



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ
ΕΛΕΓΚΤΙΚΗΣ

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ ΜΕ ΘΕΜΑ

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Α.Ε,
ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε, ΙΝΤΡΑΚΑΤ Α.Τ.Ε, ΔΕΓΕΚ Α.Ε ΜΕ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟΣ ΦΟΙΤΗΤΗΣ ΔΗΜΟΥ ΚΥΡΙΑΚΟΣ
ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ ΝΟΥΛΑΣ ΑΘΑΝΑΣΙΟΣ

ΥΠΟΒΛΗΘΗΚΕ ΩΣ ΑΠΑΙΤΟΥΜΕΝΟ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΠΟΚΤΗΣΗ ΤΟΥ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟΥ
ΔΙΠΛΩΜΑΤΟΣ ΣΤΗΝ ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΚΑΙ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ

ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ 2020

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Οι οικονομικές συνθήκες που επικρατούν σήμερα και ο όγκος οικονομικών δεδομένων που παρέχουν είναι τεράστιος, για αυτό και υπάρχουν διάφορα εργαλεία μελέτης και ανάλυσης όλων αυτών των οικονομικών δεδομένων. Το θέμα λοιπόν που παρουσιάζεται στην διπλωματική εργασία είναι η μελέτη και ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων με την χρήση χρηματοοικονομικών αριθμοδεικτών και άλλων τρόπων ανάλυσης. Αρχικά θα μελετηθούν τα μέσα και οι τρόποι ανάλυσης που θα χρησιμοποιηθούν και έπειτα θα γίνει αναφορά στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Η ανάλυση αυτή πραγματοποιείται σε τέσσερις ανώνυμες εταιρίες, οι οποίες κατατάσσονται στον κλάδο της κατασκευαστών και έχουν επιλεγθεί με βάση το οικονομικό τους μέγεθος και ότι είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο των Αθηνών, ώστε να γίνει πλήρης ανάλυση αυτών και έπειτα από αυτό θα γίνει παρουσίαση των αποτελεσμάτων, σχολιασμός και σύγκριση αυτών, συνεπώς θα υπάρξει διαπίστωση της θέσης της κάθε εταιρίας που θα αναλυθεί.

Λέξεις κλειδιά : Χρηματοοικονομική ανάλυση, αριθμοδείκτες, διαστρωματική, συγκριτική , κλάδος, εισηγμένη, ρευστότητα, αποδοτικότητα, δραστηριότητα χρηματιστήριο

ABSTRACT

The current economic conditions and the volume of financial data they provide is huge, which is why there are various tools for studying and analyzing all this financial data. The topic presented in the dissertation is the study and analysis of financial statements using financial ratios and other methods of analysis. First the means of analysis and the methods that will be used will be studied and then the financial statements will be referred to. This analysis is carried out in four public limited companies, which are classified in the manufacturers' sector and have been selected based on their financial size and that they are listed on the Athens Stock Exchange, so that a full analysis can be made and then the results will be presented, commenting and comparing them, therefore there will be a determination of the position of each company to be analyzed.

Key words : Financial analysis, accounting ratio comparative analysis, branch, Liquidity ratios, Activity ratios, Market ratios, Profitability ratios, Debt ratios, stock exchange

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	ii
ABSTRACT.....	iii
ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ ΠΙΝΑΚΩΝ.....	vi
ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ.....	vii
ΑΚΡΩΝΥΜΙΑ.....	viii
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	1
1.1 Σκοπός.....	1
1.2 Στόχος.....	1
1.3 Εργαλεία.....	2
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ.....	4
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΘΕΩΡΗΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ.....	16
3.1 Οικονομικές Καταστάσεις.....	16
3.2 Κατηγορίες και Ανάλυση αριθμοδεικτών.....	17
3.2.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....	17
3.2.2 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας.....	19
3.2.3 Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης.....	21
3.2.4 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας.....	23
3.2.5 Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες.....	25
3.3 Διαστρωματική – Κάθετη Ανάλυση.....	26
3.4 Συγκριτική – Οριζόντια Ανάλυση.....	26
3.5 Γενικά Στοιχεία Α.Ε & Παρουσίαση Κλάδου – Εταιριών.....	26
3.5.1 Ανώνυμη Εταιρία.....	26
3.5.2 Κλάδος.....	28
3.5.3 ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Α.Ε.....	30
3.5.4 ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε.....	31

3.5.5	INTRAKAT A.T.E.	31
3.5.6	ΑΕΓΕΚ Α.Ε	32
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ		32
4.1	ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Α.Ε.	32
4.1.1	Διαστρωματική – Κάθετη Ανάλυση	36
4.1.2	Συγκριτική – Οριζόντια Ανάλυση	36
4.2	ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε.	37
4.2.1	Διαστρωματική – Κάθετη Ανάλυση	40
4.2.2	Συγκριτική – Οριζόντια Ανάλυση	40
4.3	INTRAKAT A.T.E.	40
4.3.1	Διαστρωματική – Κάθετη Ανάλυση	44
4.3.2	Συγκριτική – Οριζόντια Ανάλυση	44
4.4	ΑΕΓΕΚ Α.Ε	45
4.4.1	Διαστρωματική – Κάθετη Ανάλυση	48
4.4.2	Συγκριτική – Οριζόντια Ανάλυση	49
4.5	Σύγκριση αποτελεσμάτων ανάλυσης	50
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ - ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ		60
5.1	ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Α.Ε.	60
5.2	ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε.	60
5.3	INTRAKAT A.T.E.	61
5.4	ΑΕΓΕΚ Α.Ε	62
Βιβλιογραφία		64
Παράρτημα		65

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ ΠΙΝΑΚΩΝ

- Πίνακας 1: Παρουσίαση αριθμοδεικτών ρευστότητας ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Α.Ε
- Πίνακας 2: Παρουσίαση αριθμοδεικτών δραστηριότητας ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Α.Ε
- Πίνακας 3: Παρουσίαση αριθμοδεικτών κεφαλαιακής διάρθρωσης ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Α.Ε
- Πίνακας 4: Παρουσίαση αριθμοδεικτών αποδοτικότητας ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Α.Ε
- Πίνακας 5: Παρουσίαση επενδυτικών αριθμοδεικτών ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Α.Ε
- Πίνακας 6: Παρουσίαση αριθμοδεικτών ρευστότητας ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε
- Πίνακας 7: Παρουσίαση αριθμοδεικτών δραστηριότητας ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε
- Πίνακας 8: Παρουσίαση αριθμοδεικτών κεφαλαιακής διάρθρωσης ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε
- Πίνακας 9: Παρουσίαση αριθμοδεικτών αποδοτικότητας ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε
- Πίνακας 10: Παρουσίαση επενδυτικών αριθμοδεικτών ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε
- Πίνακας 11: Παρουσίαση αριθμοδεικτών ρευστότητας ΙΝΤΡΑΚΑΤ Α.Τ.Ε
- Πίνακας 12: Παρουσίαση αριθμοδεικτών δραστηριότητας ΙΝΤΡΑΚΑΤ Α.Τ.Ε
- Πίνακας 13: Παρουσίαση αριθμοδεικτών κεφαλαιακής διάρθρωσης ΙΝΤΡΑΚΑΤ Α.Τ.Ε
- Πίνακας 14: Παρουσίαση αριθμοδεικτών αποδοτικότητας ΙΝΤΡΑΚΑΤ Α.Τ.Ε
- Πίνακας 15: Παρουσίαση επενδυτικών αριθμοδεικτών ΙΝΤΡΑΚΑΤ Α.Τ.Ε
- Πίνακας 16: Παρουσίαση αριθμοδεικτών ρευστότητας ΑΕΓΕΚ Α.Ε
- Πίνακας 17: Παρουσίαση αριθμοδεικτών δραστηριότητας ΑΕΓΕΚ Α.Ε
- Πίνακας 18: Παρουσίαση αριθμοδεικτών κεφαλαιακής διάρθρωσης ΑΕΓΕΚ Α.Ε
- Πίνακας 19: Παρουσίαση αριθμοδεικτών αποδοτικότητας ΑΕΓΕΚ Α.Ε
- Πίνακας 20: Παρουσίαση επενδυτικών αριθμοδεικτών ΑΕΓΕΚ Α.Ε

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

- Διάγραμμα 1: Σύγκριση αριθμοδεικτών γενικής ρευστότητας
- Διάγραμμα 2: Σύγκριση αριθμοδεικτών ειδικής ρευστότητας
- Διάγραμμα 3: Σύγκριση αριθμοδεικτών ταμειακής ρευστότητας
- Διάγραμμα 4: Σύγκριση αριθμοδεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας
- Διάγραμμα 5: Σύγκριση αριθμοδεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας
- Διάγραμμα 6: Σύγκριση αριθμοδεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας
- Διάγραμμα 7: Σύγκριση αριθμοδεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας
- Διάγραμμα 8: Σύγκριση αριθμοδεικτών συνολικού μακροπρόθεσμου χρέους
- Διάγραμμα 9: Σύγκριση αριθμοδεικτών ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια
- Διάγραμμα 10: Σύγκριση αριθμοδεικτών κάλυψης τόκων
- Διάγραμμα 11: Σύγκριση αριθμοδεικτών παγιοποίησης περιουσίας
- Διάγραμμα 12: Σύγκριση αριθμοδεικτών αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων
- Διάγραμμα 13: Σύγκριση αριθμοδεικτών αποδοτικότητας ενεργητικού
- Διάγραμμα 14: Σύγκριση αριθμοδεικτών μεικτού περιθωρίου κέρδους
- Διάγραμμα 15: Σύγκριση αριθμοδεικτών καθαρού περιθωρίου κέρδους
- Διάγραμμα 16: Σύγκριση αριθμοδεικτών χρηματιστηριακής τιμής προς λογιστική αξία μετοχής
- Διάγραμμα 17: Σύγκριση αριθμοδεικτών κερδών ανά μετοχή

ΑΚΡΩΝΥΜΙΑ

- ΔΔΠ Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα
- ΕΛΠ Ελληνικά Λογιστικά Πρότυπα
- ΧΑΑ Χρηματιστήριο Αθηνών Αξιών
- ΑΕ Ανώνυμη Εταιρία
- ΑΤΕ Ανώνυμη Τεχνική Εταιρία

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1 Σκοπός

Ο σκοπός της διπλωματικής εργασίας είναι να προσφέρει στον αναγνώστη, γνώσεις σχετικά την χρηματοοικονομική ανάλυση των επιχειρήσεων για να μπορέσει να κατανοήσει τις μεθόδους και τα αποτελέσματα αυτών. Το βασικό χαρακτηριστικό της εργασίας είναι η παρουσίαση επιχειρήσεων που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο των Αθηνών. Οι λογιστικές καταστάσεις, οι οποίες καταρτίζονται με βάση τα ΔΛΠ και ΕΛΠ αποτελούν την κυριότερη πηγή πληροφοριών που χρησιμοποιούνται για την ανάλυση. Από τις καταστάσεις αυτές αντλούμε πληροφορίες και στοιχεία οι οποίες μας βοηθούν να αναλύσουμε την κάθε εταιρία και να βγάλουμε συμπεράσματα όσο αφορά την δυναμικότητα της και την θέση της μέσα στον κλάδο. Από τον κλάδο μπορούμε να βγάλουμε σημαντικά συμπεράσματα για την θέση του στην οικονομία και συνεπώς την θέση της εξεταζόμενης εταιρίας στην οικονομία της χώρας.

Ο αναγνώστης θα είναι δηλαδή σε θέση να κατανοήσει γιατί η εταιρία που αναλύουμε είναι σε καλή ή κακή οικονομική θέση πως γίνεται η σύγκριση με ανταγωνίστριες εταιρίες του ίδιου κλάδο.

1.2 Στόχος

Γίνεται μία προσπάθεια εφαρμογής της χρηματοοικονομικής ανάλυσης των εταιριών Ελλάκτωρ Α.Ε., ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Α.Ε., Ιντρακάτ Α.Τ.Ε και ΑΕΓΕΚ Α.Ε., οι οποίες τηρούν διπλογραφικά βιβλία σύμφωνα με τις διατάξεις του νόμου 4308/2014, για τα έτη 2014-2018. Η ανάλυση αυτή, θα πραγματοποιηθεί με την χρήση αριθμοδεικτών και επιμέρους κλάδων αυτής, δηλαδή με την συγκριτική και την διαστρωματική ανάλυση. Επίσης, θα γίνει σύγκριση μεταξύ αυτών, οι οποίες θα είναι του ίδιου κλάδου έτσι ώστε να κατανοήσουμε σε βάθος, σε τί κατάσταση βρίσκεται, ξεχωριστά, η κάθε εταιρία αλλά και ποιες μπορεί να είναι οι δυνατότητες της.

Η μεθοδολογία που έχει χρησιμοποιηθεί είναι η επεξήγηση του θεωρητικού μέρους του θέματος με αναφορά στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, οι σκοποί, τα μέσα και τα είδη αναλύσεως που χρησιμοποιούνται από την επιχείρηση, για την επιχείρηση.

1.3 Εργαλεία

Η χρηματοοικονομική ανάλυση αυτών των εταιριών θα γίνει με την χρήση κάποιων χρήσιμων «εργαλείων», όπου χωρίς αυτά δεν θα ήμασταν σε θέση να βγάλουμε ασφαλή συμπεράσματα για τις εταιρίες που αναλύουμε και για το που οδεύουν. Τα εργαλεία αυτά είναι τα εξής:

1. Οικονομικές καταστάσεις :

Στο τέλος κάθε διαχειριστικής χρήσης, το οποίο είναι δωδεκάμηνο η επιχείρηση καταρτίζει τις οικονομικές της καταστάσεις με σαφήνεια, όπου ανάλογα με το μέγεθος της κάθε επιχείρησης συντάσσει αυτές που της αναλογούν. Στην περίπτωση που μας ενδιαφέρει, οι κεφαλαιουχικές εταιρίες είναι υπόχρεες στην δημοσιοποίηση των καταστάσεων τους με σκοπό την πληροφόρηση που σχετίζεται με τις αποφάσεις των διοικήσεων των εκάστοτε επιχειρήσεων, τον τρόπο χρηματοδότησης και την υλοποίηση αυτών. Οι βασικές καταστάσεις είναι οι εξής:

- i. *Ισολογισμός*
- ii. *Κατάσταση αποτελεσμάτων*
- iii. *Πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων*
- iv. *Κατάσταση ταμειακών ροών*

2. Αριθμοδείκτες :

Είναι η αριθμητική σχέση που έχουν μεταξύ τους δύο αριθμητικά ποσά, που έτσι μετατρέπονται σε ένα σχετικό που μπορεί να συγκριθεί μ' ένα άλλο σχετικό και να βγουν συμπεράσματα για την τάση ανάμεσα στα δύο σχετικά ποσά, καθώς και για το μέγεθος αυτής της τάσης.

Είναι σχέσεις μεταξύ μεγεθών που έχουν σκοπό να προσδιορίσουν την πραγματική θέση, είτε κάποιων τμημάτων μιας οικονομικής μονάδας είτε ολόκληρης της οικονομικής μονάδας είτε του κλάδου της οικονομικής μονάδας. Με τη βοήθεια των αριθμοδεικτών, μετριέται η απόδοση της επιχείρησης και επεξηγούνται τα αποτελέσματα της επιχειρηματικής δράσης της επιχείρησης. Χωρίζονται σε πολλά μέρη και αρκετά εξ αυτών θα μελετηθούν στην παρούσα εργασία.

3. Διαστρωματική (Οριζόντια) ανάλυση:

Είναι μια μέθοδος ανάλυσης, κατά την οποία συγκρίνονται και αξιολογούνται οι μεταβολές των διαφόρων ομάδων – στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων και των μεταβολών της χρηματοοικονομικής θέσης μιας επιχείρησης, δυο ή και περισσότερων ετών. Οι ενδείξεις των μεταβολών που προκύπτουν καταγράφονται σε νομισματική ή ποσοστιαία βάση. Για να διαπιστωθεί με πληρότητα και σιγουριά η εξέλιξη της δραστηριότητας της επιχείρησης, χρησιμοποιούνται στοιχεία πολλών ετών, ώστε να είναι δυνατό να διαπιστωθούν τυχόν τάσεις στα διάφορα οικονομικά μεγέθη.

4. Συγκριτική (Κάθετη) ανάλυση :

Η χρησιμότητα της ανάλυσης αυτής είναι ότι μας δείχνει άμεσα την σημαντικότητα κάθε στοιχείου ως προς το σύνολο των τελικών λογαριασμών. Η τεχνική αυτή απαιτεί οι τελικοί λογαριασμοί, οι οποίοι αντλούνται απ τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις, να εκφράζονται ως ποσοστά πάνω στο σύνολο. Δηλαδή σημαντικά στοιχεία των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, χρησιμοποιούνται ως αξία βάσης και όλα τα άλλα στοιχεία των καταστάσεων αυτών συγκρίνονται με αυτά.

Συνοψίζοντας λοιπόν και με βάση τα παραπάνω η χρηματοοικονομική ανάλυση, μας βοηθάει στην αξιόπιστη αξιολόγηση της αποδοτικότητας, της αποτελεσματικότητας και του κινδύνου. Έτσι μέσα από αυτήν την αξιολόγηση μπορούμε να προβούμε σε διάφορες συγκρίσεις, που αφορούν την αποδοτικότητα της επιχείρησης ως προς τον κλάδο που εντάσσεται η επιχείρηση, τους βασικούς της ανταγωνιστές, την προηγούμενη χρονιά της και τα πόσο επιτυχημένη είναι η φετινή. Συνεπώς βλέπουμε ότι ο σκοπός της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι ιδιαίτερα σημαντικός, διότι μέσα από αυτόν μπορούμε να βγάλουμε πολλά χρήσιμα συμπεράσματα για την επιχείρηση.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ

Βασικό αντικείμενο της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι η σωστή ερμηνεία των λογιστικών πληροφοριών τόσο για την αποτίμηση της επιχείρησης όσο και για τον σχεδιασμό μελλοντικών επενδύσεων, για αυτό πρέπει να γίνει αντιληπτή η σημαντική σχέση που υπάρχει ανάμεσα στην χρηματοοικονομική και την λογιστική (Πολυμένης 2013). Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων αποτελούν το υπόβαθρο για την αποτελεσματική αξιολόγηση των επιδόσεων και των προοπτικών μιας οικονομικής οντότητας και καλύπτει ένα σημαντικό μέρος από το κενό το οποίο αφήνει ο τεράστιος όγκος πληροφόρησης των χρηματοοικονομικών, με βάση τον οποίο βγαίνουν όλα τα συμπεράσματα για την οικονομική οντότητα. Σύμφωνα με τον Τσάμη (1989) σημαντικό είναι να αναφερθεί ότι θα πρέπει να γίνει σωστή επιλογή του κλάδου και του δείγματος και ο αναλυτής θα πρέπει να στηριχθεί στις δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις, οι οποίες βέβαια ελέγχονται και από τον ανεξάρτητο ορκωτό ελεγκτή λογιστή.

Ο τεράστιος αυτός όγκος πληροφοριών ξεκινάει σύμφωνα με τον Πολυμένη (2013) από τον ισολογισμό, ο οποίος αποτελεί σημείο εκκίνησης για τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις καθώς μέσα σε αυτόν βρίσκεται το σύνολο των κεφαλαιουχικών αγαθών που κατέχει μια επιχείρηση αλλά και το σύνολο των υποχρεώσεων προς τρίτους, για τις οποίες η αξία μπορεί να προσδιορισθεί με αντικειμενικό τρόπο συν την καθαρή θέση της επιχείρησης. Έπειτα με βάση τις αναγκαίες διαδικασίες υλοποίησης μίας επένδυσης, η οικονομική οντότητα προχωράει σε διάφορες δαπάνες, δηλαδή πραγματοποιεί κόστη/έξοδα τα οποία καταγράφονται στα αποτελέσματα χρήσεως και επίσης εκεί καταγράφονται τα έσοδα και ο κύκλος εργασιών (Πολυμένης 2013). Η χρήση των αριθμοδεικτών βοηθάει στο να προσδιοριστεί ή να γίνει μία όσο το δυνατόν πιο ακριβή προσέγγιση της αξίας της επιχείρησης. Όταν αναφέρεται ο όρος αξία, ο Λαζαρίδης (2017) τονίζει, πως για κάθε μέρος της επιχείρησης αυτός μπορεί να διαφέρει, διότι κάθε μέρος της επιχείρησης έχει διαφορετικούς σκοπούς-στόχους και η αντίληψη της αξίας περνάει μέσα από το πρίσμα αυτών των σκοπών-στόχων. Σημαντικό επίσης είναι το γεγονός ότι η αξία μίας εταιρίας δεν θα πρέπει να συγχέεται με την αποτίμηση επιμέρους στοιχείων του ενεργητικού ή του παθητικού της, διότι η αξία της επιχείρησης επηρεάζεται από εξωγενείς παράγοντες, όπως η δυναμική της αγοράς η οποία μπορεί να διαμορφώσει νέες αξίες και νέα επίπεδα τιμών, ο χρόνος, η εξέλιξη της τεχνολογίας και διάφορα πολιτικοοικονομικά

γεγονότα και από ενδογενείς παράγοντες, όπως ο τρόπος διοίκησης και διακυβέρνησης, η διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, τα επενδυτικά πλάνα, η διαχείριση χρηματοδότησης και τα κεφάλαια κίνησης (Λαζαρίδης 2017).

Η χρήση των αριθμοδεικτών αποτελεί βασικό συστατικό κάθε είδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης και για αυτό τον λόγο χρησιμοποιείται από ένα μεγάλο πλήθος για διαφορετικούς σκοπούς, τι είναι όμως οι αριθμοδείκτες; Ο ορισμός που δίνεται από τον Αθιανό (2015) είναι ότι οι αριθμοδείκτες είναι σχέσεις μεταξύ μεγεθών, λογιστικής ή στατιστικής προέλευσης, που καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσης ή της αποδοτικότητας των διάφορων τμημάτων ή ολόκληρων τομέων της οικονομικής μονάδας και, σε τελική ανάλυση, της πραγματικής κατάστασης ολόκληρης της οικονομικής μονάδας ή και γενικότερα του κλάδου στον οποίο ανήκει η μονάδα αυτή. Ένας ακόμη ορισμός που δίνεται από τον Αποστόλου (2015) είναι ότι οι αριθμοδείκτες είναι ένα σύνολο από εργαλεία ανάλυσης, τα οποία οι υπεύθυνοι λήψης αποφάσεων μπορούν να χρησιμοποιήσουν για να βοηθηθούν στη λήψη αποφάσεων και μπορούν να βοηθήσουν στην παροχή πληροφοριών που οι βασικοί λογαριασμοί δεν μπορούν να προσφέρουν άμεσα, καθώς προσδιορίζουν τη σχέση μεταξύ βασικών επιχειρηματικών μεγεθών, διευκολύνοντας την επιχειρηματική δράση, και επεξηγούν τα αποτελέσματα που προκύπτουν από αυτή. Είναι εύχρηστοι και αυτό οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στον εύκολο σχηματισμό τους, στο ευρύ πεδίο εφαρμογών τους και στην ευρύτατη διάδοση τους, η οποία επιτρέπει την άμεση και επιστημονικά διαπιστωμένη χρησιμότητα τους (Τσάμης 1989). Με το σύστημα των αριθμοδεικτών προσδιορίζεται, επίσης, ο βαθμός απόδοσης των διάφορων δραστηριοτήτων της οικονομικής μονάδας, με σκοπό την ορθολογικότερη εκμετάλλευση των μέσων δράσης της. Ο αριθμοδείκτης στην πιο απλή έκφρασή του μπορεί να οριστεί ως μια συσχέτιση μεταξύ δύο μεγεθών που συνιστούν τον αριθμητή και τον παρονομαστή αυτής της σχέσης (Λαζαρίδης 2017). Η ιδιαιτερότητα του αριθμοδείκτη έγκειται στο γεγονός ότι το πηλίκο του λόγου, εκφρασμένο σε απόλυτη τιμή είτε με τη μορφή ποσοστού, παρέχει μια νέα πληροφορία διαφορετική και ανεξάρτητη από το πληροφοριακό περιεχόμενο των δυο λογιστικών μεγεθών που σχεδιάστηκαν για τη δημιουργία του αριθμοδείκτη. Με τον τρόπο αυτόν οι αριθμοδείκτες, έχουν την ικανότητα να συμπυκνώνουν ένα πλήθος διαθέσιμων στοιχείων σε έναν περιορισμένο αριθμό αριθμοδεικτών, εκφρασμένων είτε σε απόλυτο αριθμό, είτε σε ποσοστό επί

τοίς εκατό, οπότε ο αναλυτής έχει στη διάθεση του με άμεσο και αρκετά αξιόπιστο τρόπο κρίσιμες πληροφορίες για την επιχείρηση που μελετά. Ο Τσάμης (1989) αναφέρει ότι οι αριθμοδείκτες απαντούν σε τρεις βασικές ερωτήσεις, αν η επιχείρηση αποδίδει, αν η επιχείρηση μπορεί να επιβιώσει τόσο βραχυπρόθεσμα όσο και μακροπρόθεσμα και αν η διοίκηση της είναι ικανή. Οι χρηματοοικονομικές πληροφορίες οι οποίες αντλούνται από την χρησιμότητα των αριθμοδεικτών χρησιμοποιούνται και εξετάζονται από διάφορα μέρη τα οποία άμεσα και έμμεσα απαρτίζουν την οικονομική οντότητα, αυτά είναι οι επενδυτές υπάρχοντες και μελλοντικοί, οι δανειστές όπου οι δύο βασικές κατηγορίες είναι οι προμηθευτές και τα διάφορα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, οι αναλυτές-σύμβουλοι της επιχείρησης, το διοικητικό συμβούλιο, οι εξωτερικού αναλυτές-ελεγκτές (Πολυμένης 2013) και οι εποπτικοί και φορολογικοί φορείς και πιο έμμεσα η κοινωνία (Τσάμης 1989).

Οι αριθμοδείκτες είναι ευρέως γνωστοί και χρησιμοποιούνται για την γρήγορη και αποτελεσματική εφαρμογή τους, όμως δεν θα πρέπει να εκλαμβάνονται σαν βάση για την εξαγωγή οριστικών και τελικών συμπερασμάτων, αλλά σαν οδηγοί (Τσάμης 1989). Χρησιμοποιώντας τους αριθμοδείκτες επιδιώκεται μέσω αυτών η ανάλυση για μελλοντική πρόβλεψη, αλλά επίσης βοηθούν στο να παρουσιαστεί μία τωρινή εικόνα για την επιχείρηση που αναλύεται. Πλέον η πολύ πιο σύνθετη και πολύπλοκη οικονομική ζωή δεν επιτρέπει την προσωπική εμπειρία του αναλυτή να αποτελέσει κριτήριο για την επιλογή αριθμοδεικτών και όταν αυτοί επιλεγούν θα πρέπει να γίνει πολύ συγκεκριμένο το ποια οικονομικά στοιχεία χρησιμοποιούνται και να μην αναφερθούν γενικά, διότι οποιοδήποτε ενδιαφερόμενο μέρος μπορεί να εκλάβει ως πιο σημαντικό οικονομικό στοιχείο αυτό που αποσκοπεί από την πλευρά του και έτσι να χαθεί το αποτέλεσμα, συνεπώς η ουσία του αριθμοδείκτη. Έτσι δημιουργείτε ένα πρόβλημα, ότι η εκτεταμένη χρήση τους μπορεί να παραπλανήσει αντί να παρουσιάσει και αυτό το κάνει σαν εργαλείο να μην είναι τελείως ασφαλείς. Σημαντική αναφορά του Τσάμη (1989) είναι η μελέτη των McDonald και Morris *The Functional Specification of Financial Ratios: An Empirical Examination* (1985), όπου έδειξε ότι η χρήση των αριθμοδεικτών είναι αρκετά δημοφιλής λόγω της ευκολίας και όχι της δομικής της αξιοπιστίας. Η αλόγιστη και άκριτη χρήση τους, είναι δυνατόν αν οδηγήσει σε μερική έως και πλήρη αποδυνάμωση της ανάλυσης που πραγματοποιείται σε κάποια οικονομική οντότητα και μπορεί να υπάρξει εσφαλμένη εξαγωγή συμπερασμάτων και ως αποτέλεσμα μη ορθών αποφάσεων. Σημαντικό επίσης είναι ότι πρέπει να γίνεται συνδυασμός των αριθμοδεικτών και πως δεν πρέπει

να βγαίνουν μεμονωμένα συμπεράσματα, διότι μπορεί να οδηγήσουν σε λάθος συμπεράσματα. Έτσι λοιπόν θα πρέπει να γίνει κατανοητό ότι για την σωστή χρήση των αριθμοδεικτών, πρέπει να ακολουθηθούν βασικοί κανόνες οι οποίοι θα αποτελέσουν αξιόπιστη λύση και όχι ένα τροχοπέδη που θα παραπλανήσει τους αναλυτές και τους αναγνώστες αυτών.

Πρώτη ομάδα αριθμοδεικτών είναι της ρευστότητας όπου αποτελούσε και αποτελεί ένα από τα κύρια στοιχεία επιβίωσης και ομαλής λειτουργίας της επιχείρησης (Αθιανός 2015). Η ρευστότητα μπορεί να είναι αποτέλεσμα της συνήθους λειτουργίας και δραστηριότητας της επιχείρησης, της πώλησης άλλων στοιχείων του ενεργητικού τα οποία κατέχει η επιχείρηση και της δανειοδότησης της. Επίσης η ρευστότητα μπορεί να είναι προϋπόθεση για την εκμετάλλευση των ευκαιριών που ανιχνεύονται στο περιβάλλον. Ως ρευστότητα, εννοούμε την ικανότητα της επιχείρησης να αντιμετωπίζει τις βραχυπρόθεσμες και τρέχουσες υποχρεώσεις, δηλαδή να διαθέτει ανά πάσα στιγμή τα αναγκαία ποσά για εξόφληση των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων της (Αθιανός 2015). Η ρευστότητα μιας εταιρείας ενδιαφέρει τόσο τους πιστωτές της, όπως τράπεζες και προμηθευτές όσο και τους μετόχους της εταιρείας και την διακρίνουμε σε στατική ή εξωτερική και δυναμική ή εσωτερική. Η στατική - εξωτερική ρευστότητα προσδιορίζεται λαμβάνοντας υπόψη μόνον στοιχεία τα οποία εμφανίζονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις, με τον τρόπο αυτό αγνοείται ο βαθμός ρευστοποίησης των απαιτήσεων και η χρονική διάρκεια των υποχρεώσεων. Η δυναμική - εσωτερική ρευστότητα προσδιορίζεται εκτός από εξωτερικά και από εσωλογιστικά δεδομένα (Πολυμένης 2013). Με τον τρόπο αυτόν έχουμε τη δυνατότητα να προσδιορίσουμε τον βαθμό ρευστοποίησης των απαιτήσεων και τη χρονικά διάρκεια των υποχρεώσεων. Ρευστότητα συνεπώς είναι η ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Ο πρώτος αριθμοδείκτης ο οποίος είναι ιστορικά ο πρώτος που χρησιμοποιήθηκε από τους αναλυτές είναι αυτός της γενικής ρευστότητας, γνωστός και ως Current Ratio και είναι από τους πλέον σημαντικούς (Πολυμένης 2013). Φυσιολογική θεωρείται η σχέση όταν το κυκλοφοριακό ενεργητικό είναι διπλάσιο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, όταν δηλαδή ο αριθμοδείκτης είναι δύο. Συνήθως, ο αριθμοδείκτης αυτός συνεκτιμάται με τον αριθμοδείκτη ειδικής ρευστότητας, που προκύπτει από τη σχέση μεταξύ των απαιτήσεων, των χρεογράφων και των διαθεσίμων από τη μια και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων από την άλλη. Εάν ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας είναι δύο ή μεγαλύτερος και ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας είναι

ένα ή μεγαλύτερος, θεωρείται ότι η επιχείρηση έχει ικανοποιητική ρευστότητα (Πολυμένης 2013). Όμως μπορεί να υπάρξει αποτέλεσμα το οποίο να προβληματίσει και σύμφωνα με τον Πολυμένη (2013) αυτό είναι όταν γενική ρευστότητα μπορεί να παρουσιάσει αποτελέσματα μεγαλύτερα της μονάδας, η ειδική ρευστότητα να είναι κάτω της μονάδας, για παράδειγμα δηλαδή μπορεί τα αποθέματα να είναι υψηλά με αποτέλεσμα επειδή δεν συγκαταλέγονται στα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία να αυξάνουν την γενική ρευστότητα αρκετά, όμως να δημιουργείται θέμα στην ειδική ρευστότητα. Τέλος ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας μας παρέχει μια γενική και γρήγορη μέτρηση της ρευστότητας της επιχείρησης, και αντιπροσωπεύει το περιθώριο ασφάλειας που έχουν οι πιστωτές. Όπως αναφέρθηκε από τον Αποστόλου (2015), ο αριθμοδείκτης σχετίζεται με τον δείκτη του κεφαλαίου κίνησης. Έπειτα είναι ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας στον οποίο αναφερθήκαμε παραπάνω και αυτός περιλαμβάνει τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της εταιρίας, όπως τα διαθέσιμα, τα χρεόγραφα, τα γραμμάτια εισπρακτέα, τους λογαριασμούς πελατών, δηλαδή μετράει την ετοιμότητα της εταιρίας σχετικά με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Παρατηρείται από τον Λαζαρίδη (2017) λοιπόν ότι ο παραπάνω προσδιορισμός των διαφόρων βαθμών ρευστότητας είναι αρκετά δυσχερές, ιδιαίτερα στην εξωτερική ανάλυση. Καλό θα είναι ο αριθμοδείκτης να βρίσκεται πάνω από την μονάδα. Οποσδήποτε, ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας μας παρέχει καλύτερη ένδειξη για τη ρευστότητα μιας επιχείρησης από τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας, διότι δεν περιλαμβάνει από το κυκλοφοριακό ενεργητικό τα αποθέματα και τα προπληρωμένα έξοδα, τα οποία σε περίπτωση ανάγκης ρευστού, η εταιρία δεν θα μπορεί να τα πουλήσει άμεσα. Ο τρίτος αριθμοδείκτης είναι αυτός της ταμειακής ρευστότητας και με αυτόν ελέγχεται κατά πόσο τα ταμειακά διαθέσιμα της εταιρίας, μπορούν να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της (Πολυμένης 2013). Είναι δείκτης από τον οποίο δεν μπορεί να βγει ασφαλές συμπέρασμα το οποίο τονίζεται από τον Αποστόλου (2015), όμως έτσι μπορούν να ελέγχονται τα ταμειακά διαθέσιμα, δηλαδή αν αυξάνονται ή μειώνονται και που μπορεί να οφείλεται η κίνηση αυτή.

Μία εξίσου σημαντική ομάδα αριθμοδεικτών είναι αυτή της δραστηριότητας, όσον αφορά τα στοιχεία που βρίσκονται στο ενεργητικό της οικονομικής οντότητας. Στα στοιχεία του ενεργητικού βρίσκονται τα αποθέματα, όπου με την χρήση του αριθμοδείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων, καθορίζεται ο βαθμός χρησιμοποίησης τους στην παραγωγή των πωλήσεων αλλά και πόσες φορές κατά

μέσο όρο τα αποθέματα ανανεώθηκαν σε σχέση με τις πωλήσεις της επιχείρησης κατά τη διάρκεια της χρήσης ή πόσες φορές επαναλήφθηκε ο οικονομικός κύκλος για τις μεταποιητικές επιχειρήσεις ή για τις εμπορικές επιχειρήσεις (Αθιανός 205). Στον συγκεκριμένο δείκτη πρέπει να δοθούν διευκρινίσεις που αφορούν τα συστατικά του τύπου υπολογισμού. Θεωρητικά ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης ορίζεται από την σχέση των πωλήσεων προς τα αποθέματα και όχι από την σχέση του κόστους πωληθέντων προς τον μέσο όρο αποθεμάτων. Όσον αφορά στον αριθμητή οι πωλήσεις εκφράζονται σε τρέχουσες τιμές, ενώ τα αποθέματα στην τιμή κόστους. Συνεπώς θεωρείται ακριβέστερο να χρησιμοποιείται στον αριθμητή το κόστος πωληθέντων αντί των πωλήσεων (Αθιανός 2015). Επιπλέον οι πωλήσεις πραγματοποιούνται καθόλη την διάρκεια του χρόνου εν αντιθέσει των αποθεμάτων με τα αποθέματα τα οποία αναφέρονται σε συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. Επίσης θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη ότι ο αριθμοδείκτης αυτός διαφέρει από μονάδα σε μονάδα, ανάλογα με τον κλάδο στον οποίο ανήκει η εταιρεία και ανάλογα με τις συνθήκες κάτω από τις οποίες γίνονται οι προμήθειες ή η παραγωγή των αποθεμάτων. Πρόκειται για δείκτη μεγάλης σημασίας για τις διοικήσεις των οικονομικών μονάδων, οι οποίες μέσω αυτού παρακολουθούν τον ορθό προγραμματισμό των παραγγελιών αποθεμάτων και την υλοποίηση των αποφάσεων. Ο αριθμοδείκτης κυκλοφορίας απαιτήσεων εκφράζει τη σχέση μεταξύ των χρεωστών, όπου ο κύριος όγκος αυτών είναι οι πελάτες της επιχείρησης ή προπληρωμένοι προμηθευτές της, και των πωλήσεων, και απεικονίζει τον μέσο όρο προθεσμίας είσπραξης ή διακανονισμού, ανάλογα με το τι έχει εισπράξει η επιχείρηση από τον πελάτη της, μετράει δηλαδή την ταχύτητα με την οποία μια επιχείρηση εισπράττει τις απαιτήσεις της (Πολυμένης 2013). Αν η είσπραξη γίνεται δύο φορές τον χρόνο, τότε κατά μέσο όρο η συλλογή γίνεται κάθε μισό χρόνο. Ο αριθμοδείκτης δείχνει την πολιτική την οποία ακολουθεί η επιχείρηση όσον αφορά την πίστωση προς τους πελάτες της (Πολυμένης 2013) . Στόχος λοιπόν του δείκτη σύμφωνα με τον Αποστόλου (2015), είναι να εντοπιστεί το μέσο χρονικό διάστημα για το οποίο τα χρέη παραμένουν εκκρεμή, δηλαδή το χρονικό διάστημα μεταξύ της πραγματοποίησης της πώλησης και της αποπληρωμής της συναλλαγής. Για την κατάρτιση του παραπάνω αριθμοδείκτη από τις οικονομικές μονάδες και την αξιολόγησή του, λαμβάνεται υπόψη ότι ο μέσος όρος προθεσμίας ποικίλλει, ανάλογα με τις συνθήκες που επικρατούν εκείνη την περίοδο στην αγορά αλλά και με τον κλάδο στον οποίο βρίσκεται η επιχείρηση και το πως οι ανταγωνίστριες επιχειρήσεις

εισπράττουν τις απαιτήσεις τους, καθώς δεν υπάρχει κανόνας που μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως πρότυπο για την ερμηνεία του δείκτη, ο οποίος μπορεί να διαφέρει από εταιρεία σε εταιρεία. Για τις εποχιακές οικονομικές οντότητες, ο αριθμοδείκτης αυτός σχηματίζεται μετά από συσχέτιση του μέσου μηνιαίου ύψους των πιστώσεων που παραχωρήθηκαν προς πελάτες προς το μέσο μηνιαίο ποσό των πωλήσεων κατά τη διάρκεια της ίδιας περιόδου. Εφόσον βλέπουμε την πιστωτική πολιτική που ακολουθεί η εταιρία, σημαντικό είναι να καταγραφεί η πολιτική αποπληρωμής που ακολουθεί η οποία συνδυάζεται άμεσα με τους υπόλοιπους αριθμοδείκτες δραστηριότητας (Αποστόλου 2015). Ο αριθμοδείκτης αυτός λοιπόν απεικονίζει τον μέσο όρο προθεσμίας εξόφλησης των οφειλών της οικονομικής μονάδας προς τους προμηθευτές της, δηλαδή σε πόσες ημέρες κατά μέσο όρο οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις παραμένουν απλήρωτες. Πρέπει να λαμβάνονται υπόψη κάποιες βασικές αρχές, οι οποίες είναι ο μέσος όρος προθεσμίας ποικίλλει, ανάλογα με τον τομέα δραστηριότητας της οικονομικής μονάδας ή την εποχή, δεδομένου ότι υπολογίζεται επί του ποσού των αγορών σε μια ορισμένη περίοδο και όχι επί του μέσου όρου της χρήσης (Αποστόλου 2015). Κατά βάση, για τις εποχιακές οικονομικές οντότητες, σχηματίζεται μετά από συσχέτιση του μέσου ύψους των υποχρεώσεων από αγορές αποθεμάτων και υπηρεσιών προς εκείνο της αξίας των αγορών αποθεμάτων και υπηρεσιών της ίδιας περιόδου (Τσάμης 1989). Η αξία του εκτιμάται ακόμα περισσότερο από το γεγονός ότι η καθυστέρηση εξόφλησης των υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές περιορίζει μεν τη χρηματική στενότητα για την οικονομική μονάδα, συγχρόνως όμως η καθυστέρηση αυτή δείχνει και τον βαθμό εξάρτησής της από τους προμηθευτές, ο οποίος, αν είναι υψηλός, είναι δυνατό να την οδηγήσει σε οικονομικές δυσχέρειες, στην περίπτωση που οι προμηθευτές αυτοί αλλάξουν πολιτική απέναντί της (Αποστόλου 2015). Σημειώνει ο Αποστόλου (2015) ότι ο δείκτης αυτός πρέπει να είναι μεγαλύτερος από τον δείκτη της είσπραξης διότι η επιχείρηση θα πρέπει να εισπράττει πιο συχνά από ότι να αποπληρώνει για να μην αντιμετωπίσει δυσάρεστες καταστάσεις. Εξίσου σημαντικό, όμως λιγότερο προφανές είναι η παρακολούθηση του ενεργητικού και πιο συγκεκριμένα τα καθαρά πάγια της επιχείρησης και το κατά πόσο βοηθούν στην αύξηση των πωλήσεων (Λαζαρίδης 2017). Ο δείκτης αυτός, πρέπει να συγκρίνεται με τους δείκτες των υπολοίπων εταιριών που δραστηριοποιούνται στον ίδιο κλάδο. Επίσης πρέπει να λαμβάνεται υπόψη η επίδραση που έχει το ποσοστό παγίων στοιχείων που έχουν αποκτηθεί με τη χρηματοδοτική μέθοδο του leasing στο αποτέλεσμα του δείκτη, όπου στη

συγκεκριμένη περίπτωση ένας υπερβολικά χαμηλά δείκτης υποδηλώνει δέσμευση κεφαλαίων σε πλεονασματικά παγία στοιχεία, ενώ υψηλός δείκτης υποδηλώνει τη χρήση απαξιωμένων και πλήρως αποσβεσμένων πάγιων.

Επόμενη σημαντική ομάδα αριθμοδεικτών είναι αυτή της χρηματοοικονομικής μόχλευσης, όπου αναλύονται κυρίως τα στοιχεία του παθητικού, όπου δείχνουν τις πηγές προέλευσης των κεφαλαίων που έχουν επενδυθεί στην επιχείρηση ή, αλλιώς διατυπωμένα, το παθητικό εκφράζει όλα τα δικαιώματα που μπορούν να ασκηθούν στα περιουσιακά στοιχεία του ενεργητικού από τρίτους όπως είναι οι χρηματοδότες ή από άτομα που έχουν δικαιώματα στο Ίδιο Κεφάλαιο, δηλαδή οι μέτοχοι, το διοικητικό συμβούλιο ή οι εταίροι (Αθιανός 2015). Οι αριθμοδείκτες αυτοί μετρούν την ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκριθεί στην αποπληρωμή τόκων και κεφαλαίου για το μακροπρόθεσμο χρέος και για παρόμοιες υποχρεώσεις και επομένως αξιολογούν τον μακροπρόθεσμο κίνδυνο φερεγγυότητας και την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη σε μια περίοδο ετών (Αποστόλου 2015). Όπως έχει τονιστεί και πιο πάνω κάθε μέρος της οικονομικής οντότητας χρησιμοποιεί και μεταφράζει τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών διαφορετικά, άρα, πρέπει να τονιστεί ότι η ερμηνεία των αριθμοδεικτών αυτών εξαρτάται και από την οικονομική και επιχειρηματική πολιτική της επιχείρησης. Είναι προφανής η αντίθεση των συμφερόντων μεταξύ των μετόχων, όπου προτιμούν να λάβουν τον μέγιστο αριθμό εξωτερικών κεφαλαίων, προκειμένου να έχουν μικρότερο κίνδυνο επενδύσεων, και να αυξήσουν τα έσοδά τους ανά μετοχή με την καταβολή χαμηλότερου σταθερού επιτοκίου και των ξένων πιστωτών, οι οποίοι προτιμούν ο κίνδυνος να αναληφθεί από τους μετόχους και όχι από αυτούς, όπου επιζητούν την σίγουρη είσπραξη των απαιτήσεων τους. Ο πρώτος δείκτης ο οποίος παρουσιάζει σε μακροχρόνια βάση σε τι κατάσταση βρίσκεται η εταιρία σε ότι αφορά τον μακροπρόθεσμο δανεισμό, σύμφωνα με τον Πολυμένη (2013) είναι ο αριθμοδείκτης μακροπρόθεσμων δανειακών κεφαλαίων ο οποίος δείχνει την αναλογία των μακροπρόθεσμων κεφαλαίων τα οποία προέρχονται από μακροπρόθεσμο δανεισμό. Το μακροπρόθεσμο κεφάλαιο αποτελείται από το σύνολο των μακροχρόνιων δανείων και το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων. Εφόσον έχει ελεγχθεί η θέση της εταιρίας μελλοντικά σχετικά με τον μακροπρόθεσμο δανεισμό, πρέπει να ελεγχθούν και τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης, άρα ο αριθμοδείκτης ίδια κεφάλαια προς συνολικά κεφάλαια, μεγάλης σημασίας, γιατί με αυτούς εκτιμάται η φερεγγυότητα και η σταθερότητα της επιχείρησης (Αθιανός 2015). Όσο μεγαλύτερη είναι η αναλογία του ιδίου κεφαλαίου,

τόσο υψηλότερη είναι η πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης, διότι αυξάνεται η ευχέρεια αντιμετώπισης των υποχρεώσεών της με το προϊόν από τη ρευστοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων (Αθιανός 2015). Σύμφωνα με τον Λαζαρίδη (2017), θεωρείται ότι το κατώτατο ανεκτό όριο αναλογίας του ιδίου κεφαλαίου επί του συνολικού ύψους του παθητικού είναι 25%. Η πτώση αυτής της αναλογίας κάτω του 25% είναι επικίνδυνη, γιατί οποιαδήποτε και αν είναι η διάρθρωση των περιουσιακών στοιχείων, μια υποτίμησή τους, εκμηδενίζει το ίδιο κεφάλαιο, με συνέπεια την αδυναμία εξόφλησης των υποχρεώσεών της. Έτσι, η επιχείρηση περιέρχεται στους πιστωτές. Μία υψηλή εξάλλου αναλογία του ιδίου κεφαλαίου εξασφαλίζει την ανεξαρτησία της επιχείρησης και συνιστά εγγύηση της σταθερότητάς της (Λαζαρίδης 2017). Ιδιαίτερης σημασίας αριθμοδείκτης είναι αυτός της κάλυψης τόκων όπου δείχνει πόσες φορές οι πάγιες πληρωμές χρεωστικών τόκων μπορούν να καλυφθούν από τα διαθέσιμα παραγόμενα κέρδη της επιχείρησης. Εναλλακτικά ο δείκτης αυτός δείχνει τον βαθμό που μπορούν να μειωθούν τα κέρδη της επιχείρησης μέχρις ότου να καλύπτονται οι υποχρεώσεις σε τόκους. Συνεπώς ένας υψηλός αριθμοδείκτης εξυπηρέτησης του χρέους ή ενδιαφέροντος κάλυψης διαβεβαιώνει τους δανειστές για τακτική και περιοδική πληρωμή εσόδων από τόκους, όμως, ένας μικρός αριθμοδείκτης μπορεί να δημιουργήσει κάποια προβλήματα στον οικονομικό διευθυντή για την άντληση κεφαλαίων από τις πηγές του χρέους (Λαζαρίδης 2017). Ο αριθμοδείκτης εκφράζει το ποσοστό των Παγίων (ενσώματων) σε σχέση με το Σύνολο του Ενεργητικού (απαιτήσεις - περιουσία επιχείρησης), δηλαδή τον βαθμό παγιοποίησης της εταιρείας. Ο αριθμοδείκτης εκτιμάται σε σχέση με τη φύση της επιχείρησης, καθόσον στις επιχειρήσεις «εντάσεως» εργασίας, όπου δεν απαιτούνται υψηλές πάγιες εγκαταστάσεις, ο αριθμοδείκτης μπορεί να είναι εξαιρετικά χαμηλός (Αποστόλου 2015). Τέλος την ομάδα αυτή, την κλείνει ο αριθμοδείκτης παγιοποίησης περιουσίας, ο οποίος εκφράζει το ποσοστό των παγίων ενσώματων σε σχέση με το σύνολο του ενεργητικού, δηλαδή τον βαθμό παγιοποίησης της εταιρείας. Ο αριθμοδείκτης εκτιμάται σε σχέση με τη φύση της επιχείρησης, καθόσον στις επιχειρήσεις «εντάσεως» εργασίας, όπου δεν απαιτούνται υψηλές πάγιες εγκαταστάσεις, ο αριθμοδείκτης μπορεί να είναι εξαιρετικά χαμηλός (Αποστόλου 2015).

Εξίσου σημαντική ομάδα αριθμοδεικτών είναι αυτοί που χαρακτηρίζουν την αποδοτικότητα της οικονομικής οντότητας. Ξεκινώντας λοιπόν τον έλεγχο στο κατά πόσο αποδίδουν τα στοιχεία της επιχείρησης και μετέπειτα κατά πόσο αποδοτική

είναι μια επιχείρηση, μια σκέψη είναι ότι επιχείρηση η οποία διαθέτει μεγάλο ενεργητικό είναι και αποδοτική. Το ενδιαφέρον πάνω σε αυτήν την άποψη είναι ότι ένα βαρύ ενεργητικό αποτελεί συχνά πηγή ανησυχίας για τον Πολυμένη (2013) και αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση μπορεί και να χρειάζεται αρκετό κεφάλαιο για να υποστηρίξει την λειτουργία της. Αυτό μπορεί να συμβαίνει διότι η επιχείρηση δεν είναι αποτελεσματική στην λειτουργία της, είτε ο τομέας της είναι εντάσεως κεφαλαίου. Πρώτος βασικός αριθμοδείκτης είναι αυτός της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων, οποίος απεικονίζει την κερδοφόρο δυναμικότητα της επιχείρησης και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος από τη χρήση των κεφαλαίων του μετόχου (Πολυμένη 2013). Με άλλα λόγια, μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης απασχολούνται σε αυτήν και απαντάει στο ερώτημα αν τα κεφάλαια που έχουν επενδυθεί είναι αποδοτικά ή όχι (Αποστόλου 2013). Με τον όρο ίδια κεφάλαια μετριέται η συμμετοχή του ιδιοκτήτη/μετόχου στον λογαριασμό. Επίσης, η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων θα πρέπει να συνεκτιμάται με τη φύση της επιχείρησης, τη μέση αποδοτικότητα του κλάδου, καθώς και την παγιοποίηση. Στις επιχειρήσεις «εντάσεως» εργασίας ο αριθμοδείκτης μπορεί να εξαιρετικά υψηλός. Το αντίστροφο ισχύει στις επιχειρήσεις «εντάσεως» παγίων και είναι καλό ένα μεγάλο ποσοστό. Η παρακολούθηση των ιδίων κεφαλαίων είναι πολύ σημαντική για τους μετόχους εφόσον είναι η απόδοση στα ίδια κεφάλαια που ενδιαφέρει άμεσα τον επενδυτή. Επόμενος αριθμοδείκτης ο οποίος δεν πρέπει να συγχέεται με τις αποδόσεις των ιδίων κεφαλαίων, είναι αυτός της αποδοτικότητας του ενεργητικού ο οποίο αποτελεί έναν από τους ισχυρότερους δείκτες αξιολόγησης της συνολικής ευστοχίας που διακρίνει την επιχείρηση στην χρήση των περιουσιακών της στοιχείων. Παρόλα αυτά όμως αντιμετωπίζει ένα σημαντικό πρόβλημα το οποίο σύμφωνα με τον Αποστόλου (2015) είναι ότι δεν τον επιτρέπει την περαιτέρω ανάλυση και εύρεση πιθανών σημείων αύξησης της κερδοφορίας, διότι στην ουσία συμπυκνώνει δύο σημαντικότερες συνιστώσες, το περιθώριο κέρδους και την κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού.

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους εκφράζει τη σχέση μεταξύ των ακαθάριστων κερδών και των πωλήσεων, δηλαδή παρουσιάζει το μέγεθος του μεικτού περιθωρίου κέρδους σε ποσοστιαίες μονάδες με το οποίο πωλεί η επιχείρηση το παραγόμενο προϊόν (Αθιανός 2015). Άρα, ο αριθμοδείκτης δείχνει τον βαθμό στον οποίο οι τιμές πώλησης των προϊόντων ανά μονάδα μπορεί να μειωθούν χωρίς να

υποστεί ζημιές η επιχείρηση. Ένας υψηλός αριθμοδείκτης μεικτού κέρδους δείχνει την ικανότητα της διοίκησης μιας επιχείρησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πωλεί σε υψηλές τιμές. Όμως υπάρχει και η περίπτωση ενός χαμηλού περιθωρίου μεικτού κέρδους, που όμως μπορεί να οδηγήσει σε υψηλά κέρδη σε περιπτώσεις επιχειρήσεων με πολύ χαμηλό δείκτη εισπραξίας απαιτήσεων και με επίσης χαμηλό δείκτη κυκλοφορίας αποθεμάτων, επειδή τότε υπάρχει ταχύτατη ανακύκλωση αποθεμάτων. Έπειτα υπάρχει ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους ο οποίος σχετίζεται με τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης μετά από φόρους (Αθιανός 2015). Ο αριθμοδείκτης απεικονίζει σε ποσοστό επί τοις εκατό το καθαρό περιθώριο κέρδους με το οποίο πωλεί η επιχείρηση το παραγόμενο προϊόν. Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό κέρδους που απομένει στην επιχείρηση μετά την αφαίρεση από τις καθαρές πωλήσεις του κόστους πωληθέντων και των άλλων εξόδων της επιχείρησης. Είναι καλό να αναλύεται διαχρονικά όπως και οι υπόλοιποι δείκτες, διότι σκοπός της ανάλυσης είναι να εκμαιεύσουμε πληροφορίες σχετικές με την μελλοντική πορεία της επιχείρησης. Σύμφωνα με τον Αθιανό (2015) Όσο μεγαλύτερο είναι το αποτέλεσμα τόσο του δείκτη τόσο το καλύτερο για την επιχείρηση διότι κερδίζει περισσότερα από τις πωλήσεις της. Το περιθώριο καθαρού κέρδους πρέπει να συγκρίνεται και να αξιολογείται με το περιθώριο μεικτού κέρδους. Ο αριθμοδείκτης δείχνει επίσης την ικανότητα της επιχείρησης να αντιμετωπίζει δυσμενείς οικονομικές συνθήκες, όπως ο ανταγωνισμός των τιμών, η χαμηλή ζήτηση κ.λπ. Προφανώς, ένας υψηλότερος αριθμοδείκτης δείχνει υψηλότερη κερδοφορία. Κατά την ερμηνεία του δείκτη, θα πρέπει να ληφθεί υπόψη ότι η απόδοση των κερδών θα πρέπει να συνεξετάζεται σε σχέση με τις επενδύσεις ή το κεφάλαιο της επιχείρησης και όχι μόνο σε σχέση με τις πωλήσεις.

Τελευταία ομάδα αριθμοδεικτών είναι οι επενδυτικοί, οι οποίοι χρησιμοποιούνται στην πλειοψηφία τους, όταν επρόκειτο να ληφθεί μία απόφαση αγοράς ή ρευστοποίησης των ήδη επενδυτικών θέσεων που μπορεί να αφορούν σε μετοχές, ομόλογα κ.λπ. Η πλειοψηφία των επενδυτικών δεικτών σχετίζουν την αγοραία τιμή των μετοχών με τα αντίστοιχα μεγέθη του ισολογισμού, της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης κ.λπ. (Πολυμένης 2013). Η αναφορά σε μετοχικές σχέσεις είναι αποτέλεσμα του γεγονότος ότι η πλειοψηφία των ανωνύμων επιχειρήσεων είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο Αθηνών με αποτέλεσμα για την αποτίμηση μίας εταιρίας να αποτιμούμε απλώς την μετοχή και όχι τα συνολικά μεγέθη που αναφέρονται στις οικονομικές της καταστάσεις. Βασικός αριθμοδείκτης είναι αυτός

του υπολογισμού της εσωτερικής ή λογιστικής αξίας της μετοχής, ο οποίος χρησιμοποιείται κατά την διαδικασία απόκτησης και εξαγοράς επιχειρήσεων, όμως δεν αποτελεί το μέγεθος που χρησιμοποιείται ευρέως (Πολυμένης 2013). Ο κύριος λόγος που δεν χρησιμοποιείται είναι γιατί αναφέρεται στην αξία της επιχείρησης, ο υπολογισμός της οποίας βασίζεται στο ιστορικό κτήσης των περιουσιακών στοιχείων της. Όμως η επιχείρηση έχει την δυνατότητα να προβεί σε αναπροσαρμογή των παγίων στοιχείων ή να χρησιμοποιήσει διαφορετικά μέθοδο αποτίμησης, διαφορετική του ιστορικού κόστους (Αποστόλου 2015). Ο επόμενος δείκτης ο οποίος σχετίζεται άμεσα με αυτόν της εσωτερικής αξίας της μετοχής είναι ο δείκτης τιμής προς την λογιστική αξία της μετοχής και δείχνει πόσο κοστίζει η επιχείρηση με βάση την τρέχουσα χρηματιστηριακή της τιμή. Είναι φανερό ότι ο δείκτης αντικατοπτρίζει την αξία που αποδίδουν οι χρηματιστηριακές αγορές και οι επενδυτές στις επιλογές της επιχείρησης, οι οποίες ενσωματώνουν τις μελλοντικές προσδοκίες για κερδοφορία. Ο Αποστόλου (2015) αναφέρει, ότι ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές η τιμή των μετοχών μιας επιχείρησης γίνεται αντικείμενο διαπραγμάτευσης στο χρηματιστήριο πάνω από τη λογιστική της τιμή και αποτελεί ένδειξη εάν η μετοχή είναι υπεριτιμημένη ή υποτιμημένη σε σχέση με τη λογιστική της αξία. Τέλος και από τους πιο σημαντικούς στην κατηγορία του ο αριθμοδείκτης κέρδη ανά μετοχή, ο οποίος ασχολείται στην αποτίμηση και αξιολόγηση των επιχειρήσεων και των επενδύσεων, αλλά μπορεί να γίνει και αρκετά παραπλανητικός. Τα κέρδη ανά μετοχή είναι ένα καλό μέτρο της αποδοτικότητας μιας εταιρείας, και, αν υπολογιστεί επί μια σειρά ετών, δείχνει την εξέλιξη της αποδοτικότητας της εταιρείας (Αθιανός 2015). Επίσης, συγκρινόμενα με παρόμοιες εταιρείες, παρέχουν ενδείξεις για τα συγκριτικά κέρδη ή τη δυναμική των κερδών της επιχείρησης. Πρέπει να σημειωθεί ότι για τον υπολογισμό του δείκτη χρησιμοποιείται το σύνολο των κοινών ονομαστικών μετοχών σε κυκλοφορία για να είναι ξεκάθαρο από τον αναλυτή στους ενδιαφερόμενους ότι το αποτέλεσμα βασίζεται στα καθαρά κέρδη χρήσης της επιχείρησης και στις κοινές ονομαστικές μετοχές, χωρίς να περιλαμβάνονται οι προνομιούχες μετοχές.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΘΕΩΡΗΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ

3.1 Οικονομικές Καταστάσεις

Στο τέλος κάθε διαχειριστικής χρήσης, το οποίο είναι δωδεκάμηνο η επιχείρηση καταρτίζει τις οικονομικές της καταστάσεις με σαφήνεια, όπου ανάλογα με το μέγεθος της κάθε επιχείρησης συντάσσει αυτές που της αναλογούν. Στην περίπτωση που μας ενδιαφέρει, οι κεφαλαιουχικές εταιρίες είναι υπόχρεες στην δημοσιοποίηση των καταστάσεων τους με σκοπό την πληροφόρηση που σχετίζεται με τις αποφάσεις των διοικήσεων των εκάστοτε επιχειρήσεων, τον τρόπο χρηματοδότησης και την υλοποίηση αυτών. Οι βασικές καταστάσεις είναι οι εξής:

1. Ισολογισμός: είναι μια συνοπτική λογιστική κατάσταση που παρουσιάζει συνολικά τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης, τις απαιτήσεις της, τις υποχρεώσεις της. Είναι σε μορφή πίνακα γίνεται κατά κύριο λόγο σε ετήσια βάση και χωρίζεται σε δύο βασικά μέρη, το ενεργητικό και το παθητικό.
2. Κατάσταση αποτελεσμάτων: είναι μια έκθεση που περιέχει συνοπτικές πληροφορίες για έσοδα, κέρδη, έξοδα και ζημιές που έγιναν σε μια συγκεκριμένη λογιστική χρήση, η οποία γίνεται σε τακτά χρονικά διαστήματα. Μέσα από αυτήν μπορούμε να ελέγξουμε την οικονομική απόδοση της επιχείρησης και την αποτελεσματικότητά της. Εμφανίζεται σε μορφή πίνακα και το λογιστικό αποτέλεσμα προκύπτει μετά την αφαίρεση κάθε μορφής εξόδων, ζημιών, νομίμων αποσβέσεων και κάθε άλλου εταιρικού βάρους, από τα πραγματοποιηθέντα ακαθάριστα έσοδα, δηλαδή τον όγκο των πωλήσεων.
3. Πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων: ο πίνακας αυτός καταρτίζεται υποχρεωτικά από την επιχείρηση και παρουσιάζει τον τρόπο με τον οποίο η επιχείρηση διαθέτει τα αποτελέσματα χρήσης.
4. Κατάσταση ταμειακών ροών: έρχεται να ολοκληρώσει τις δύο πρώτες οικονομικές καταστάσεις και εμφανίζει τις εισπράξεις και τις πληρωμές, που πραγματοποίησε η επιχείρηση σε μια συγκεκριμένη περίοδο. Η ανάλυση αυτής βοηθά τους αναλυτές να καθορίσουν τις ανάγκες χρηματοδότησης της επιχείρησης και τις δυνατότητες διαπραγμάτευσης που έχει με τους εξωτερικούς της χρηματοδότες.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση με χρήση αριθμοδεικτών είναι η διαδικασία άντλησης οικονομικών πληροφοριών, απ τα χρηματοοικονομικά στοιχεία της επιχείρησης και η εξέταση των σχέσεων μεταξύ διαφόρων μεγεθών, κυρίως λογιστικής προέλευσης, με σκοπό τον υπολογισμό της προηγούμενης, τωρινής και επόμενης χρηματοοικονομικής κατάστασης και απόδοσης μιας επιχείρησης.

Σκοπός της ανάλυσης αυτής είναι, η αξιολόγηση της αποδοτικότητας, της αποτελεσματικότητας και του κινδύνου. Έτσι μέσα από αυτήν την αξιολόγηση μπορούμε να προβούμε σε διάφορες συγκρίσεις, που αφορούν την αποδοτικότητα της επιχείρησης ως προς, τον κλάδο που εντάσσεται η επιχείρηση, τους βασικούς της ανταγωνιστές, τη προηγούμενη χρονιά της αλλά και τα πόσο επιτυχημένη είναι η φετινή.

Συνεπώς βλέπουμε ότι ο σκοπός της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι ιδιαίτερα σημαντικός, διότι μέσα από αυτόν μπορούμε να βγάλουμε πολλά χρήσιμα συμπεράσματα για την επιχείρηση.

3.2 Κατηγορίες και Ανάλυση αριθμοδεικτών

3.2.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Οι αριθμοδείκτες της ρευστότητας, μετρούν τον βαθμό ετοιμότητας της επιχείρησης να ανταπεξέλθει στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και αν η οικονομική της κατάσταση δείχνει για να είναι ικανοποιητική.

Η μέτρηση των αριθμοδεικτών αυτών αφορούν, εκτός της διοίκησης που θέλει να γνωρίζει τα επίπεδα ρευστότητας, ένα μεγάλο μέρος ενδιαφερόμενων σχετικά με την επιχείρηση και μερικοί εξ αυτών είναι οι πιστωτές της, δηλαδή οι τράπεζες, οι προμηθευτές και οι επενδυτές οι οποίοι θέλουν να γνωρίζουν την θέση της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις καθημερινές της λειτουργίες και υποχρεώσεις της.

- Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

$$\text{Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει το περιθώριο ασφαλείας της επιχείρησης, δηλαδή την ικανότητά της να ανταποκριθεί στην πληρωμή των καθημερινών της υποχρεώσεων της. Θετικό σημάδι για την επιχείρηση είναι όταν ο δείκτης βρίσκεται πάνω από την μονάδα, ενώ όσο ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας τότε η επιχείρηση δεν παρουσιάζει προβλήματα στην πληρωμή των υποχρεώσεων της.

Ο αριθμητής έχει το κυκλοφορούν ενεργητικό, στο οποίο περιλαμβάνονται τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης δηλαδή τα ταμειακά διαθέσιμα, τα αποθέματα, τις απαιτήσεις κ.ά. Ο παρονομαστής έχει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, όπως τις απαιτήσεις από προμηθευτές, τις ληξιπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις, οι τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις κ.ά.

- Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας

$$\text{Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο δείκτης αυτός, είναι παρόμοιος με τον δείκτη της κυκλοφοριακής ρευστότητας, η σημαντική διαφορά που υπάρχει όμως είναι ότι ο δείκτης αυτός «εκμεταλλεύεται» μόνο τα στοιχεία του ενεργητικού της εταιρίας που μπορούν να μετατραπούν σε ρευστό άμεσα. Ο δείκτης πρέπει να είναι μεγαλύτερος της μονάδας για να χαρακτηρίσουμε θετικά την κατάσταση της επιχείρησης.

Στον αριθμητή βρίσκεται το κυκλοφορούν ενεργητικό από το οποίο όμως αφαιρούνται τα αποθέματα και αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι σε περίπτωση ανάγκης ρευστού, η απόπειρα άμεσης ρευστοποίησης των αποθεμάτων μπορεί να προκαλέσει έως και ζημία. Στον παρονομαστή βρίσκονται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

- Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

$$\text{Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας} = \frac{\text{Μετρητά}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο δείκτης αυτός, δείχνει το ποσοστό που τα ταμειακά διαθέσιμα καλύπτουν τις ληξιπρόθεσμες οφειλές ή υποχρεώσεις, δηλαδή την ικανότητα της επιχείρησης να ικανοποιεί τους πιστωτές της αποκλειστικά απ τα διαθέσιμά της.

Στον αριθμητή βρίσκονται μόνο τα ταμειακά διαθέσιμα που κατέχει η εταιρία και στον παρονομαστή βρίσκονται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

3.2.2 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

Με την χρήση των αριθμοδεικτών της δραστηριότητας, ο αναλυτής είναι σε θέση να μετρήσει τον βαθμό που η επιχείρηση χρησιμοποιεί, αναλώνει και αντικαθιστά αποτελεσματικά όλα της τα περιουσιακά στοιχεία. Οι δείκτες αυτοί έχουν μεγάλη βαρύτητα, διότι δείχνουν την ταχύτητα, με την οποία κινείται το συνολικό κύκλωμα της επιχείρησης, κάτι που αποτελεί και τον κύριο σκοπό για τη αύξηση του κέρδους της.

Σκοπός της κάθε εταιρίας είναι η εντατική και σωστή, συνεπώς αποδοτική, χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων και η μετατροπή αυτών σε ρευστά διαθέσιμα. Πρέπει όμως να σημειωθεί ότι οι δείκτες αποδοτικότητας εξαρτώνται σε μεγάλο βαθμό από τη φύση των δραστηριοτήτων της εκάστοτε επιχείρησης.

- Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων

$$\text{Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσος όρος αποθεμάτων}}$$

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει πόσες φορές μέσα στην χρήση η επιχείρηση θα ανακυκλώσει τα αποθέματα της, δηλαδή θα τα μετατρέψει σε πωλήσεις συνεπώς σε έσοδα. Η σημασία αυτού είναι πολύ σημαντική για την διοίκηση, διότι δείχνει κατά πόσο γίνεται ορθολογικός προγραμματισμός των παραγγελιών και των αποθεμάτων, καθώς και των αποφάσεων μέσα στην εταιρία σχετικά με τη δέσμευση των απασχολούμενων κεφαλαίων σε αποθέματα, δηλαδή της σωστής διαχείρισης των αποθεμάτων.

Στον αριθμητή είναι το κόστος πωληθέντων, το οποίο βρίσκεται στην κατάσταση αποτελεσμάτων και στον παρονομαστή βρίσκεται ο μέσος όρος των αποθεμάτων, δηλαδή χρησιμοποιούμε τα αποθέματα στην αρχή της χρήσης, με τα αποθέματα στο τέλος της χρήσης και τα διαιρούμε με το δύο.

- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων

$$\text{Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων} = \frac{\text{Κύκλος Εργασιών}}{\text{Μέσος όρος απαιτήσεων}}$$

Ο δείκτης αυτός, μας δείχνει την πολιτική που ακολουθεί η εταιρία στην είσπραξη των απαιτήσεων δηλαδή πόσες φορές μέσα στη χρονιά εισπράττει τους λογαριασμούς της και αν υπάρχουν «κακοί χρεώστες» και τι πολιτική ακολουθεί. Όσο αυξάνεται η ταχύτητα στην είσπραξη των απαιτήσεων,

τόσο μικρότερο χρόνο παραμένουν στην επιχείρηση με αποτέλεσμα να υπάρχει μικρότερη πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς πελάτες.

Στον αριθμητή είναι οι πωλήσεις, οι οποίες βρίσκονται στην κατάσταση αποτελεσμάτων και στον παρονομαστή βρίσκεται ο μέσος όρος των απαιτήσεων, δηλαδή οι απαιτήσεις στην αρχή της χρήσης, με τις απαιτήσεις στο τέλος της χρήσης και τα διαιρούμε με το δύο (2).

- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης

$$\text{βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσος όρος βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων}}$$

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει πόσες φορές κατά τη διάρκεια μιας λογιστικής χρήσης μια επιχείρηση πληρώνει τις πιστώσεις που της παρέχουν. Ο αριθμοδείκτης χαρακτηρίζεται θετικός όταν βρίσκεται σε υψηλά επίπεδα, πάντα με βάση το μέγεθος και την φύση της επιχείρησης.

Στον αριθμητή βρίσκεται το κόστος πωληθέντων, ενώ στον παρονομαστή ο μέσος όρος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, δηλαδή οι υποχρεώσεις που έχει η εταιρία στην αρχή της χρήσης, με τις απαιτήσεις στο τέλος της χρήσης και τα διαιρούμε με το δύο (2).

Σε σύγκριση με τον αριθμοδείκτη της είσπραξης απαιτήσεων, αν είναι μεγαλύτερος του αριθμοδείκτη της εξόφλησης, βγαίνει ένα ασφαλές συμπέρασμα ότι η εταιρία έχει καλή ρευστότητα και ακολουθεί μια αξιόπιστη πολιτική η οποία θα την βοηθήσει και διαχρονικά έτσι ώστε να μην αντιμετωπίσει μεγάλα προβλήματα στην ρευστότητά της.

- Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίων Περιουσιακών Στοιχείων

Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής

$$\text{ταχύτητας παγίων περιουσιακών στοιχείων} = \frac{\text{Κύκλος Εργασιών}}{\text{Καθαρά Πάγια}}$$

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει τη σχέση μεταξύ επενδύσεων σε μακροχρόνια ή πάγια στοιχεία ενεργητικού και πωλήσεων. Αποτελεσματική χρήση παγίων περιουσιακών στοιχείων θα πρέπει να συσχετιστεί με υψηλές πωλήσεις. Ο αριθμοδείκτης επιχειρεί να εκτιμήσει πόσο αποτελεσματική είναι η επιχείρηση στο να κάνει πωλήσεις σε σύγκριση με το ποσό που επενδύθηκε στα καθαρά πάγια, δηλαδή τα πάγια περιουσιακά στοιχεία και τα κεφάλαια κίνησης.

Εκφράζει, δηλαδή, τη συμβολή των παγίων στοιχείων για την επίτευξη του κύκλου εργασιών. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης, τόσο καλύτερη οργάνωση και εκμετάλλευση των παγίων στοιχείων υπάρχει. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι σημαντικός γιατί μας επιτρέπει να εκτιμήσουμε τον τρόπο με τον οποίο η επιχείρηση αξιοποιεί τα πάγια στοιχεία.

3.2.3 Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης

Η διάρθρωση των κεφαλαίων της επιχείρησης είναι πολύ ιδιαίτερη και σημαντική, διότι μπορούμε να βγάλουμε συμπεράσματα και σε μακροχρόνια κλίμακα ως προς την «αυτονομία» της επιχείρησης αλλά και την πολιτική της στην διάρθρωσή της, δηλαδή τα διάφορα είδη και τις μορφές των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί η επιχείρηση.

Οι αριθμοδείκτες της μόχλευσης και κεφαλαιακής διάρθρωσης, λοιπόν, μετράνε τον βαθμό χρηματοδότησης της επιχείρησης με ξένα κεφάλαια. Με αυτόν τον τρόπο η διοίκηση και οι δανειστές, κατά κύριο λόγο, μπορούν να γνωρίζουν και να έχουν την απαραίτητη πληροφόρηση, σχετικά με την ασφάλεια που παρέχουν τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης.

- Αριθμοδείκτης Συνολικού Μακροπρόθεσμου Χρέους

Αριθμοδείκτης συνολικού

$$\text{μακροπρόθεσμου χρέους} = \frac{\text{Μακροπρόθεσμο Χρέος}}{\text{Μακροπρόθεσμο χρέος} + \text{Μετοχικό κεφάλαιο} + \text{Αποθεματικά}}$$

Ο δείκτης αυτός μας βοηθάει να κατανοήσουμε τον βαθμό «εξάρτησης» που έχει η εταιρία με τους δανειστές της, δηλαδή κατά πόσο το χρέος είναι διαχειρίσιμο και αν υπάρχει η περίπτωση η εταιρία να επεκτείνει τον δανεισμό με επιπλέον κεφάλαια.

Στον αριθμητή υπάρχει το μακροπρόθεσμο χρέος της επιχείρησης δηλαδή ο μακροπρόθεσμος δανεισμός και στον παρονομαστή βρίσκεται το μακροπρόθεσμο χρέος, το μετοχικό κεφάλαιο και τα αποθεματικά.

- Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια

$$\text{Αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Παθητικό}}$$

Ο δείκτης αυτός μας βοηθάει να κατανοήσουμε τον βαθμό «εξάρτησης» που έχει η εταιρία με τους δανειστές της, δηλαδή κατά πόσο το χρέος είναι διαχειρίσιμο και αν υπάρχει η περίπτωση η εταιρία να επεκτείνει τον δανεισμό με επιπλέον κεφάλαια.

Στον αριθμητή είναι τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης, τα οποία έχουν προαναφερθεί, ενώ στον παρονομαστή είναι το παθητικό, δηλαδή τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης και το σύνολο των υποχρεώσεων.

- Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων

$$\text{Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων} = \frac{\text{Αποτελέσματα προ Τόκων και Φόρων}}{\text{Σύνολο χρεωστικών τόκων}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός φανερώνει τη σχέση μεταξύ των καθαρών κερδών μιας επιχείρησης και των τόκων με τους οποίους αυτή επιβαρύνεται μέσα στη χρήση για τα ξένα κεφάλαια. Αποτελεί δηλαδή ένα μέτρο της δανειακής κατάστασής της σε σχέση με τη δυναμικότητά της να επιτυγχάνει κέρδη, καθώς εμφανίζει την ικανότητά της να εξοφλεί τους τόκους των ξένων κεφαλαίων από τα κέρδη της.

- Αριθμοδείκτης Παγιοποίησης Περιουσίας

$$\text{Αριθμοδείκτης Παγιοποίησης περιουσίας} = \frac{\text{Καθαρά Πάγια}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού-Συμμετοχές}}$$

Ο δείκτης παρέχει πληροφορίες για το ποσοστό των καθαρών παγίων πάνω στο συνολικό ενεργητικό μιας επιχείρησης, όσο μεγαλύτερος γίνεται ο δείκτης αυτός, τόσο υψηλότερες είναι οι σταθερές και μεταβλητές δαπάνες των επενδυμένων σε πάγια κεφαλαίων δηλαδή οι αποσβέσεις, οι τόκοι καθώς και διάφορες χρηματοοικονομικές δαπάνες. Οι επιχειρήσεις που παρουσιάζουν υψηλή παγιοποίηση

πρέπει συνεχώς να επιδιώκουν την ανεύρεση τρόπων για τη συνεχή αύξηση του κύκλου εργασιών τους, με αντίστοιχη μείωση του κόστους παραγωγής τους, να πραγματοποιείται δηλαδή ορθολογική διαχείριση των πόρων, χωρίς υπέρογκες σπατάλες εφαρμογή τεχνολογίας στην παραγωγή κ.ά.

3.2.4 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Οι αριθμοδείκτες αυτοί δείχνουν την ικανότητα της εκάστοτε οικονομικής μονάδας να πραγματοποιεί κέρδη και να ανταμείβει επενδυτές και μετόχους για τα κεφάλαια, που έχουν επενδύσει σε αυτή. Συνεπώς οι ενδιαφερόμενοι μπορούν να συμπεράνουν αρκετά πιο ενδιαφέροντα πράγματα για την εταιρία που τους ενδιαφέρει, όπως είναι η βιωσιμότητα και η κερδοφορία, στοιχεία σημαντικά για το μέλλον της εταιρίας. Οι αριθμοδείκτες αυτοί χρησιμοποιούνται ευρέως λόγω των σημαντικών αποτελεσμάτων που παρουσιάζουν.

- Αριθμοδείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων

$$\text{Αριθμοδείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Αποτελέσματα (Κέρδη/Ζημίες)}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει πόσο αποδοτικά χρησιμοποιεί μια εταιρεία τα κεφάλαια της για να δημιουργήσει πρόσθετα έσοδα (κέρδη), και εκφράζεται σε ποσοστιαίες μονάδες.

- Αριθμοδείκτης Απόδοσης Ενεργητικού

$$\text{Αριθμοδείκτης απόδοσης ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρά Αποτελέσματα (Κέρδη/Ζημίες)}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Ο δείκτης απόδοσης Ενεργητικού δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να χρησιμοποιεί τους οικονομικούς της πόρους ώστε να δημιουργεί καθαρά κέρδη. Με τον αριθμοδείκτη αυτό μετράμε την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης, καθώς και των επιμέρους τμημάτων αυτής και αποτελεί ένα είδος αξιολόγησης και ελέγχου της διοίκησης. Στα περιουσιακά στοιχεία δεν περιλαμβάνονται οι συμμετοχές. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας του ενεργητικού τόσο μεγαλύτερη η αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια της επιχείρησης απασχολούνται σ' αυτήν και επομένως και πιο κερδοφόρα η δυναμικότητα της επιχείρησης.

- Αριθμοδείκτης Μεικτού Περιθωρίου Κέρδους

$$\text{Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους} = \frac{\text{Μεικτά Αποτελέσματα προ Φόρων}}{\text{Κύκλος Εργασιών}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός εκφράζει τη σχέση μεταξύ των ακαθάριστων κερδών και των πωλήσεων και απεικονίζει το ποσοστιαίο μέγεθος του Μεικτού Περιθωρίου Κέρδους με το οποίο πωλεί η επιχείρηση το παραγόμενο προϊόν. Δηλαδή, ο αριθμοδείκτης αναφέρεται σε ποιον βαθμό οι τιμές πώλησης των προϊόντων ανά μονάδα μπορεί να μειωθούν χωρίς να υποστεί ζημίες η επιχείρηση. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης μεικτού κέρδους, τόσο καλύτερη από άποψης κερδών είναι η θέση της επιχείρησης, διότι μπορεί να αντιμετωπίσει χωρίς δυσκολία μια ενδεχόμενη αύξηση του κόστους των πωλούμενων προϊόντων της. Ένας υψηλός αριθμοδείκτης μεικτού κέρδους δείχνει την ικανότητα της διοίκησης μιας επιχείρησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πωλεί σε υψηλές τιμές. Μία αύξηση του αριθμοδείκτη μπορεί να οφείλεται είτε σε αύξηση της τιμής πώλησης των προϊόντων που πωλούνται χωρίς αντίστοιχη αύξηση του κόστους των πωληθέντων αγαθών είτε σε μείωση του κόστους των πωληθέντων αγαθών χωρίς αντίστοιχη μείωση της τιμής πώλησης.

Από την άλλη πλευρά, η μείωση του μεικτού κέρδους μπορεί να οφείλεται είτε σε μείωση της τιμής πώλησης των εμπορευμάτων χωρίς αντίστοιχη μείωση του κόστους των πωληθέντων αγαθών είτε σε αύξηση του κόστους των πωληθέντων προϊόντων χωρίς καμία αύξηση στην τιμή πώλησης.

- Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους

$$\text{Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά Αποτελέσματα προ Φόρων}}{\text{Κύκλος Εργασιών}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός χρησιμοποιείται για τη μέτρηση της συνολικής αποδοτικότητας της οικονομικής μονάδας, σε σύγκριση με τα συνολικά της έσοδα και, συνεπώς, είναι πολύ χρήσιμος για τους μετόχους. Και αυτό διότι, εάν το καθαρό κέρδος δεν είναι αρκετό, η επιχείρηση δεν είναι σε θέση να επιτύχει μια ικανοποιητική απόδοση της επένδυσης. Απεικονίζει σε ποσοστό επί τοις εκατό (%) το Καθαρό Περιθώριο Κέρδους με το οποίο πωλεί η επιχείρηση το παραγόμενο προϊόν. Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό κέρδους που απομένει στην επιχείρηση μετά την αφαίρεση από τις καθαρές πωλήσεις του κόστους πωληθέντων και των άλλων εξόδων της επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης, τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση. Επειδή όμως ο αριθμοδείκτης εκφράζει το καθαρό

κέρδος ως ποσοστό επί των πωλήσεων, το καθαρό κέρδος λαμβάνεται συνήθως πριν από τη φορολογία. Όταν ο αριθμοδείκτης είναι υψηλός, δείχνει υψηλότερη κερδοφορία.

3.2.5 Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες

Με την χρήση των επενδυτικών αριθμοδεικτών μπορεί ο υποψήφιος αγοραστής να αποφασίσει αν θα προβεί σε αγορά, πώληση ή και διατήρηση σε περίπτωση που είναι ήδη κάτοχος μετοχών. οι δείκτες αυτοί αφορούν εταιρίες, οι οποίες είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο και παρουσιάζουν κατά πόσο οι εταιρίες αυτές είναι αποδοτικές και τις προοπτικές που θα παρουσιάσουν μελλοντικά.

Επίσης μέσα από αυτούς τους αριθμοδείκτες, αναδεικνύεται κατά πόσο μια οικονομική μονάδα ανταποκρίνεται στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Έτσι λοιπόν μπορεί να βγει το συμπέρασμα κατά πόσο οι πιστωτές της απολαμβάνουν μέγεθος της προστασίας που τους παρέχεται από την οικονομική μονάδα.

- Αριθμοδείκτης Χρηματιστηριακής Τιμής προς Λογιστική Αξία Μετοχής
Αριθμοδείκτης χρηματιστηριακής τιμής

$$\text{προς λογιστική αξία μετοχής} = \frac{\text{Χρηματιστηριακή Τιμή ανά Μετοχή}}{\text{Λογιστικά Αξία Μετοχής}}$$

Ο δείκτης αυτός, μας παρέχει ένδειξη για το εάν η μετοχή είναι υπερτιμημένη ή υποτιμημένη στην χρηματιστηριακή αγορά σε σχέση με την λογιστική της αξία. Όσο πιο μικρή είναι η σχέση της χρηματιστηριακής προς τη λογιστική τιμή μιας μετοχής, η μετοχή θεωρείται υποτιμημένη και ενδεχομένως καλή επιλογή για το χαρτοφυλάκιο ενός επενδυτή. Όταν ο δείκτης είναι ίσος με την μονάδα τότε ο αγοραστής θεωρείται ότι πληρώνει μόνο για την απόκτηση των ιδίων κεφαλαίων της εταιρίας, δηλαδή δεν πληρώνει καθόλου υπεραξία, στην οποία περιλαμβάνονται στοιχεία του ενεργητικού της εταιρίας όπως τα περιουσιακά της στοιχεία αλλά και τα άυλα όπως η φήμη και η πελατεία της. Αυτή την υπεραξία επιχειρεί να αποτυπώσει ο δείκτης αυτός.

- Αριθμοδείκτης Κερδών ανά Μετοχή

$$\text{Αριθμοδείκτης κερδών ανά μετοχή} = \frac{\text{Καθαρά Αποτελέσματα (Κέρδη/Ζημίες)}}{\text{Μέσος αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

Ο αριθμοδείκτης καθορίζει την κερδοφορία μιας επιχείρησης με βάση τη μία μετοχή της και είναι ιδιαίτερα σημαντικός. Παρουσιάζει το μέγεθος των καθαρών κερδών της, το οποίο αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή, και προκύπτει από το πηλίκο του συνόλου των καθαρών κερδών της λογιστικής χρήσης, με το μέσο αριθμό μετοχών της που βρισκόταν σε κυκλοφορία κατά τη διάρκεια της χρήσης.

3.3 Διαστρωματική – Κάθετη Ανάλυση

Η διαστρωματική ανάλυση περιλαμβάνει την ποσοτική ανάλυση των στοιχείων της εταιρίας που αναλύεται. Η ανάλυση αυτή συνιστά μια μέθοδο κατά την οποία ένα σημαντικό στοιχείο μιας οικονομικής κατάστασης χρησιμοποιείται ως βάση υπολογισμού και τα υπόλοιπα στοιχεία συγκρίνονται με αυτή τη βάση. Δηλαδή μπορούμε να πούμε ότι η διαστρωματική ανάλυση μπορεί να περιγράψει την εσωτερική δομή των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Τα αποτελέσματα είναι εκφρασμένα σε ποσοστά.

3.4 Συγκριτική – Οριζόντια Ανάλυση

Η ανάλυση αυτή συγκρίνει τις μεταβολές των διαφόρων ομάδων και στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων και των μεταβολών της χρηματοοικονομικής θέσης της επιχείρησης για παραπάνω από δύο (2) έτη.

Προσδιορίζει και μελετά τις οριζόντιες μεταβολές στα στοιχεία των διαδοχικών καταστάσεων. Έτσι με βάση αυτή την ανάλυση μπορούν να βγουν συμπεράσματα σχετικά με την τάση και τον ρυθμό των στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων λόγω της εύκολης σύγκρισης τους με αντίστοιχα των προηγούμενων ετών.

3.5. Γενικά Στοιχεία Α.Ε & Παρουσίαση Κλάδου – Εταιριών

3.5.1 Ανώνυμη Εταιρία

Η ανώνυμη εταιρία (Α.Ε.) ανήκει στην εμπορική κεφαλαιουχική εταιρία, με νομική προσωπικότητα, που για τα χρέη της ευθύνεται μόνο αυτή με την περιουσία της και το κεφάλαιό της είναι διατηρημένο σε ίσα μέρη, τις μετοχές της.

Είναι η πιο συχνή μορφή εταιρίας και είναι καθαρά κεφαλαιουχική με αποκλειστική δραστηριότητα την εμπορική (Ν. 2190/1920) , δηλαδή πρωταρχικός της στόχος είναι η επίτευξη κέρδους. Την Α.Ε. διοικεί, διαχειρίζεται και εκπροσωπεί το διοικητικό συμβούλιο (Δ.Σ.), ενώ οι εταίροι/μέτοχοι της Α.Ε.

δεν έχουν καμία εξουσία διαχείρισης ή διοίκησης.

Άλλα βασικά χαρακτηριστικά μιας Α.Ε. είναι, ότι έχει ιδιαίτερη νομική προσωπικότητα, οι εταίροι ευθύνονται περιορισμένα, δηλαδή μέχρι το ποσό της εισφοράς τους, η λήψη αποφάσεων πραγματοποιείται κατά πλειοψηφία, η ύπαρξη δύο οργάνων, της γενικής συνέλευσης των μετόχων και του διοικητικού συμβουλίου και η ύπαρξη των ελεγκτών.

Η ύπαρξη των ελεγκτών είναι πολύ σημαντική και για την εταιρία αλλά και για διάφορα άλλα μέλη που την απαρτίζουν και δείχνουν ενδιαφέρον για αυτήν. Αυτό συμβαίνει, διότι με τον έλεγχο που πραγματοποιεί ο ελεγκτής στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, διατυπώνει τα πορίσματά (έκθεση) σχετικά με την ακρίβεια αυτών. Ο έλεγχος αυτός γίνεται για τον εντοπισμό ηθελημένων ή μη σφαλμάτων και ατασθαλιών, τα οποία αν δεν επισημανθούν δημιουργούν λανθασμένα και ψευδή εικόνα για την εταιρία, επηρεάζοντας έτσι τις αποφάσεις των διαφόρων εμπλεκόμενων της εταιρίας. Έτσι λοιπόν βλέπουμε ότι η ύπαρξη του ελεγκτή εκτός ότι είναι υποχρεωτική (Ν. 4449/2017) είναι και ιδιαίτερος χρήσιμη γιατί μέσα από τον έλεγχο με την έκθεση που συντάσσει ενημερώνει όλα εκείνα τα άτομα που έχουν σχέση με την εταιρία.

Πιο συγκεκριμένα, μιλάμε για τους υποψήφιους και τωρινούς επενδυτές οι οποίοι θέλουν να γνωρίζουν που επενδύουν το κεφάλαιό τους και με αυτήν τους την ενέργεια αποτελούν την ασπίδα των δανειακών κεφαλαίων της Α.Ε.. Από μεριάς τους, υπάρχει ενδιαφέρον γενικά για όλη την δραστηριότητα της επιχείρησης και πιο συγκεκριμένα για την κερδοφορία της, την οικονομική της θέση και γενικά την θέση που κατέχει μέσα στον κλάδο, στον οποίο ανήκει, για τα μελλοντικά της κέρδη και την διαχρονική της εξέλιξη.

Ακόμη ένα σημαντικό μέλος μιας Α.Ε. είναι οι δανειστές της, οι οποίοι είναι αυτοί που είτε με τον έναν, είτε με τον άλλον τρόπο δανείζουν σε αυτήν. Οι δανειστές λοιπόν ανάλογα με το είδος του δανεισμού εντάσσονται σε κατηγορίες οι οποίες είναι: προμηθευτές, πουλάνε τα προϊόντα/υπηρεσίες με μορφή πίστωσης στην εταιρία, περιμένοντας την βραχυπρόθεσμη πληρωμή τους, συνεπώς βγαίνει το συμπέρασμα ότι θέλουν και αυτοί να έχουν έναν πολύ σημαντικό βαθμό γνώσης

σχετικά με την εταιρία, τράπεζες/διάφοροι πιστωτικοί οργανισμοί, οι οποίοι επενδύουν τα βραχυπρόθεσμα αλλά κυρίως μακροπρόθεσμα δανειακά κεφάλαια, με την υποχρέωση πως η εταιρία θα τα χρησιμοποιήσει κατάλληλα και θα τα επιστρέψει με τον απαιτούμενο τόκο.

Τέλος η διοίκηση της εταιρίας, όπου η χρήση και η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων είναι πολύ βασική διότι είναι αυτή που θέλει να έχει το πρώτο λόγο αλλά και να γνωρίζει τα πάντα γύρω απ την εταιρία που διοικεί. Βρίσκονται σε πιο ισχύουσα θέση, σε σχέση απ τους προαναφερθέντες και αυτό διότι μπορούν να κάνουν πλήρη χρήση των βιβλίων της εταιρίας. Έτσι καταλαβαίνουμε ότι η διοίκηση μπορεί να προβεί σε εκτενέστερη και πιο συστηματική μελέτη των καταστάσεων και αριθμοδεικτών, ώστε ανά πάσα στιγμή να αντιμετωπίσει και να λύσει τυχόν προβλήματα και λάθη.

3.5.2 Κλάδος

Στον κλάδο των «Κατασκευών» βρίσκονται οι εταιρίες, οι οποίες θα αναλυθούν χρηματοοικονομικά. Ο τομέας των κατασκευών ανέκαθεν αποτελούσε έναν από τους κινητήριους μοχλούς ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας. Ο κλάδος σημείωσε μεγάλη ανάπτυξη μέχρι το 2007, αυξάνοντας τη σημαντικά τη βαρύτητά του στην ελληνική οικονομία και συμβάλλοντας θετικά στη μεγέθυνσή της. Καθώς τα κατασκευαστικά έργα περιλαμβάνουν τις επενδύσεις υποδομής από το δημόσιο και τον ιδιωτικό τομέα και την ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα, ο ευρύτερος τομέας των κατασκευών ενσωματώνει κλάδους της βιομηχανίας, του εμπορίου και των επαγγελματικών υπηρεσιών με σημαντική συνεισφορά στην ελληνική οικονομία. Όμως, οι μακροοικονομικές συνθήκες και η προσπάθεια δημοσιονομικής προσαρμογής των τελευταίων ετών είχαν καταλυτική επίδραση στην πορεία του κλάδου. Η περικοπή των δημόσιων και ιδιωτικών επενδύσεων, η έλλειψη ρευστότητας και τραπεζικής χρηματοδότησης, η συρρίκνωση του διαθέσιμου εισοδήματος, η αβεβαιότητα για το μέλλον και η δραστική αύξηση της φορολογικής επιβάρυνσης των ακινήτων έχουν οδηγήσει τον τομέα των κατασκευών σε δεινή θέση. Η δυναμικότητα του τομέα σε ανθρώπινους πόρους, κεφαλαιουχικό εξοπλισμό και τεχνογνωσία, υπό τις υφιστάμενες συνθήκες, σταδιακά απαξιώνεται. Πολλές επιχειρήσεις (τεχνικές εταιρείες, εταιρείες παραγωγής και εμπορίας δομικών προϊόντων και υλικών, μελετητικά γραφεία κ.ά.) είτε οδηγήθηκαν σε παύση της

λειτουργίας τους είτε υπολειτουργούν. Η στεγαστική πίστη έχει περιοριστεί δραστικά και οι τιμές των ακινήτων υποχωρούν. Ταυτόχρονα έχει συσσωρευτεί μεγάλο απόθεμα κατοικιών που παραμένουν αδιάθετες, ενώ η αδυναμία εξυπηρέτησης στεγαστικών δανείων είναι ένα πρόβλημα που έχει σημαντικές οικονομικές και κοινωνικές προεκτάσεις. Σε αυτό το ασφυκτικό πλαίσιο ο τομέας των κατασκευών αναζητά κατεύθυνση και προοπτική για το μέλλον. Ένα βασικό ζήτημα αφορά στην κατανόηση του ρόλου των Κατασκευών στην αναπτυξιακή διαδικασία και στο νέο επιδιωκόμενο αναπτυξιακό πρότυπο της χώρας, κυρίως από τη μεριά της Πολιτείας. Η προσαρμογή της ελληνικής οικονομίας σε ένα νέο αναπτυξιακό πρότυπο αποτελεί αναγκαία συνθήκη για την έξοδο από την κρίση. Όμως, καθώς η προσαρμογή αυτή απαιτεί αρκετό χρόνο, πρέπει να εξασφαλιστεί η βιώσιμη πορεία της οικονομίας και κατά τη διάρκεια αυτής της διαδικασίας. Ένα εξίσου σημαντικό ζήτημα αφορά στον εντοπισμό των προϋποθέσεων που θα καταστήσουν δυνατή τη θετική προοπτική των Κατασκευών – ποιες θεσμικές παρεμβάσεις είναι επιβεβλημένες και με ποια ιεράρχηση.

Μέσα στην πενταετία που θα αναλυθεί, το 2014 ο κύκλος εργασιών στον κλάδο έφτασε τα 9.6 δισεκατομμύρια ευρώ και οι επενδύσεις έπιασαν το ποσό των 463 εκατομμυρίων ευρώ και μέσα σε αυτές τις χρονιές, τα επίπεδα του κύκλου εργασιών και των επενδύσεων κυμαίνονται στα ίδια ποσά και φτάνοντας στο 2018 τα ποσά είναι 9.9 δισεκατομμύρια ευρώ για τις πωλήσεις και 587 εκατομμύρια ευρώ οι επενδύσεις. Βγαίνει συνεπώς το συμπέρασμα ότι παρά τις δύσκολες οικονομικές χρονιές που αντιμετωπίζει η Ελλάδα ο κλάδος των κατασκευών έχει την δυνατότητα να βοηθήσει σε μεγάλο βαθμό την οικονομία και αυτό διακρίνεται από το γεγονός ότι το 2017 οι Κατασκευές καταλάμβαναν το 11% του ΑΕΠ της χώρας (στοιχεία ΕΛ.ΣΤΑΤ).

Υπάρχουν βασικά θέματα που απασχολούν τον κατασκευαστικό κλάδο και είναι η συρρίκνωση της κατασκευαστικής δραστηριότητας, η έλλειψη στήριξης από την Ελληνική Πολιτεία για έργα στο εξωτερικό, η αδυναμία του εγχώριου τραπεζικού συστήματος να ανταποκριθεί επαρκώς στην κατασκευαστική εξωστρέφεια και ο κίνδυνος αφελληνισμού που διατρέχει ο Κλάδος. Έτσι λοιπόν τα πεδία στα οποία πρέπει να εστιαστεί ένα σχέδιο υποδομών στην Ελλάδα είναι πολλά. Η εμπειρία δείχνει, ότι απαιτούνται σοβαρές προσπάθειες για την υλοποίηση των έργων μεγάλης κλίμακας, αλλά και ότι τα οφέλη από την ανάπτυξη και λειτουργία των έργων είναι σημαντικά. Τα πιθανά πεδία ανάπτυξης υποδομών συνδέονται με την υλοποίηση της

εθνικής αναπτυξιακής στρατηγικής και την έμφαση που δίνεται στους επιμέρους τομείς οικονομικής δραστηριότητας στους οποίους η δυνητική ανάπτυξη είναι μεγαλύτερη. Επιπλέον υπάρχουν και σημαντικές προκλήσεις και ευκαιρίες που ενέχει το μέλλον για τη χώρα και τον κλάδο των Κατασκευών, οι οποίες εδράζονται σε τάσεις που παρατηρούνται σε παγκόσμιο κυρίως αλλά και σε εθνικό επίπεδο και θα μπορούσαν να αποτελέσουν συνιστώσες μιας εθνικής στρατηγικής για τις Υποδομές και τις Κατασκευές. Ο κλάδος έχει ανάγκη την παραγωγή νέων έργων και την ενίσχυση της εξωστρέφειας του, ενώ ανάμεσα στις προτεραιότητες για την ανάκαμψη του τομέα των κατασκευών συγκαταλέγεται η αξιοποίηση νέων χρηματοδοτικών εργαλείων, ο καλύτερος σχεδιασμός νέων έργων και η βέλτιστη ιεράρχησή τους.

3.5.3 ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Α.Ε.

Ο Όμιλος ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ δημιουργήθηκε το 1999 από τη συγχώνευση των εταιρειών ΓΕΚ η οποία ιδρύθηκε το 1969 και ΤΕΡΝΑ η οποία ιδρύθηκε το 1972. Είναι ένας από τους μεγαλύτερους επιχειρηματικούς ομίλους στην Ελλάδα, με παρουσία επίσης στην Κεντρική και Νοτιανατολική Ευρώπη, τις ΗΠΑ, τη Βόρεια Αφρική και τη Μέση Ανατολή. Δραστηριοποιείται στους τομείς των υποδομών, της παραγωγής, προμήθειας και εμπορίας ηλεκτρικής ενέργειας, των παραχωρήσεων, της διαχείρισης απορριμμάτων, των μεταλλευτικών δραστηριοτήτων και της ανάπτυξης και διαχείρισης ακινήτων. Ο Όμιλος απασχολεί 5.000 εργαζομένους ανά τον κόσμο, ενώ οι συνολικές επενδύσεις του τα τελευταία χρόνια έχουν ξεπεράσει τα 2 δις. ευρώ, στηρίζοντας έμπρακτα την ελληνική οικονομία αλλά και το τραπεζικό σύστημα της χώρας, διατηρώντας συνεχώς όλα τα διαθέσιμα του Ομίλου σε ελληνικές τράπεζες. Οι δύο αυτές εταιρίες πριν συγχωνευθούν εισήχθησαν στο χρηματιστήριο το 1994. Η εταιρία επιδιώκει στην συνεχή και βιώσιμη ανάπτυξη της, στην διατήρηση αλλά και ενίσχυση της ήδη ισχυρής της θέσης στο τομείς δραστηριότητας της και στην επέκτασή της, τόσο σε νέους τομείς όσο και σε νέες αγορές εντός και εκτός Ελλάδας. Καθ' όλη τη διάρκεια της ιστορίας της η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ έχει καταφέρει να διαμορφώσει μια ισχυρή φήμη και μακροχρόνιες σχέσεις εμπιστοσύνης με τους συνεργάτες και τους μετόχους του.

3.5.4 ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε

Ο Όμιλος ΕΛΛΑΚΤΩΡ ιδρύθηκε τυπικά το 2002, ενώ οι εργασίες συγκρότησης είχα ήδη ξεκινήσει από το 1999, χρονολογία ορόσημο, διότι εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Μετράει 70 χρόνια εμπειρίας στον κλάδο των κατασκευών, όταν ιδρύθηκαν η «Τεχνική Εταιρία Βόλου» το 1949, η «Ελληνική Τεχνοδομική» το 1995 και η «ΑΚΤΩΡ» το 1977. Για την δημιουργία του Ομίλου πέρα των τριών αυτών εταιριών, απορροφήθηκαν και οι εταιρίες «ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ Α.Ε.» και «ΤΕΒ Α.Ε.» από την «ΑΚΤΩΡ Α.Τ.Ε.» και στη συνέχεια με τη συγχώνευση των «ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ Α.Ε.» και «ΤΕΒ Α.Ε.». Με την ολοκλήρωση αυτής της διαδικασίας προέκυψε η μητρική εταιρεία του Ομίλου «ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΤΕΒ Α.Ε.», η οποία το 2008 άλλαξε την επωνυμία της σε «ΕΛΛΑΚΤΩΡ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» και τον διακριτικό της τίτλο σε «ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε.». Η εταιρία είναι από τις μεγαλύτερες σε σχέση των υποδομών που διαθέτει στην Ελλάδα και είναι από τις διακεκριμένες στον χώρο της, στην Νοτιοανατολική Ευρώπη, με διεθνή παρουσία και διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο δραστηριοτήτων που εστιάζει στους τομείς της κατασκευής, των παραχωρήσεων, του περιβάλλοντος, των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας και της ανάπτυξης ακινήτων. Δραστηριοποιείται σε 29 χώρες και απασχολεί 6000 εργαζομένους.

3.5.5 ΙΝΤΡΑΚΑΤ Α.Τ.Ε.

Ο Όμιλος Intrakat ιδρύθηκε το 1987 και έκτοτε αποτελεί μία από τις κορυφαίες δυνάμεις του κατασκευαστικού κλάδου στην Ελλάδα, με σημαντική διεθνή παρουσία. Εισήχθη στο χρηματιστήριο των Αθηνών Δραστηριοποιείται στους τομείς των αναπτυξιακών υποδομών, των κτιριακών και βιομηχανικών εγκαταστάσεων, των μεταλλικών κατασκευών, των τηλεπικοινωνιών και των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας, καθώς και των έργων διαχείρισης περιβάλλοντος και αξιοποίησης ακινήτων για το δημόσιο και τον ιδιωτικό τομέα. Βασικό μέλος του πολυεθνικού ομίλου υψηλής τεχνολογίας Intracom Holdings, η Intrakat αναλαμβάνει σύνθετα κατασκευαστικά έργα μεγάλης κλίμακας στον ελληνικό και το διεθνή χώρο, αξιοποιώντας ένα δίκτυο εξειδικευμένων θυγατρικών εταιρειών και υποκαταστημάτων στην Ελλάδα, τη Ρουμανία, την Πολωνία, την Κύπρο, την Αλβανία και την ΠΓΔΜ. Η Intrakat έχει υιοθετήσει μια δυναμική αναπτυξιακή

στρατηγική με άξονα το σύγχρονο «επιχειρείν», εστιάζοντας σε κατασκευαστικά έργα που χρηματοδοτούνται από την ΕΕ καθώς και από συμπράξεις του δημοσίου και του ιδιωτικού τομέα. Στόχος μας είναι η συνέχιση της επιτυχημένης πορείας του Ομίλου, η περαιτέρω επέκταση σε νέους εξειδικευμένους τομείς, η διεύρυνση σε αγορές με μεγάλο επιχειρηματικό ενδιαφέρον και η αξιοποίηση ευκαιριών σ' ένα ιδιαίτερα απαιτητικό και συνεχώς εξελισσόμενο διεθνές περιβάλλον.

3.5.6 ΑΕΓΕΚ Α.Ε

Η εταιρία ιδρύθηκε το 1949 και εισήχθη στο χρηματιστήριο των Αθηνών το 1999. Βρίσκεται στον κλάδο των κατασκευών και πιο συγκεκριμένα δραστηριοποιείται σε πιο τεχνικά έργα όπως, κατασκευή αυτοκινητοδρόμων, φράγματα, αρδευτικά έργα, υπόγειες κατασκευές κλπ. Επίσης βασικό αντικείμενο και η προτεραιότητα του Ομίλου, αφορά κυρίως στη δραστηριοποίηση στους τομείς των παραχωρήσεων, της ανάπτυξης ακινήτων και της παροχής συμβουλευτικών, υποστηρικτικών και τεχνικών υπηρεσιών σε θέματα διοίκησης και διαχείρισης έργων (project management), αξιοποιώντας την αποκτηθείσα τεχνογνωσία στην κατασκευή έργων. Εταιρίες που συγχωνεύθηκαν με την ΑΕΓΕΚ είναι η Ευκλίδης Α.Ε., Astakos Terminal SA, Meton SA, Edafostatiki SA, Polispark SA, AEGEF, AEGEK GRP ROM.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ

4.1 ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Α.Ε

Πινάκας 1: Παρουσίαση αριθμοδεικτών ρευστότητας ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Α.Ε

	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u>
Γενική Ρευστότητα	1,30	1,34	1,42	1,20	1,32
Άμεση Ρευστότητα	1,20	1,25	1,36	1,15	1,27
Ταμειακή Ρευστότητα	0,44	0,41	0,61	0,54	0,50

- I. Η γενική ρευστότητα της εταιρίας σε καλά επίπεδα, διότι είναι μεγαλύτερος της μονάδας και αυτό δείχνει υπερκάλυψη των βραχέων υποχρεώσεων από το κυκλοφορούν ενεργητικό.

- II. Η ειδική ρευστότητα της εταιρίας ξεπερνάει σε κάθε χρονιά την μονάδα, συνεπώς τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης είναι αρκετά για να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.
- III. Η ταμειακή ρευστότητα παρουσιάζει όχι και τόσο θετικά αποτελέσματα, αν και υπάρχει μια αύξηση στην διάθεση των μετρητών της επιχείρησης μέσα στην 5ετία όμως τα επίπεδα είναι χαμηλά, δηλαδή οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις καλύπτουν στο μισό τα μετρητά.

Πίνακας 2: Παρουσίαση αριθμοδεικτών δραστηριότητας ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Α.Ε

	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u>
Ταχύτητα αποθεμάτων	10,44	11,18	14,07	17,13	21,76
Ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων	1,58	1,51	1,62	1,70	2,01
Ταχύτητα εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	1,14	1,02	0,99	0,87	1,05
Ταχύτητα πάγιων περιουσιακών στοιχείων	0,99	1,00	1,07	0,95	1,05

- I. Τα αποθέματα αναλώνονται ταχύτητα και μέσα στα έτη υπάρχει σημαντική αύξηση του δείκτη, δείχνει πως τα αποθέματα είναι σε χαμηλά επίπεδα και έτσι ελαχιστοποιούν το ύψος των τόκων των κεφαλαίων που δεσμεύουν για τα αποθέματα, εξοικονομούν δηλαδή δαπάνες αποθήκευσης και μειώνουν τον κίνδυνο μη πώλησής τους ή χρησιμοποίησής τους.
- II. Η πολιτική της εταιρίας είναι να εισπράττει τις απαιτήσεις της τουλάχιστον μια φορά, καθώς το 2018 εισπράττει δυο φορές, μέσα στην χρονιά από τους πελάτες.
- III. Η εταιρία αποπληρώνει τους πιστωτές της το πολύ μια φορά μέσα στη χρονιά και από το 2017 και έπειτα η εταιρία αποπληρώνει πάνω από 1 έτος και αυτό είναι σωστό γιατί η συχνότητα πληρωμής είναι μικρότερη από ότι η συχνότητα είσπραξης.
- IV. Ο δείκτης παραμένει σε σταθερά επίπεδα, γύρω στην μονάδα, χωρίς μεγάλες αυξομειώσεις, με μία κάθε οικονομικό έτος αύξηση σε αυτόν. Αυτό δείχνει ότι η εταιρία ακολουθεί σταθερή πολιτική με ότι έχει να κάνει με τις επενδύσεις της στο στα περιουσιακά της στοιχεία και αυτό είναι θετικό διότι κάθε χρόνο υπάρχει αύξηση στις πωλήσεις της εταιρίας συνεπώς η σωστή

διαχείριση που πραγματοποιεί η εταιρία στα καθαρά πάγια της φέρνει και αύξηση των πωλήσεων της.

Πίνακας 3: Παρουσίαση αριθμοδεικτών κεφαλαιακής διάρθρωσης ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Α.Ε

	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u>
Δείκτης μακροπρόθεσμου χρέος	0,73	0,77	0,83	0,85	0,81
Ίδια κεφάλαια / Ξένα κεφάλαια	0,41	0,37	0,34	0,31	0,31
Κάλυψη τόκων	-0,19	1,41	2,91	3,46	1,72
Παγιοποίηση περιουσίας	41%	39%	35%	31%	34%

- I. Ο δείκτης μακροπρόθεσμου χρέος , είναι διαχειρίσιμος, και η εταιρία δείχνει να χρησιμοποιεί εξωτερικούς πόρους με σύνεση χωρίς περαιτέρω επενδύσεις που μπορούν να αποβούν ζημιογόνες για αυτήν.
- II. Ο δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικών κεφαλαίων είναι σταθερά κάτω από την μονάδα και αυτό παρουσιάζει τον χαμηλό αριθμό ιδίων κεφαλαίων που έχει η εταιρία, σε σχέση με τον εξωτερικό δανεισμό, ο οποίος είναι πολύ μεγαλύτερος. Επίσης ο δείκτης παρουσιάζει συνεχή μείωση, το οποίο αποτελεί κακή ένδειξη για την εταιρία.
- III. Ο αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων πέρα από το οικονομικό έτος 2014, που είναι αρνητικός, η εταιρία καλύπτει τους χρεωστικούς της τόκους με τα καθαρά της κέρδη προ φόρων και τόκων.
- IV. Το ποσοστό των καθαρών παγίων που διαθέτει η επιχείρηση κυμαίνεται από το 40% έως το 30%, με αυτά τα ποσοστά η εταιρία κρατάει σε σχετικά καλό βαθμό και τις σταθερές και μεταβλητές δαπάνες των επενδυμένων σε πάγια κεφαλαίων.

Πίνακας 4: Παρουσίαση αριθμοδεικτών αποδοτικότητας ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Α.Ε

	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u>
Απόδοση ιδίων κεφαλαίων	-9,69%	3,35%	15,64%	19,98%	8,34%
Απόδοση ενεργητικού	-2,30%	0,72%	3,04%	3,75%	1,52%
Μεικτό περιθώριο κέρδους	6,79%	11,25%	18,30%	19,83%	16,93%
Καθαρό περιθώριο κέρδους	-5,93%	1,94%	8,05%	12,94%	4,34%

- I. Τα ποσοστά της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων της εταιρίας είναι αρκετά χαμηλά, εκτός από τα οικονομικά έτη 2016 και 2017 όπου υπάρχει μια

σημαντική αύξηση, ενώ το 2018 υπάρχει μεγάλη πτώση. Τα χαμηλά ποσοστά μπορεί να οφείλονται από την λάθος διαχείριση σε κάποιον τομέα της εταιρίας, είτε στην διοίκηση, είτε στις παραγωγικότητα της, είτε σε λάθος επενδύσεις που πραγματοποιούνται. Οι χρονιές 2016 και 2017 μπορούν να αποτελέσουν λύση στο πρόβλημα της.

- II. Τα ποσοστά της απόδοσης του ενεργητικού είναι σε μονοψήφια επίπεδα, κάτω του 5% και αυτό δείχνει ότι δεν υπάρχει σωστή χρησιμοποίηση των πόρων της εταιρίας για την επίτευξη κέρδους, συνεπώς και η απόδοση των στοιχείων του ενεργητικού είναι σε μηδενικά επίπεδα.
- III. Τα ποσοστά του μικτού περιθωρίου κέρδους είναι σε πολύ χαμηλά επίπεδα και αυτό δείχνει ότι είτε οι πωλήσεις είναι χαμηλές, είτε το κόστος πωληθέντων πολύ υψηλό, με αποτέλεσμα τα μεικτά κέρδη να είναι χαμηλά. Αυτό αποτελεί λανθασμένη πολιτική της εταιρίας σε ότι αφορά τον τομέα των αγορών και των πωλήσεων και οδηγεί σε στασιμότητα των πωλήσεων, με αποτέλεσμα να μην πραγματοποιούνται αγορές σε μεγάλες ποσότητες, που θα μπορούσαν να επιτευχθούν με χαμηλές τιμές.
- IV. Τα ποσοστά του καθαρού περιθωρίου κέρδους αποτελούν επαλήθευση των όσων ειπώθηκαν στον παραπάνω αριθμοδείκτη, καθώς τα ποσοστά κέρδους κυμαίνονται από αρνητικά ποσοστά έως και θετικά μονοψήφια δείχνοντας έτσι, ότι δεν μένει κέρδος στην εταιρία από τις λειτουργικές της δραστηριότητες.

Πίνακας 5: Παρουσίαση επενδυτικών αριθμοδεικτών ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Α.Ε

	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u>
Χρηματιστηριακή τιμή προς λογιστική αξία μετοχής	0,10	0,10	0,10	0,08	0,08
Κέρδη ανά μετοχή	-0,6000	-0,1474	0,3456	0,7157	0,0452
Αριθμός ονομαστικών μετοχών	94.462	94.462	103.423	103.423	103.423
Τιμή εισηγμένης μετοχής	0,57	0,57	0,57	0,57	0,57

- I. Η τιμή προς την λογιστική αξία της μετοχής, βεβαιώνει ότι η μετοχή είναι υποτιμημένη και ο δείκτης βρίσκεται πολύ μακριά από την μονάδα, το οποίο είναι και το πιο επιθυμητό αποτέλεσμα, διότι ο υποψήφιος αγοραστής μετοχών δεν πληρώνει υπεραξία.

- II. Ο δείκτης τα οικονομικά έτη 2014 και 2015 παρουσιάζει αρνητικές και μηδενικές αποδόσεις, δηλαδή η μετοχή δεν μπορεί να προσφέρει κέρδος λόγω και των ζημιών που παρουσιάζει η εταιρία, ενώ τα επόμενα οικονομικά έτη η εταιρία δείχνει να ανακάμπτει καθώς δίνει ένα μικρό κέρδος ανά μετοχή.

4.1.1 Διαστρωματική – Κάθετη Ανάλυση

Με την βοήθεια της διαστρωματικής ανάλυσης είναι φανερό ότι η εταιρία στο ενεργητικό της, διαχρονικά, αυξάνει τα μη κυκλοφορούν στοιχεία και αυτό οφείλεται στην απότομη αύξηση των ασώματων παγίων της όπου υπάρχει αύξηση από τα οικονομικά έτη 2016 στο 2017 της τάξεως του 18% και μειώνει τα κυκλοφορούντα της, χωρίς κάποιο στοιχείο να έχει μειωθεί αισθητά από κάποιο άλλο. Στο παθητικό «κρατάει» σε πολύ χαμηλά επίπεδα τα δικά της κεφάλαια αυξάνοντας έτσι τις υποχρεώσεις της. Σημαντικό να αναφερθεί ότι κρατάει στα ίδια ποσοστά τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, δείχνοντας έτσι ότι δεν θέλει να αντιμετωπίσει τυχόν δυσάρεστες εκπλήξεις, όμως αυξάνει τον μακροπρόθεσμο δανεισμό της σε αρκετά ψηλά επίπεδα διότι το 2018 καταλαμβάνει το 39% των συνολικών της υποχρεώσεων. Στις καταστάσεις αποτελεσμάτων σημαντικό είναι ότι υπάρχει αύξηση στα μικτά της αποτελέσματα, ενώ τα διάφορα έξοδα της τα κρατάει στα ίδια ποσοστά και έτσι υπάρχει κέρδος για την εταιρία.

4.1.2 Συγκριτική – Οριζόντια Ανάλυση

Με βάση την συγκριτική ανάλυση, υπάρχουν κυρίως αυξήσεις στα μη κυκλοφορούντα στοιχεία της, ενώ υπάρχουν μειώσεις στα κυκλοφορούντα στοιχεία της που αυτό συνεπάγεται στην μείωση του συνολικού κυκλοφορούν ενεργητικού. Στις καταστάσεις αποτελεσμάτων υπάρχει μεγάλη αύξηση στα μικτά αποτελέσματα και έπειτα η εταιρία τα διατηρεί στα ίδια νούμερα και επίσης υπάρχουν αυξομειώσεις των εξόδων της που όμως δεν ξεφεύγουν για αυτό και η εταιρία παρουσιάζει κέρδη.

4.2. ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε

Πίνακας 6: Παρουσίαση αριθμοδεικτών ρευστότητας ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε

	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u>
Γενική Ρευστότητα	1,60	1,46	1,37	1,40	1,47
Άμεση Ρευστότητα	1,57	1,42	1,33	1,36	1,44
Ταμειακή Ρευστότητα	0,55	0,34	0,38	0,46	0,51

- I. Η γενική ρευστότητα της εταιρίας σε καλά επίπεδα, ο αριθμοδείκτης όλα τα οικονομικά έτη είναι μεγαλύτερος της μονάδας και αυτό δείχνει ότι η εταιρία καλύπτει στον μέγιστο βαθμό τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τις, με το κυκλοφορούν ενεργητικό.
- II. Η ειδική ρευστότητα της εταιρίας είναι σταθερά πάνω από την μονάδα, συνεπώς τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης εκτός των αποθεμάτων, είναι αρκετά για να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.
- III. Η ταμειακή ρευστότητα παρουσιάζει όχι και τόσο θετικά αποτελέσματα, αρχικά υπάρχει μείωση του δείκτη όμως τα οικονομικά έτη 2017 και 2018 παίρνουν ανοδικό χαρακτήρα, παρόλα αυτά όμως τα επίπεδα είναι χαμηλά, δηλαδή οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις καλύπτουν στο μισό τα μετρητά.

Πίνακας 7: Παρουσίαση αριθμοδεικτών δραστηριότητας ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε

	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u>
Ταχύτητα αποθεμάτων	40,06	35,17	39,92	38,50	50,80
Ταχύτητα είσπραξη απαιτήσεων	1,43	1,38	1,70	1,80	2,24
Ταχύτητα εξόφλησης βραχέων υποχρ.	1,17	1,10	1,38	1,36	1,69
Ταχύτητα πάγιων περιουσιακών στοιχείων	3,28	3,02	4,15	3,66	3,53

- I. Η εταιρία αναλώνει τα αποθέματα της ταχύτητα, δηλαδή κάθε 10 ημέρες, παρουσιάζοντας έτσι μία εταιρία με συνεχή δουλειά, εφόσον αναλώνει τα αποθέματα της και ελαχιστοποιεί τον κίνδυνο για μη χρησιμοποίηση αυτών.
- II. Η πολιτική της εταιρίας είναι να εισπράττει τις απαιτήσεις της τουλάχιστον μια φορά, καθώς το 2018 εισπράττει δυο φορές, μέσα στην χρονιά από τους πελάτες.

- III. Η εταιρία αποπληρώνει τους πιστωτές της το πολύ μια φορά μέσα στη χρονιά και αυτό είναι σωστό γιατί η συχνότητα πληρωμής είναι μικρότερη από ότι η συχνότητα εισπραξης.
- IV. Ο δείκτης παραμένει σε πολύ καλά και σταθερά επίπεδα, με μία μέση τιμή στο 3,5, χωρίς μεγάλες αυξομειώσεις. Αποτέλεσμα αυτού είναι ότι οι πωλήσεις αυξάνονται σταθερά κάθε έτος, όπως αυξάνονται και τα πάγια της με την εταιρία να βρίσκεται στον σωστό δρόμο ως προς αυτό το κομμάτι.

Πίνακας 8: Παρουσίαση αριθμοδεικτών κεφαλαιακής διάρθρωσης ΕΛΛΑΚΤΩΡ

A.E

	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u>
Δείκτης μακροπρόθεσμου χρέος	0,60	0,56	0,57	0,56	0,57
Ίδια κεφάλαια / Ξένα κεφάλαια	0,37	0,34	0,30	0,32	0,25
Κάλυψη τόκων	0,67	0,34	0,37	1,19	0,49
Παγιοποίηση περιουσίας	12%	13%	12%	15%	17%

- I. Ο δείκτης μακροπρόθεσμου χρέος, βρίσκεται σταθερά κάτω από το 0,60 και η εταιρία δείχνει να χρησιμοποιεί εξωτερικούς πόρους με σύνεση χωρίς περαιτέρω επενδύσεις που μπορούν να αποβούν ζημιογόνες για αυτήν. Η εταιρία δηλαδή διαχειρίζεται σωστά το χρέος της.
- II. Ο δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικών κεφαλαίων είναι σταθερά κάτω από την μονάδα και χρονιά με την χρονιά μειώνεται, με αποτέλεσμα να παρουσιάζει τον υψηλό βαθμό των ξένων κεφαλαίων της σε σχέση με τα δικά της κεφάλαια, τα οποία είναι πολύ λιγότερα.
- III. Η εταιρία δείχνει αδυναμία στην κάλυψη των τόκων και το αποτέλεσμα αυτό δείχνει την εικόνα της εταιρίας σχετικά αδύναμη σε ότι αφορά την ικανότητα να εξοφλεί τους τόκους με τα κέρδη της.
- IV. Το ποσοστό των καθαρών παγίων που διαθέτει η επιχείρηση κυμαίνεται από το 17% έως το 12%, με αυτά τα ποσοστά η εταιρία κρατάει σε σχετικά καλό βαθμό και τις σταθερές και μεταβλητές δαπάνες των επενδυμένων σε πάγια κεφαλαίων, όμως το ποσοστό των παγίων της είναι αρκετά μικρό σε σχέση με τον ενεργητικό της.

Πίνακας 9: Παρουσίαση αριθμοδεικτών αποδοτικότητας ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.

	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u>
Απόδοση ιδίων κεφαλαίων	-0,97%	-5,23%	-4,23%	4,62%	-3,95%
Απόδοση ενεργητικού	-0,26%	-1,34%	-0,97%	1,12%	-0,80%
Μεικτό περιθώριο κέρδους	9,40%	8,61%	6,52%	11,43%	7,38%
Καθαρό περιθώριο κέρδους	-0,70%	-3,52%	-1,94%	2,13%	-1,39%

- I. Τα ποσοστά της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων της εταιρίας είναι σταθερά αρνητικά και αυτό οφείλεται από την λάθος διαχείριση σε κάποιον τομέα της εταιρίας, είτε στην διοίκηση, είτε στις παραγωγικότητα της, είτε σε λάθος επενδύσεις που πραγματοποιούνται. Πρέπει να προβούν σε άμεσες αποφάσεις.
- II. Τα ποσοστά της απόδοσης του ενεργητικού είναι επίσης σταθερά κάτω από το 0, και αυτό δείχνει ότι όχι μόνο δεν υπάρχει σωστή χρησιμοποίηση των πόρων της εταιρίας για την επίτευξη κέρδους, αλλά οι ενέργειες που κάνει η εταιρία χρησιμοποιώντας τα ενεργητικά της στοιχεία δεν φέρνει κέρδος στην ίδια.
- III. Τα ποσοστά του μικτού περιθωρίου κέρδους είναι σε χαμηλά επίπεδα, αλλά όχι απογοητευτικά. Οι πωλήσεις είναι σε ικανοποιητικά επίπεδα, συνεπώς το κόστος πωληθέντων πολύ υψηλό, με αποτέλεσμα τα μεικτά κέρδη να είναι χαμηλά. Αυτό αποτελεί αρνητικό γεγονός διότι ακολουθείται λάθος πολιτική στην αγορά και ανάλωση των υλών και αυτό έχει ως αποτέλεσμα τα χαμηλά ποσοστά.
- IV. Τα ποσοστά του καθαρού περιθωρίου κέρδους αποτελούν επαλήθευση των όσων ειπώθηκαν στον παραπάνω αριθμοδείκτη, καθώς τα ποσοστά κέρδους κυμαίνονται από αρνητικά ποσοστά έως και θετικά μονοψήφια δείχνοντας έτσι, ότι δεν μένει κέρδος στην εταιρία από τις λειτουργικές της δραστηριότητες.

Πίνακας 10: Παρουσίαση επενδυτικών αριθμοδεικτών ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε

	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u>
Χρηματιστηριακή τιμή προς λογιστική αξία μετοχής	0,16	0,18	0,20	0,21	0,28
Κέρδη/Ζημιές ανά μετοχή	-0,2994	-0,6152	-1,0821	-0,1491	-0,7225
Αριθμός ονομαστικών μετοχών	177.001	177.001	177.001	177.001	177.001
Τιμή εισηγμένης μετοχής	1,03	1,03	1,03	1,03	1,03

- I. Ο δείκτης χρηματιστηριακής τιμής προς την λογιστική αξία της μετοχής, παρουσιάζει την μετοχή υποτιμημένη, συνεπώς γίνεται αντιληπτό ότι αν η

εταιρία συνεχίσει αυτήν την πολιτική, της μείωσης των εσωτερικών της κεφαλαίων αρκετά σύντομα δεν θα παρουσιάζει τις μετοχές της ως μια ελκυστική αγορά.

- Π. Λόγω των ζημιών που παρουσιάζει κάθε οικονομικό έτος δεν μπορεί να παρουσιάσει κέρδη ανά μετοχή.

4.2.1 Διαστρωματική – Κάθετη Ανάλυση

Με βάση την διαστρωματική ανάλυση η εταιρία παρουσιάζει ισοσκελισμένο το ενεργητικό της, δηλαδή το μη κυκλοφορούν ενεργητικό της καταλαμβάνει το 55% σε σχέση με το κυκλοφορούν ενεργητικό που είναι το 45%. Το παθητικό της εταιρίας δεν παρουσιάζει τα ίδια αποτελέσματα διότι τα ίδια κεφάλαια της εταιρίας είναι στο 25% σε μέσο όρο και οι υποχρεώσεις της αποτελούν το 75%, με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της να μειώνονται σταθερά κάθε οικονομικό έτος, σε αντίθεση με τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις οι οποίες αυξάνονται. Στις καταστάσεις αποτελεσμάτων τα μικτά αποτελέσματα είναι πολύ χαμηλά και σε συνδυασμό με τα σταθερά αλλά μεγάλα έξοδα παρουσιάζει κάθε χρόνο ζημία.

4.2.2 Συγκριτική – Οριζόντια Ανάλυση

Με βάση την συγκριτική ανάλυση οι αυξομειώσεις που υπάρχουν στα στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού δεν χρίζουν ιδιαίτερης αναλύσεις, διότι δεν είναι μεγάλες ώστε να ειπωθεί κάτι σημαντικό. Στις καταστάσεις αποτελεσμάτων τα μικτά αποτελέσματα μειώνονται αρκετά, τα διάφορα έξοδα δεν μειώνονται καθόλου με αποτέλεσμα η εταιρία να παρουσιάζει ζημίες κάθε οικονομικό έτος.

4.3 INTPAKAT A.T.E.

Πινάκας 11: Παρουσίαση αριθμοδεικτών ρευστότητας INTPAKAT A.T.E

	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u>
Γενική Ρευστότητα	1,12	1,08	0,95	1,10	1,13
Άμεση Ρευστότητα	1,02	1,00	0,87	1,02	1,07
Ταμειακή Ρευστότητα	0,18	0,17	0,08	0,25	0,05

- I. Η γενική ρευστότητα της εταιρίας είναι οριακά πάνω από την μονάδα και αυτό δεν αποτελεί μεγάλη ασφάλεια διότι αν κ ο δείκτης, παρουσιάζει την εταιρία ικανή να ανταπεξέλθει σε οικονομικής δυσχέρειες, μετά από μία μεγάλη και ξαφνική αποπληρωμή υποχρεώσεις μπορεί να βρεθεί εκτεθειμένη ως προς την ρευστότητα της.
- II. Το ίδιο συμβαίνει και στην ειδική ρευστότητα, εκεί όπου χωρίς τα αποθέματα της το οικονομικό έτος 2016 ο δείκτης βρίσκεται στο 0,86 και παρόλο την αύξηση που κάνει τα δύο επόμενα οικονομικά έτη, όπου απλά καταφέρνει να είναι πάνω από την μονάδα, παρουσιάζεται το ίδιο ερώτημα, πως όταν διαχειριστεί μία ξαφνική υποχρέωση, σε τι οικονομική κατάσταση θα βρίσκεται έπειτα και αν θα στραφεί στον εξωτερικό δανεισμό.
- III. Η ταμειακή ρευστότητα είναι σε μηδενικά επίπεδα και με αυτό βγαίνει το συμπέρασμα ότι η εταιρία παρόλο που κρατάει ρευστό χρήμα στα ταμεία της, έχει υπέρογκες υποχρεώσεις προς αποπληρωμή.

Πίνακας 12: Παρουσίαση αριθμοδεικτών δραστηριότητας INTPAKAT A.T.E

	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u>
Ταχύτητα αποθεμάτων	10,21	9,10	11,12	9,52	14,93
Ταχύτητα είσπραξη απαιτήσεων	1,39	1,16	1,42	1,38	1,37
Ταχύτητα εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	0,98	0,75	0,85	0,79	0,99
Ταχύτητα πάγιων περιουσιακών στοιχείων	2,05	1,86	1,88	1,86	5,07

- I. Η εταιρία αναλώνει τα αποθέματα της αρκετά γρήγορα, δηλαδή με έναν μέσο όρο στις 35 ημέρες, μειώνοντας αισθητά τα αποθέματα, και υπάρχει εξοικονόμηση σε ότι αφορά τις δαπάνες αποθήκευσης αυτών και μειώνεται επίσης ο κίνδυνος μη πώλησής τους ή χρησιμοποίησής τους
- II. Η πολιτική της εταιρίας είναι να εισπράττει τις απαιτήσεις της τουλάχιστον μια φορά, μέσα στην χρονιά από τους πελάτες. Πολιτική την οποία κρατάει σταθερή σε όλα τα αναλυόμενα οικονομικά έτη.
- III. Η εταιρία αποπληρώνει τους πιστωτές της το πολύ μια φορά μέσα στη χρονιά και αυτό είναι σωστό γιατί η συχνότητα πληρωμής είναι μικρότερη από ότι η συχνότητα είσπραξης.
- IV. Ο δείκτης παραμένει σε σταθερά επίπεδα, με μία μέση τιμή στο 1,90, χωρίς μεγάλες αυξομειώσεις, εκτός του οικονομικού έτους 2018 όπου ο δείκτης

ανεβαίνει κατακόρυφα και φθάνει στο 5,07. Αυτό δείχνει ότι η εταιρία ακολουθεί σταθερή πολιτική μέχρι το έτος 2017 με ότι να έχει να κάνει με τις επενδύσεις της στο στα περιουσιακά της στοιχεία, όμως το 2018 δείχνει να χαράζει νέα πολιτική ή οποία της αυξάνει τις πωλήσεις σε πολύ μεγάλο βαθμό.

Πίνακας 13: Παρουσίαση αριθμοδεικτών κεφαλαιακής διάρθρωσης

	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u>
Δείκτης μακροπρόθεσμου χρέος	0,36	0,36	0,41	0,50	0,26
Ίδια κεφάλαια / Ξένα κεφάλαια	0,33	0,26	0,21	0,24	0,24
Κάλυψη τόκων	0,93	0,46	0,68	2,46	2,50
Παγιοποίηση περιουσίας	30%	27%	34%	27%	13%

- I. Ο δείκτης μακροπρόθεσμου χρέους της εταιρίας είναι κάτω από το 0,5 και είναι αρκετά διαχειρίσιμος. Η εταιρία χρησιμοποιεί εξωτερικούς πόρους με σύνεση χωρίς περαιτέρω ανοίγματα που μπορούν να αποβούν ζημιογόνα.
- II. Τα επίπεδα των ιδίων κεφαλαίων προς τα συνολικά κεφάλαια είναι σε χαμηλά επίπεδα με διαχρονική μείωση. Τα ίδια κεφάλαια παραμένουν σταθερά σε αντίθεση με τα ξένα κεφάλαια τα οποία αυξάνονται, γι αυτό υπάρχει υποχώρηση του δείκτη.
- III. Η εταιρία τις τρεις πρώτες χρονιές δείχνει να έχει πρόβλημα στην κάλυψη των χρεωστικών τόκων της, όμως από το 2017 και έπειτα η εταιρία είναι ικανή να επιτύχει την κάλυψη των τόκων με τα κέρδη της. Οι τόκοι έχουν ανοδική πορεία όμως και τα κέρδη προ φόρων και τόκων έχουν και αυτά ανοδική πορεία με αποτέλεσμα να υπάρχει κάλυψη αυτών.
- IV. Ο δείκτης παγιοποίησης περιουσίας της εταιρίας κυμαίνεται στο 27% έως το 35% όμως το έτος 2018 είναι στο 13%. Η εταιρία ρίχνει κατά πολύ τον δείκτη της γιατί τα καθαρά της πάγια έχουν πολύ μεγάλη μείωση, σε σχέση με το ενεργητικό όπου έχει σταθερή αύξηση με τα χρόνια.

Πίνακας 14: Παρουσίαση αριθμοδεικτών αποδοτικότητας ΙΝΤΡΑΚΑΤ Α.Τ.Ε

	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u>
Απόδοση ιδίων κεφαλαίων	1,74%	-7,20%	-7,77%	-9,40%	1,13%
Απόδοση ενεργητικού	0,44%	-1,49%	-1,34%	-1,84%	0,22%
Μικτό περιθώριο κέρδους	14,93%	14,86%	14,10%	13,96%	9,45%
Καθαρό περιθώριο κέρδους	0,70%	-2,99%	-2,12%	-3,77%	0,33%

- I. Η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων της είναι σε αρνητικά ποσοστά τα οποία οφείλονται από την λάθος διαχείριση σε κάποιον τομέα της εταιρίας, είτε στην διοίκηση, είτε στις παραγωγικότητα της, είτε σε λάθος επενδύσεις που πραγματοποιούνται. Πρέπει να προβούν σε άμεσες αποφάσεις, διότι και τις χρονιές που έχει θετικό πρόσημο, είναι πολύ ισχνό και δε ξεπερνάει το 2%.
- II. Η απόδοση του ενεργητικού είναι σε μονοψήφια επίπεδα και κυρίως αρνητικά, κάτω του 0,5% και αυτό δείχνει ότι δεν υπάρχει σωστή χρησιμοποίηση των πόρων της εταιρίας για την επίτευξη κέρδους, συνεπώς και η απόδοση των στοιχείων του ενεργητικού είναι σε μηδενικά επίπεδα.
- III. Τα ποσοστά του μικτού περιθωρίου κέρδους κυμαίνονται στο 14% επίπεδα, εκτός από το 2018 που είναι στο 9,5%. Οι πωλήσεις είναι σε ικανοποιητικά επίπεδα, συνεπώς το κόστος πωληθέντων πολύ υψηλό, με αποτέλεσμα τα μεικτά κέρδη να είναι χαμηλά. Αυτό δείχνει την λανθασμένη πολιτική της εταιρίας σε ότι αφορά τον τομέα των αγορών των υλών, όπου οδηγεί σε υψηλό έξοδα.
- IV. Τα ποσοστά του καθαρού περιθωρίου κέρδους είναι σχεδόν κάθε οικονομικό έτος αρνητικό, και αυτό οφείλεται στο ότι η εταιρία είναι ζημιογόνα και ενώ το μικτό περιθώριο κέρδους είναι σε θετικά επίπεδα και όχι ιδιαίτερα χαμηλά, το γεγονός αυτό οφείλεται στο ότι η εταιρία έχει πολλά έξοδα (διοικητικά, λειτουργικά, χρηματοοικονομικά).

Πίνακας 15: Παρουσίαση επενδυτικών αριθμοδεικτών ΙΝΤΡΑΚΑΤ Α.Τ.Ε

	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u>
Χρηματιστηριακή τιμή προς λογιστική αξία μετοχής	0,51	0,51	0,63	0,14	0,13
Κέρδη/Ζημιές ανά μετοχή	0,0231	-0,0277	-0,2886	-0,3705	0,4284
Αριθμός ονομαστικών μετοχών	23.154	23.154	23.154	30.471	30.471
Τιμή εισηγμένης μετοχής	1,36	1,36	1,36	0,3	0,3

- I. Ο δείκτης τις οικονομικές χρήσεις 2014,2015 και 2016 βρίσκεται πάνω από το 0,5 συνεπώς πιο κοντά στην μονάδα, όμως τις χρήσεις 2017 και 2018 υπάρχει τεράστια πτώση και αυτό οφείλεται και στο γεγονός ότι η αξία της μετοχής έπεσε κατά σχεδόν 1€/μετοχή, γεγονός που οφείλεται σε εξωγενείς παράγοντες.
- II. Τα κέρδη ανά μετοχή δεν είναι ακριβώς τα αναμενόμενα και αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι η εταιρία παρουσιάζει ζημίες τα περισσότερα οικονομικά έτη όμως υπάρχουν και τα οικονομικά έτη όπου η μετοχή μοιράζει κέρδη και ειδικά το 2018 είναι αρκετά ικανοποιητικά.

4.3.1 Διαστρωματική – Κάθετη Ανάλυση

Με βάση την διαστρωματική ανάλυση η εταιρία παρουσιάζει διαφορετική πολιτική σε σχέση με τις δύο προηγούμενες σε ότι αφορά το ενεργητικό της, δηλαδή παρουσιάζει μεγαλύτερο κυκλοφορούν σε όλα τα ελεγμένα οικονομικά έτη και πιο συγκεκριμένα το 2018 φτάνει το 80% από το οποίο το 50% το καταλαμβάνουν οι απαιτήσεις προς πελάτες. Στην ίδια – αντίθετη πολιτική ακολουθεί η εταιρία σε σχέση με τις προηγούμενες και αυτό διότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις καταλαμβάνουν από το 58% έως και το 71% με τα μακροπρόθεσμα δάνεια να είναι μόλις στο 7% την χρήση 2018. Στις οικονομικές καταστάσεις η εταιρία παρουσιάζει σχετικά καλά ποσοστά στα μικτά αποτελέσματα και αυτό διότι σε σχέση με τις άλλες δύο εταιρίες το κόστος πωληθέντων της κυμαίνεται στο 85% εκτός της χρήσης 2018 που φθάνει στο 90%. Έπειτα όμως τα έξοδα της εταιρίας είναι αρκετά μεγάλα για αυτό και παρουσιάζει ζημίες.

4.3.2 Συγκριτική – Οριζόντια Ανάλυση

Με βάση την συγκριτική ανάλυση μεγάλη μείωση έχουν υποστεί τα ενσώματα πάγια όπου την χρήση 2018 έχουν μειωθεί κατά 50% και αυτό αποτελεί ουσιαστικά την μείωση σε όλο το μη κυκλοφορούν ενεργητικό, επίσης και η υπεραξία την χρήση 2017 αυξάνεται ραγδαία κατά 85% και την επόμενη χρήση μειώνεται σε σχεδόν μηδενικά επίπεδα. Στο παθητικό υπάρχει μείωση στο 44% στο μετοχικό κεφάλαιο και στα λοιπά αποθεματικά υπάρχει αύξηση στο 67% την χρήση 2017. Στις καταστάσεις αποτελεσμάτων οι πωλήσεις έχουν σημαντική αύξηση ενώ τα υπόλοιπα στοιχεία,

κυρίως έξοδα δείχνουν αυξήσεις με αποτέλεσμα αυτό να έχει αντίκτυπο στην κερδοφορία της εταιρίας.

4.4. ΑΕΓΕΚ Α.Ε

Πινάκας 16: Παρουσίαση αριθμοδεικτών ρευστότητας ΑΕΓΕΚ Α.Ε

	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u>
Γενική Ρευστότητα	1,81	1,48	1,50	0,17	0,05
Άμεση Ρευστότητα	1,78	1,43	1,43	0,17	0,05
Ταμειακή Ρευστότητα	0,03	0,06	0,04	0,01	0,01

- I. Η γενική ρευστότητα της εταιρίας τα οικονομικά έτη 2014,2015 και 2016 είναι ικανοποιητικά καθώς βρίσκονται όλα πάνω από το 1,5, όμως μια απόφαση της εταιρίας να εντάξει τα μακροπρόθεσμα δάνεια στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και σε συνδυασμό με την απότομη πτώση του κυκλοφορούν ενεργητικού της, τα οικονομικά έτη 2017 και 2018 δείχνουν ότι η εταιρία μπορεί να αντιμετωπίσει σοβαρό πρόβλημα στην ρευστότητα τας.
- II. Η ειδική ρευστότητα της εταιρίας, επιβεβαιώνει και τον γενική ρευστότητα της, όπου τα οικονομικά έτη 2014,2015 και 2016 παρουσιάζουν θετικά αποτελέσματα, οι επόμενες χρονιές όμως είναι απογοητευτικές και αυτό οφείλετε στο γεγονός που αναφέρεται παραπάνω.
- III. Τα ταμειακά διαθέσιμα της εταιρίας είναι σε εξαιρετικά χαμηλά επίπεδα και ενώ τα οικονομικά έτη 2017 και 2018 έχει γίνει αισθητή μείωση των απαιτήσεων η εταιρία έχει ακόμη χαμηλότερα ταμειακά διαθέσιμα και αυτό διότι έχει μειώσει αισθητά τις υποχρεώσεις της. Είναι πολιτική της εταιρίας που αν και μειώνει σε αρκετά μεγάλο βαθμό τις υποχρεώσεις της "αφήνεται" εκτεθειμένη μη έχοντας ρευστό στα ταμεία της

Πινάκας 17: Παρουσίαση αριθμοδεικτών δραστηριότητας ΑΕΓΕΚ Α.Ε

	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u>
Ταχύτητα αποθεμάτων	22,57	8,92	5,99	12,24	0,00
Ταχύτητα είσπραξη απαιτήσεων	0,56	0,10	0,29	0,46	1,40
Ταχύτητα εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	0,92	0,35	0,34	0,16	0,06
Ταχύτητα πάγιων περιουσιακών στοιχείων	3,52	0,67	1,79	1,56	0,98

- I. Η εταιρία κρατάει γενικά πολύ χαμηλά επίπεδα αποθεμάτων, συνεπώς εύκολο να αναλωθούν ή να πωληθούν, έτσι ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων εκφράζει την παραπάνω πολιτική της εταιρίας σχετικά με την διαχείριση των αποθεμάτων της.
- II. Η ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων δεν είναι ικανοποιητική και αυτό διότι η εταιρία ουσιαστικά δεν εισπράττει. Οι πωλήσεις της σε σχέση με τις απαιτήσεις που έχει κατά πολύ μικρότερες και έτσι ακόμη και με μικρό όγκο πωλήσεων, αφήνει τους πελάτες με μεγάλες πιστώσεις και αυτό έχει ως αντίκτυπο την διαρκή αύξηση των απαιτήσεων χωρίς να εισπράττει και φυσικά έτσι μεγαλώνει ο κίνδυνος για επισφαλείς απαιτήσεις. Τα οικονομικά έτη 2017 και 2018 όμως η εταιρία καταφέρνει να εισπράξει μεγάλο μερίδιο των απαιτήσεων της.
- III. Η συχνότητα με την οποία η εταιρία εξοφλεί τους πιστωτές της είναι πολύ μεγαλύτερη από ότι εισπράττει. Η πολιτική αυτή δεν είναι σωστή διότι μπορεί να εκτεθεί οποιαδήποτε στιγμή, σε περίπτωση που θα πρέπει να πληρώσει κάποια υποχρέωση χωρίς να έχει εισπράξει.
- IV. Ο ρυθμός με τον οποίο η εταιρία εκμεταλλεύεται τα πάγια περιουσιακά της στοιχεία, δεν είναι σταθερός και αυτό οφείλεται στην πτώση αλλά και στην άνοδο των πωλήσεων της. Πρέπει να σημειωθεί ότι τα πάγια στοιχεία της εταιρίας παραμένουν ίδια κάθε χρονιά και αυτό δείχνει ότι η εταιρία δεν κάνει χρήση αυτών για την αύξηση του τζίρου της, και πιθανόν να στρέφεται σε άλλους τομείς που μπορούν να ανεβάσουν τις πωλήσεις της.

Πίνακας 18: Παρουσίαση αριθμοδεικτών κεφαλαιακής διάρθρωσης ΑΕΓΕΚ Α.Ε

	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u>
Δείκτης μακροπρόθεσμου χρέος	0,96	0,96	0,96	0,00	0,00
Ίδια κεφάλαια / Ξένα κεφάλαια	-0,45	-0,72	-1,10	-3,08	-6,85
Κάλυψη τόκων	-1,65	-8,64	-3,95	-14,90	-0,11
Παγιοποίηση περιουσίας	10%	10%	12%	24%	54%

- I. Ο δείκτης χρέους τα οικονομικά έτη 2014,2015 και 2016 είναι σχεδόν στην μονάδα, αυτό σημαίνει ότι οι η εταιρία βρίσκεται στα όρια, στα οποία δεν θα πρέπει να ξεπεράσει τον εξωτερικό δανεισμό της και τα οικονομικά έτη 2017 και 2018 είναι μηδέν διότι έχε μεταφέρει όλον της τον μακροπρόθεσμο

δανεισμό στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, μηδενίζοντας ουσιαστικά αυτόν τον αριθμοδείκτη

- II. Ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια είναι αρνητικός διότι τα ίδια κεφάλαια της εταιρίας είναι αρνητικά, συνεπώς τα αποτελέσματα δεν είναι ενθαρρυντικά και αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι η εταιρία κάθε χρόνο μεταφέρει τις ζημίες προηγούμενων χρήσεων με αποτέλεσμα τα ίδια κεφάλαια να είναι αρνητικά και να επηρεάζουν έτσι τον αριθμοδείκτη.
- III. Τα αποτελέσματα δεν είναι τα αναμενόμενα, διότι ακόμη και αν η εταιρία έχει καταφέρει να περιορίσει σε πολύ σημαντικό βαθμό τους χρεωστικούς της τόκους η ζημία προ φόρων και τόκων που παρουσιάζει κάθε χρόνο είναι μεγάλο μειονέκτημα για την ίδια, γιατί δε φαίνεται η μείωση που έχει πραγματοποιήσει στους χρεωστικούς της τόκους.
- IV. Ο αριθμοδείκτης της παγιοποίησης της εταιρίας ξεκινά από χαμηλά επίπεδα και φτάνει σε πολύ υψηλά και αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι η εταιρία τα οικονομικά έτη 2017 και 2018 έχει μειώσει κατά πολύ το ενεργητικό της αφήνοντας τα πάγια περιουσιακά της στοιχεία στα ίδια επίπεδα.

Πίνακας 19: Παρουσίαση αριθμοδεικτών αποδοτικότητας ΑΕΓΕΚ Α.Ε

	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u>
Απόδοση ιδίων κεφαλαίων					
Απόδοση ενεργητικού	-12,09%	-17,53%	-10,52%	-56,78%	-7,12%
Μικτό περιθώριο κέρδους	-15,45%	-176,73%	1,44%	-12,32%	-6,47%
Καθαρό περιθώριο κέρδους	-35,76%	-264,37%	-51,96%	-155,02%	-14,76%

- I. Η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων της εταιρίας, δεν μπορεί να παρουσιάσει αποτελέσματα, διότι η εταιρία παρουσιάζει διαχρονικά αρνητικά ίδια κεφάλαια και σε συνδυασμό με την συνεχή ζημία που παρουσιάζει τα αποτελέσματα θα ήταν παραπλανητικά.
- II. Τα ποσοστά της απόδοσης του ενεργητικού βρίσκονται σε υψηλά αρνητικά επίπεδα και αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι η εταιρία είναι ζημιογόνα κάθε έτος, δείχνοντας έτσι ότι δεν διαχειρίζεται σωστά το σύνολο του ενεργητικού της ώστε να φέρει κέρδος στην ίδια.
- III. Η εταιρία παρουσιάζει ζημία για αυτό και ο δείκτης του μικτού περιθωρίου κέρδους είναι αρνητικός. Όπως αναφέραμε και παραπάνω ότι δεν γίνεται σωστή διαχείριση του ενεργητικού, οφείλεται στο γεγονός ότι η εταιρία έχει

υψηλότερα κόστη πωληθέντων από ότι πωλήσεις και αυτό σε συνδυασμό με το ότι η εταιρία κρατάει πολύ χαμηλά αποθέματα, μία εικασία είναι ότι η εταιρία αναγκάζεται να αγοράσει ακριβά τα αποθέματα της από την αγορά και αυτό να είναι ζημιογόνο.

- IV. Τα αποτελέσματα του καθαρού περιθωρίου κέρδους είναι αρνητικά και είναι λογικό γιατί και ο παραπάνω αριθμοδείκτης είναι αρνητικός, όμως άξιο αναφοράς είναι ότι τα αποτελέσματα είναι πολύ μεγαλύτερα σε σχέση με του μικτού περιθωρίου κέρδους, συνεπώς η εταιρία όχι μόνο έχει πολύ υψηλά κόστη πωληθέντων, αλλά δεν κάνει και κάτι όσον αφορά τα υπόλοιπα της έξοδα τα οποία την βαραίνουν πολύ και μεγαλώνουν την ζημία της.

Πίνακας 20: Παρουσίαση επενδυτικών αριθμοδεικτών ΑΕΓΕΚ Α.Ε

	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u>
Χρηματιστηριακή τιμή προς λογιστική αξία μετοχής	-0,10	-0,07	-0,07	-0,05	-0,05
Κέρδη/Ζημίες ανά μετοχή	-0,245	-0,2342	0,1281	-0,2533	0,0169
Αριθμός ονομαστικών μετοχών	33.301	33.301	33.301	33.301	33.301
Τιμή εισηγμένης μετοχής	0,32	0,32	0,32	0,32	0,32

- I. Τα αποτελέσματα του δείκτη είναι αρνητικά, συνεπώς δεν μπορεί να αναλυθεί περαιτέρω παρά μόνο ότι οφείλεται στα αρνητικά ίδια κεφάλαια της.
- II. Η εταιρία δεν δίνει έσοδα στους μετόχους της μέσω των μετοχών της διότι είναι κάθε χρόνο αρνητικά, πέρα του οικονομικού έτους 2018 όπου δίνει ένα πολύ μικρό αντίτιμο έναντι της μετοχής της.

4.4.1 Διαστρωματική – Κάθετη Ανάλυση

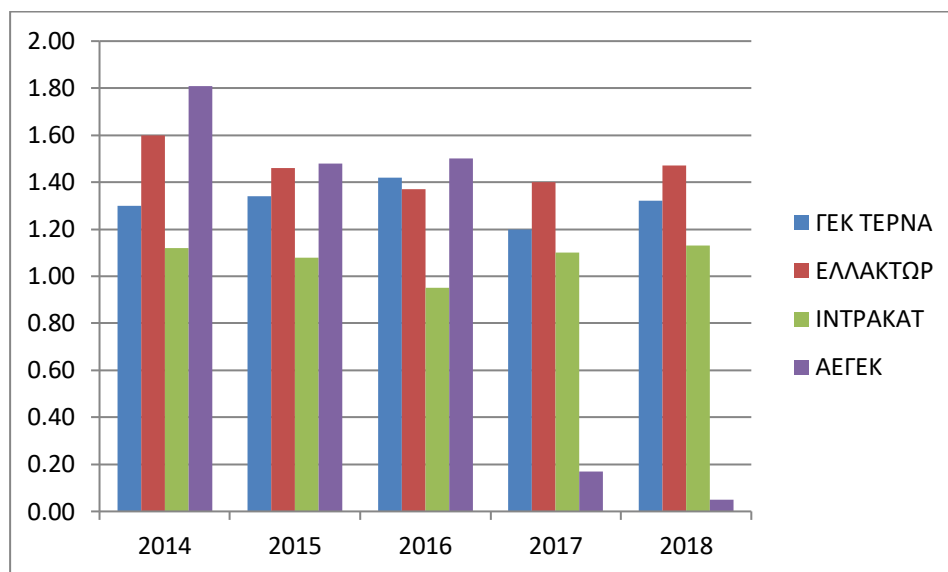
Με βάση την διαστρωματική ανάλυση η εταιρία παρουσιάζει πολύ υψηλά ποσοστά στα κυκλοφορούν της στοιχεία, όμως διαχρονικά υπάρχει αισθητή μείωση, δηλαδή την χρήση 2014 έχει 80% και τη χρήση 2018 έχει 42% και αυτό οφείλεται στην μεγάλη μείωση των αποθεμάτων της καθώς και των συνολικών της απαιτήσεων. Το παθητικό της εταιρίας δείχνει ότι η εταιρία έχει βυθιστεί στον δανεισμό και τα ποσοστά χρήση με την χρήση αυξάνονται όλο ένα και περισσότερο, δηλαδή η εταιρία στρέφεται στον εξωτερικό δανεισμό. Στις καταστάσεις αποτελεσμάτων είναι φανερό ότι το κόστος πωληθέντων είναι μεγαλύτερο των πωλήσεων και αυτό οδηγεί σε ζημία

αλλά και τα έξοδα που έχει η εταιρία δεν φαίνεται να τα περιορίζει διότι αυξάνονται συνεχώς μεγαλώνοντας έτσι την ζημία της.

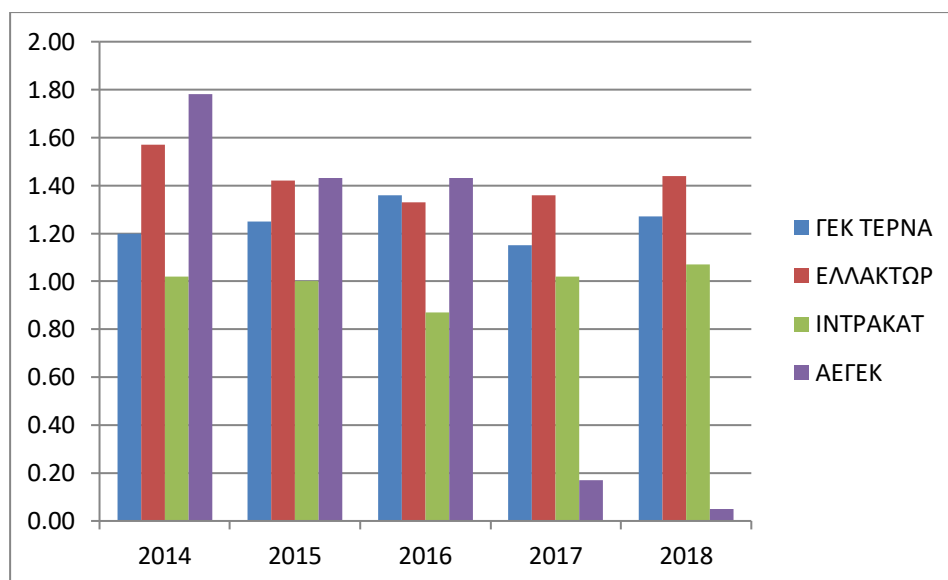
4.4.2 Συγκριτική – Οριζόντια Ανάλυση

Με βάση την συγκριτική ανάλυση η εταιρία την χρήση 2018 έχει καθολική μείωση σε όλα τα στοιχεία του ενεργητικού με μεγαλύτερη από όλες τα λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία, τα αποθέματα και τις συνολικές της απαιτήσεις. Στο παθητικό τα στοιχεία των ιδίων κεφαλαίων μειώνονται συνέχεια ενώ στις υποχρεώσεις οι μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις την χρήση 2017 μηδενίζονται και ταυτόχρονα ανεβαίνουν κατακόρυφα οι βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις. Στις καταστάσεις αποτελεσμάτων εντύπωση προκαλεί η κατακόρυφη μείωση των πωλήσεων, όμως παρόλο την μεγάλη μείωση αυτών, τα κόστη πωληθέντων να μην μειώνονται και αυτά αρκετά αλλά όχι στον βαθμό που θα έπρεπε ώστε η εταιρία να περιορίσει την ζημία καθώς τα υπόλοιπα έσοδα της (πχ χρηματοοικονομικά έσοδα, έσοδα από άλλες δραστηριότητες δεν έχουν ικανοποιητικές αυξήσεις, αντίθετα αυξομειώνονται και επίσης τα έξοδα της εταιρίας αυξάνονται , μεγαλώνοντας έτσι την ζημία της εταιρίας.

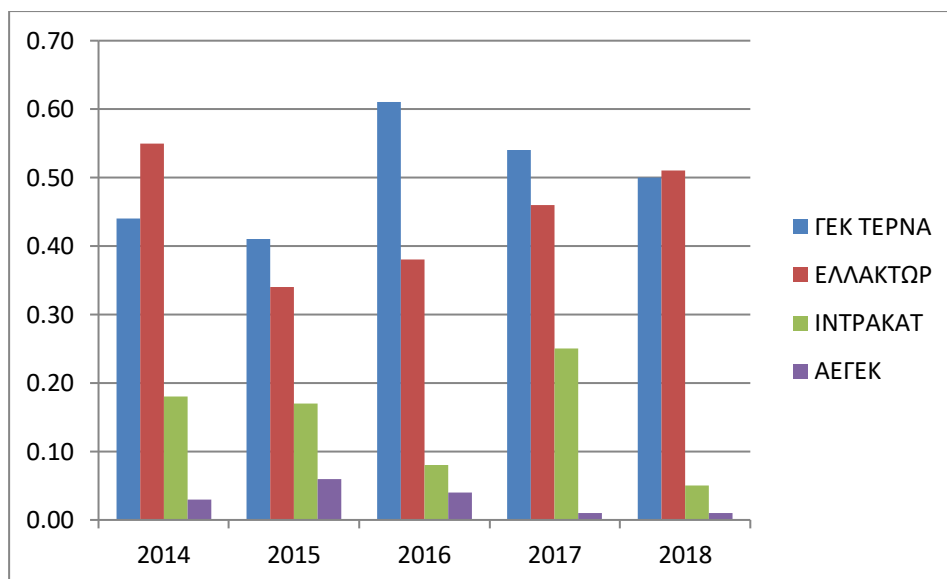
4.5 Σύγκριση αποτελεσμάτων ανάλυσης



Διάγραμμα 1: Σύγκριση αριθμοδεικτών γενικής ρευστότητας

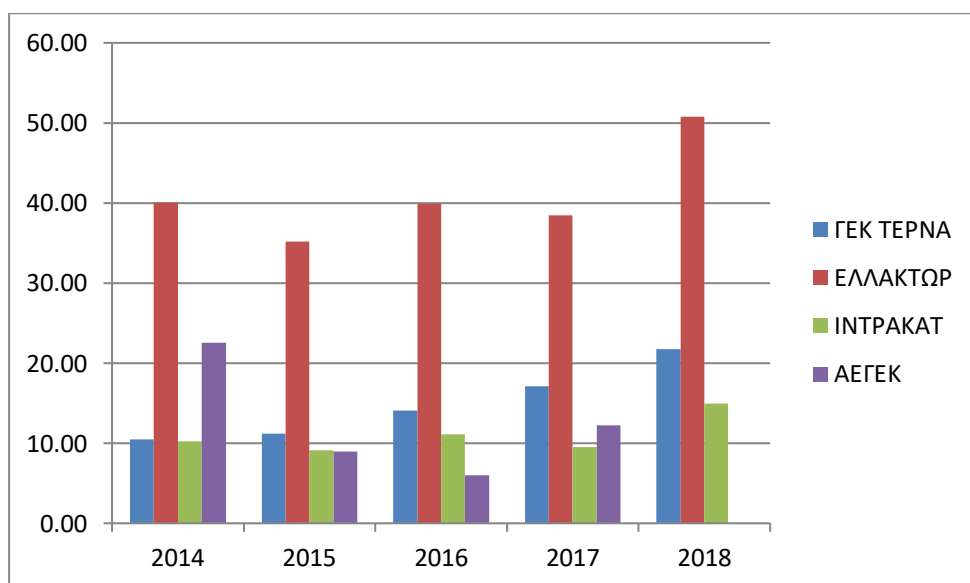


Διάγραμμα 2: Σύγκριση αριθμοδεικτών ειδικής ρευστότητας

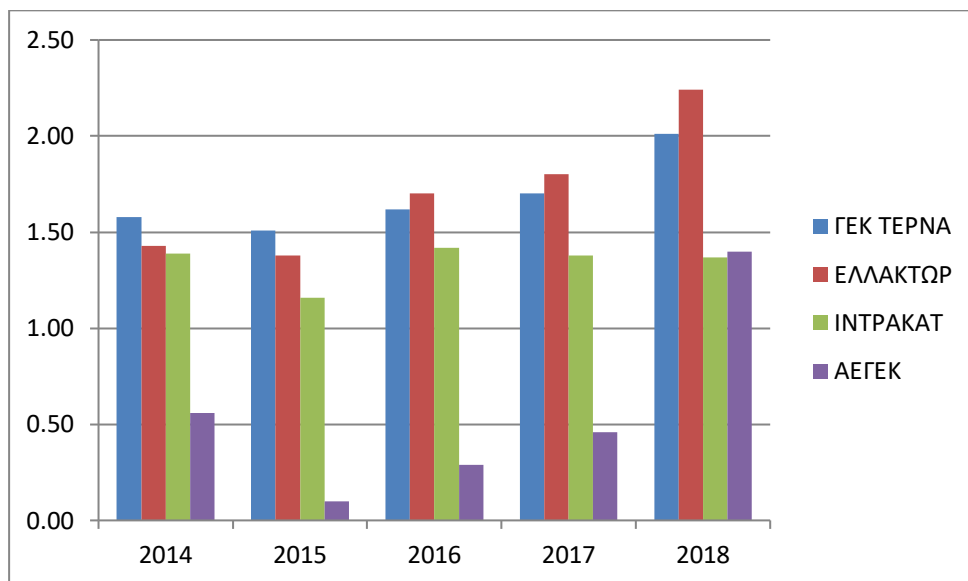


Διάγραμμα 3: Σύγκριση αριθμοδεικτών ταμειακής ρευστότητας

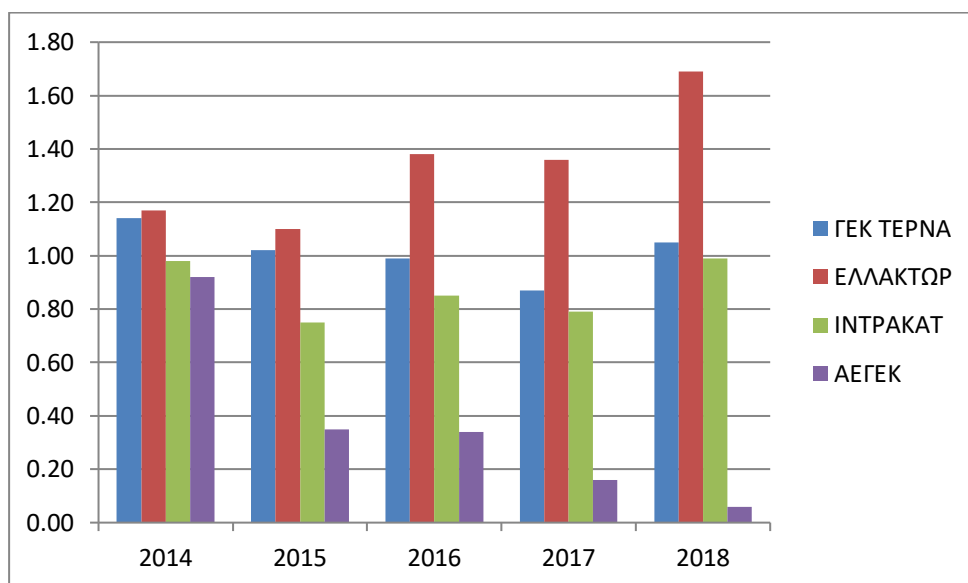
Με βάση τα διαγράμματα, η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ παρουσιάζει ικανοποιητικά αποτελέσματα στην ρευστότητα της και το μόνο που θα μπορούσε να διορθώσει είναι η ταμειακή της ρευστότητα, την οποία όμως διατηρεί σταθερή. Σε αντίθετη κατεύθυνση δείχνει να είναι η ΑΕΓΕΚ η οποία έχει πολύ δυσάρεστα αποτελέσματα και δεν έχει ικανοποιητικά επίπεδα ρευστότητας, με βάση ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της έχουν διογκωθεί αρκετά, εφόσον εσκεμμένα το οικονομικό έτος 2017 μεταφέρει ολόκληρο τον μακροπρόθεσμο δανεισμό της στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Οι άλλες δύο εταιρίες έχουν φυσιολογικά αποτελέσματα και μόνο άξιο αναφοράς είναι τα υπερβολικά χαμηλά επίπεδα ταμειακής ρευστότητας της Ιντρακάτ.



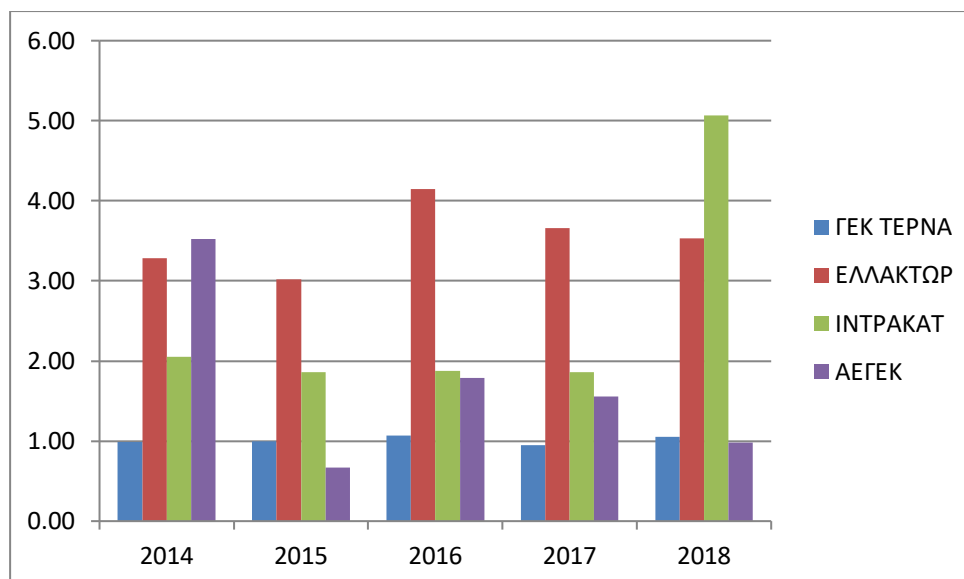
Διάγραμμα 4: Σύγκριση αριθμοδεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων



Διάγραμμα 5: Σύγκριση αριθμοδεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας εισπραξης απαιτήσεων

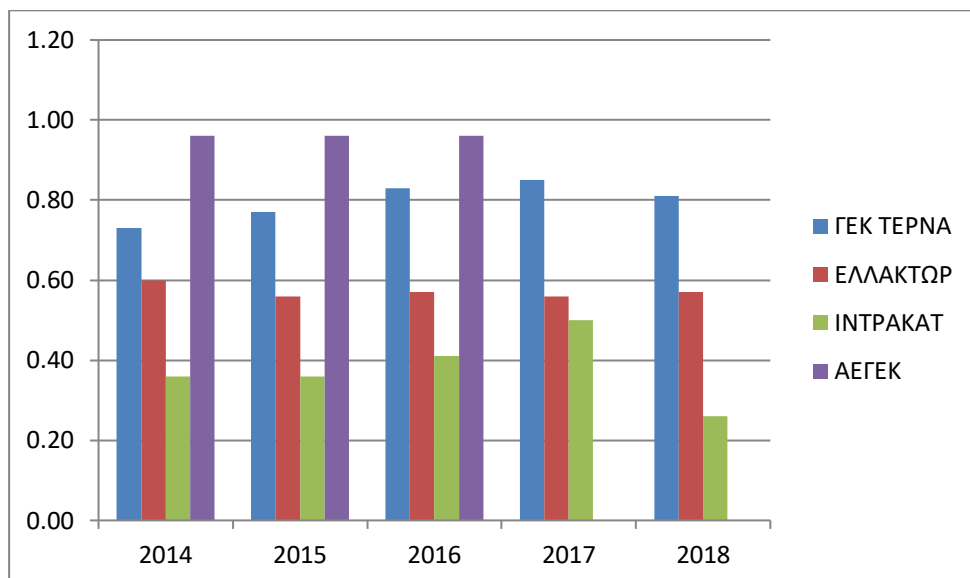


Διάγραμμα 6: Σύγκριση αριθμοδεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας αποπληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

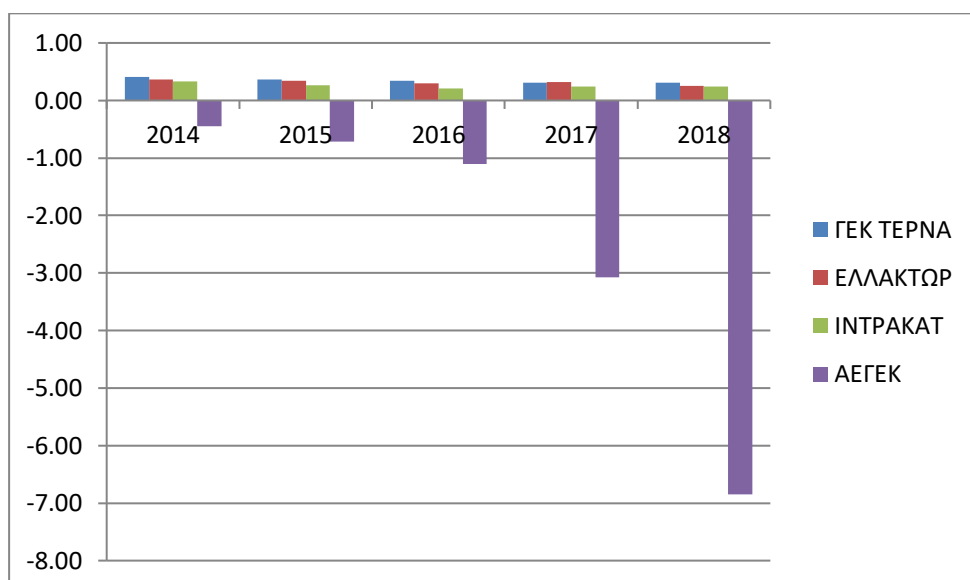


Διάγραμμα 7: Σύγκριση αριθμοδεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων περιουσιακών στοιχείων

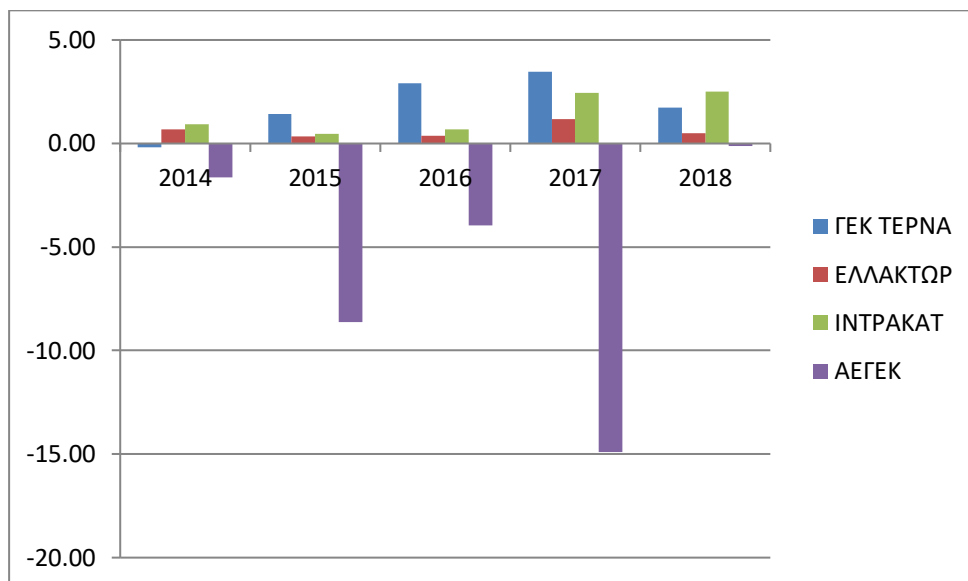
Με βάση τα διαγράμματα την μεγαλύτερη κινητικότητα, την παρουσιάζει ο Ελλάκτωρ ο οποίος ανακυκλώνει τα αποθέματα του ταχύτερα από ότι οι υπόλοιπες εταιρίες και αυτό έχει ως αποτέλεσμα η εταιρία να αυξάνει την συχνότητα είσπραξης των απαιτήσεων της καθώς και αν η ίδια το επιθυμεί, να αυξήσει και την συχνότητα αποπληρωμής των υποχρεώσεων της. Οι υπόλοιπες εταιρίες κινούνται σε συνετά πλαίσια όσον αφορά τον συνδυασμό των τριών αριθμοδεικτών όπου όλες έχουν μερικές διακυμάνσεις με τα χρόνια. Σε ότι αφορά τον αριθμοδείκτη ταχύτητας παγίων περιουσιακών στοιχείων, οι εταιρίες που είναι υψηλής εντάσεως είναι ο Ελλάκτωρ, ο οποίος είναι σταθερά σε υψηλά επίπεδα και της Ιντρακάτ όπου την οικονομική χρήση 2018 αυξάνεται ραγδαία. Και οι δύο εταιρίες παρουσιάζουν υψηλό κύκλο εργασιών, ειδικά όμως η Ιντρακάτ η οποία έχει μεγάλη αύξηση πωλήσεων την χρήση 2018.



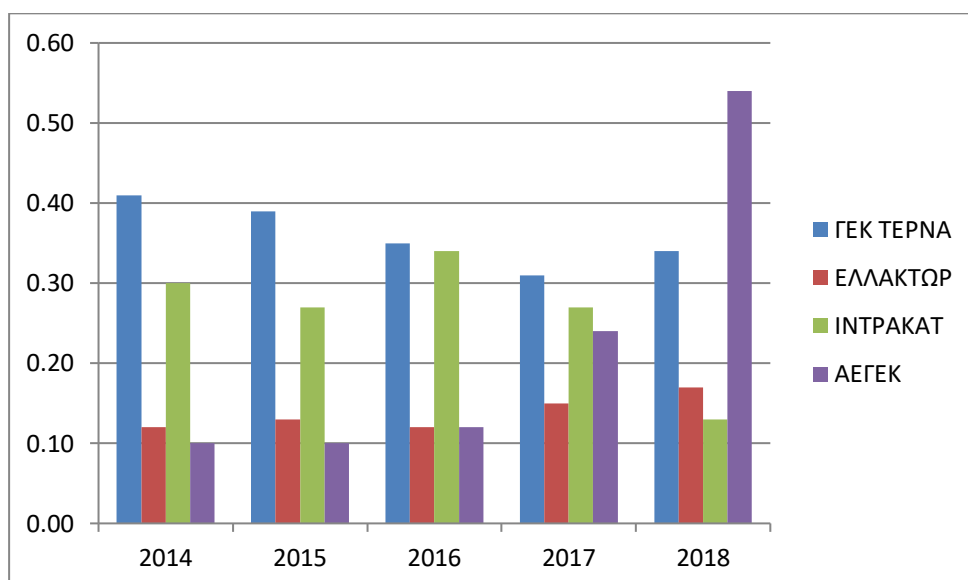
Διάγραμμα 8: Σύγκριση αριθμοδεικτών συνολικού μακροπρόθεσμου χρέους



Διάγραμμα 9: Σύγκριση αριθμοδεικτών ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια



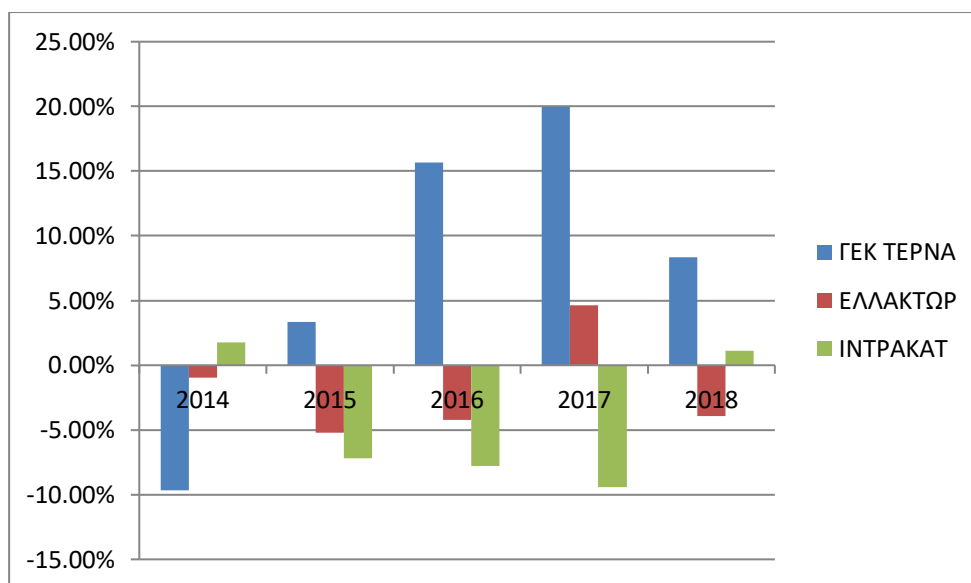
Διάγραμμα 10: Σύγκριση αριθμοδεικτών κάλυψης τόκων



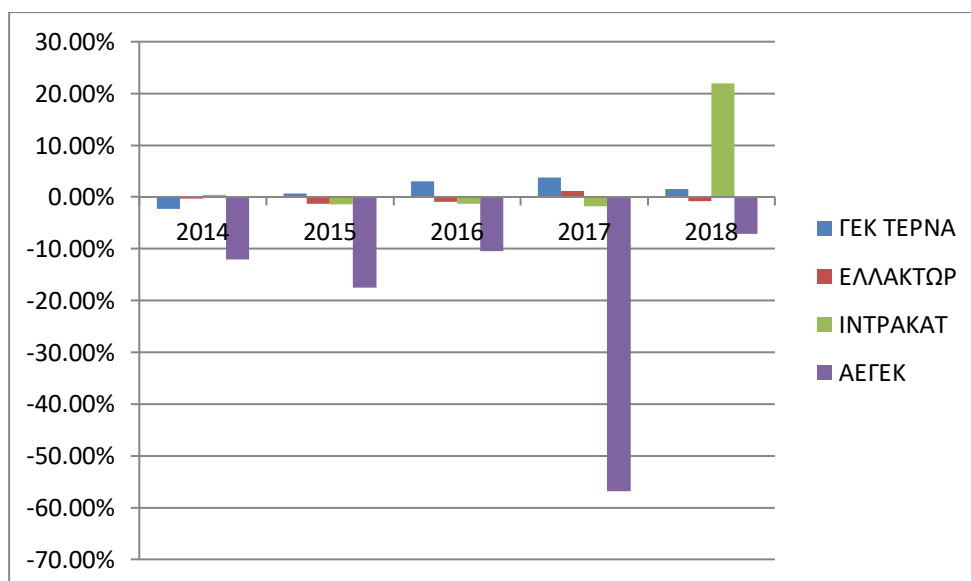
Διάγραμμα 11: Σύγκριση αριθμοδεικτών παγιοποίησης περιουσίας

Οι εταιρίες παρουσιάζουν ίδια εικόνα σε αυτούς τους αριθμοδείκτες, φυσικά με κάποιες διαφορές οι οποίες οφείλονται και στα διαφορετικά οικονομικά μεγέθη της κάθε εταιρίας. Στην διαχείριση που πραγματοποιούν οι εταιρίες στο μακροπρόθεσμο χρέος τους, το αποτέλεσμα που προκαλεί ενδιαφέρον είναι ότι η ΑΕΓΕΚ έχει μηδενικά επίπεδα τα δυο τελευταία οικονομικά μεγέθη σε αντίθεση με τις υπόλοιπες εταιρίες οι οποίες δείχνουν να διαχειρίζονται το χρέος τους, χωρίς να έχουν προβεί σε παρόμοια ενέργεια. Ακόμη ένα ενδιαφέρον στοιχείο είναι, ότι οι εταιρίες δεν έχουν τα αναμενόμενα ίδια κεφάλαια, δηλαδή βασίζονται περισσότερο σε εξωτερικά κεφάλαια, ενώ η ΑΕΓΕΚ λόγω των αρνητικών ιδίων κεφαλαίων που διαθέτει μειώνει

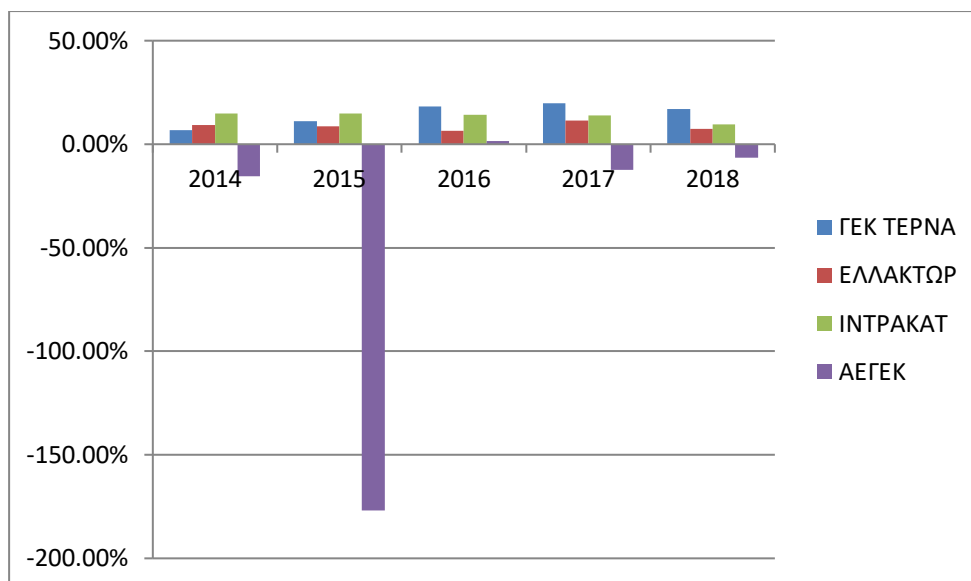
τον αριθμοδείκτη της δραματικά. Σε ότι αφορά την κάλυψη των τόκων οι εταιρίες δεν έχουν πολύ ενθαρρυντικά αποτελέσματα, εκτός των ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ και η οποία παρουσιάζει γενναία άνοδο και η Ιντρακάτ η οποία και αυτή δείχνει να ανακάμπτει λόγω της μεγάλης μείωσης που πραγματοποίησε στους χρεωστικούς της τόκους. Τέλος στην παγιοποίηση περιουσίας όλες οι εταιρίες παρουσιάζουν σταθερά ποσοστά με μικρές διακυμάνσεις και εντύπωση προκαλεί η μεγάλη αύξηση την οικονομική χρήση 2018 όπου η ΑΕΓΕΚ διπλασιάζει σε σχέση με την χρήση του 2017 τον δείκτη αυτόν.



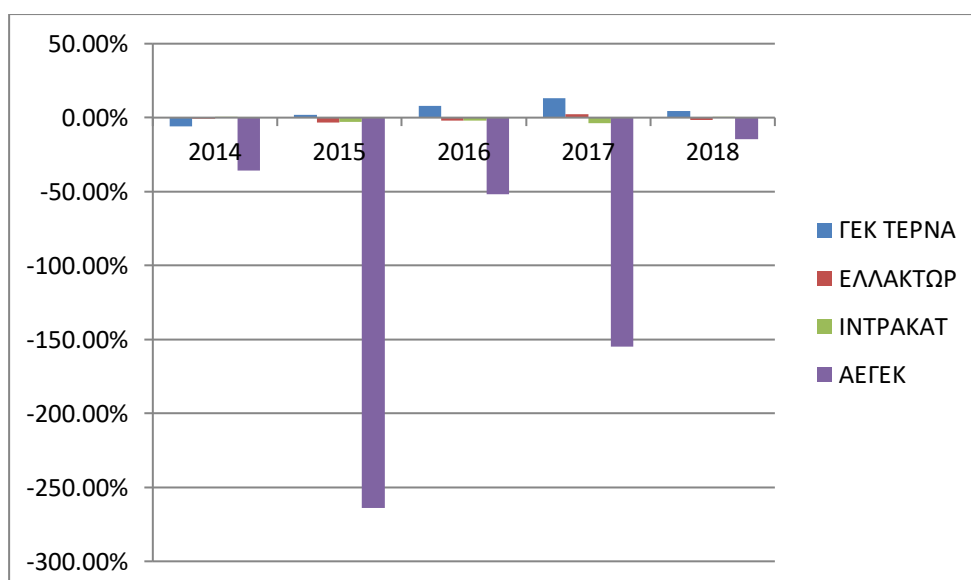
Διάγραμμα 12: Σύγκριση αριθμοδεικτών απόδοσης ιδίων κεφαλαίων



Διάγραμμα 13: Σύγκριση αριθμοδεικτών απόδοσης ενεργητικού



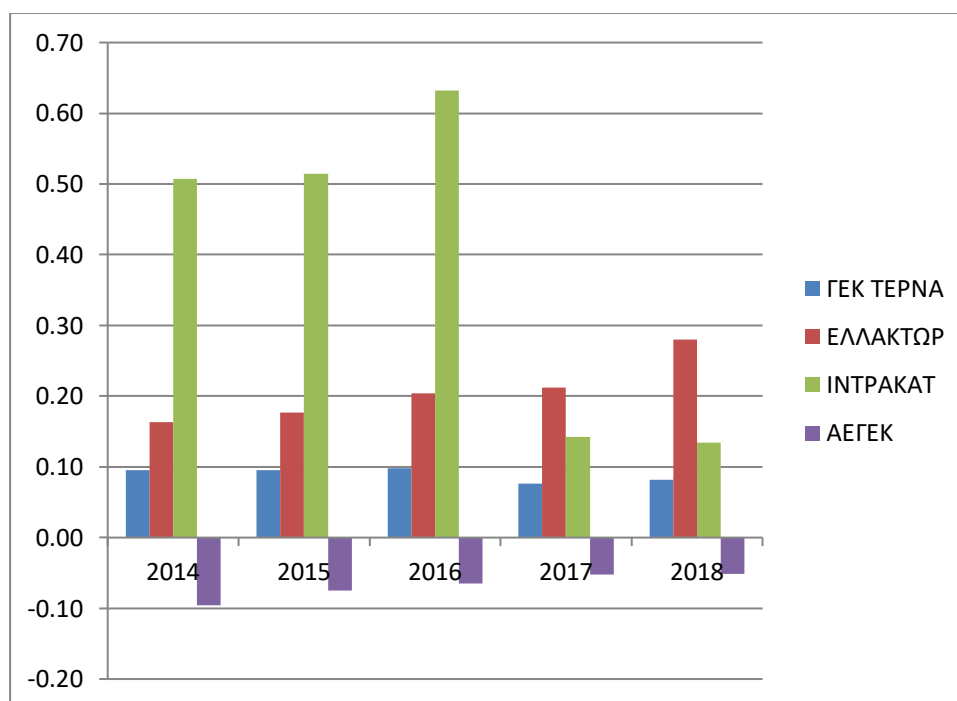
Διάγραμμα 14: Σύγκριση αριθμοδεικτών μεικτού περιθωρίου κέρδους



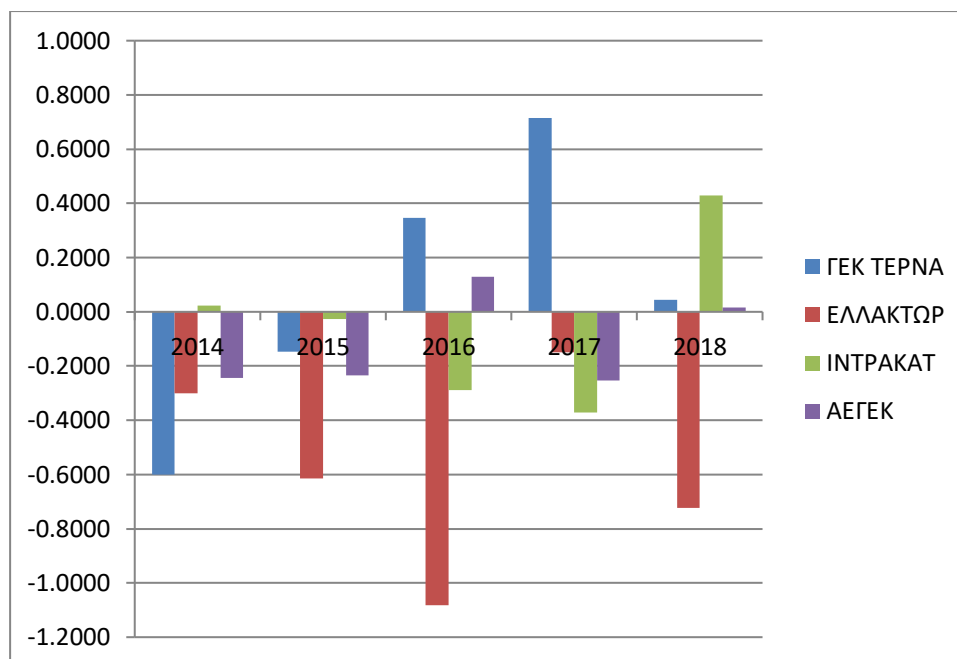
Διάγραμμα 15: Σύγκριση αριθμοδεικτών καθαρού περιθωρίου κέρδους

Η αποδοτικότητα των εταιριών δεν κυμαίνεται σε επιθυμητά πλαίσια, στην απόδοση των ιδίων κεφαλαίων ξεχωρίζει η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ η οποία δείχνει να διαχειρίζεται πιο σωστά τα κεφαλαία της σε σχέση με τις υπόλοιπες εταιρίες ενώ σημαντικό γεγονός αποτελεί ότι οι υπόλοιπες εταιρίες παρουσιάζουν αρνητικά ίδια κεφάλαια. Οι αποδόσεις που έχουν στο σύνολο ενεργητικού είναι κυρίως αρνητικές δείχνοντας έτσι ότι δεν γίνεται σωστή διαχείριση σε αυτόν τον τομέα. Δηλαδή ως συμπέρασμα υπάρχει ότι οι εταιρίες δεν διαχειρίζονται κατάλληλα τα περιουσιακά τους στοιχεία και γενικά ότι ανήκει σε αυτές και αυτό έχει ως αντίκτυπο να μην «εκμεταλλεύονται» τα οφέλη που μπορούν να δώσουν αυτά τα στοιχεία. Στο μικτό

περιθώριο κέρδους τα αποτελέσματα είναι πολύ μικρά και αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι οι εταιρίες δεν έχουν τον επιθυμητό κύκλο εργασιών ή ότι τα κόστη πωληθέντων είναι πολύ υψηλά και συμβαίνει κυρίως το δεύτερο με αποτέλεσμα να οδηγούμαστε σε αυτά τα αποτελέσματα. Τέλος στο καθαρό περιθώριο κέρδους είναι αναμενόμενο οι εταιρίες να παρουσιάζουν αρνητικά αποτελέσματα λόγω των υψηλών εξόδων που έχουν (λειτουργικά, διοικητικά, διάφορες δαπάνες), χωρίς να υπάρχει όμως κάποια ενέργεια ώστε να αλλάξει το υπάρχον αποτέλεσμα.



Διάγραμμα 16: Σύγκριση αριθμοδεικτών χρηματιστηριακής τιμής προς λογιστική αξία μετοχής



Διάγραμμα 17: Σύγκριση αριθμοδεικτών κέρδη ανά μετοχή

Με βάση τους επενδυτικούς αριθμοδείκτες η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ παρουσιάζει αρτιότερα αποτελέσματα και συνεπώς πιο ελκυστική μετοχή διότι είναι υποτιμημένη και τα οικονομικά έτη 2016, 2017 και 2018 παρουσιάζει κέρδη ανά μετοχή, οπότε οι μέτοχοι της μπορούν να εισπράττουν μέρισμα. Η επόμενη εταιρία η οποία παρουσιάζει θετικά αποτελέσματα είναι η Ιντρακάτ, η οποία παρά τις ζημίες που παρουσιάζει, έχει και κέρδη οπότε μπορεί να διανείμει μέρισμα, επίσης σημαντικό είναι ότι η μετοχή της έπεσε σε πολύ μεγάλο βαθμό και αυτό οφείλεται όπως είπαμε σε εξωγενείς παράγοντες και όχι σε κάτι εσωτερικό ώστε να χάσει τόσο πού αξία, τα αποτελέσματα της εσωτερικής αξίας μετοχής και της τιμής προς λογιστικής αξίας, δείχνουν ότι η μετοχή είναι αρκετά υποτιμημένη οπότε δεν θα ήταν κακή η αγορά μετοχών της. Στην αντίπερα όχθη βρίσκεται ο Ελλάκτωρ παρουσιάζει ζημίες, χωρίς καμία χρήση να έχει κερδοφορία και επίσης παρουσιάζει μεγάλη μείωση ιδίων κεφαλαίων και αυτό έχει αντίκτυπο στην εικόνα της μετοχής.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ - ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

5.1 ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Α.Ε

Τα αποτελέσματα που παρουσιάζει η εταιρία είναι αρκετά καλά, διότι η ρευστότητα της είναι σε πολύ καλά πλαίσια και αυτό σημαίνει ότι μπορεί να αντιμετωπίσει κάθε υποχρέωση και αυτό έρχεται σε συνδυασμό με την πολιτική είσπραξης και την πιστωτική πολιτική που ακολουθεί, όπου δεν πρόκειται να βρεθεί μπροστά σε δυσάρεστες προ εκπλήξεις. Ακολουθεί η σωστή διαχείριση των κεφαλαίων της, η οποία είναι και η πιο αποτελεσματική και από τις τέσσερις εταιρίες, το μακροπρόθεσμο χρέος της είναι διαχειρίσιμο και επίσης κρατάει σε σταθερά επίπεδα και τα μειώνει διαχρονικά τις δαπάνες των επενδυμένων κεφαλαίων της στα περιουσιακά της στοιχεία και φροντίζει να υπερκαλύπτει τους χρεωστικούς της τόκους. Η συνολική της αποδοτικότητα είναι αρκετά καλή, η απόδοση των κεφαλαίων της αυξάνεται ραγδαία και προσπαθεί να βελτιώσει την αποδοτικότητα του ενεργητικού της και αυτό φαίνεται από τα αποτελέσματα. Οι πωλήσεις αυξάνονται κάθε οικονομική χρήση και παρόλα αυτά τα μικτά της κέρδη αυξάνονται δηλαδή όχι μόνο κρατάει σε ίδιες τιμές τα κόστη πωληθέντων της αλλά αναλογικά με την αύξηση των πωλήσεων τα κόστη αυτά μειώνονται.

Σε περίπτωση που αγοράς μετοχών, αυτή η κίνηση αποτελεί μία σωστή κίνηση και αυτό διότι η εταιρία παρουσιάζει πολύ καλή εικόνα και λόγω φυσικά της μικρής τιμής που έχει η μετοχή. Σε περίπτωση που κατέχονται ήδη μετοχές, θα πρέπει να διατηρηθούν, διότι η τιμή της μετοχής με βάση την εικόνα της εταιρίας θα πάρει αυξητική τάση.

5.2 ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε

Τα αποτελέσματα που παρουσιάζει η εταιρία δεν είναι το καλά όσο θα περιμέναμε, λόγω της οικονομικής της θέσης, δηλαδή παρουσιάζει αρκετά ικανοποιητική ρευστότητα, όμως τα ταμειακά της διαθέσιμα μειώνονται διαχρονικά και αυτό φαίνεται στην ταμειακή της ρευστότητα. Όσον αφορά την ανακύκλωση των αποθεμάτων της, είναι μακράν η εταιρία με τις περισσότερες χρήσεις των αποθεμάτων της, που όμως δεν μπορούμε να γνωρίζουμε αν είναι θετικό αυτό, διότι αν "βιάζεται" να τα αναλώσει μπορεί όταν θα χρειαστεί άμεσα πρώτες ύλες για

παράδειγμα να τα πληρώσει σε μεγαλύτερη αξία από ότι θα τα αγόραζε εάν δεν τα βιαζόταν τόσο. Η πολιτική είσπραξης και η πιστωτική πολιτική έχουν μία σύμπνοια η οποία βοηθάει την εταιρία. Σε ότι αφορά την εταιρία την κεφαλαιακή της διάρθρωση έχει υπό έλεγχο το μακροπρόθεσμο χρέος της όμως υπάρχει διαχρονική μείωση των ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά, άρα η εταιρία προτιμάει τον εξωτερικό δανεισμό και επίσης δεν φαίνεται να είναι σε θέση να καλύπτει τους πληρωτέους τόκους της με τα κέρδη της. Η παγιοποίηση της περιουσίας της είναι σε σταθερά επίπεδα και αυτό είναι θετικό, διότι η ταχύτητα των παγίων περιουσιακών της στοιχείων αυξάνεται και όμως κρατάει τις δαπάνες των επενδυμένων κεφαλαίων προς αυτά σταθερές. Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων και του ενεργητικού δεν είναι η αναμενόμενη, αντιθέτως βρίσκεται κατά κύριο λόγο σε αρνητικά επίπεδα και αυτό οφείλεται στην μείωση των εσωτερικών της κεφαλαίων και αφού υπάρχει μείωση εκεί, υπάρχει μείωση σαφή μείωση και του ενεργητικού της. Τα κόστη πωληθέντων είναι σε αρκετά υψηλά επίπεδα, με αποτέλεσμα ο δείκτης μεικτού περιθωρίου κέρδους να είναι θετικός αλλά πολύ χαμηλός και έτσι ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους είναι αρνητικός.

Σε περίπτωση αγοράς μετοχών της εταιρίας, πρέπει να υπάρχει μία επιφύλαξη διότι παρόλο την αύξηση των πωλήσεων της, η εταιρία δείχνει να μην χειρίζεται σωστά το ενεργητικό και το παθητικό της λόγω επειδή υπάρχει διαχρονική μείωση του πρώτου και μείωση των ιδίων κεφαλαίων, στρέφοντας έτσι την προτίμηση της προς τον εξωτερικό δανεισμό και έτσι η θέση της βάλλεται αρκετά . Σε περίπτωση κατοχής μετοχών θα προτιμηθεί μία στάση αναμονής, διότι το οικονομικό μέγεθος της εταιρίας είναι μεγάλο και η εταιρία μπορεί να αναστρέψει την εικόνα αυτήν.

5.3 INTPAKAT A.T.E

Η εταιρία στην γενική της εικόνα, δείχνει μία συνεχή προσπάθεια και αυτό ξεκινάει από την ρευστότητα που παρουσιάζει, η οποία κυμαίνεται σε οριακά επίπεδα και υπάρχουν οικονομικά έτη όπου βρίσκεται κάτω από την μονάδα, δείχνοντας ότι αντιμετωπίζει πρόβλημα και επίσης ενδεικτικό είναι ο δείκτης της ταμειακής ρευστότητας ο οποίος είναι πτωτικός. Άξιο χαρακτηρισμού είναι η ραγδαία αύξηση του δείκτη στην ταχύτητα παγίων περιουσιακών στοιχείων και την στροφή που πραγματοποιεί η εταιρία στην χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων για την αύξηση των πωλήσεων. Το μακροπρόθεσμο χρέος της είναι διαχειρίσιμο όμως τα

ίδια κεφάλαια προς συνολικά αν και δείχνουν να μειώνονται στην πραγματικότητα αυτό οφείλεται στην αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της, άρα τα δικά της κεφάλαια παραμένουν σταθερά. Παρουσιάζει μία δυσκολία κάλυψης των τόκων της όμως και αυτό το διορθώνει, δείχνοντας ότι δεν θέλει να παρουσιάσει αδυναμία. Στην απόδοση των ιδίων κεφαλαίων και του ενεργητικού της, παρατηρείται μία προσπάθεια από μέρους της, δηλαδή μπορεί να είναι αρνητικά αλλά προσπαθεί ώστε να τα αυξήσει και να τα μετατρέψει σε θετικά. Ενώ υπάρχει αύξηση των πωλήσεων, ο δείκτης μεικτού περιθωρίου κέρδους δεν μειώνεται υπερβολικά και αυτό επιτρέπει τον δείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους να δείξει θετικά αποτελέσματα και συνεπώς κέρδη. Τέλος η εταιρία παρουσιάζει μία αρκετά δύσκολη εικόνα στην μετοχή της, ως προς την ερμηνεία και αυτό διότι την χρήση 2017 η τιμή της μετοχής έχει πτώση κοντά στο 1€ όμως αυτό οφείλεται αποκλειστικά σε εξωγενείς παράγοντες, για αυτό είναι και δύσκολη η ερμηνεία των αποτελεσμάτων.

Σε περίπτωση αγοράς μετοχών, προτείνεται με ρίσκο η αγορά τους διότι η μετοχή έχει υποστεί τεράστια πτώση και είναι αρκετά σίγουρο ότι θα ανακάμψει, διότι η μεγάλη πτώση που είχε η χρηματιστηριακή αξία μετοχής της, οφειλόταν σε εξωγενείς παράγοντες. Η εταιρία δείχνει να προσπαθεί για την καλή της εικόνα και ότι θέλει να είναι αποτελεσματική και κερδοφόρα. Σε περίπτωση κατοχής των μετοχών θα πρέπει να υπάρξει στάση αναμονής διότι εφόσον η τιμή της έπεσε η πώληση δεν θα αποδώσει και προτιμάται άλλο χρονικό σημείο να γίνει η ενέργεια αυτή.

5.4 ΑΕΓΕΚ Α.Ε

Με βάση την ανάλυση, η εταιρία δεν παρουσιάζει καλά αποτελέσματα και ξεκινώντας από την ρευστότητα, από την χρήση 2017 και έπειτα παρουσιάζει σημαντικά προβλήματα και επίσης η ταμειακή της ρευστότητα είναι σε μηδενικά επίπεδα. Η πολιτική είσπραξης δεν είναι καλή και αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι εισπράττει πολύ καθυστερημένα, αφήνοντας τεράστιο χρονικό περιθώριο και η πιστωτική πολιτική απλά ακολουθεί την πολιτική είσπραξης, ενώ δεν χρησιμοποιεί σχεδόν καθόλου τα περιουσιακά της στοιχεία για την αύξηση των πωλήσεων. Η κεφαλαιακή της διάρθρωση δεν είναι καθόλου καλή, το μακροπρόθεσμο χρέος βρίσκεται οριακά κάτω από την μονάδα και αυτό σημαίνει ότι το διαχειρίζεται με αρκετή δυσκολία, τα ίδια κεφάλαια προς συνολικά κεφάλαια είναι σταθερά αρνητικά και επίσης υπάρχει αδυναμία κάλυψης τόκων μέσω των κερδών της. Η απόδοση των

ιδίων κεφαλαίων αλλά και του ενεργητικού είναι σε αρνητικά επίπεδα τα οποία δεν διακρίνεται κάποια πρόθεση ή ενέργεια να "ξεφύγουν" από εκεί και επίσης πολύ σημαντικό είναι το γεγονός ότι οι πωλήσεις μειώνονται αισθητά και επιπλέον τα κόστη πωληθέντων είναι υψηλότερα από αυτά των πωλήσεων, οπότε δεν υπάρχει το παραμικρό περιθώριο κέρδους. Η επενδυτική της εικόνα είναι αποτέλεσμα όλων των παραπάνω γεγονότων και τα κέρδη ανά μετοχή είναι κάθε οικονομικό έτος αρνητικά εκτός από το 2016 και 2018 όπου υπάρχει ένα πολύ μικρό κέρδος ανά μετοχή.

Σε περίπτωση αγοράς μετοχών, δεν πρέπει να προχωρήσει αυτή η κίνηση διότι η εταιρία δεν παρουσιάζει καθόλου κερδοφορία, αντιθέτως παρουσιάζει ζημία και συνεχή πτώση των πωλήσεων της. Σε περίπτωση κατοχής μετοχών, είναι αναγκαία η πώληση τους διότι υπάρχει και το ενδεχόμενο η τιμή της να υποχωρήσει και έτσι να υπάρξει μεγαλύτερη ζημία.

Βιβλιογραφία

Αθιανός Στέργιος (2015) "Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων"

Αποστόλου Απόστολος Κ. (2015) "Ανάλυση Λογιστικών - Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων", Ελληνικά Ακαδημαϊκά Ηλεκτρονικά Συγγράμματα και Βοηθήματα (www.kallipos.gr)

Λαζαρίδης Θεμιστοκλής (2017) "Αποτίμηση Επιχειρήσεων", εκδόσεις Gutenberg

Νεγκάκης Χρήστος Ι., Ταχυνάκης Παναγιώτης Δ. (2013) "Σύγχρονα Θέματα Ελεγκτικής & Εσωτερικού Ελέγχου", εκδόσεις Διπλογραφία

Νούλας Αθανάσιος Γ. (2019) "Αγορές Χρήματος & Κεφαλαίου", Εκδόσεις Τζιόλα

Πολύμενης Βασίλης Γ. (2013) "Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική Ανάλυση", εκδόσεις Σοφία

Τσάμης Αναστάσιος Δ. (1989) "Προβλήματα επιλογής και αξιοπιστίας των Χρηματοοικονομικών Δεικτών" Διδακτορική Διατριβή, εκδόσεις Interbooks

www.aegek.gr

www.athexgroup.gr

www.capital.gr

www.ellaktor.gr

www.gekterna.com

www.intrakat.gr

www.statistics.gr

Παράρτημα

ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Α.Ε					
Ισολογισμός	2014	2015	2016	2017	2018
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ					
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό					
Ασώματα πάγια	107.058,00	98.105,00	81.069,00	838.508,00	802.665,00
Ενσώματα πάγια	936.460,00	976.171,00	1.087.192,00	1.246.267,00	1.332.693,00
Υπεραξία	9.759,00	9.759,00	9.759,00	3.183,00	3.183,00
Επενδυτικά ακίνητα	61.214,00	56.215,00	88.230,00	113.705,00	41.030,00
Συμμετοχές σε θυγατρικές	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Συμμετοχές σε συγγενείς	6.203,00	5.628,00	5.326,00	4.873,00	4.572,00
Χρημα/κα στοιχεία ενεργητικού - Παραχωρησεις	0,00	1.723,00	138.365,00	49.834,00	51.443,00
Συμμετοχές σε κοινοπραξίες	100.689,00	91.923,00	10.055,00	26.463,00	36.930,00
Επενδύσεις διαθέσιμες προς πώληση	24.828,00	24.452,00	26.775,00	47.461,00	48.135,00
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	65.713,00	75.696,00	121.698,00	81.416,00	88.629,00
Απαιτήσεις από παράγωγα	325,00	149,00	1.526,00	182.091,00	154.607,00
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	41.442,00	60.403,00	77.791,00	86.193,00	80.196,00
Σύνολο μη κυκλοφορούντος ενεργητικού	1.353.691,00	1.400.224,00	1.647.786,00	2.679.994,00	2.644.083,00
Κυκλοφορούν ενεργητικό					
Αποθέματα	75.718,00	78.500,00	56.606,00	54.365,00	52.756,00
Εμπορικές απαιτήσεις	228.661,00	318.382,00	279.786,00	193.143,00	294.435,00
Απαιτήσεις από κατασκευαστικές συμβάσεις	176.282,00	117.556,00	118.251,00	151.366,00	209.263,00
Προκαταβολές και λοιπές απαιτήσεις	175.087,00	267.280,00	334.019,00	318.568,00	229.665,00
Απαιτήσεις από φόρο εισοδήματος		18.168,00	20.351,00	48.897,00	37.822,00
Χρημ/κα στοιχεία του ενεργητικού στην εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων	0,00	0,00	0,00	3.070,00	1.264,00
Επαινέσεις κατεχόμενες για εμπορικούς σκοπούς	17.957,00	24.074,00	4.807,00	0,00	0,00
Επενδύσεις διαθέσιμες προς πώληση	778,00	18.978,00	1.884,00	2.125,00	0,00
Βραχυπρόθεσμο μέρος απαιτήσεων από παράγωγα	0,00	0,00	0,00	0,00	17.318,00
Χρηματικά διαθέσιμα	352.739,00	365.637,00	621.003,00	642.227,00	523.242,00
Σύνολο κυκλοφορούντος	1.027.222,00	1.208.575,00	1.436.707,00	1.413.761,00	1.365.765,00

ενεργητικού					
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία κατεχόμενα προς πώληση	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	2.380.913,00	2.608.799,00	3.084.493,00	4.093.755,00	4.009.848,00
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Ίδια Κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής					
Μετοχικό κεφάλαιο	53.844,00	58.792,00	58.951,00	58.951,00	58.951,00
Διαφορά υπέρ το άρτιο	364.589,00	380.768,00	381.283,00	381.283,00	381.283,00
Αποθεματικά	207.227,00	192.770,00	199.327,00	243.935,00	375.193,00
Κέρδη εις νέον	-261.647,00	-281.589,00	-255.712,00	-195.288,00	-329.173,00
Σύνολο	364.013,00	350.741,00	383.849,00	488.881,00	486.254,00
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	201.938,00	211.624,00	214.656,00	279.274,00	242.744,00
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	565.951,00	562.365,00	598.505,00	768.155,00	728.998,00
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμα δάνεια	452.396,00	491.358,00	827.531,00	1.232.574,00	1.567.788,00
Δάνεια από χρημ/τικές μισθώσεις	23.786,00	20.084,00	16.470,00	11.692,00	6.547,00
Υποχρεώσεις από χρημ/κα εργαλεία	40.847,00	47.569,00	44.567,00	134.263,00	138.103,00
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	166.705,00	271.397,00	326.544,00	320.583,00	93.609,00
Λοιπές προβλέψεις	23.988,00	21.712,00	42.868,00	33.665,00	43.886,00
Πρόβλεψη για αποζημίωση προσωπικού	6.774,00	8.085,00	8.392,00	7.780,00	8.572,00
Επιχορηγήσεις	287.703,00	257.660,00	180.324,00	164.211,00	162.000,00
Υποχρεώσεις από παράγωγα	5.553,00	4.743,00	6.289,00	200.975,00	177.531,00
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	14.251,00	22.030,00	18.204,00	40.326,00	45.956,00
Σύνολο Μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	1.022.003,00	1.144.638,00	1.471.189,00	2.146.069,00	2.243.992,00
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Προμηθευτές	215.997,00	228.000,00	238.288,00	243.239,00	285.927,00
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	131.637,00	119.938,00	54.975,00	112.484,00	125.421,00
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις πληρωτέες στους επομένους 12 μήνες	124.585,00	150.809,00	125.272,00	369.555,00	150.910,00
Υποχρεώσεις από κατασκευαστικές συμβάσεις	80.111,00	127.676,00	264.162,00	0,00	301.053,00
Υποχρεώσεις από συμβάσεις με πελάτες	0,00	0,00	0,00	314.435,00	22.287,00
Υποχρεώσεις από χρημ/κα εργαλεία	3.091,00	2.802,00	3.987,00	25.107,00	0,00

Δεδουλευμένες και λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	227.098,00	265.352,00	304.437,00	108.189,00	121.991,00
Βραχυπρόθεσμο μέρος υποχρεώσεων από παράγωγα	0,00	0,00	0,00	0,00	21.311,00
Φόρος εισοδήματος πληρωτέος	10.440,00	7.219,00	23.678,00	6.522,00	7.958,00
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	<i>792.959,00</i>	<i>901.796,00</i>	<i>1.014.799,00</i>	<i>1.179.531,00</i>	<i>1.036.858,00</i>
Σύνολο υποχρεώσεων	1.814.962,00	2.046.434,00	2.485.988,00	3.325.600,00	3.280.850,00
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	<u>2.380.913,00</u>	<u>2.608.799,00</u>	<u>3.084.493,00</u>	<u>4.093.755,00</u>	<u>4.009.848,00</u>

Κάθετη	2014	2015	2016	2017	2018
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ					
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό					
Ασώματα πάγια	4,50%	3,76%	2,63%	20,48%	20,02%
Ενσώματα πάγια	39,33%	37,42%	35,25%	30,44%	33,24%
Υπεραξία	0,41%	0,37%	0,32%	0,08%	0,08%
Επενδυτικά ακίνητα	2,57%	2,15%	2,86%	2,78%	1,02%
Συμμετοχές σε θυγατρικές	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Συμμετοχές σε συγγενείς	0,26%	0,22%	0,17%	0,12%	0,11%
Χρημα/κα στοιχεία ενεργητικού - Παραχωρήσεις	0,00%	0,07%	4,49%	1,22%	1,28%
Συμμετοχές σε κοινοπραξίες	4,23%	3,52%	0,33%	0,65%	0,92%
Επενδύσεις διαθέσιμες προς πώληση	1,04%	0,94%	0,87%	1,16%	1,20%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	2,76%	2,90%	3,95%	1,99%	2,21%
Απαιτήσεις από παράγωγα	0,01%	0,01%	0,05%	4,45%	3,86%
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	1,74%	2,32%	2,52%	2,11%	2,00%
Σύνολο μη κυκλοφορούντος ενεργητικού	56,86%	53,67%	53,42%	65,47%	65,94%
Κυκλοφορούν ενεργητικό					
Αποθέματα	3,18%	3,01%	1,84%	1,33%	1,32%
Εμπορικές απαιτήσεις	9,60%	12,20%	9,07%	4,72%	7,34%
Απαιτήσεις από κατασκευαστικές συμβάσεις	7,40%	4,51%	3,83%	3,70%	5,22%
Προκαταβολές και λοιπές απαιτήσεις	7,35%	10,25%	10,83%	7,78%	5,73%
Απαιτήσεις από φόρο	0,00%	0,70%	0,66%	1,19%	0,94%

εισοδήματος					
Χρημ/κα στοιχεία του ενεργητικού στην εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων	0,00%	0,00%	0,00%	0,07%	0,03%
Επαινέσεις κατεχόμενες για εμπορικούς σκοπούς	0,75%	0,92%	0,16%	0,00%	0,00%
Επενδύσεις διαθέσιμες προς πώληση	0,03%	0,73%	0,06%	0,05%	0,00%
Βραχυπρόθεσμο μέρος απαιτήσεων από παράγωγα	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,43%
Χρηματικά διαθέσιμα	14,82%	14,02%	20,13%	15,69%	13,05%
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	43,14%	46,33%	46,58%	34,53%	34,06%
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία κατεχόμενα προς πώληση	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ΣΥΝΟΛΟ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ					
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ & ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Ίδια Κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής					
Μετοχικό κεφάλαιο	2,26%	2,25%	1,91%	1,44%	1,47%
Διαφορά υπέρ το άρτιο	15,31%	14,60%	12,36%	9,31%	9,51%
Αποθεματικά	8,70%	7,39%	6,46%	5,96%	9,36%
Κέρδη εις νέον	-10,99%	-10,79%	-8,29%	-4,77%	-8,21%
Σύνολο	15,29%	13,44%	12,44%	11,94%	12,13%
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	8,48%	8,11%	6,96%	6,82%	6,05%
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	23,77%	21,56%	19,40%	18,76%	18,18%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Μακροπρόθεσμα δάνεια	19,00%	18,83%	26,83%	30,11%	39,10%
Δάνεια από χρημ/τικές μισθώσεις	1,00%	0,77%	0,53%	0,29%	0,16%
Υποχρεώσεις από χρημ/κα εργαλεία	1,72%	1,82%	1,44%	3,28%	3,44%
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	7,00%	10,40%	10,59%	7,83%	2,33%
Λοιπές προβλέψεις	1,01%	0,83%	1,39%	0,82%	1,09%
Πρόβλεψη για αποζημίωση προσωπικού	0,28%	0,31%	0,27%	0,19%	0,21%
Επιχορηγήσεις	12,08%	9,88%	5,85%	4,01%	4,04%
Υποχρεώσεις από παράγωγα	0,23%	0,18%	0,20%	4,91%	4,43%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	0,60%	0,84%	0,59%	0,99%	1,15%
Σύνολο Μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	42,92%	43,88%	47,70%	52,42%	55,96%
Βραχυπρόθεσμες					

Υποχρεώσεις					
Προμηθευτές	9,07%	8,74%	7,73%	5,94%	7,13%
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	5,53%	4,60%	1,78%	2,75%	3,13%
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις πληρωτέες στους επομένους 12 μήνες	5,23%	5,78%	4,06%	9,03%	3,76%
Υποχρεώσεις από κατασκευαστικές συμβάσεις	3,36%	4,89%	8,56%	0,00%	7,51%
Υποχρεώσεις από συμβάσεις με πελάτες	0,00%	0,00%	0,00%	7,68%	0,56%
Υποχρεώσεις από χρημ/κα εργαλεία	0,13%	0,11%	0,13%	0,61%	0,00%
Δεδουλευμένες και λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	9,54%	10,17%	9,87%	2,64%	3,04%
Βραχυπρόθεσμο μέρος υποχρεώσεων από παράγωγα	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,53%
Φόρος εισοδήματος πληρωτέος	0,44%	0,28%	0,77%	0,16%	0,20%
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	33,30%	34,57%	32,90%	28,81%	25,86%
Σύνολο υποχρεώσεων	76,23%	78,44%	80,60%	81,24%	81,82%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Οριζόντια	2014	2015	2016	2017	2018
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ					
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό					
Ασώματα πάγια	-9,13%	-21,01%	90,33%	-4,47%	
Ενσώματα πάγια	4,07%	10,21%	12,76%	6,49%	
Υπεραξία	0,00%	0,00%	-206,60%	0,00%	
Επενδυτικά ακίνητα	-8,89%	36,29%	22,40%	-177,13%	
Συμμετοχές σε θυγατρικές	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
Συμμετοχές σε συγγενείς	-10,22%	-5,67%	-9,30%	-6,58%	
Χρημ/κα στοιχεία ενεργητικού -					
Παραχωρήσεις	100,00%	98,75%	-177,65%	3,13%	
Συμμετοχές σε κοινοπραξίες	-9,54%	-814,20%	62,00%	28,34%	
Επενδύσεις διαθέσιμες προς πώληση	-1,54%	8,68%	43,59%	1,40%	
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	13,19%	37,80%	-49,48%	8,14%	
Απαιτήσεις από παράγωγα	-118,12%	90,24%	99,16%	-17,78%	

Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	31,39%	22,35%	9,75%	-7,48%
Σύνολο μη κυκλοφορούντος ενεργητικού	3,32%	15,02%	38,52%	-1,36%
Κυκλοφορούν ενεργητικό				
Αποθέματα	3,54%	-38,68%	-4,12%	-3,05%
Εμπορικές απαιτήσεις	28,18%	-13,79%	-44,86%	34,40%
Απαιτήσεις από κατασκευαστικές συμβάσεις	-49,96%	0,59%	21,88%	27,67%
Προκαταβολές και λοιπές απαιτήσεις	34,49%	19,98%	-4,85%	-38,71%
Απαιτήσεις από φόρο εισοδήματος	100,00%	10,73%	58,38%	-29,28%
Χρημ/κα στοιχεία του ενεργητικού στην εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων	0,00%	0,00%	100,00%	-142,88%
Επενδύσεις κατεχόμενες για εμπορικούς σκοπούς	25,41%	-400,81%	0,00%	0,00%
Επενδύσεις διαθέσιμες προς πώληση	95,90%	-907,32%	11,34%	-
Βραχυπρόθεσμο μέρος απαιτήσεων από παράγωγα	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%
Χρηματικά διαθέσιμα	3,53%	41,12%	3,30%	-22,74%
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	15,01%	15,88%	-1,62%	-3,51%
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία κατεχόμενα προς πώληση	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ΣΥΝΟΛΟ				
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	8,74%	15,42%	24,65%	-2,09%

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Ίδια Κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής				
Μετοχικό κεφάλαιο	8,42%	0,27%	0,00%	0,00%
Διαφορά υπέρ το άρτιο	4,25%	0,14%	0,00%	0,00%
Αποθεματικά	-7,50%	3,29%	18,29%	34,98%
Κέρδη εις νέον	7,08%	-10,12%	-30,94%	40,67%
Σύνολο	-3,78%	8,63%	21,48%	-0,54%
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	4,58%	1,41%	23,14%	-15,05%
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	-0,64%	6,04%	22,09%	-5,37%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Μακροπρόθεσμα δάνεια	7,93%	40,62%	32,86%	21,38%
Δάνεια από χρημ/τικές μισθώσεις	-18,43%	-21,94%	-40,87%	-78,59%
Υποχρεώσεις από χρημ/κα εργαλεία	14,13%	-6,74%	66,81%	2,78%
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	38,58%	16,89%	-1,86%	-242,47%
Λοιπές προβλέψεις	-10,48%	49,35%	-27,34%	23,29%
Πρόβλεψη για αποζημίωση προσωπικού	16,22%	3,66%	-7,87%	9,24%
Επιχορηγήσεις	-11,66%	-42,89%	-9,81%	-1,36%
Υποχρεώσεις από παράγωγα	-17,08%	24,58%	96,87%	-13,21%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	35,31%	-21,02%	54,86%	12,25%
Σύνολο Μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	10,71%	22,20%	31,45%	4,36%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις				
Προμηθευτές	5,26%	4,32%	2,04%	14,93%
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	-9,75%	-118,17%	51,13%	10,31%
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις πληρωτέες στους επομένους 12 μήνες	17,39%	-20,39%	66,10%	-144,88%
Υποχρεώσεις από κατασκευαστικές συμβάσεις	37,25%	51,67%	-	100,00%
Υποχρεώσεις από συμβάσεις με πελάτες	0,00%	0,00%	100,00%	-1310,84%
Υποχρεώσεις από χρήμα/κα εργαλεία	-10,31%	29,72%	84,12%	-

Δεδουλευμένες και λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	14,42%	12,84%	-181,39%	11,31%
Βραχυπρόθεσμο μέρος υποχρεώσεων από παράγωγα	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%
Φόρος εισοδήματος πληρωτέος	-44,62%	69,51%	-263,05%	18,04%
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	<i>12,07%</i>	<i>11,14%</i>	<i>13,97%</i>	<i>-13,76%</i>
Σύνολο υποχρεώσεων ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	11,31%	17,68%	25,25%	-1,36%
	8,74%	15,42%	24,65%	-2,09%

Αποτελέσματα χρήσεως	2014	2015	2016	2017	2018
Κύκλος εργασιών	923.894,00	971.773,00	1.163.480,00	1.185.531,00	1.402.700,00
Κόστος πωλήσεων	-	-	-950.579,00	-950.382,00	-
Μικτό κέρδος	62.691,00	109.320,00	212.901,00	235.149,00	237.419,00
Έξοδα διοίκησης και διάθεσης	-34.984,00	-33.042,00	-36.873,00	-46.125,00	-65.287,00
Έξοδα έρευνας και ανάπτυξης	-2524	-2.760,00	-1.682,00	-1.548,00	-1.591,00
Λοιπά έσοδα/έξοδα	-39.101,00	9.082,00	-16.075,00	-5.797,00	-5.240,00
Καθαρά χρημ/κα έσοδα/έξοδα	-53.272,00	-45.072,00	-50.615,00	-46.408,00	-108.314,00
Έσοδα/Ζημίες συμμετοχών	2.212,00	3,00	727,00	1.730,00	1.002,00
Κέρδη/Ζημίες από πώληση συμμετοχών	-529,00	3,00	-3.491,00	264,00	5.074,00
Κέρδη/Ζημίες από αποτίμηση συμμετοχών	-3,00	-11.868,00	-15.719,00	-1.112,00	-3.227,00
Κέρδη/Ζημίες από αποτίμηση συγγενών επιχειρήσεων με τη μέθοδο καθαρής θέσης	-341,00	-512,00	-186,00	0,00	0,00
Κέρδη/Ζημίες από αποτίμηση κοινοπραξιών με τη μέθοδο της καθαρής θέσης	11.028,00	-6.336,00	4.632,00	0,00	0,00
Κέρδος από εξαγορά θυγατρικής	0,00	0,00	0,00	14.604,00	0,00
Κέρδη/(Ζημίες) από την ενοποίηση συγγενών επιχειρήσεων με την μέθοδο της καθαρής θέσης	0,00	0,00	0,00	-2.455,00	-72,00
Κέρδη/(Ζημίες) από την ενοποίηση κοινοπραξιών με την μέθοδο της καθαρής θέσης	0,00	0,00	0,00	5.148,00	1.051,00
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	-54.823,00	18.818,00	93.619,00	153.450,00	60.815,00
Φόρος Εισοδήματος	-4.240,00	-23.070,00	-47.800,00	-58.663,00	-24.974,00

Καθαρά Κέρδη/Ζημίες από συνεχιζόμενες δραστηριότητες	-59.063,00	-4.252,00	45.819,00	94.787,00	35.841,00
Κέρδη από διακοπείσες δραστηριότητες μετά από φόρο εισοδήματος	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Καθαρά Κέρδη / Ζημίες	-59.063,00	-4.252,00	45.819,00	94.787,00	35.841,00

Κάθετη	2014	2015	2016	2017	2018
Κύκλος εργασιών	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Κόστος πωλήσεων	-93,21%	-88,75%	-81,70%	-80,17%	-83,07%
Μικτό κέρδος	6,79%	11,25%	18,30%	19,83%	16,93%
Έξοδα διοίκησης και διάθεσης	-3,79%	-3,40%	-3,17%	-3,89%	-4,65%
Έξοδα έρευνας και ανάπτυξης	-0,27%	-0,28%	-0,14%	-0,13%	-0,11%
Λοιπά έσοδα/έξοδα	-4,23%	0,93%	-1,38%	-0,49%	-0,37%
Καθαρά χρημ/κα έσοδα/έξοδα	-5,77%	-4,64%	-4,35%	-3,91%	-7,72%
Έσοδα/Ζημίες συμμετοχών	0,24%	0,00%	0,06%	0,15%	0,07%
Κέρδη/Ζημίες από πώληση συμμετοχών	-0,06%	0,00%	-0,30%	0,02%	0,36%
Κέρδη/Ζημίες από αποτίμηση συμμετοχών	0,00%	-1,22%	-1,35%	-0,09%	-0,23%
Κέρδη/Ζημίες από αποτίμηση συγγενών επιχειρήσεων με τη μέθοδο καθαρής θέσης	-0,04%	-0,05%	-0,02%	0,00%	0,00%
Κέρδη/Ζημίες από αποτίμηση κοινοπραξιών με τη μέθοδο της καθαρής θέσης	1,19%	-0,65%	0,40%	0,00%	0,00%
Κέρδος από εξαγορά θυγατρικής	0,00%	0,00%	0,00%	1,23%	0,00%
Κέρδη/(Ζημίες) από την ενοποίηση συγγενών επιχειρήσεων με την μέθοδο της καθαρής θέσης	0,00%	0,00%	0,00%	-0,21%	-0,01%
Κέρδη/(Ζημίες) από την ενοποίηση κοινοπραξιών με την μέθοδο της καθαρής θέσης	0,00%	0,00%	0,00%	0,43%	0,07%
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	-5,93%	1,94%	8,05%	12,94%	4,34%
Φόρος Εισοδήματος	-0,46%	-2,37%	-4,11%	-4,95%	-1,78%
Καθαρά Κέρδη/Ζημίες από συνεχιζόμενες δραστηριότητες	-6,39%	-0,44%	3,94%	8,00%	2,56%
Κέρδη από διακοπείσες δραστηριότητες μετά από φόρο εισοδήματος	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Καθαρά Κέρδη / Ζημίες	-6,39%	-0,44%	3,94%	8,00%	2,56%

Οριζόντια	2014	2015	2016	2017	2018
Κύκλος εργασιών		4,93%	16,48%	1,86%	15,48%
Κόστος πωλήσεων		0,14%	9,27%	-0,02%	18,44%
Μικτο κέρδος		42,65%	48,65%	9,46%	0,96%
Έξοδα διοίκησης και διάθεσης		-5,88%	10,39%	20,06%	29,35%
Έξοδα έρευνας και ανάπτυξης		8,55%	-64,09%	-8,66%	2,70%
Λοιπά έσοδα/έξοδα		530,53%	156,50%	-177,30%	-10,63%
Καθαρά χρημ/κα έσοδα/έξοδα		-18,19%	10,95%	-9,07%	57,15%
Έσοδα/Ζημίες συμμετοχων		73633,33%	99,59%	57,98%	-72,65%
Κέρδη/Ζημίες από πώληση συμμετοχων		17733,33%	100,09%	1422,35%	94,80%
Κέρδη/Ζημίες από αποτίμηση συμμετοχων		99,97%	24,50%	-1313,58%	65,54%
Κέρδη/Ζημίες από αποτίμηση συγγενών επιχειρήσεων με τη μέθοδο καθαρής θέσης		33,40%	175,27%	0,00%	0,00%
Κέρδη/Ζημίες από αποτίμηση κοινοπραξιών με τη μέθοδο της καθαρής θέσης		274,05%	236,79%	0,00%	0,00%
Κέρδος από εξαγορά θυγατρικής		0,00%	0,00%	100,00%	0,00%
Κέρδη/(Ζημίες) από την ενοποίηση συγγενών επιχειρήσεων με την μέθοδο της καθαρής θέσης		0,00%	0,00%	100,00%	-3309,72%
Κέρδη/(Ζημίες) από την ενοποίηση κοινοπραξιών με την μέθοδο της καθαρής θέσης		0,00%	0,00%	100,00%	-389,82%
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ		-191,33%	79,90%	38,99%	-152,32%
Φόρος Εισοδήματος		81,62%	51,74%	18,52%	-134,90%
Καθαρά Κέρδη/Ζημίες από συνεχιζόμενες δραστηριότητες		-1289,06%	109,28%	51,66%	-164,47%
Κέρδη από διακοπείσες δραστηριότητες μετά από φόρο εισοδηματος		0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Καθαρά Κέρδη / Ζημίες		-1289,06%	109,28%	51,66%	-164,47%

ΕΛΛΑΚΤΩΡ					
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	2014	2015	2016	2017	2018
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
<u>Μη κυκλοφορούν ενεργητικό</u>					
Ενσώματα πάγια	470.450,00	508.414,00	468.567,00	510.155,00	526.293,00
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	70.176,00	68.883,00	62.585,00	60.336,00	68.082,00
Δικαίωμα Παραχώρησης	935.051,00	884.979,00	629.263,00	567.003,00	504.872,00
Επενδύσεις σε ακίνητα	137.187,00	130.589,00	148.450,00	145.606,00	137.593,00
Επενδύσεις σε θυγατρικές	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Επενδύσεις σε συγγενείς & κοινοπραξίες	157.292,00	137.580,00	126.138,00	88.709,00	77.415,00
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία σε αποσβέσιμο κόστος	0,00	0,00	0,00	0,00	44.851,00
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω λοιπών συνολικών εισοδημάτων	0,00	0,00	0,00	0,00	40.129,00
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διακρατούμενα ως τη λήξη	79.126,00	49.869,00	79.160,00	80.757,00	0,00
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	89.336,00	55.047,00	64.411,00	41.384,00	0,00
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	71.984,00	73.414,00	75.545,00	91.467,00	22.555,00
Προκαταβολές για μακροπρόθεσμες μισθώσεις	45.499,00	41.719,00	42.103,00	38.686,00	35.261,00
Χρηματοδοτική συμβολή από Δημόσιο (ΕΔΔΠΧΑ 12)	33.552,00	34.395,00	264.150,00	241.851,00	254.909,00
Δεσμευμένες καταθέσεις	14.708,00	10.426,00	13.684,00	12.258,00	26.967,00
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	90.223,00	110.487,00	102.028,00	109.051,00	95.213,00
Σύνολο Μη Κυκλοφορούν Ενεργ.	<u>2.194.584,00</u>	<u>2.105.802,00</u>	<u>2.076.084,00</u>	<u>1.987.263,00</u>	<u>1.834.140,00</u>
<u>Κυκλοφορούν ενεργητικό</u>					
Αποθέματα	34.853,00	44.818,00	46.148,00	39.695,00	28.028,00
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	1.079.372,00	1.136.030,00	1.152.164,00	919.394,00	742.074,00
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία σε αποσβέσιμο κόστος	0,00	0,00	0,00	0,00	25.100,00
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω λοιπών συνολικών εισοδημάτων	0,00	0,00	0,00	0,00	361,00
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	2.002,00	51.683,00	17.643,00	7.489,00	0,00
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διακρατούμενα ως τη λήξη	0,00	61.919,00	24.607,00	0,00	0,00

Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων	3,00	3,00	3,00	1,00	0,00
Προκαταβολές για μακροπρόθεσμες μισθώσεις	3.437,00	3.646,00	3.257,00	3.229,00	3.227,00
Χρηματοδοτική συμβολή από Δημόσιο (ΕΔΔΠΧΑ 12)	117.225,00	128.204,00	29.257,00	36.040,00	33.092,00
Παράγωγα χρηματοοικονομικά εργαλεία	407,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Δεσμευμένες καταθέσεις	57.721,00	39.424,00	33.052,00	34.086,00	54.444,00
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	679.918,00	450.378,00	496.393,00	510.110,00	479.397,00
Σύνολο Κυκλοφορούν Ενεργ.	<u>1.974.938,00</u>	<u>1.916.105,00</u>	<u>1.802.524,00</u>	<u>1.550.044,00</u>	<u>1.365.723,00</u>
Περιουσιακά στοιχεία κατεχόμενα προς πώληση	0,00	0,00	0,00	13.450,00	25.337,00
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ & ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	4.169.522,00	4.021.907,00	3.878.608,00	3.550.757,00	3.225.200,00
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους					
Μετοχικό κεφάλαιο	182.311,00	182.311,00	182.311,00	182.311,00	182.311,00
Αποθεματικό υπέρ το άρτιο	523.847,00	523.847,00	523.847,00	523.847,00	523.847,00
Ίδιες μετοχές	-27.072,00	-27.072,00	-27.072,00	-27.072,00	-27.072,00
Λοιπά αποθεματικά	192.397,00	220.678,00	216.911,00	225.472,00	233.587,00
Κέρδη/ (ζημιές) εις νέον	9.825,00	-101.457,00	-225.366,00	-269.871,00	-449.534,00
	881.308,00	798.307,00	670.631,00	634.687,00	463.139,00
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	234.920,00	232.922,00	221.791,00	225.506,00	188.876,00
232.922 234.920 - -					
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	<u>1.116.228,00</u>	<u>1.031.229,00</u>	<u>892.422,00</u>	<u>860.193,00</u>	<u>652.015,00</u>
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Δάνεια μακροπρόθεσμα	1.275.351,00	1.169.826,00	1.191.407,00	1.175.609,00	1.254.655,00
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	101.047,00	103.407,00	89.682,00	87.970,00	80.808,00
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	9.842,00	10.818,00	11.626,00	11.516,00	11.911,00
Επιχορηγήσεις	73.305,00	69.105,00	64.187,00	60.767,00	62.910,00
Παράγωγα χρηματοοικονομικά εργαλεία	174.817,00	155.637,00	152.669,00	131.936,00	123.570,00
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	53.563,00	32.294,00	25.070,00	11.029,00	12.629,00
Λοιπές προβλέψεις μακροπρόθεσμες	130.037,00	134.245,00	134.199,00	103.470,00	95.249,00
	<u>1.817.962,00</u>	<u>1.675.332,00</u>	<u>1.668.840,00</u>	<u>1.582.297,00</u>	<u>1.641.732,00</u>
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	898.946,00	962.513,00	973.567,00	856.999,00	734.808,00

Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις (φόρος εισοδήματος)	17.788,00	7.436,00	43.695,00	14.960,00	10.008,00
Δάνεια βραχυπρόθεσμα	275.316,00	322.348,00	238.685,00	211.015,00	161.611,00
Μερίσματα πληρωτέα	6.420,00	4.149,00	8.384,00	6.024,00	8.553,00
Παράγωγα χρηματοοικονομικά εργαλεία	280,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Λοιπές προβλέψεις βραχυπρόθεσμες	36.582,00	18.900,00	53.015,00	19.269,00	16.473,00
	<i>1.235.332,00</i>	<i>1.315.346,00</i>	<i>1.317.346,00</i>	<i>1.108.267,00</i>	<i>931.453,00</i>
Σύνολο υποχρεώσεων	<u>3.053.294,00</u>	<u>2.990.678,00</u>	<u>2.986.186,00</u>	<u>2.690.564,00</u>	<u>2.573.185,00</u>
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	4.169.522,00	4.021.907,00	3.878.608,00	3.550.757,00	3.225.200,00

Κάθετη	2014	2015	2016	2017	2018
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
<u>Μη κυκλοφορούν ενεργητικό</u>					
Ενσώματα πάγια	11,28%	12,64%	12,08%	14,37%	16,32%
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	1,68%	1,71%	1,61%	1,70%	2,11%
Δικαίωμα Παραχώρησης	22,43%	22,00%	16,22%	15,97%	15,65%
Επενδύσεις σε ακίνητα	3,29%	3,25%	3,83%	4,10%	4,27%
Επενδύσεις σε θυγατρικές	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Επενδύσεις σε συγγενείς & κοινοπραξίες	3,77%	3,42%	3,25%	2,50%	2,40%
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία σε αποσβέσιμο κόστος	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,39%
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω λοιπών συνολικών εισοδημάτων	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,24%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διακρατούμενα ως τη λήξη	1,90%	1,24%	2,04%	2,27%	0,00%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	2,14%	1,37%	1,66%	1,17%	0,00%
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	1,73%	1,83%	1,95%	2,58%	0,70%
Προκαταβολές για μακροπρόθεσμες μισθώσεις	1,09%	1,04%	1,09%	1,09%	1,09%
Χρηματοδοτική συμβολή από Δημόσιο (ΕΔΔΠΧΑ 12)	0,80%	0,86%	6,81%	6,81%	7,90%
Δεσμευμένες καταθέσεις	0,35%	0,26%	0,35%	0,35%	0,84%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	2,16%	2,75%	2,63%	3,07%	2,95%
Σύνολο Μη Κυκλοφορούν Ενεργ.	<u>52,63%</u>	<u>52,36%</u>	<u>53,53%</u>	<u>55,97%</u>	<u>56,87%</u>

Κυκλοφορούν ενεργητικό					
Αποθέματα	0,84%	1,11%	1,19%	1,12%	0,87%
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	25,89%	28,25%	29,71%	25,89%	23,01%
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία σε αποσβέσιμο κόστος	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,78%
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω λοιπών συνολικών εισοδημάτων	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	0,05%	1,29%	0,45%	0,21%	0,00%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διακρατούμενα ως τη λήξη	0,00%	1,54%	0,63%	0,00%	0,00%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Προκαταβολές για μακροπρόθεσμες μισθώσεις	0,08%	0,09%	0,08%	0,09%	0,10%
Χρηματοδοτική συμβολή από Δημόσιο (ΕΔΔΠΧΑ 12)	2,81%	3,19%	0,75%	1,01%	1,03%
Παράγωγα χρηματοοικονομικά εργαλεία	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Δεσμευμένες καταθέσεις	1,38%	0,98%	0,85%	0,96%	1,69%
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	16,31%	11,20%	12,80%	14,37%	14,86%
Σύνολο Κυκλοφορούν Ενεργ.	<u>47,37%</u>	<u>47,64%</u>	<u>46,47%</u>	<u>43,65%</u>	<u>42,35%</u>
Περιουσιακά στοιχεία κατεχόμενα προς πώληση	0,00%	0,00%	0,00%	0,38%	0,79%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ & ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους					
Μετοχικό κεφάλαιο	4,37%	4,53%	4,70%	5,13%	5,65%
Αποθεματικό υπέρ το άρτιο	12,56%	13,02%	13,51%	14,75%	16,24%
Ίδιες μετοχές	-0,65%	-0,67%	-0,70%	-0,76%	-0,84%
Λοιπά αποθεματικά	4,61%	5,49%	5,59%	6,35%	7,24%
Κέρδη/ (ζημιές) εις νέον	0,24%	-2,52%	-5,81%	-7,60%	-13,94%
	21,14%	19,85%	17,29%	17,87%	14,36%
Μη ελέγχουσες συμμετοχές					
232.922 234.920 - -	5,63%	5,79%	5,72%	6,35%	5,86%
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	<u>26,77%</u>	<u>25,64%</u>	<u>23,01%</u>	<u>24,23%</u>	<u>20,22%</u>
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Δάνεια μακροπρόθεσμα	30,59%	29,09%	30,72%	33,11%	38,90%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	2,42%	2,57%	2,31%	2,48%	2,51%

Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	0,24%	0,27%	0,30%	0,32%	0,37%
Επιχορηγήσεις	1,76%	1,72%	1,65%	1,71%	1,95%
Παράγωγα χρηματοοικονομικά εργαλεία	4,19%	3,87%	3,94%	3,72%	3,83%
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	1,28%	0,80%	0,65%	0,31%	0,39%
Λοιπές προβλέψεις μακροπρόθεσμες	3,12%	3,34%	3,46%	2,91%	2,95%
	43,60%	41,66%	43,03%	44,56%	50,90%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	21,56%	23,93%	25,10%	24,14%	22,78%
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις (φόρος εισοδήματος)	0,43%	0,18%	1,13%	0,42%	0,31%
Δάνεια βραχυπρόθεσμα	6,60%	8,01%	6,15%	5,94%	5,01%
Μερίσματα πληρωτέα	0,15%	0,10%	0,22%	0,17%	0,27%
Παράγωγα χρηματοοικονομικά εργαλεία	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Λοιπές προβλέψεις βραχυπρόθεσμες	0,88%	0,47%	1,37%	0,54%	0,51%
	29,63%	32,70%	33,96%	31,21%	28,88%
Σύνολο υποχρεώσεων	<u>73,23%</u>	<u>74,36%</u>	<u>76,99%</u>	<u>75,77%</u>	<u>79,78%</u>
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Οριζόντια	2014	2015	2016	2017	2018
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
<u>Μη κυκλοφορούν ενεργητικό</u>					
Ενσώματα πάγια		7,47%	-8,50%	8,15%	3,07%
Άυλα περιουσιακά στοιχεία		-1,88%	-10,06%	-3,73%	11,38%
Δικαίωμα Παραχώρησης		-5,66%	-40,64%	-10,98%	-12,31%
Επενδύσεις σε ακίνητα		-5,05%	12,03%	-1,95%	-5,82%
Επενδύσεις σε θυγατρικές					
Επενδύσεις σε συγγενείς & κοινοπραξίες		-14,33%	-9,07%	-42,19%	-14,59%
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία σε αποσβέσιμο κόστος		0,00%	0,00%	0,00%	100,00%
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω λοιπών συνολικών εισοδημάτων		0,00%	0,00%	0,00%	100,00%

Χρηματοοικονομικά στοιχεία διακρατούμενα ως τη λήξη	-58,67%	37,00%	1,98%	#ΔΙΑΙΡ/0 !
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	-62,29%	14,54%	-55,64%	#ΔΙΑΙΡ/0 !
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	1,95%	2,82%	17,41%	-305,53%
Προκαταβολές για μακροπρόθεσμες μισθώσεις	-9,06%	0,91%	-8,83%	-9,71%
Χρηματοδοτική συμβολή από Δημόσιο (ΕΔΔΠΧΑ 12)	2,45%	86,98%	-9,22%	5,12%
Δεσμευμένες καταθέσεις	-41,07%	23,81%	-11,63%	54,54%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	18,34%	-8,29%	6,44%	-14,53%
Σύνολο Μη Κυκλοφορούν Ενεργ.	-4,22%	-1,43%	-4,47%	-8,35%
<u>Κυκλοφορούν ενεργητικό</u>				
Αποθέματα	22,23%	2,88%	-16,26%	-41,63%
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	4,99%	1,40%	-25,32%	-23,90%
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία σε αποσβέσιμο κόστος	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω λοιπών συνολικών εισοδημάτων	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	96,13%	-192,94%	-135,59%	0,00%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διακρατούμενα ως τη λήξη	100,00%	-151,63%	0,00%	0,00%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων	0,00%	0,00%	-200,00%	0,00%
Προκαταβολές για μακροπρόθεσμες μισθώσεις	5,73%	-11,94%	-0,87%	-0,06%
Χρηματοδοτική συμβολή από Δημόσιο (ΕΔΔΠΧΑ 12)	8,56%	-338,20%	18,82%	-8,91%
Παράγωγα χρηματοοικονομικά εργαλεία	-	-	-	-
Δεσμευμένες καταθέσεις	-46,41%	-19,28%	3,03%	37,39%
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	-50,97%	9,27%	2,69%	-6,41%
Σύνολο Κυκλοφορούν Ενεργ.	-3,07%	-6,30%	-16,29%	-13,50%
Περιουσιακά στοιχεία κατεχόμενα προς πώληση	0,00%	0,00%	100,00%	46,92%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	-3,67%	-3,69%	-9,23%	-10,09%
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ & ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους				

Μετοχικό κεφάλαιο	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Αποθεματικό υπέρ το άρτιο	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ίδιες μετοχές	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Λοιπά αποθεματικά	12,82%	-1,74%	3,80%	3,47%
Κέρδη/ (ζημιές) εις νέον	109,68 %	54,98%	16,49%	39,97%
	-10,40%	-19,04%	-5,66%	-37,04%
Μη ελέγχουσες συμμετοχές				
232.922 234.920 - -	-0,86%	-5,02%	1,65%	-19,39%
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	-8,24%	-15,55%	-3,75%	-31,93%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Δάνεια μακροπρόθεσμα	-9,02%	1,81%	-1,34%	6,30%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	2,28%	-15,30%	-1,95%	-8,86%
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	9,02%	6,95%	-0,96%	3,32%
Επιχορηγήσεις	-6,08%	-7,66%	-5,63%	3,41%
Παράγωγα χρηματοοικονομικά εργαλεία	-12,32%	-1,94%	-15,71%	-6,77%
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	-65,86%	-28,82%	-127,31%	12,67%
Λοιπές προβλέψεις μακροπρόθεσμες	3,13%	-0,03%	-29,70%	-8,63%
	-8,51%	-0,39%	-5,47%	3,62%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	6,60%	1,14%	-13,60%	-16,63%
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις (φόρος εισοδήματος)	139,21 %	82,98%	-192,08%	-49,48%
Δάνεια βραχυπρόθεσμα	14,59%	-35,05%	-13,11%	-30,57%
Μερίσματα πληρωτέα	-54,74%	50,51%	-39,18%	29,57%
Παράγωγα χρηματοοικονομικά εργαλεία				
Λοιπές προβλέψεις βραχυπρόθεσμες	-93,56%	64,35%	-175,13%	-16,97%
	6,08%	0,15%	-18,87%	-18,98%
Σύνολο υποχρεώσεων	-2,09%	-0,15%	-10,99%	-4,56%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	-3,67%	-3,69%	-9,23%	-10,09%

Κάθετη	2014	2015	2016	2017	2018
Πωλήσεις	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Κόστος πωληθέντων	-90,60%	-91,39%	-93,48%	-88,57%	-92,62%
Μεικτό κέρδος	9,40%	8,61%	6,52%	11,43%	7,38%
Έξοδα διάθεσης	-0,24%	-0,26%	-0,22%	-0,28%	-0,27%
Έξοδα διοίκησης	-3,81%	-4,14%	-2,72%	-3,39%	-3,96%
Λοιπά έσοδα	1,42%	1,55%	1,26%	1,52%	1,13%
Λοιπά κέρδη/(ζημιές)	-3,09%	-3,89%	-3,24%	-3,83%	-2,04%
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης	3,68%	1,88%	1,60%	5,44%	2,24%
Έσοδα από μερίσματα	0,00%	0,00%	0,04%	0,09%	0,05%
Μερίδιο κέρδους/(ζημιάς) από συμμετοχές που λογιστικοποιούνται με τη μέθοδο της καθαρής θέσης	0,03%	-0,47%	-0,16%	0,00%	-0,61%
Χρηματοοικονομικά έσοδα	1,50%	0,70%	1,32%	1,23%	1,37%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-5,91%	-5,63%	-4,74%	-4,64%	-4,44%
Ζημιές προ φόρων	-0,70%	-3,52%	-1,94%	2,13%	-1,39%
Φόρος εισοδήματος	-1,46%	-2,38%	-3,04%	-2,65%	-3,76%
Καθαρές ζημιές χρήσης	-2,15%	-5,89%	-4,98%	-0,52%	-5,15%
Κέρδη / (ζημιές) χρήσης αποδιδόμενα σε:	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Μετόχους της μητρικής	-3,34%	-6,92%	-6,28%	-2,21%	-6,71%
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	1,19%	1,02%	1,29%	1,69%	1,56%
	-2,15%	-5,89%	-4,98%	-0,51%	-5,15%

Οριζόντια	2014	2015	2016	2017	2018
Πωλήσεις		-0,74%	21,07%	-4,11%	-0,46%
Κόστος πωληθέντων		0,12%	22,84%	-9,88%	3,93%
Μεικτό κέρδος		-9,96%	-4,25%	40,59%	-55,51%
Έξοδα διάθεσης		4,08%	6,52%	20,54%	-6,05%
Έξοδα διοίκησης		7,23%	-19,90%	16,33%	14,06%
Λοιπά έσοδα		7,91%	3,01%	13,27%	-34,90%
Λοιπά κέρδη/(ζημιές)		20,16%	5,23%	11,90%	-88,57%
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης		-97,28%	7,44%	69,33%	143,83%
Έσοδα από μερίσματα		0,00%	100,00%	57,75%	-73,35%
Μερίδιο κέρδους/(ζημιάς) από συμμετοχές που λογιστικοποιούνται με τη μέθοδο της καθαρής θέσης		106,09%	124,74%	3665,17%	100,78%
Χρηματοοικονομικά έσοδα		116,44%	58,31%	-11,66%	9,70%
Χρηματοοικονομικά έξοδα		-5,73%	6,34%	-6,39%	-5,01%
Ζημιές προ φόρων		80,01%	-42,67%	195,06%	254,28%
Φόρος εισοδήματος		38,30%	38,22%	-19,59%	29,31%
Καθαρές ζημιές χρήσης		63,18%	6,65%	-907,36%	89,95%
Κέρδη / (ζημιές) χρήσης αποδιδόμενα σε:					
Μετόχους της μητρικής		51,34%	12,98%	-196,10%	66,96%
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		-16,77%	37,41%	20,47%	-8,81%
		63,18%	6,65%	-907,46%	89,95%

ΙΝΤΡΑΚΑΤ					
Ισολογισμός	2014	2015	2016	2017	2018
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Υπεραξία	2.926.597,00	2.926.597,00	3.042.897,00	20.430.231,00	326.268,00
Λοιπά Άυλα περιουσιακά στοιχεία	336.721,00	1.639.122,00	3.407.956,00	5.951.562,00	6.995.367,00
Ενσώματα πάγια	62.047.029,00	64.382.723,00	59.985.582,00	64.120.056,00	32.844.148,00
Επενδύσεις σε ακίνητα	12.922.987,00	14.885.920,00	37.214.675,00	22.169.820,00	12.948.071,00
Επενδύσεις σε θυγατρικές	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις (που ενοποιούνται με τη μέθοδο της καθαρής θέσης)	890.193,00	1.126.599,00	1.080.096,00	10.794.467,00	1.638.333,00
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	700.394,00	2.481.582,00	432.069,00	2.914.911,00	0,00
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	1.829.131,00	4.383.685,00	10.482.561,00	13.569.614,00	1.131.879,00
Σύνολο Μη Κυκλοφορούν Ενεργ.	83.918.049,00	93.035.070,00	116.564.496,00	140.685.107,00	67.323.214,00
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Αποθέματα	13.887.183,00	13.743.597,00	14.438.308,00	14.527.771,00	13.633.692,00
Συμβάσεις κατασκευής έργων	35.354.498,00	41.177.752,00	36.065.758,00	39.873.713,00	42.588.680,00
<u>Χρηματοδοτική συμβολή από Δημόσιο</u>	<u>0,00</u>	<u>11.646.815,00</u>	<u>15.344.154,00</u>	<u>14.775.712,00</u>	<u>25.286.983,00</u>
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων	82.666.320,00	95.738.654,00	83.920.573,00	72.247.695,00	184.957.458,00
178.967,00	170.389,00	167.118,00	264.084,00	576.358,00	
Τρέχουσες φορολογικές απαιτήσεις	6.616.937,00	9.239.429,00	7.347.209,00	4.229.866,00	6.941.010,00
<u>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα</u>	<u>25.747.722,00</u>	<u>31.324.751,00</u>	<u>14.039.950,00</u>	<u>41.768.720,00</u>	<u>11.502.273,00</u>
Σύνολο Κυκλοφορούν Ενεργ.	164.451.627,00	203.041.387,00	171.323.070,00	187.687.561,00	285.486.454,00
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	248.369.676,00	296.076.457,00	287.887.566,00	328.372.668,00	352.809.668,00
Ίδια κεφάλαια αναλογούντα στους μετόχους της μητρικής					
<u>Μετοχικό κεφάλαιο</u>	<u>65.573.476,00</u>	<u>65.573.476,00</u>	<u>65.573.476,00</u>	<u>45.676.000,00</u>	<u>45.665.769,00</u>
Αποθεματικά εύλογης αξίας	-5.767.520,00	-1.135.197,00	-1.435.885,00	-1.082.338,00	-9.277.649,00
<u>Λοιπά αποθεματικά</u>	<u>15.973.532,00</u>	<u>15.994.739,00</u>	<u>16.046.618,00</u>	<u>48.951.243,00</u>	<u>49.054.385,00</u>

Κέρδη/ζημίες εις νέον (6.688.979)	-14.980.850,00	-21.574.951,00	-32.171.122,00	-37.223.885,00	-18.127.156,00
	60.798.638,00	58.858.067,00	48.013.087,00	56.321.020,00	67.315.349,00
Δικαιώματα μειοψηφίας	1.305.380,00	2.365.445,00	1.823.451,00	8.026.211,00	927.248,00
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	62.104.018,00	61.223.512,00	49.836.538,00	64.347.231,00	68.242.597,00
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Δάνεια	41.657.300,00	44.837.810,00	54.989.913,00	67.429.191,00	24.898.081,00
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	0,00	0,00	0,00	0,00	609.763,00
Προβλέψεις για παροχές στους εργαζόμενους μετά την έξοδο από την υπηρεσία	1.108.790,00	1.144.048,00	1.369.180,00	1.427.794,00	1.159.899,00
Επιχορηγήσεις	60.983,00	54.556,00	49.100,00	43.645,00	38.189,00
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	394.623,00	0,00	750.000,00	25.164.865,00	4.811.901,00
	43.221.696,00	46.036.414,00	57.158.193,00	94.065.495,00	31.517.833,00
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	107.282.732,00	120.046.599,00	127.393.313,00	129.209.834,00	197.030.058,00
Δάνεια	36.622.029,00	59.613.808,00	44.025.424,00	39.146.354,00	55.347.857,00
Συμβάσεις κατασκευής έργων	2.417.030,00	8.112.448,00	3.732.872,00	1.324.132,00	386.918,00
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	307.890,00	681.456,00	1.108.605,00	41.586,00	203.974,00
Βραχυχρόνιες προβλέψεις για λοιπές υποχρεώσεις και έξοδα	414.281,00	362.220,00	4.632.621,00	238.036,00	80.431,00
	147.043.962,00	188.816.531,00	180.892.835,00	169.959.942,00	253.049.238,00
Σύνολο υποχρεώσεων	190.265.658,00	234.852.945,00	238.051.028,00	264.025.437,00	284.567.071,00
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	252.369.676,00	296.076.457,00	287.887.566,00	328.372.668,00	352.809.668,00

Κάθετη	2014	2015	2016	2017	2018
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Υπεραξία	1,18%	0,99%	1,06%	6,22%	0,09%
Λοιπά Άυλα περιουσιακά στοιχεία	0,14%	0,55%	1,18%	1,81%	1,98%
Ενσώματα πάγια	24,98%	21,75%	20,84%	19,53%	9,31%
Επενδύσεις σε ακίνητα	5,20%	5,03%	12,93%	6,75%	3,67%
Επενδύσεις σε θυγατρικές	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις (που ενοποιούνται με τη μέθοδο της καθαρής θέσης)	0,36%	0,38%	0,38%	3,29%	0,46%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	0,28%	0,84%	0,15%	0,89%	0,00%
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	0,74%	1,48%	3,64%	4,13%	0,32%
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	0,91%	0,41%	0,32%	0,22%	3,24%
Σύνολο Μη Κυκλοφορούν Ενεργ.	<u>33,79%</u>	<u>31,42%</u>	<u>40,49%</u>	<u>42,84%</u>	<u>19,08%</u>
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Αποθέματα	5,59%	4,64%	5,02%	4,42%	3,86%
Συμβάσεις κατασκευής έργων	14,23%	13,91%	12,53%	12,14%	12,07%
<u>Χρηματοδοτική συμβολή από Δημόσιο</u>	<u>0,00%</u>	<u>3,93%</u>	<u>5,33%</u>	<u>4,50%</u>	<u>7,17%</u>
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	33,28%	32,34%	29,15%	22,00%	52,42%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων	0,07%	0,06%	0,06%	0,08%	0,16%
Τρέχουσες φορολογικές απαιτήσεις	2,66%	3,12%	2,55%	1,29%	1,97%
<u>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα</u>	<u>10,37%</u>	<u>10,58%</u>	<u>4,88%</u>	<u>12,72%</u>	<u>3,26%</u>
Σύνολο Κυκλοφορούν Ενεργ.	<u>66,21%</u>	<u>68,58%</u>	<u>59,51%</u>	<u>57,16%</u>	<u>80,92%</u>
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ & ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Ίδια κεφάλαια αναλογούντα στους μετόχους της μητρικής					
<u>Μετοχικό κεφάλαιο</u>	<u>25,98%</u>	<u>22,15%</u>	<u>22,78%</u>	<u>13,91%</u>	<u>12,94%</u>
Αποθεματικά εύλογης αξίας	-2,29%	-0,38%	-0,50%	-0,33%	-2,63%
<u>Λοιπά αποθεματικά</u>	<u>6,33%</u>	<u>5,40%</u>	<u>5,57%</u>	<u>14,91%</u>	<u>13,90%</u>
Κέρδη/ζημίες εις νέον (6.688.979)	-5,94%	-7,29%	-11,17%	-11,34%	-5,14%
Δικαιώματα μειοψηφίας	24,09%	19,88%	16,68%	17,15%	19,08%
	0,52%	0,80%	0,63%	2,44%	0,26%

Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	<u>24,61%</u>	<u>20,68%</u>	<u>17,31%</u>	<u>19,60%</u>	<u>19,34%</u>
Δάνεια	16,51%	15,14%	19,10%	20,53%	7,06%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,17%
Προβλέψεις για παροχές στους εργαζόμενους μετά την έξοδο από την υπηρεσία	0,44%	0,39%	0,48%	0,43%	0,33%
Επιχορηγήσεις	0,02%	0,02%	0,02%	0,01%	0,01%
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	0,16%	0,00%	0,26%	7,66%	1,36%
	<i>17,13%</i>	<i>15,55%</i>	<i>19,85%</i>	<i>28,65%</i>	<i>8,93%</i>
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	42,51%	40,55%	44,25%	39,35%	55,85%
Δάνεια	14,51%	20,13%	15,29%	11,92%	15,69%
Συμβάσεις κατασκευής έργων	0,96%	2,74%	1,30%	0,40%	0,11%
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	0,12%	0,23%	0,39%	0,01%	0,06%
Βραχυχρόνιες προβλέψεις για λοιπές υποχρεώσεις και έξοδα	0,16%	0,12%	1,61%	0,07%	0,02%
	<i>58,27%</i>	<i>63,77%</i>	<i>62,83%</i>	<i>51,76%</i>	<i>71,72%</i>
Σύνολο υποχρεώσεων	<u>75,39%</u>	<u>79,32%</u>	<u>82,69%</u>	<u>80,40%</u>	<u>80,66%</u>
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Οριζόντια	2014	2015	2016	2017	2018
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					-
Υπεραξία		0,00%	3,82%	85,11%	6161,79%
Λοιπά Άυλα περιουσιακά στοιχεία		79,46%	51,90%	42,74%	14,92%
Ενσώματα πάγια		3,63%	-7,33%	6,45%	-95,23%
Επενδύσεις σε ακίνητα		13,19%	60,00%	-67,86%	-71,22%
Επενδύσεις σε θυγατρικές		0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις (που ενοποιούνται με τη μέθοδο της καθαρής θέσης)		20,98%	-4,31%	89,99%	-558,87%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση		71,78%	474,35%	85,18%	-
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις		58,27%	58,18%	22,75%	1098,86%
Σύνολο Μη Κυκλοφορούν Ενεργ.		<u>9,80%</u>	<u>20,19%</u>	<u>17,15%</u>	<u>-108,97%</u>
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Αποθέματα		-1,04%	4,81%	0,62%	-6,56%
Συμβάσεις κατασκευής έργων		14,14%	-14,17%	9,55%	6,37%
<u>Χρηματοδοτική συμβολή από Δημόσιο</u>	-	<u>100,00%</u>	<u>24,10%</u>	<u>-3,85%</u>	<u>41,57%</u>
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων		13,65%	-14,08%	-16,16%	60,94%
Τρέχουσες φορολογικές απαιτήσεις		-5,03%	-1,96%	36,72%	54,18%
<u>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα</u>	-	<u>17,80%</u>	<u>123,11%</u>	<u>66,39%</u>	<u>-263,13%</u>
Σύνολο Κυκλοφορούν Ενεργ.		<u>19,01%</u>	<u>-18,51%</u>	<u>8,72%</u>	<u>34,26%</u>
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ & ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		16,11%	-2,84%	12,33%	6,93%
Ίδια κεφάλαια αναλογούντα στους μετόχους της μητρικής					
<u>Μετοχικό κεφάλαιο</u>	-	<u>0,00%</u>	<u>0,00%</u>	<u>-43,56%</u>	<u>-0,02%</u>
Αποθεματικά εύλογης αξίας	-	-408,06%	20,94%	-32,67%	88,33%
<u>Λοιπά αποθεματικά</u>	-	<u>0,13%</u>	<u>0,32%</u>	<u>67,22%</u>	<u>0,21%</u>
Κέρδη/ζημίες εις νέον (6.688.979)		30,56%	32,94%	13,57%	-105,35%
		-3,30%	-22,59%	14,75%	16,33%

Δικαιώματα μειοψηφίας	44,81%	-29,72%	77,28%	-765,59%
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	<u>-1,44%</u>	<u>-22,85%</u>	<u>22,55%</u>	<u>5,71%</u>
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Δάνεια	7,09%	18,46%	18,45%	-170,82%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%
Προβλέψεις για παροχές στους εργαζόμενους μετά την έξοδο από την υπηρεσία	3,08%	16,44%	4,11%	-23,10%
Επιχορηγήσεις	-11,78%	-11,11%	-12,50%	-14,29%
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	0,00%	100,00%	97,02%	-422,97%
	6,11%	19,46%	39,24%	-198,45%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	10,63%	5,77%	1,41%	34,42%
Δάνεια	38,57%	-35,41%	-12,46%	29,27%
		-		
Συμβάσεις κατασκευής έργων	70,21%	117,32%	-181,91%	-242,23%
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	54,82%	38,53%	2565,81%	79,61%
Βραχυχρόνιες προβλέψεις για λοιπές υποχρεώσεις και έξοδα	-14,37%	92,18%	1846,19%	-195,95%
	22,12%	-4,38%	-6,43%	32,84%
Σύνολο υποχρεώσεων	<u>18,99%</u>	<u>1,34%</u>	<u>9,84%</u>	<u>7,22%</u>
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	14,76%	-2,84%	12,33%	6,93%

Κατάσταση Αποτελεσμάτων	2014	2015	2016	2017	2018
Πωλήσεις	153.393.561,00	147.594.551,00	182.383.706,00	160.325.635,00	232.143.007,00
Κόστος Πωληθέντων	-130.488.625,00	-125.663.074,00	-156.669.800,00	-137.941.380,00	-210.194.358,00
Μικτό Κέρδος	22.904.936,00	21.931.477,00	25.713.906,00	22.384.255,00	21.948.649,00
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-15.229.491,00	-14.547.025,00	-15.297.368,00	-17.089.780,00	-16.699.166,00
Λοιπά έσοδα	1.601.519,00	2.006.284,00	1.793.270,00	2.153.139,00	1.228.282,00
Λοιπά κέρδη/(ζημιές) / καθαρά	-1.950.319,00	-5.419.868,00	708.022,00	-1.086.148,00	1.621.772,00
Πρόστιμο Επιτροπής Ανταγωνισμού	0,00	0,00	-4.300.493,00	0,00	0,00
Απομείωση χρημ/κων στοιχείων διαθέσιμων προς πώληση	0,00	0	-2247625	-43.744,00	0,00
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης	7.326.645,00	3.970.868,00	6.369.712,00	6.317.722,00	8.099.537,00
Χρηματοοικονομικά έσοδα	1.839.698,00	194.219,00	211.203,00	755.223,00	1.118.936,00
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-8.085.441,00	-8.571.923,00	-10.452.463,00	-13.124.339,00	-8.444.502,00
Χρηματοοικονομικό κόστος - καθαρό	-6.245.743,00	-8.377.704,00	-10.241.260,00	-12.369.116,00	-7.325.566,00
Κέρδη/Ζημιές από συγγενείς επιχειρήσεις (μετά από φόρο και δικαιώματα μειοψηφία)	-72.880,00	-3.992,00	19.950,00	-456.285,00	-206.136,00
Καθαρές (ζημιές)/κέρδη προ φόρων	1.080.902,00	-4.406.836,00	-3.871.548,00	-6.051.394,00	773.971,00
Φόρος εισοδήματος	-566.584,00	-1.533.211,00	-2.540.618,00	-1.444.398,00	-3.385.213,00
Καθαρές (ζημιές)/κέρδη χρήσης	441.438,00	-5.944.039,00	-6.392.216,00	-7.952.077,00	-2.817.378,00

Κάθετη	2014	2015	2016	2017	2018
Πωλήσεις	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Κόστος Πωληθέντων	-85,07%	-85,14%	-85,90%	-86,04%	-90,55%
Μικτό Κέρδος	14,93%	14,86%	14,10%	13,96%	9,45%
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-9,93%	-9,86%	-8,39%	-10,66%	-7,19%
Λοιπά έσοδα	1,04%	1,36%	0,98%	1,34%	0,53%
Λοιπά κέρδη/(ζημιές) / καθαρά	-1,27%	-3,67%	0,39%	-0,68%	0,70%
Πρόστιμο Επιτροπής Ανταγωνισμού	0,00%	0,00%	-2,36%	0,00%	0,00%
Απομείωση χρημ/Κων στοιχείων διαθέσιμων προς πώληση	0,00%	0,00%	-1,23%	-0,03%	0,00%
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης	4,78%	2,69%	3,49%	3,94%	3,49%
Χρηματοοικονομικά έσοδα	1,20%	0,13%	0,12%	0,47%	0,48%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-5,27%	-5,81%	-5,73%	-8,19%	-3,64%
Χρηματοοικονομικό κόστος - καθαρό	-4,07%	-5,68%	-5,62%	-7,71%	-3,16%

Κέρδη/Ζημίες από συγγενείς επιχειρήσεις (μετά από φόρο και δικαιώματα μειοψηφία)	-0,05%	0,00%	0,01%	-0,28%	-0,09%
Καθαρές (ζημίες)/κέρδη προ φόρων	<u>0,70%</u>	<u>-2,99%</u>	<u>-2,12%</u>	<u>-3,77%</u>	<u>0,33%</u>
Φόρος εισοδήματος	-0,37%	-1,04%	-1,39%	-0,90%	-1,46%
Καθαρές (ζημίες)/κέρδη χρήσης	0,29%	-4,03%	-3,50%	-4,96%	-1,21%

Οριζόντια	2014	2015	2016	2017	2018
Πωλήσεις		-3,93%	19,07%	-13,76%	30,94%
Κόστος Πωληθέντων		-3,84%	19,79%	-13,58%	34,37%
Μικτό Κέρδος		-4,44%	14,71%	-14,87%	-1,98%
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας		-4,69%	4,91%	10,49%	-2,34%
Λοιπά έσοδα		20,17%	-11,88%	16,71%	-75,30%
Λοιπά κέρδη/(ζημίες) / καθαρά		64,02%	865,49%	165,19%	166,97%
Πρόστιμο Επιτροπής Ανταγωνισμού		0,00%	100,00%	0,00%	0,00%
Απομείωση χρημ/κων στοιχείων διαθέσιμων προς πώληση		0,00%	100,00%	5038,13%	0,00%
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης		<u>-84,51%</u>	<u>37,66%</u>	<u>-0,82%</u>	<u>22,00%</u>
Χρηματοοικονομικά έσοδα		-847,23%	8,04%	72,03%	32,51%
Χρηματοοικονομικά έξοδα		5,68%	17,99%	20,36%	-55,42%
Χρηματοοικονομικό κόστος - καθαρό		<u>25,45%</u>	<u>18,20%</u>	<u>17,20%</u>	<u>-68,85%</u>
Κέρδη/Ζημίες από συγγενείς επιχειρήσεις (μετά από φόρο και δικαιώματα μειοψηφία)		-	1725,65%	120,01%	104,37%
Καθαρές (ζημίες)/κέρδη προ φόρων		<u>124,53%</u>	<u>-13,83%</u>	<u>36,02%</u>	<u>881,86%</u>
Φόρος εισοδήματος		63,05%	39,65%	-75,89%	57,33%
Καθαρές (ζημίες)/κέρδη χρήσης		107,43%	7,01%	19,62%	182,25%

ΑΕΓΕΚ	2014	2015	2016	2017	2018
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Μη κυκλοφορούντα στοιχεία					
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια	11.560.501,00	7.869.333,00	5.478.405,00	4.393.908,00	4.135.613,00
Επενδύσεις σε ακίνητα	11.911.790,00	11.806.754,00	11.322.145,00	11.261.857,00	10.718.733,00
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	7.727,00	5.652,00	3.631,00	1.610,00	36,00
Συμμετοχές σε επιχειρήσεις	4.659.033,00	3.112.794,00	2.910.015,00	2.701.867,00	2.581.704,00
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία κατεχόμενα προς πώληση	3.000.000,00	3.000.000,00	3.000.000,00	3.000.000,00	0,00
Αναβαλλόμενες φορολ. Απαιτήσεις	3.573.796,00	9.496.722,00	4.654.428,00	147.546,00	66.220,00
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	12.415.860,00	13.643.173,00	14.218.768,00	116.826,00	76.441,00
Σύνολο μη κυκλοφορούντων στοιχείων	47.128.707,00	48.934.428,00	41.587.392,00	21.623.614,00	17.578.747,00
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Αποθέματα	2.728.961,00	5.442.041,00	4.482.873,00	0,00	0,00
Απαιτήσεις από πελάτες	148.496.236,00	117.229.650,00	88.760.231,00	16.368.136,00	4.412.072,00
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	43.065.427,00	20.857.707,00	10.809.594,00	24.772.430,00	5.606.216,00
Ταμιακά Διαθέσιμα και ισοδύναμα	2.885.836,00	6.155.294,00	3.183.093,00	3.910.745,00	2.625.010,00
Σύνολο κυκλοφορούντων στοιχείων	197.176.460,00	149.684.692,00	107.235.791,00	45.051.311,00	12.643.298,00
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	244.305.167,00	198.619.120,00	148.823.183,00	66.674.925,00	30.222.045,00
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Μετοχικό κεφάλαιο	10.656.548,00	10.656.548,00	10.656.548,00	10.656.548,00	10.656.548,00
Λοιπά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων	-22.989.244,00	-30.814.919,00	-35.067.625,00	-43.281.911,00	-43.823.788,00
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων μητρικής	-12.332.696,00	-20.158.371,00	-24.411.077,00	-32.625.363,00	-33.167.240,00
		-	-	-	-
Δικαιώματα μειοψηφίας	-98.802.938,00	122.910.435,00	139.200.274,00	172.486.986,00	173.728.514,00
	-	-	-	-	-
Σύνολο Ι.Κ.	111.135.634,00	143.068.806,00	163.611.351,00	205.112.349,00	206.895.754,00
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Δανειακές υποχρεώσεις	239.648.261,00	235.823.284,00	231.489.548,00	0,00	0,00
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους	1.450.763,00	637.743,00	176.061,00	124.867,00	110.883,00
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	1.002.674,00	1.116.209,00	1.135.116,00	1.153.453,00	1.117.141,00
Προβλέψεις & λοιπές υποχρεώσεις	4.399.060,00	3.285.331,00	7.993.663,00	5.852.323,00	2.796.882,00
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	246.500.758,00	240.862.567,00	240.794.388,00	7.130.643,00	4.024.906,00
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Δανειακές υποχρεώσεις	37.255.995,00	43.748.225,00	27.518.446,00	223.705.487,00	202.297.686,00
Εμπορικές, λοιπές υποχρεώσεις και προκαταβολές	69.734.626,00	52.107.455,00	43.425.167,00	36.864.798,00	25.334.770,00
Φορολογικές υποχρεώσεις	1.949.422,00	4.969.679,00	696.533,00	4.086.346,00	5.460.437,00
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	108.940.043,00	100.825.359,00	71.640.146,00	264.656.631,00	233.092.893,00
Σύνολο υποχρεώσεων	355.440.801,00	341.687.926,00	312.434.534,00	271.787.274,00	237.117.799,00
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ & ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	244.305.167,00	198.619.120,00	148.823.183,00	66.674.925,00	30.222.045,00

Κάθετη	2014	2015	2016	2017	2018
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Μη κυκλοφορούντα στοιχεία					
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια	4,73%	3,96%	3,68%	6,59%	13,68%
Επενδύσεις σε ακίνητα	4,88%	5,94%	7,61%	16,89%	35,47%
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Συμμετοχές σε επιχειρήσεις	1,91%	1,57%	1,96%	4,05%	8,54%
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία κατεχόμενα προς πώληση	1,23%	1,51%	2,02%	4,50%	0,00%
Αναβαλλόμενες φορολ. Απαιτήσεις	1,46%	4,78%	3,13%	0,22%	0,22%
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	5,08%	6,87%	9,55%	0,18%	0,25%
Σύνολο μη κυκλοφορούντων στοιχείων	<u>19,29%</u>	<u>24,64%</u>	<u>27,94%</u>	<u>32,43%</u>	<u>58,17%</u>
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Αποθέματα	1,12%	2,74%	3,01%	0,00%	0,00%
Απαιτήσεις από πελάτες	60,78%	59,02%	59,64%	24,55%	14,60%
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	17,63%	10,50%	7,26%	37,15%	18,55%
Ταμιακά Διαθέσιμα και ισοδύναμα	1,18%	3,10%	2,14%	5,87%	8,69%
Σύνολο κυκλοφορούντων στοιχείων	<u>80,71%</u>	<u>75,36%</u>	<u>72,06%</u>	<u>67,57%</u>	<u>41,83%</u>
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Μετοχικό κεφάλαιο	4,36%	5,37%	7,16%	15,98%	35,26%
Λοιπά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων	-9,41%	-15,51%	-23,56%	-64,91%	145,01%
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων μητρικής	-5,05%	-10,15%	-16,40%	-48,93%	109,75%
Δικαιώματα μειοψηφίας	-40,44%	-61,88%	-93,53%	258,70%	574,84%
Σύνολο Ι.Κ.	<u>-45,49%</u>	<u>-72,03%</u>	<u>109,94%</u>	<u>307,63%</u>	<u>684,59%</u>
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Δανειακές υποχρεώσεις	98,09%	118,73%	155,55%	0,00%	0,00%
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους	0,59%	0,32%	0,12%	0,19%	0,37%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	0,41%	0,56%	0,76%	1,73%	3,70%
Προβλέψεις & λοιπές υποχρεώσεις	1,80%	1,65%	5,37%	8,78%	9,25%
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	100,90%	121,27%	161,80%	10,69%	13,32%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Δανειακές υποχρεώσεις	15,25%	22,03%	18,49%	335,52%	669,37%
Εμπορικές, λοιπές υποχρεώσεις και προκαταβολές	28,54%	26,23%	29,18%	55,29%	83,83%
Φορολογικές υποχρεώσεις	0,80%	2,50%	0,47%	6,13%	18,07%
<i>Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων</i>	<i>44,59%</i>	<i>50,76%</i>	<i>48,14%</i>	<i>396,94%</i>	<i>771,27%</i>
Σύνολο υποχρεώσεων	145,49%	172,03%	209,94%	407,63%	784,59%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ & ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Οριζόντια	2014	2015	2016	2017	2018
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Μη κυκλοφορούντα στοιχεία					
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια		-46,91%	-43,64%	-24,68%	-6,25%
Επενδύσεις σε ακίνητα		-0,89%	-4,28%	-0,54%	-5,07%
Άυλα περιουσιακά στοιχεία		-36,71%	-55,66%	-125,53%	-4372,22%
Συμμετοχές σε επιχειρήσεις		-49,67%	-6,97%	-7,70%	-4,65%
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία κατεχόμενα προς πώληση		0,00%	0,00%	0,00%	-
Αναβαλλόμενες φορολ. Απαιτήσεις		62,37%	-104,04%	-3054,56%	-122,81%
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία		9,00%	4,05%	-12070,89%	-52,83%
Σύνολο μη κυκλοφορούντων στοιχείων		3,69%	-17,67%	-92,32%	-23,01%
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Αποθέματα		49,85%	-21,40%		
Απαιτήσεις από πελάτες		-26,67%	-32,07%	-442,27%	-270,99%
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία		-106,47%	-92,96%	56,36%	-341,87%
Ταμιακά Διαθέσιμα και ισοδύναμα		53,12%	-93,37%	18,61%	-48,98%
Σύνολο κυκλοφορούντων στοιχείων		-31,73%	-39,58%	-138,03%	-256,33%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ		-23,00%	-33,46%	-123,21%	-120,62%
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Μετοχικό κεφάλαιο		0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Λοιπά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων		25,40%	12,13%	18,98%	1,24%
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων μητρικής		38,82%	17,42%	25,18%	1,63%
Δικαιώματα μειοψηφίας		19,61%	11,70%	19,30%	0,71%
Σύνολο Ι.Κ.		22,32%	12,56%	20,23%	0,86%
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
Δανειακές υποχρεώσεις		-1,62%	-1,87%		
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους		-127,48%	-262,23%	-41,00%	-12,61%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις		10,17%	1,67%	1,59%	-3,25%
Προβλέψεις & λοιπές υποχρεώσεις		-33,90%	58,90%	-36,59%	-109,24%

Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	-2,34%	-0,03%	-3276,90%	-77,16%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις				
Δανειακές υποχρεώσεις	14,84%	-58,98%	87,70%	-10,58%
Εμπορικές, λοιπές υποχρεώσεις και προκαταβολές	-33,83%	-19,99%	-17,80%	-45,51%
Φορολογικές υποχρεώσεις	60,77%	-613,49%	82,95%	25,16%
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	-8,05%	-40,74%	72,93%	-13,54%
Σύνολο υποχρεώσεων	<u>-4,02%</u>	<u>-9,36%</u>	<u>-14,96%</u>	<u>-14,62%</u>
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ & ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	-23,00%	-33,46%	-123,21%	-120,62%

Κατάσταση Αποτελεσμάτων	2014	2015	2016	2017	2018
Πωλήσεις	82.625.979,00	13.170.075,00	30.139.406,00	24.422.203,00	14.587.109,00
Κόστος πωλήσεων	-95.388.535,00	-36.445.334,00	-29.706.603,00	-27.431.053,00	-15.530.284,00
Μικτά κέρδη	-12.762.556,00	-23.275.259,00	432.803,00	-3.008.850,00	-943.175,00
Άλλα έσοδα	8.135.870,00	12.388.199,00	10.024.045,00	5.949.115,00	8.307.848,00
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-3.487.129,00	-2.792.971,00	-1.949.674,00	-1.761.522,00	-2.019.288,00
Άλλα έξοδα	-10.112.830,00	-25.067.746,00	-21.701.021,00	-37.186.963,00	-5.613.426,00
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων	-14.848.253,00	-36.590.156,00	-11.860.599,00	-35.101.473,00	479.919,00
Αποσβέσεις	-3.378.392,00	-2.157.621,00	-1.333.248,00	-906.746,00	-747.961,00
Κέρδη προ φόρων, χρημ/κών & επενδυτικών αποτελεσμ.	-18.226.646,00	-38.747.777,00	-13.193.847,00	-36.008.219,00	-268.042,00
Χρηματοοικονομικά έσοδα	577.482,00	11.467.569,00	1.339.474,00	1.033.095,00	715.346,00
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-11.582.960,00	-5.990.634,00	-3.605.929,00	-2.676.030,00	-2.490.326,00
Κέρδη (ζημιές) πώλησης και αποτίμησης χρεογράφων	-2.353,00	-214,00	0,00	0,00	0,00
Κέρδη (ζημιές) αποτίμησης συμμετοχών	-313.364,00	-1.546.238,00	-199.439,00	-208.147,00	-109.999,00
Κέρδη/(Ζημιές) προ φόρων	-29.547.842,00	-34.817.294,00	-15.659.801,00	-37.859.301,00	-2.153.022,00
Μείον Φόροι	3.371.385,00	-3.021.754,00	-4.947.464,00	-4.739.673,00	-42.277,00
Κέρδη/(Ζημιές) μετά από φόρους	-32.919.227,00	-31.795.540,00	-20.607.265,00	-42.598.974,00	-2.195.299,00

Κάθετη	2014	2015	2016	2017	2018
Πωλήσεις	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Κόστος πωλήσεων	-	-	-	-	-
Μικτά κέρδη	-15,45%	176,73%	1,44%	-12,32%	-6,47%
Άλλα έσοδα	9,85%	94,06%	33,26%	24,36%	56,95%
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-4,22%	-21,21%	-6,47%	-7,21%	-13,84%
Άλλα έξοδα	-12,24%	190,34%	-72,00%	152,27%	-38,48%
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων	-17,97%	277,83%	-39,35%	143,73%	3,29%
Αποσβέσεις	-4,09%	-16,38%	-4,42%	-3,71%	-5,13%
Κέρδη προ φόρων, χρημ/κών & επενδυτικών αποτελεσμ.	-22,06%	294,21%	-43,78%	147,44%	-1,84%
Χρηματοοικονομικά έσοδα	0,70%	87,07%	4,44%	4,23%	4,90%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-14,02%	-45,49%	-11,96%	-10,96%	-17,07%
Κέρδη (ζημιές) πώλησης και αποτίμησης χρεογράφων	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Κέρδη (ζημιές) αποτίμησης συμμετοχών	-0,38%	-11,74%	-0,66%	-0,85%	-0,75%
Κέρδη/(Ζημιές) προ φόρων	-35,76%	264,37%	-51,96%	155,02%	-14,76%
Μείον Φόροι	4,08%	-22,94%	-16,42%	-19,41%	-0,29%
Κέρδη/(Ζημιές) μετά από φόρους	-39,84%	241,42%	-68,37%	174,43%	-15,05%

Οριζόντια	2014	2015	2016	2017	2018
Πωλήσεις		-527,38%	56,30%	-23,41%	-67,42%
Κόστος πωλήσεων		-161,73%	-22,68%	-8,30%	-76,63%
Μικτά κέρδη		45,17%	5477,80%	114,38%	-219,01%
Άλλα έσοδα		34,33%	-23,58%	-68,50%	28,39%
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας		-24,85%	-43,25%	-10,68%	12,77%
Άλλα έξοδα		59,66%	-15,51%	41,64%	-562,46%
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων		59,42%	-208,50%	66,21%	7414,04%
Αποσβέσεις		-56,58%	-61,83%	-47,04%	-21,23%
Κέρδη προ φόρων, χρημ/κών & επενδυτικών αποτελεσμ.		52,96%	-193,68%	63,36%	13333,80%
Χρηματοοικονομικά έσοδα		94,96%	-756,12%	-29,66%	-44,42%
Χρηματοοικονομικά έξοδα		-93,35%	-66,13%	-34,75%	-7,46%
Κέρδη (ζημιές) πώλησης και αποτίμησης χρεογράφων		-999,53%			
Κέρδη (ζημιές) αποτίμησης συμμετοχών		79,73%	-675,29%	4,18%	-89,23%
Κέρδη/(Ζημιές) προ φόρων		15,13%	-122,34%	58,64%	-1658,43%
Μείον Φόροι		211,57%	38,92%	-4,38%	11111,00%
Κέρδη/(Ζημιές) μετά από φόρους		-3,53%	-54,29%	51,62%	-1840,46%