείωση του θορύβου, καθώς και στη μείωση ανάλωσης ηλεκτρικής ενέργειας με συνέπεια την εξοικονόμηση πολύτιμων φυσικών πόρων. Οι εταιρίες ΣΙΔΕΝΟΡ, SOVEL και STOMANA INDUSTRY εφαρμόζουν Σύστημα Περιβαλλοντικής Διαχείρισης πιστοποιημένο κατά ΕΛΟΤ EN ISO 14001:2004.



10.6.1 ΣΙΔΕΝΟΡ – ΑΝΑΚΥΚΛΩΣΗ

ΑΝΑΚΥΚΛΩΣΗ



Ο Όμιλος ΣΙΔΕΝΟΡ με δύο σύγχρονες εγκαταστάσεις παραγωγής χάλυβα στην Ελλάδα (ΣΙΔΕΝΟΡ στη Θεσσαλονίκη, SOVEL στον Αλμυρό Μαγνησίας) και μία στη Βουλγαρία (STOMANA INDUSTRY στο Πέρνικ), ανακυκλώνει ετησίως πάνω από **2.400.000 τόνους** παλαιοσιδήρου (scrap) μετατρέποντας τους σε τελικά προϊόντα σιδήρου προς χρήση.

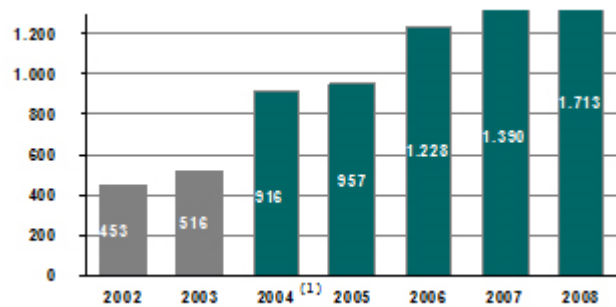
Έτσι, ο Όμιλος ΣΙΔΕΝΟΡ αποτελεί σήμερα τον μεγαλύτερο ανακυκλωτή παλαιοσιδήρου στην Ελλάδα και έναν από τους μεγαλύτερους στα Βαλκάνια. Με τον τρόπο αυτό συμβάλλει σημαντικά στην προστασία του περιβάλλοντος, μιας και όχι μόνο δεν εξαντλεί τους φυσικούς πόρους αλλά επιπλέον επαναχρησιμοποιεί τους ήδη υπάρχοντες.

Ταυτόχρονα, δίνει την ορθότερη περιβαλλοντικά λύση στη συλλογή και τελική διάθεση μεγάλων ποσοτήτων άχρηστων παλαιοσιδήρων τα οποία διαφορετικά θα αποτελούσαν σημαντική πηγή επιβάρυνσης για το φυσικό περιβάλλον από κάθε άποψη (ρύπανση, υγιεινή, ασφάλεια, αισθητική, κλπ).

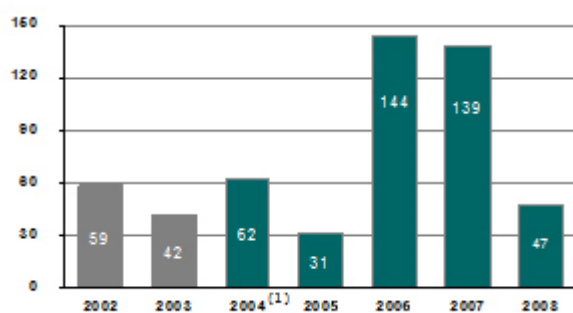
Σημειώνεται ότι και οι 3 κύριες εγκαταστάσεις παραγωγής χάλυβα του Ομίλου ΣΙΔΕΝΟΡ (ΣΙΔΕΝΟΡ, SOVEL, STOMANA INDUSTRY) εφαρμόζουν Σύστημα Περιβαλλοντικής Διαχείρισης πιστοποιημένο κατά το πρότυπο ΕΛΟΤ EN ISO 14001:2004.

10.7.ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΣΙΔΕΝΟΡ

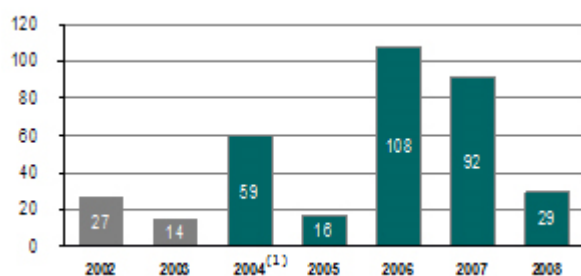
Ενοποιημένος κύκλος εργασιών



Ενοποιημένα κέρδη προ φόρων



Ενοποιημένα κέρδη μετά φόρων



ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

	2006	2007	2008
Πωλήσεις	1.228.120.557	1.390.039.325	1.713.440.625
Μεταβολή (%)	13,2%		23,3%
Κόστος Πωληθέντων	-937.176.552	-1.099.982.005	-1.469.083.896
Μικτό Κέρδος	290.944.005	290.057.320	244.356.729
Μεταβολή (%)	-0,3%		-15,8%
Λοιπά έσοδα / (έξοδα)	12.047.586	17.896.053	-971.892
Έξοδα διάθεσης	-96.986.459	-108.324.303	-123.254.932
Έξοδα διοίκησης	-36.265.291	-38.837.884	-38.426.723
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης	169.739.841	160.791.186	81.703.182
Μεταβολή (%)	-5,3%		-49,2%
Χρηματοοικονομικά (καθαρό) κόστος	-27.670.018	-25.333.381	-37.835.796
Κέρδη/Ζημιές από συγγενείς επιχειρήσεις	1.902.977	1.051.456	3.590.392
Κέρδη/Ζημιές από συμμετοχές	0	1.902.016	-130.065
Έσοδα από μερίσματα	190.451	96.175	85.932
Κέρδη προ φόρων	144.163.251	138.507.452	47.413.645
Μεταβολή (%)	-3,9%		-65,8%
Φόρος εισοδήματος	-7.982.529	-26.661.889	-15.359.231
Κέρδη μετά από φόρους	136.180.722	111.845.563	32.054.414
Μεταβολή (%)	-17,9%		-71,3%
Κατανεμόμενα σε:			
Μετόχους της μητρικής	108.180.143	91.637.778	29.259.529
Δικαιώματα Μειοψηφίας	28.000.579	20.207.785	2.794.885
	136.180.722	111.845.563	32.054.414
Κέρδη ανά μετοχή (σε €):			
Βασικά	1,132	0,954	0.304
Μειωμένα	1,128	0,952	0.304

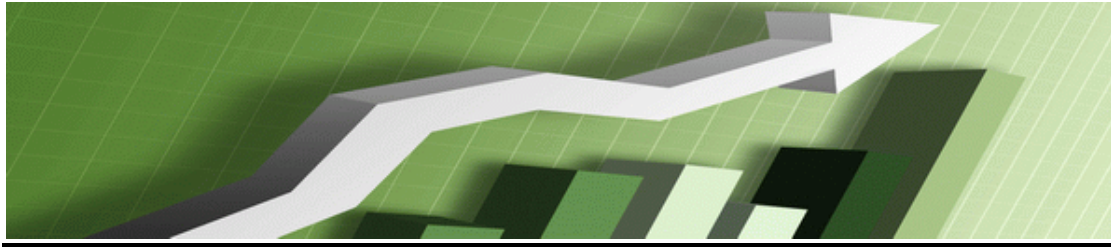
ΒΑΣΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

		2006	2007	2008
ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ				
Γενική ρευστότητα	Φορές	1,75	1,78	1,33
Ειδική ρευστότητα	Φορές	0,89	0,82	0,66
ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ				
Ταχ. Κυκλοφορίας Αποθεμάτων	Μέρες	123	135	101
Ταχ. Εισπράξεως Απαιτήσεων	Μέρες	86	76	73
Ταχ. Πληρωμής Υποχρεώσεων	Μέρες	70	65	68
Διαφορά	Μέρες	-16	-11	-5
ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ				
Κάλυψη Χρηματοοικονομικών Εξόδων	Φορές	7,93	8,39	3,70
Ξένα προς Ίδια κεφάλαια	Φορές	1,26	1,14	1,32
Μακροπρόθεσμος Δανεισμός	Τραπεζικός %	23,73%	21,18%	15,64%
Βραχυπρόθεσμος Δανεισμός	Τραπεζικός %	10,58%	12,89%	17,35%
Ταχ. Κυκλοφορίας Ενεργητικού	Φορές	0,88	0,90	1,06
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ				
Περιθώριο Μικτού Κέρδους	%	23,69%	20,87%	14,26%
Περιθώριο Λειτουργικού Κέρδους	%	17,88%	15,30%	8,17%
Περιθώριο Καθαρού Κέρδους (Μετά Φόρων)	%	8,81%	6,59%	1,71%
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων	%	17,52%	12,7%	4,2%
Αποδοτικότητα Ενεργητικού	%	7,75%	5,93%	1,81%
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ				
Κέρδη ανά μετοχή πρό φόρων	ευρώ	1,51	1,44	0,49
Κέρδη ανά μετοχή μετά φόρων	ευρώ	1,13	0,95	0,30
Ονομαστική Αξία ανά μετοχή	ευρώ	0,41	0,41	0,41
Λογιστική Αξία ανά μετοχή	ευρώ	6,46	7,51	7,25
Κεφαλαιοποίηση προς Λογιστική Αξία	Φορές	0,89	1,76	1,08
P/E (Μετά φόρων και δικαιωμάτων)	Φορές	5,11	13,88	25,76
Μέρισμα ανά μετοχή	ευρώ	0,25	0,25	0,00
Σταθμισμένος μέσος όρος αριθμού μετοχών		95.548.310	96.017.055	96.129.491
Μέση τιμή ανά μετοχή		5,78	13,25	7,84

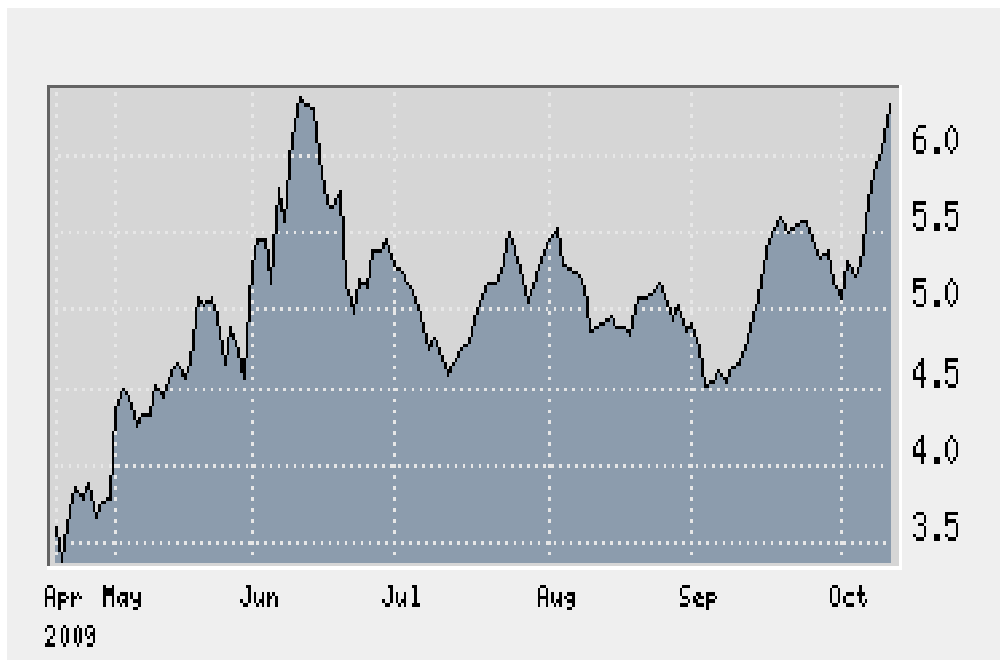
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

	2006	2007	2008
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία			
Ενσώματα πάγια	749.833.353	785.248.902	801.933.017
Επενδύσεις σε επιχειρήσεις που ενοποιούνται	19.194.034	29.625.176	30.584.715
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	4.159.647	1.277.027	133.198
Παράγωγα	1.265.026	1.122.708	181.859
Λοιπές επενδύσεις	1.641.450	1.540.954	1.485.009
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	4.582.891	4.288.946	4.576.130
	780.676.401	823.103.713	838.893.928
Μεταβολή (%)		5,4%	1,9%
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία			
Αποθέματα	301.534.300	390.462.204	391.394.682
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	289.552.230	287.952.713	343.789.471
Απαιτήσεις από φόρο εισοδήματος	0	0	2.369.715
Λοιπές επενδύσεις	3.918.560	3.918.560	0
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία	2.821.661	1.549.428	3.324.973
Λοιπά κυκλοφοριακά στοιχεία ενεργητικού	380.066	106.737	48.537
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	17.616.636	37.201.099	35.420.254
	615.823.453	721.190.741	776.347.632
Μεταβολή (%)		17,1%	7,6%
Σύνολο ενεργητικού	1.396.499.854	1.544.294.454	1.615.241.560
Μεταβολή (%)		10,6%	4,6%
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ			
Μετόχων της μητρικής:			
Μετοχικό κεφάλαιο	39.362.802	39.413.091	39.413.091
Αποθεματικό υπέρ το άρτιο	119.661.720	120.046.867	120.046.867
Ίδιες Μετοχές	0	0	0
Λοιπά αποθεματικά	91.490.829	100.924.409	98.216.837
Συναλλαγματικές διαφορές	-341.832	-1.047.831	-2.154.242
Κέρδη (ζημιές) εις νέον	239.253.058	315.209.094	328.717.858
	489.426.578	574.545.630	584.240.411
Δικαιώματα μειοψηφίας:	128.204.673	146.839.959	112.520.630
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	617.631.251	721.385.589	696.761.041
Μεταβολή (%)		16,8%	-3,4%

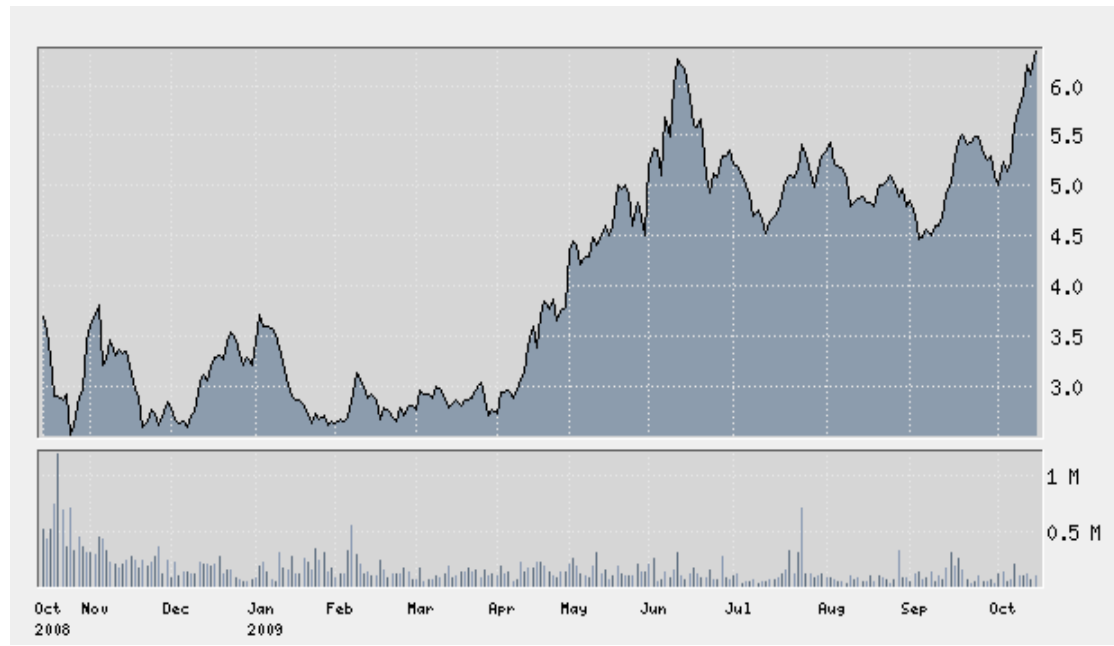
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Δάνεια	331.383.153	327.100.072	252.561.628
Υποχρεώσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις	12.643	0	0
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	65.536.905	65.049.875	58.486.846
Υποχρεώσεις παροχών στους εργαζόμενους λόγω εξόδου από την υπηρεσία	6.186.164	4.936.711	4.992.436
Προβλέψεις και επιχορηγήσεις	23.136.157	20.517.469	17.453.244
Λοιπές υποχρεώσεις	13.468	108.631	817.448
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία	54.672	264.002	379.178
	426.323.162	417.976.760	334.690.780
Μεταβολή (%)		-2,0%	-19,9%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	170.655.796	186.160.599	264.428.687
Φόρος εισοδήματος	30.333.896	16.153.048	18.929.635
Υποχρεώσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις	2.015.165	16.363	640
Λοιπές βραχυπρόθεσμες χρηματοδοτήσεις	0	0	6.194.998
Δάνεια	147.737.773	199.134.085	280.287.709
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία	244.692	1.298.685	10.802.818
Προβλέψεις	1.342.204	1.008.960	2.632.057
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	215.916	1.160.365	513.195
	352.545.442	404.932.105	583.789.739
Μεταβολή (%)		14,9%	44,2%
Σύνολο υποχρεώσεων	778.868.604	822.908.865	918.480.519
Μεταβολή (%)		5,7%	11,6%
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	1.396.499.855	1.544.294.454	1.615.241.560
Μεταβολή (%)		10,6%	4,6%



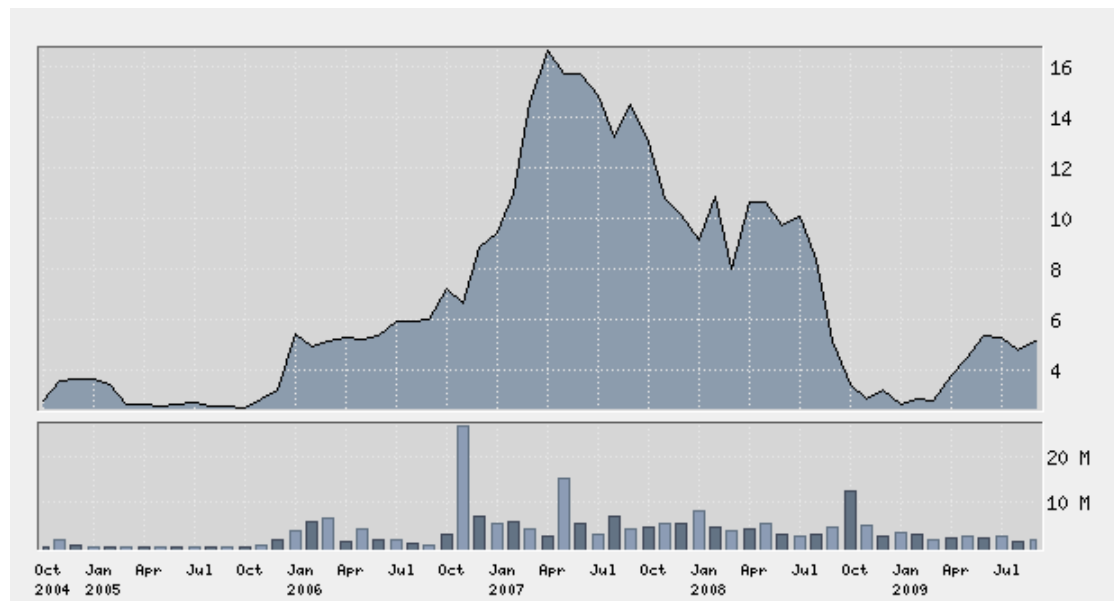
ΓΡΑΦΗΜΑ 6 ΜΗΝΩΝ



ΓΡΑΦΗΜΑ 1 ΕΤΟΥΣ



ΓΡΑΦΗΜΑ 5 ΕΤΩΝ



ΙΣΤΟΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ από 01/01/2005 έως 31/12/2008

Ιστορικά στοιχεία από

01/01/2005

εως

31/12/2008

Ημερομηνία	Κλείσιμο	Ανοιγμα	Υψηλ. Ημέρας	Χαμηλ. Ημέρας	Όγκος	Τζίρος	Μέση Τιμή	Τελ. Τιμή	Διαφ. %	Διαφ. %
14/9/2007	12,86	13,08	13,12	12,82	184.188,00	2.392,59	12,99	12,82		
17/9/2007	12,60	13,06	13,06	12,40	130.544,00	1.652,02	12,65	12,52	-0,26	-2,02
18/9/2007	13,00	12,70	13,10	12,60	116.215,00	1.501,38	12,92	13,00	0,40	3,17
19/9/2007	13,54	13,40	13,66	13,30	323.423,00	4.358,68	13,48	13,54	0,54	4,15
20/9/2007	13,76	13,54	13,86	13,54	115.275,00	1.583,99	13,74	13,70	0,22	1,62
21/9/2007	14,00	13,76	14,12	13,72	245.425,00	3.429,09	13,97	13,92	0,24	1,74
24/9/2007	14,48	14,20	14,52	14,02	252.077,00	3.626,47	14,39	14,44	0,48	3,43
25/9/2007	14,30	14,48	14,90	14,20	272.553,00	3.971,46	14,57	14,30	-0,18	-1,24
26/9/2007	14,40	14,60	14,60	14,26	137.955,00	1.987,85	14,41	14,38	0,10	0,70
27/9/2007	14,26	14,34	14,60	14,10	303.146,00	4.351,23	14,34	14,26	-0,14	-0,97
28/9/2007	14,50	14,24	14,60	14,00	325.824,00	4.673,44	14,35	14,50	0,24	1,68
1/10/2007	14,00	14,50	14,50	13,94	261.056,00	3.675,76	14,08	14,00	-0,50	-3,45
2/10/2007	14,32	14,20	14,60	14,12	133.042,00	1.917,62	14,41	14,32	0,32	2,29
3/10/2007	14,84	14,32	14,88	14,32	173.357,00	2.556,71	14,75	14,84	0,52	3,63
4/10/2007	14,90	14,80	15,06	14,50	317.279,00	4.686,55	14,77	14,90	0,06	0,40
5/10/2007	14,76	14,90	15,10	14,76	223.972,00	3.358,57	15,00	14,76	-0,14	-0,94
8/10/2007	14,38	14,90	14,90	14,36	43.483,00	635,13	14,61	14,36	-0,38	-2,57
9/10/2007	15,12	14,64	15,28	14,64	323.295,00	4.868,79	15,07	15,10	0,74	5,15
10/10/2007	15,22	15,12	15,28	14,74	179.562,00	2.714,84	15,12	15,14	0,10	0,66
11/10/2007	15,20	15,20	15,48	15,06	203.676,00	3.117,51	15,31	15,30	-0,02	-0,13
12/10/2007	14,86	15,00	15,02	14,78	97.334,00	1.451,24	14,91	14,86	-0,34	-2,24
15/10/2007	14,70	14,72	14,88	14,66	100.608,00	1.485,20	14,76	14,70	-0,16	-1,08
16/10/2007	14,42	14,50	14,62	14,36	108.600,00	1.572,22	14,48	14,42	-0,28	-1,90
17/10/2007	14,30	14,50	14,66	14,30	74.649,00	1.080,56	14,48	14,30	-0,12	-0,83
18/10/2007	14,28	14,30	14,40	14,24	649.130,00	9.283,62	14,30	14,28	-0,02	-0,14
19/10/2007	14,04	14,28	14,30	14,02	90.400,00	1.281,15	14,17	14,02	-0,24	-1,68
22/10/2007	13,56	13,36	14,10	13,36	140.298,00	1.927,73	13,74	13,56	-0,48	-3,42
23/10/2007	13,62	13,74	13,86	13,58	446.170,00	6.099,06	13,67	13,62	0,06	0,44
24/10/2007	13,42	13,62	13,74	13,42	206.865,00	2.806,16	13,57	13,42	-0,20	-1,47
25/10/2007	13,60	13,52	13,70	13,50	299.807,00	4.079,69	13,61	13,60	0,18	1,34
26/10/2007	13,56	13,60	13,70	13,50	99.004,00	1.346,74	13,60	13,54	-0,04	-0,29
29/10/2007	13,40	13,62	13,74	13,40	115.009,00	1.558,60	13,55	13,40	-0,16	-1,18
30/10/2007	13,00	13,42	13,44	13,00	161.870,00	2.128,70	13,15	13,00	-0,40	-2,99
31/10/2007	13,00	13,08	13,50	12,84	259.379,00	3.399,67	13,11	13,00		
1/11/2007	12,80	13,04	13,14	12,60	265.668,00	3.431,27	12,92	12,80	-0,20	-1,54
2/11/2007	12,84	12,70	12,98	12,60	197.048,00	2.521,35	12,80	12,84	0,04	0,31
5/11/2007	12,80	12,70	12,92	12,70	107.887,00	1.385,38	12,84	12,80	-0,04	-0,31

Ημερομηνία	Κλείσιμο	Ανοιγμα	Υψηλ. Ημέρας	Χαμηλ. Ημέρας	Όγκος	Τζίρος	Μέση Τιμή	Τελ. Τιμή	Διαφ.	Διαφ. %
6/11/2007	12,90	12,90	13,10	12,76	319.170,00	4.104,54	12,86	12,90	0,10	0,78
7/11/2007	12,84	12,92	13,14	12,80	447.589,00	5.784,04	12,92	12,84	-0,06	-0,47
8/11/2007	13,32	12,70	13,32	12,60	244.775,00	3.186,15	13,02	13,32	0,48	3,74
9/11/2007	13,32	13,32	13,66	13,10	244.383,00	3.264,55	13,36	13,32		
12/11/2007	13,10	13,12	13,20	13,02	653.281,00	8.568,32	13,11	13,10	-0,22	-1,65
13/11/2007	12,94	13,08	13,08	12,82	296.339,00	3.824,70	12,91	12,94	-0,16	-1,22
14/11/2007	12,96	13,18	13,28	12,96	203.589,00	2.650,40	13,02	12,96	0,02	0,15
15/11/2007	12,60	12,90	12,90	12,58	254.533,00	3.219,54	12,65	12,60	-0,36	-2,78
16/11/2007	12,50	12,60	12,70	12,44	65.825,00	822,97	12,50	12,50	-0,10	-0,79
19/11/2007	12,10	12,42	12,60	11,84	206.200,00	2.491,24	12,08	12,10	-0,40	-3,20
20/11/2007	12,08	11,98	12,24	11,92	351.567,00	4.239,21	12,06	12,08	-0,02	-0,17
21/11/2007	10,96	12,00	12,00	10,88	400.614,00	4.510,40	11,26	10,96	-1,12	-9,27
22/11/2007	10,94	10,84	11,16	10,48	148.384,00	1.627,10	10,97	10,94	-0,02	-0,18
23/11/2007	11,10	11,50	11,70	11,06	193.211,00	2.162,04	11,19	11,10	0,16	1,46
26/11/2007	11,06	11,30	11,48	11,06	131.283,00	1.472,28	11,21	11,06	-0,04	-0,36
27/11/2007	10,66	11,06	11,06	10,58	188.370,00	2.052,77	10,90	10,66	-0,40	-3,62
28/11/2007	10,86	10,86	10,96	10,80	142.049,00	1.546,98	10,89	10,86	0,20	1,88
29/11/2007	10,78	11,30	11,40	10,70	210.038,00	2.289,81	10,90	10,78	-0,08	-0,74
30/11/2007	10,80	10,90	11,00	10,52	218.182,00	2.345,03	10,75	10,80	0,02	0,19
3/12/2007	10,80	11,00	11,26	10,80	281.784,00	3.103,60	11,01	10,80		
4/12/2007	10,80	10,88	11,06	10,80	280.112,00	3.068,78	10,96	10,80		
5/12/2007	10,58	10,90	11,06	10,58	235.857,00	2.545,84	10,79	10,58	-0,22	-2,04
6/12/2007	10,86	10,78	11,00	10,58	369.037,00	3.991,73	10,82	10,86	0,28	2,65
7/12/2007	11,00	10,98	11,04	10,86	347.875,00	3.820,41	10,98	11,00	0,14	1,29
10/12/2007	10,90	10,92	10,96	10,60	200.386,00	2.168,99	10,82	10,90	-0,10	-0,91
11/12/2007	10,64	10,90	11,36	10,64	255.419,00	2.772,25	10,85	10,64	-0,26	-2,39
12/12/2007	10,94	10,48	11,10	10,42	546.519,00	5.907,88	10,81	10,94	0,30	2,82
13/12/2007	11,36	10,98	11,70	10,92	949.320,00	10.748,10	11,32	11,36	0,42	3,84
14/12/2007	11,04	11,60	11,68	11,02	335.982,00	3.786,95	11,27	11,04	-0,32	-2,82
17/12/2007	10,70	10,82	11,10	10,70	261.226,00	2.845,69	10,89	10,70	-0,34	-3,08
18/12/2007	10,50	10,64	10,80	10,50	368.884,00	3.924,75	10,64	10,50	-0,20	-1,87
19/12/2007	10,40	10,50	10,80	10,34	209.481,00	2.212,55	10,56	10,40	-0,10	-0,95
20/12/2007	10,00	10,48	10,56	9,92	291.330,00	2.959,63	10,16	10,00	-0,40	-3,85
21/12/2007	10,00	10,00	10,32	9,84	326.100,00	3.283,27	10,07	10,00		
24/12/2007	10,20	10,26	10,44	10,10	146.975,00	1.508,08	10,26	10,20	0,20	2,00
27/12/2007	10,10	10,32	10,44	10,10	99.194,00	1.010,85	10,19	10,10	-0,10	-0,98
28/12/2007	10,24	10,12	10,24	10,00	91.050,00	919,29	10,10	10,24	0,14	1,39
31/12/2007	10,16	10,20	10,30	10,16	22.430,00	228,85	10,20	10,16	-0,08	-0,78
2/1/2008	10,38	10,26	10,44	10,16	159.748,00	1.656,39	10,37	10,38	0,22	2,17
3/1/2008	10,12	10,30	10,30	10,10	157.645,00	1.611,04	10,22	10,12	-0,26	-2,50
4/1/2008	10,14	10,12	10,46	10,08	306.078,00	3.129,15	10,22	10,14	0,02	0,20
7/1/2008	9,90	10,10	10,10	9,80	192.209,00	1.904,50	9,91	9,90	-0,24	-2,37
8/1/2008	9,90	9,98	10,16	9,90	373.897,00	3.731,90	9,98	9,90		
9/1/2008	9,52	9,80	9,86	9,52	218.688,00	2.106,32	9,63	9,52	-0,38	-3,84
10/1/2008	9,20	9,64	9,64	8,80	747.528,00	6.837,70	9,13	9,20	-0,32	-3,36
11/1/2008	8,80	9,02	9,26	8,78	744.166,00	6.628,68	8,91	8,80	-0,40	-4,35

Ημερομηνία	Κλείσιμο	Ανοιγμα	Υψηλ. Ημέρας	Χαμηλ. Ημέρας	Όγκος	Τζίρος	Μέση Τιμή	Τελ. Τιμή	Διαφ. %	Διαφ. %
14/1/2008	8,48	8,64	8,86	8,38	426.320,00	3.685,55	8,65	8,48	-0,32	-3,64
15/1/2008	8,20	8,48	8,62	8,16	364.240,00	3.029,04	8,32	8,20	-0,28	-3,30
16/1/2008	8,10	8,00	8,10	7,62	702.191,00	5.555,57	7,91	8,10	-0,10	-1,22
17/1/2008	8,20	8,16	8,24	7,92	537.917,00	4.327,56	8,05	8,20	0,10	1,23
18/1/2008	8,70	8,04	8,94	8,00	556.517,00	4.721,87	8,48	8,70	0,50	6,10
21/1/2008	8,22	8,24	8,36	8,08	584.250,00	4.788,88	8,20	8,22	-0,48	-5,52
22/1/2008	8,26	7,60	8,52	7,52	398.312,00	3.239,69	8,13	8,26	0,04	0,49
23/1/2008	8,08	8,58	8,58	7,90	293.427,00	2.390,52	8,15	8,08	-0,18	-2,18
24/1/2008	8,58	8,48	8,62	8,26	227.021,00	1.918,93	8,45	8,58	0,50	6,19
25/1/2008	8,78	8,68	8,90	8,50	327.837,00	2.850,05	8,69	8,78	0,20	2,33
28/1/2008	8,56	8,36	8,56	8,32	138.092,00	1.164,19	8,43	8,56	-0,22	-2,51
29/1/2008	8,82	8,64	8,88	8,64	327.092,00	2.881,14	8,81	8,82	0,26	3,04
30/1/2008	9,02	8,82	9,22	8,72	380.301,00	3.430,19	9,02	9,02	0,20	2,27
31/1/2008	9,16	9,02	9,26	8,80	266.837,00	2.416,52	9,06	9,16	0,14	1,55
1/2/2008	9,70	9,30	9,80	9,30	437.319,00	4.199,56	9,60	9,70	0,54	5,90
4/2/2008	9,92	9,76	10,00	9,68	195.523,00	1.926,96	9,86	9,92	0,22	2,27
5/2/2008	9,80	9,92	9,92	9,72	78.716,00	770,70	9,79	9,80	-0,12	-1,21
6/2/2008	9,64	9,60	9,66	9,46	139.741,00	1.336,41	9,56	9,64	-0,16	-1,63
7/2/2008	9,58	9,66	9,74	9,30	162.962,00	1.557,01	9,55	9,58	-0,06	-0,62
8/2/2008	9,50	9,62	9,78	9,46	38.392,00	367,10	9,56	9,50	-0,08	-0,84
11/2/2008	9,56	9,42	9,60	9,38	71.846,00	680,55	9,47	9,56	0,06	0,63
12/2/2008	9,80	9,60	9,92	9,52	316.310,00	3.052,39	9,68	9,80	0,24	2,51
13/2/2008	9,80	9,84	9,96	9,72	178.712,00	1.752,34	9,81	9,80		
14/2/2008	10,08	9,96	10,24	9,88	203.274,00	2.049,71	10,08	10,08	0,28	2,86
15/2/2008	9,52	10,08	10,18	9,42	682.497,00	6.655,63	9,74	9,52	-0,56	-5,56
18/2/2008	9,60	9,50	9,74	9,50	129.830,00	1.249,63	9,63	9,60	0,08	0,84
19/2/2008	9,68	9,72	9,76	9,50	83.164,00	802,02	9,64	9,68	0,08	0,83
20/2/2008	9,42	9,48	9,62	9,42	76.275,00	724,76	9,50	9,42	-0,26	-2,69
21/2/2008	9,74	9,50	9,82	9,44	334.423,00	3.205,65	9,59	9,74	0,32	3,40
22/2/2008	9,88	9,78	9,90	9,72	125.308,00	1.234,48	9,85	9,88	0,14	1,44
25/2/2008	10,90	9,92	11,10	9,92	464.514,00	4.964,71	10,66	10,90	1,02	10,32
26/2/2008	10,84	10,98	11,30	10,82	204.078,00	2.249,77	11,02	10,84	-0,06	-0,55
27/2/2008	10,92	10,84	11,06	10,82	213.189,00	2.326,14	10,91	10,92	0,08	0,74
28/2/2008	10,90	11,06	11,06	10,80	318.767,00	3.477,34	10,91	10,90	-0,02	-0,18
29/2/2008	10,86	11,00	11,00	10,74	431.902,00	4.671,29	10,82	10,86	-0,04	-0,37
3/3/2008	10,52	10,62	10,62	10,42	394.836,00	4.156,44	10,53	10,52	-0,34	-3,13
6/3/2008	10,36	10,52	10,52	10,16	740.324,00	7.674,02	10,38	10,36	-0,16	-1,52
7/3/2008	10,04	10,32	10,32	9,68	111.854,00	1.121,66	10,03	10,04	-0,32	-3,09
11/3/2008	10,20	10,04	10,42	9,90	158.920,00	1.609,16	10,13	10,20	0,16	1,59
12/3/2008	10,68	10,30	10,78	10,24	135.987,00	1.435,70	10,56	10,68	0,48	4,71
13/3/2008	10,20	10,20	10,42	10,12	77.355,00	793,06	10,25	10,20	-0,48	-4,49
14/3/2008	10,36	10,48	10,52	10,20	94.997,00	984,19	10,36	10,36	0,16	1,57
17/3/2008	9,66	10,36	10,36	9,38	76.004,00	730,28	9,61	9,66	-0,70	-6,76
18/3/2008	9,36	9,66	10,06	9,36	109.741,00	1.049,42	9,56	9,36	-0,30	-3,11
19/3/2008	8,00	9,42	9,52	7,86	885.030,00	7.262,99	8,21	8,00	-1,36	-14,53
20/3/2008	7,68	7,98	7,98	7,60	191.859,00	1.484,23	7,74	7,68	-0,32	-4,00

Ημερομηνία	Κλείσιμο	Ανοιγμα	Υψηλ. Ημέρας	Χαμηλ. Ημέρας	Όγκος	Τζίρος	Μέση Τιμή	Τελ. Τιμή	Διαφ.	Διαφ. %
26/3/2008	7,98	7,88	8,08	7,88	178.858,00	1.424,11	7,96	7,98	0,30	3,91
27/3/2008	7,66	8,00	8,08	7,64	305.861,00	2.416,85	7,90	7,66	-0,32	-4,01
28/3/2008	7,60	7,66	7,80	7,22	243.037,00	1.839,40	7,57	7,60	-0,06	-0,78
31/3/2008	7,98	7,52	8,08	7,44	353.278,00	2.786,18	7,89	7,98	0,38	5,00
1/4/2008	9,58	8,04	9,58	8,04	424.794,00	3.710,35	8,73	9,58	1,60	20,05
2/4/2008	9,00	9,66	9,80	8,96	247.342,00	2.298,67	9,29	9,00	-0,58	-6,05
3/4/2008	9,30	9,26	9,80	9,06	188.662,00	1.791,44	9,50	9,30	0,30	3,33
4/4/2008	9,12	9,40	9,64	9,12	84.812,00	789,43	9,31	9,12	-0,18	-1,94
7/4/2008	9,30	9,40	9,44	9,26	62.450,00	582,14	9,32	9,30	0,18	1,97
8/4/2008	8,98	9,30	9,30	8,94	119.794,00	1.078,81	9,01	8,98	-0,32	-3,44
9/4/2008	9,40	8,98	9,40	8,92	327.915,00	2.994,75	9,21	9,40	0,42	4,68
10/4/2008	9,18	9,40	9,48	9,16	56.311,00	521,37	9,26	9,18	-0,22	-2,34
11/4/2008	9,70	9,30	9,70	9,20	325.734,00	3.061,98	9,45	9,70	0,52	5,66
14/4/2008	9,70	9,46	9,86	9,40	193.775,00	1.874,73	9,67	9,70		
15/4/2008	9,60	9,70	9,92	9,44	212.833,00	2.049,35	9,63	9,60	-0,10	-1,03
16/4/2008	9,80	9,60	9,84	9,52	322.160,00	3.120,40	9,69	9,80	0,20	2,08
17/4/2008	10,46	9,90	10,58	9,86	426.051,00	4.347,60	10,20	10,46	0,66	6,73
18/4/2008	10,82	10,50	10,84	10,46	310.481,00	3.323,35	10,70	10,82	0,36	3,44
21/4/2008	10,90	10,96	11,24	10,90	301.558,00	3.352,77	11,12	10,90	0,08	0,74
22/4/2008	10,48	10,94	11,10	10,48	184.709,00	1.969,76	10,66	10,48	-0,42	-3,85
23/4/2008	11,10	10,70	11,20	10,66	158.089,00	1.734,77	10,97	11,10	0,62	5,92
24/4/2008	10,76	11,10	11,14	10,68	87.938,00	960,98	10,93	10,76	-0,34	-3,06
29/4/2008	10,76	10,92	11,02	10,72	93.847,00	1.023,97	10,91	10,76		
30/4/2008	10,64	10,86	10,90	10,46	108.923,00	1.159,92	10,65	10,64	-0,12	-1,12
2/5/2008	10,30	10,96	10,96	10,30	206.735,00	2.171,98	10,51	10,30	-0,34	-3,20
5/5/2008	10,70	10,46	10,84	10,44	137.368,00	1.460,97	10,60	10,70	0,40	3,88
6/5/2008	10,60	10,62	10,98	10,60	67.818,00	731,48	10,79	10,60	-0,10	-0,93
7/5/2008	11,16	10,74	11,36	10,68	157.032,00	1.731,60	11,03	11,16	0,56	5,28
8/5/2008	11,60	10,90	11,76	10,90	277.776,00	3.193,42	11,50	11,60	0,44	3,94
9/5/2008	11,76	11,62	11,84	11,40	157.711,00	1.842,33	11,68	11,76	0,16	1,38
12/5/2008	11,82	11,76	11,94	11,74	96.939,00	1.147,18	11,83	11,82	0,06	0,51
13/5/2008	11,98	11,92	12,10	11,90	301.322,00	3.609,90	11,98	11,98	0,16	1,35
14/5/2008	12,46	12,24	12,50	12,08	456.601,00	5.610,99	12,29	12,46	0,48	4,01
15/5/2008	11,90	12,40	12,50	11,70	464.111,00	5.613,23	12,09	11,90	-0,56	-4,49
16/5/2008	12,34	11,90	12,48	11,90	236.647,00	2.893,60	12,23	12,34	0,44	3,70
19/5/2008	11,80	12,34	12,50	11,80	689.270,00	8.349,45	12,06	11,80	-0,54	-4,38
20/5/2008	11,00	11,70	11,70	10,88	756.488,00	8.433,73	11,15	11,00	-0,80	-6,78
21/5/2008	11,28	10,80	11,58	10,70	210.903,00	2.382,44	11,29	11,28	0,28	2,55
22/5/2008	11,40	11,38	11,60	11,10	252.466,00	2.877,07	11,40	11,40	0,12	1,06
23/5/2008	11,84	11,56	12,00	11,28	205.294,00	2.420,55	11,79	11,84	0,44	3,86
26/5/2008	11,28	11,90	11,90	11,12	169.356,00	1.932,24	11,41	11,28	-0,56	-4,73
27/5/2008	10,70	11,20	11,40	10,60	354.829,00	3.847,29	10,84	10,70	-0,58	-5,14
28/5/2008	10,70	10,70	10,90	10,44	160.830,00	1.725,26	10,73	10,70		
29/5/2008	10,70	10,74	10,88	10,50	72.871,00	776,75	10,66	10,70		
30/5/2008	10,64	10,70	10,70	10,36	171.622,00	1.806,21	10,52	10,64	-0,06	-0,56
2/6/2008	10,54	10,40	10,64	10,36	94.158,00	988,93	10,50	10,54	-0,10	-0,94

Ημερομηνία	Κλείσιμο	Ανοιγμα	Υψηλ. Ημέρας	Χαμηλ. Ημέρας	Όγκος	Τζίρος	Μέση Τιμή	Τελ. Τιμή	Διαφ.	Διαφ. %
3/6/2008	10,68	10,46	10,80	10,46	146.351,00	1.565,18	10,69	10,68	0,14	1,33
4/6/2008	10,24	10,74	10,74	10,22	114.561,00	1.188,97	10,38	10,24	-0,44	-4,12
5/6/2008	10,26	10,10	10,56	10,10	250.189,00	2.579,07	10,31	10,26	0,02	0,20
6/6/2008	10,26	10,38	10,52	10,26	169.258,00	1.758,73	10,39	10,26		
9/6/2008	10,02	10,26	10,28	10,00	138.478,00	1.404,34	10,14	10,02	-0,24	-2,34
10/6/2008	10,04	10,02	10,14	9,52	255.123,00	2.533,36	9,93	10,04	0,02	0,20
11/6/2008	9,64	10,16	10,20	9,64	113.094,00	1.120,07	9,90	9,64	-0,40	-3,98
12/6/2008	9,64	9,50	9,86	9,36	167.850,00	1.604,12	9,56	9,64		
13/6/2008	9,90	9,50	9,90	9,20	171.405,00	1.657,82	9,67	9,90	0,26	2,70
17/6/2008	10,20	10,10	10,30	10,00	185.622,00	1.892,60	10,20	10,20	0,30	3,03
18/6/2008	10,00	10,28	10,32	9,86	187.923,00	1.897,16	10,10	10,00	-0,20	-1,96
19/6/2008	10,20	9,80	10,20	9,80	201.290,00	2.025,74	10,06	10,20	0,20	2,00
20/6/2008	10,00	10,20	10,24	9,64	192.060,00	1.927,98	10,04	10,00	-0,20	-1,96
23/6/2008	9,78	9,86	9,94	9,50	104.213,00	1.010,93	9,70	9,78	-0,22	-2,20
24/6/2008	9,70	9,82	9,82	9,22	97.571,00	928,33	9,51	9,70	-0,08	-0,82
25/6/2008	10,00	9,78	10,10	9,78	242.558,00	2.420,49	9,98	10,00	0,30	3,09
26/6/2008	9,66	9,92	9,96	9,52	162.475,00	1.593,21	9,81	9,66	-0,34	-3,40
27/6/2008	9,30	9,46	9,62	9,12	163.091,00	1.523,93	9,34	9,30	-0,36	-3,73
30/6/2008	9,68	9,30	9,68	9,10	177.020,00	1.655,95	9,35	9,68	0,38	4,09
1/7/2008	9,40	9,68	9,68	9,26	92.527,00	862,87	9,33	9,40	-0,28	-2,89
2/7/2008	9,20	9,50	9,60	9,12	65.141,00	612,66	9,41	9,20	-0,20	-2,13
3/7/2008	9,12	8,92	9,14	8,84	137.022,00	1.243,97	9,08	9,12	-0,08	-0,87
4/7/2008	8,98	9,14	9,28	8,98	52.248,00	477,08	9,13	8,98	-0,14	-1,54
7/7/2008	9,00	9,18	9,20	8,90	44.643,00	401,96	9,00	9,00	0,02	0,22
8/7/2008	8,98	8,68	9,00	8,58	189.781,00	1.674,39	8,82	8,98	-0,02	-0,22
9/7/2008	9,30	9,10	9,38	8,98	281.539,00	2.590,23	9,20	9,30	0,32	3,56
10/7/2008	9,40	9,10	9,70	9,08	167.803,00	1.591,53	9,48	9,40	0,10	1,08
11/7/2008	9,40	9,30	9,56	9,00	218.798,00	2.002,39	9,25	9,40		
14/7/2008	9,34	9,40	9,70	9,34	219.691,00	2.089,59	9,51	9,34	-0,06	-0,64
15/7/2008	9,20	9,32	9,32	8,90	287.161,00	2.614,83	9,11	9,20	-0,14	-1,50
16/7/2008								9,20	-9,20	-100,00
17/7/2008								9,20		
18/7/2008								9,20		
21/7/2008								9,20		
22/7/2008								9,20		
23/7/2008	9,70	9,60	10,20	9,60	326.425,00	3.223,32	9,87	9,70		
24/7/2008	9,72	9,52	9,90	9,50	96.600,00	938,73	9,72	9,72	0,02	0,21
25/7/2008	9,56	9,60	9,60	9,34	75.499,00	713,64	9,45	9,56	-0,16	-1,65
28/7/2008	9,44	9,56	9,56	9,44	18.083,00	171,57	9,49	9,44	-0,12	-1,26
29/7/2008	9,58	9,34	9,58	9,22	34.864,00	328,63	9,43	9,58	0,14	1,48
30/7/2008	10,10	9,88	10,10	9,88	356.489,00	3.574,04	10,03	10,10	0,52	5,43
31/7/2008	10,04	10,30	10,50	10,02	201.907,00	2.070,06	10,25	10,04	-0,06	-0,59
1/8/2008	9,88	10,16	10,18	9,76	50.399,00	498,96	9,90	9,88	-0,16	-1,59
4/8/2008	9,88	9,94	10,18	9,74	179.612,00	1.771,98	9,96	9,88		
5/8/2008	9,68	9,90	9,94	9,64	211.496,00	2.061,94	9,75	9,68	-0,20	-2,02

Ημερομηνία	Κλείσιμο	Ανοιγμα	Υψηλ. Ημέρας	Χαμηλ. Ημέρας	Όγκος	Τζίρος	Μέση Τιμή	Τελ. Τιμή	Διαφ.	Διαφ. %
6/8/2008	9,74	9,78	9,86	9,64	191.381,00	1.867,83	9,76	9,74	0,06	0,62
7/8/2008	9,22	9,90	9,90	9,22	365.766,00	3.522,32	9,63	9,22	-0,52	-5,34
8/8/2008	8,54	9,26	9,26	8,54	376.801,00	3.352,12	8,90	8,54	-0,68	-7,38
11/8/2008	8,84	8,76	8,92	8,56	741.014,00	6.544,39	8,80	8,84	0,30	3,51
12/8/2008	8,70	8,84	8,98	8,60	132.318,00	1.169,27	8,84	8,70	-0,14	-1,58
13/8/2008	8,50	8,70	8,78	8,50	138.427,00	1.204,64	8,60	8,50	-0,20	-2,30
14/8/2008	8,62	8,60	8,70	8,52	24.716,00	212,34	8,59	8,62	0,12	1,41
18/8/2008	8,66	8,68	8,78	8,62	70.038,00	609,62	8,70	8,66	0,04	0,46
19/8/2008	8,70	8,66	8,86	8,62	77.502,00	676,96	8,73	8,70	0,04	0,46
20/8/2008	8,68	8,68	8,74	8,60	39.845,00	345,87	8,68	8,68	-0,02	-0,23
21/8/2008	8,64	8,70	8,82	8,64	90.594,00	789,69	8,72	8,64	-0,04	-0,46
22/8/2008	8,66	8,68	8,76	8,62	20.214,00	175,23	8,67	8,66	0,02	0,23
25/8/2008	8,76	8,70	8,84	8,70	81.623,00	715,50	8,77	8,76	0,10	1,15
26/8/2008	8,70	8,72	8,76	8,64	45.630,00	396,66	8,69	8,70	-0,06	-0,68
27/8/2008	8,52	8,74	8,74	8,52	43.878,00	376,46	8,58	8,52	-0,18	-2,07
28/8/2008	8,48	8,52	8,52	8,36	144.829,00	1.224,14	8,45	8,48	-0,04	-0,47
29/8/2008	8,38	8,42	8,52	8,32	84.859,00	717,95	8,46	8,38	-0,10	-1,18
1/9/2008	8,30	8,38	8,38	8,26	12.116,00	100,59	8,30	8,30	-0,08	-0,95
2/9/2008	8,26	8,32	8,44	8,16	92.089,00	761,50	8,27	8,26	-0,04	-0,48
3/9/2008	7,84	8,12	8,26	7,80	328.253,00	2.610,55	7,95	7,84	-0,42	-5,08
4/9/2008	7,78	7,94	7,98	7,66	109.736,00	856,95	7,81	7,78	-0,06	-0,77
5/9/2008	7,40	7,78	7,78	7,40	158.055,00	1.181,19	7,47	7,40	-0,38	-4,88
8/9/2008	7,40	7,70	7,70	7,26	239.379,00	1.779,64	7,43	7,40		
9/9/2008	7,40	7,46	7,50	7,24	333.187,00	2.457,70	7,38	7,40		
10/9/2008	7,54	7,34	7,62	7,32	410.304,00	3.079,92	7,51	7,54	0,14	1,89
11/9/2008	7,38	7,56	7,60	7,24	179.737,00	1.336,19	7,43	7,38	-0,16	-2,12
12/9/2008	7,28	7,48	7,48	7,16	187.285,00	1.364,24	7,28	7,28	-0,10	-1,36
15/9/2008	6,80	7,24	7,24	6,74	115.490,00	792,98	6,87	6,80	-0,48	-6,59
16/9/2008	6,60	6,62	6,88	6,40	116.906,00	773,69	6,62	6,60	-0,20	-2,94
17/9/2008	6,64	6,76	6,88	6,48	156.671,00	1.042,49	6,65	6,64	0,04	0,61
18/9/2008	6,50	6,36	6,56	6,36	77.542,00	501,42	6,47	6,50	-0,14	-2,11
19/9/2008	6,94	6,78	6,94	6,56	487.337,00	3.302,76	6,78	6,94	0,44	6,77
22/9/2008	7,00	6,90	7,10	6,68	195.691,00	1.352,33	6,91	7,00	0,06	0,86
23/9/2008	6,52	6,82	6,92	6,52	177.583,00	1.179,33	6,64	6,52	-0,48	-6,86
24/9/2008	6,30	6,58	6,58	6,30	114.762,00	733,12	6,39	6,30	-0,22	-3,37
25/9/2008	6,40	6,34	6,40	6,02	334.408,00	2.055,87	6,15	6,40	0,10	1,59
26/9/2008	6,16	6,18	6,34	6,06	226.350,00	1.392,50	6,15	6,16	-0,24	-3,75
29/9/2008	5,36	6,00	6,00	5,20	368.586,00	2.028,39	5,50	5,20	-0,80	-12,99
30/9/2008	5,14	4,92	5,42	4,90	290.973,00	1.506,38	5,18	5,14	-0,22	-4,10
1/10/2008	4,82	5,26	5,36	4,82	516.840,00	2.610,09	5,05	4,82	-0,32	-6,23
2/10/2008	5,16	4,82	5,26	4,80	712.935,00	3.588,00	5,03	5,16	0,34	7,05
3/10/2008	4,96	5,10	5,16	4,94	241.223,00	1.213,83	5,03	4,96	-0,20	-3,88
6/10/2008	4,60	4,72	4,74	4,50	212.953,00	981,04	4,61	4,60	-0,36	-7,26
7/10/2008	4,70	4,70	4,78	4,50	399.456,00	1.860,49	4,64	4,70	0,10	2,17
8/10/2008	4,24	4,38	4,52	3,96	800.694,00	3.356,37	4,19	4,24	-0,46	-9,79
9/10/2008	4,20	4,38	4,42	4,20	279.907,00	1.210,98	4,29	4,20	-0,04	-0,94

Ημερομηνία	Κλείσιμο	Ανοιγμα	Υψηλ. Ημέρας	Χαμηλ. Ημέρας	Όγκος	Τζίρος	Μέση Τιμή	Τελ. Τιμή	Διαφ.	Διαφ. %
10/10/2008	3,84	3,70	3,94	3,70	494.808,00	1.894,28	3,83	3,84	-0,36	-8,57
13/10/2008	4,14	4,08	4,22	3,90	1.033.321,00	4.210,04	4,07	4,14	0,30	7,81
14/10/2008	4,10	4,28	4,32	4,10	1.329.918,00	5.619,97	4,23	4,10	-0,04	-0,97
15/10/2008	3,68	4,02	4,04	3,50	506.106,00	1.935,74	3,82	3,68	-0,42	-10,24
16/10/2008	3,56	3,50	3,70	3,44	429.290,00	1.521,43	3,54	3,56	-0,12	-3,26
17/10/2008	3,28	3,66	3,70	3,20	522.537,00	1.776,19	3,40	3,28	-0,28	-7,87
20/10/2008	2,90	3,28	3,38	2,86	742.327,00	2.223,64	3,00	2,90	-0,38	-11,59
21/10/2008	2,90	2,92	3,06	2,86	1.186.370,00	3.502,51	2,95	2,90		
22/10/2008	2,86	2,79	2,93	2,68	683.603,00	1.914,76	2,80	2,86	-0,04	-1,38
23/10/2008	2,91	2,87	2,95	2,79	357.019,00	1.028,37	2,88	2,91	0,05	1,75
24/10/2008	2,50	2,72	2,80	2,39	703.960,00	1.818,64	2,58	2,50	-0,41	-14,09
27/10/2008	2,60	2,36	2,70	2,29	320.063,00	800,53	2,50	2,60	0,10	4,00
29/10/2008	2,90	2,85	3,00	2,78	439.344,00	1.271,58	2,89	2,90	0,30	11,54
30/10/2008	2,96	3,00	3,06	2,89	358.628,00	1.065,69	2,97	2,96	0,06	2,07
31/10/2008	3,44	2,96	3,54	2,90	308.793,00	981,75	3,18	3,44	0,48	16,22
3/11/2008	3,60	3,46	3,74	3,44	311.910,00	1.134,61	3,64	3,60	0,16	4,65
4/11/2008	3,70	3,64	3,72	3,48	290.691,00	1.060,98	3,65	3,70	0,10	2,78
5/11/2008	3,80	3,74	4,04	3,66	446.349,00	1.721,38	3,86	3,80	0,10	2,70
6/11/2008	3,20	3,66	3,66	3,20	434.766,00	1.482,39	3,41	3,20	-0,60	-15,79
7/11/2008	3,26	3,22	3,40	3,14	326.205,00	1.062,22	3,26	3,26	0,06	1,87
10/11/2008	3,46	3,44	3,62	3,38	225.696,00	789,49	3,50	3,46	0,20	6,13
11/11/2008	3,30	3,34	3,42	3,30	200.325,00	672,49	3,36	3,30	-0,16	-4,62
12/11/2008	3,36	3,30	3,50	3,22	170.597,00	572,73	3,36	3,30	0,06	1,82
13/11/2008	3,32	3,30	3,40	3,22	194.046,00	647,02	3,33	3,32	-0,04	-1,19
14/11/2008	3,34	3,50	3,58	3,30	233.568,00	799,99	3,43	3,34	0,02	0,60
17/11/2008	3,12	3,30	3,34	3,04	269.954,00	852,77	3,16	3,12	-0,22	-6,59
18/11/2008	2,96	3,00	3,04	2,92	233.852,00	694,89	2,97	2,96	-0,16	-5,13
19/11/2008	2,87	2,94	3,02	2,84	161.034,00	470,03	2,92	2,87	-0,09	-3,04
20/11/2008	2,59	2,66	2,75	2,59	236.316,00	629,38	2,66	2,59	-0,28	-9,76
21/11/2008	2,64	2,65	2,78	2,60	186.105,00	498,28	2,68	2,64	0,05	1,93
24/11/2008	2,76	2,72	2,89	2,67	212.454,00	580,32	2,73	2,76	0,12	4,55
25/11/2008	2,73	2,88	2,93	2,66	268.936,00	755,59	2,81	2,73	-0,03	-1,09
26/11/2008	2,60	2,70	2,70	2,57	350.127,00	917,08	2,62	2,60	-0,13	-4,76
27/11/2008	2,69	2,67	2,72	2,64	119.738,00	321,65	2,69	2,69	0,09	3,46
28/11/2008	2,83	2,69	2,90	2,60	234.196,00	657,08	2,81	2,83	0,14	5,20
1/12/2008	2,78	2,80	2,86	2,73	77.413,00	217,74	2,81	2,78	-0,05	-1,77
2/12/2008	2,67	2,65	2,79	2,63	222.299,00	601,44	2,71	2,67	-0,11	-3,96
3/12/2008	2,62	2,70	2,73	2,62	101.109,00	271,60	2,69	2,62	-0,05	-1,87
4/12/2008	2,64	2,67	2,73	2,63	129.495,00	347,61	2,68	2,64	0,02	0,76
5/12/2008	2,58	2,64	2,64	2,58	123.863,00	321,69	2,60	2,58	-0,06	-2,27
8/12/2008	2,70	2,70	2,77	2,69	120.233,00	327,27	2,72	2,70	0,12	4,65
9/12/2008	2,74	2,70	2,77	2,69	115.198,00	314,25	2,73	2,74	0,04	1,48
10/12/2008	3,04	2,74	3,06	2,73	219.889,00	629,07	2,86	3,04	0,30	10,95
11/12/2008	3,10	3,06	3,26	3,04	198.995,00	630,38	3,17	3,10	0,06	1,97
12/12/2008	3,06	3,00	3,18	2,98	202.656,00	625,67	3,09	3,06	-0,04	-1,29
15/12/2008	3,18	3,12	3,22	3,10	176.928,00	559,42	3,16	3,18	0,12	3,92

Ημερομηνία	Κλείσιμο	Ανοιγμα	Υψηλ. Ημέρας	Χαμηλ. Ημέρας	Όγκος	Τζίρος	Μέση Τιμή	Τελ. Τιμή	Διαφ. %	Διαφ. %
16/12/2008	3,28	3,18	3,30	3,14	193.648,00	626,46	3,24	3,28	0,10	3,14
17/12/2008	3,30	3,32	3,34	3,16	262.351,00	851,18	3,24	3,30	0,02	0,61
18/12/2008	3,26	3,30	3,38	3,22	114.823,00	377,55	3,29	3,26	-0,04	-1,21
19/12/2008	3,44	3,22	3,46	3,12	152.176,00	498,05	3,27	3,46	0,18	5,52
22/12/2008	3,54	3,42	3,60	3,42	140.869,00	495,83	3,52	3,48	0,10	2,91
23/12/2008	3,46	3,54	3,62	3,38	71.054,00	247,96	3,49	3,46	-0,08	-2,26
24/12/2008	3,32	3,46	3,48	3,30	52.403,00	175,85	3,36	3,30	-0,14	-4,05
29/12/2008	3,20	3,28	3,38	3,20	43.289,00	141,44	3,27	3,20	-0,12	-3,61
30/12/2008	3,28	3,20	3,32	3,20	37.825,00	124,19	3,28	3,28	0,08	2,50
31/12/2008	3,20	3,36	3,36	3,20	51.496,00	168,80	3,28	3,20	-0,08	-2,44

11.ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Μετά από την ανάλυση σε ότι αφορά τις εταιρίες συμμετοχών στην Ελλάδα μπορούμε συμπερασματικά να καταλήγουμε στα σημαντικότερα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα.

Τα σημαντικότερα πλεονεκτήματα δημιουργίας μιας εταιρίας συμμετοχών έχουν ως ακολούθως:

1. Διαχωρισμός της παραγωγής και της διάθεσης προϊόντων, καθώς και κοινός έλεγχος του ομίλου
2. Οικονομίες κλίμακας σε διοικητικό και λειτουργικό επίπεδο.
3. Καλύτερη απεικόνιση της διάρθρωσης των πωλήσεων ενός ομίλου και της κερδοφορίας έκαστης δραστηριότητας, ιδιαίτερα αν οι θυγατρικές είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο.
4. Δημιουργία οριζόντιων (εταιρίες με ομοιογενή δραστηριότητα) ή κάθετων (εταιρίες διαφορετικών δραστηριοτήτων) συνδυασμό θυγατρικών επιχειρήσεων.
5. Δυνατότητες απασχόλησης κλάδων και επίτευξη νέων μετοχικών συνθέσεων.
6. Δυνατότητα απασχόλησης κλάδων, δημιουργίας νέων εταιριών και εισαγωγής τους στο χρηματιστήριο, με παράλληλη άνοδο της χρηματιστηριακής αξίας του ομίλου, χωρίς την ουσιαστική έναρξη νέων λειτουργικών δραστηριοτήτων.
7. Διαφοροποίηση φορολογικής μεταχείρισης και επίτευξη οφειλών.
8. Δυνατότητα ίδρυσης εταιρίας συμμετοχών σε υπεράκτιες χώρες.
9. Μερική εξάλειψη του επιχειρηματικού κινδύνου της μητρικής με την δημιουργία μίας νέας θυγατρικής πριν την ανάληψη μίας νέας επιχειρηματικής δραστηριότητας .
10. Η εύθιγη μειώνεται σε μία μόνο από της θυγατρικές εταιρίες.
11. Οι πτωτικές αξιώσεις δεν επηρεάζουν την κύρια εταιρία εκμετάλλευσης.
12. Οι πληρωμές μερισμάτων προς την εταιρία εκμετάλλευσης είναι αφορολόγητες.
13. Οποιοδήποτε έσοδο από την εταιρία εκμετάλλευσης μπορεί να ξαναεπενδυθεί χωρίς φορολόγηση.
14. Οι θυγατρικές εταιρίες της κύριας εταιρίας ωφελούνται από την οργανωτική δομή της κύριας.

Παράλληλα τα κυριότερα μειονεκτήματα μίας εταιρίας συμμετοχών είναι τα ακόλουθα:

1. Άγνοια του επενδυτικού κοινού περί την νομική μορφή και του ακριβούς τρόπου λειτουργίας των εταιριών συμμετοχής.
2. Διαμόρφωση πολύπλοκων ομίλων και μετοχικών συνθέσεων μεταξύ των εταιριών του ίδιου ομίλου και δημιουργία σύγχυσης στην προς τα έξω εικόνα του.
3. Πρόσθετα έξοδα από την συντήρηση και την αυτόνομη λειτουργία των συγγενών εταιριών .
4. Δυνατότητα απόκρυψης της πραγματικής χρηματοοικονομικής κατάστασης όταν οι θυγατρικές εταιρίες δεν είναι εισηγμένες.
5. Δημιουργία πυραμοειδών δομών, με πολλές ζημιογόνες ή χαμηλών επιδόσεων εταιρίες στις χαμηλότερες βαθμίδες της πυραμίδας.

12.ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Θεοχαρόπουλου (1975) «Δημόσια Οικονομική», τόμος Α, σελ.67

Tay J.S.W. and Parker R.H. (1990), «*Measuring harmonization and standardization*», *Abacus*, 1: p. 71-88.

Ernst & Young (1992), «UK GAAP: Generally Accepted Accounting Practice in the United Kingdom», *Basingstoke: Macmillan*, 3rd edition

Lamb M. (1995), «When is a group a group?» *The European Accounting Review*, 4:1, p. 33-78.

ΙΣΤΙΟΣΕΛΙΔΕΣ

<http://greeklawyer.blogspot.com/>

www.ase.gr

www.naftemporiki.gr

www.ethnos.gr

www.tanea.gr

www.viochalko.gr

www.sidenor.gr