

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΥ  
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ & ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

**Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών στη Διοίκηση και τον  
Χρηματοοικονομικό Σχεδιασμό για στελέχη του Δημοσίου και  
Ιδιωτικού Τομέα**

**Executive MBA in Financial Planning**

**eMBA**

**Μεταπτυχιακή Διατριβή**

**Τίτλος Εργασίας «Εξαγορά Ομίλου Μαρινόπουλου από τον Όμιλο  
Σκλαβενίτη, πόσο ορθολογική ήταν και πως φτάσαμε έως εκεί»**

**Του ΓΕΩΡΓΙΟΥ ΠΙΤΣΙΛΗ**

**ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΗΤΡΩΟΥ: 8083202101039**

**ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: Δρ. ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ Κ. ΓΙΑΝΝΟΠΟΥΛΟΣ**

Διατριβή υποβληθείσα στο Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής του Πανεπιστημίου Πελοποννήσου. Η παρούσα διατριβή αποτελεί μέρος των απαιτήσεων για την απόκτηση του Μεταπτυχιακού Διπλώματος στη Διοίκηση και τον Χρηματοοικονομικό Σχεδιασμό για στελέχη του Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα

Καλαμάτα, Οκτώβριος 2023

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΥ  
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ & ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

**Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών στη Διοίκηση και τον  
Χρηματοοικονομικό Σχεδιασμό για στελέχη του Δημοσίου και  
Ιδιωτικού Τομέα**

**Executive MBA in Financial Planning**

**eMBA**

**Τριμελής Εξεταστική Επιτροπή**

**Γιαννόπουλος Βασίλειος, Επίκουρος Καθηγητής, Τμήμα Λογιστικής και  
Χρηματοοικονομικής, Πανεπιστήμιο Πελοποννήσου**

**Αγοράκη Μαρία-Ελένη, Επίκουρος Καθηγήτρια, Τμήμα Λογιστικής και  
Χρηματοοικονομικής, Πανεπιστήμιο Πελοποννήσου**

**Νικολόπουλος Σωτήριος, Επίκουρος Καθηγητής, Τμήμα Λογιστικής και  
Χρηματοοικονομικής, Πανεπιστήμιο Πελοποννήσου**

**Postgraduate Master Program in Management and Financial  
Planning for executives of the Public and Private Sector**

**Executive MBA in Financial Planning**



**Master Thesis**

**Thesis Title** “Acquisition of Marinopoulos S.A. by Sklavenitis Group,  
how rational it was and how we got up there”

**Student Name Georgios Pitsilis**

**Supervising Professor: Dr Vasileios K. Giannopoulos**

Thesis submitted to the Department of Accounting & Finance of the University of Peloponnese. This dissertation is part of the requirements for obtaining the Master's Degree in Management and Financial Planning for executives of the Public and Private Sector

Kalamata, Oktober 2023

UNIVERSITY OF PELOPONNESE  
DEPARTMENT OF ACCOUNTING & FINANCE

**Postgraduate Master Program in Management and Financial  
Planning for executives of the Public and Private Sector**

**Executive MBA in Financial Planning**



**Thesis Committee**

**Giannopoulos Vasileios**

**Assistant Professor, DEPARTMENT OF ACCOUNTING & FINANCE,  
UNIVERSITY OF PELOPONNESE**

**Agoraki Maria Eleni**

**Assistant Professor, DEPARTMENT OF ACCOUNTING & FINANCE,  
UNIVERSITY OF PELOPONNESE**

**Nikolopoulos Sotirios**

**Assistant Professor, DEPARTMENT OF ACCOUNTING & FINANCE,  
UNIVERSITY OF PELOPONNESE**

Ο Γεώργιος Πίτσιλης

δηλώνω υπεύθυνα ότι:

- 1)** Είμαι ο κάτοχος των πνευματικών δικαιωμάτων της πρωτότυπης αυτής εργασίας και από όσο γνωρίζω η εργασία μου δε συκοφαντεί πρόσωπα, ούτε προσβάλλει τα πνευματικά δικαιώματα τρίτων.
  
- 2)** Αποδέχομαι ότι το Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής μπορεί, χωρίς να αλλάξει το περιεχόμενο της εργασίας μου, να τη διαθέσει σε ηλεκτρονική μορφή μέσα από τη ψηφιακή Βιβλιοθήκη του Ιδρύματος, να την αντιγράψει σε οποιοδήποτε μέσο ή/και σε οποιοδήποτε μορφότυπο καθώς και να κρατά περισσότερα από ένα αντίγραφα για λόγους συντήρησης και ασφάλειας.

## ***Ευχαριστίες***

*Θα ήθελα να ευχαριστήσω τον επιβλέπων καθηγητή μου, Δρ. Γιαννόπουλο που με εμπιστεύτηκε και ξεκίνησε μαζί μου μια συνεργασία παρά τις αρχικές δυσκολίες. Θα ήθελα να ευχαριστήσω επίσης την υπηρεσία μου που μου έδωσε τον απαιτούμενο χρόνο όταν τον χρειάστηκα για να περατώσω την παρούσα πτυχιακή, όπως επίσης και την κοπέλα που με ανέχτηκε.*

## Πίνακας Περιεχομένων

Περίληψη.....	6
Abstract.....	8
Κατάλογος Εικόνων, Διαγραμμάτων και Πινάκων.....	9
Κατάλογος Διαγραμμάτων.....	10
Κατάλογος Πινάκων.....	11
Κατάλογος Εξιιώσεων.....	12
Εισαγωγή.....	13
Κεφάλαιο 1 Οι αλυσίδες υπεραγορών λιανικής πώλησης.....	15
1.1 Ο κλάδος των υπεραγορών.....	15
1.2 Ο κλάδος των υπεραγορών στην Ελλάδα.....	15
Κεφάλαιο 2 Οικονομική ανασκόπηση του Ομίλου Μαρινόπουλος.....	19
2.1 Η Ιστορία του Μαρινόπουλου.....	19
2.2 Εξαγορές και συνεργασίες του Μαρινόπουλου.....	19
2.3 Τα αίτια της χρεοκοπία του Μαρινόπουλου.....	20
Κεφάλαιο 3 Νομικό φάσμα του άρθρου 99 / 106β του Ν.3588/2007. του Πτωχευτικού Κώδικα.....	24
3.1 Χρεοκοπία ή συμφωνία εξυγίανσης.....	24
3.2 Τι είναι τα Άρθρα99-106ι.....	25
3.3 Διαδικασία Σχεδίου εξυγίανσης.....	26
3.4 Προαπαιτούμενα συμφωνίας εξυγίανσης.....	27
Κεφάλαιο 4 Σκλαβενίτης ο Λευκός Ιππότης και Συμφωνία Εξυγίανσης.....	28
4.1 Αίτια καθυστέρησης της συμφωνίας.....	28
4.2 Το επόμενο βήμα μετά την υπαγωγή στο Αρ. 106β και τι προβλέπει το συμφωνητικό.....	28
Κεφάλαιο 5 Ο Ι. &Σ Σκλαβενίτης και οι Ελληνικές Υπεραγορές Σκλαβενίτη μετά την απορρόφηση.....	30
5.1 Ο όμιλος Σκλαβενίτης.....	30
5.2 Στοιχεία του Ισολογισμού για το οικονομικό έτος 2017.....	30
5.3 Διαχείριση χρηματοοικονομικού κινδύνου.....	32
5.4 Ο Σκλαβενίτης της νέας εποχής.....	32
Κεφάλαιο 6 Οι προεκτάσεις της συμφωνίας.....	34
6.2 Οι οικονομικές υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές το 2016.....	35
6.3 Η κατάσταση των προμηθευτών το 2022.....	37
6.4 Οι επιπτώσεις αν δεν πετύχαινε η συμφωνία.....	38
Κεφάλαιο 7 Εισαγωγή στο Πλαίσιο της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης.....	41

7.1 Εισαγωγή στους Αριθμοδείκτες .....	41
7.1.2 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....	41
Δείκτης γενικής ρευστότητας .....	43
Δείκτης Ειδικής ή Άμεσης Ρευστότητας (acid test ratio-quick ratio).....	43
Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας (cash ratio).....	44
7.1.3 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας.....	45
Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού.....	47
Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων & Μέσης Διάρκειας Παραμονής Αποθεμάτων.....	48
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων & Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων.....	48
Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Λογαριασμών Πληρωτέων & Μέση Διάρκεια Εξόφλησης Λογαριασμών Πληρωτέων.....	49
Κύκλος Ταμειακής Μετατροπής .....	49
7.1.4 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας.....	50
ROA-Δείκτης Απόδοσης Ενεργητικού (Return on assets) .....	51
ROE-Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Equity) .....	52
GPM-Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους (gross profit margin).....	52
Δείκτης Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους (net profit margin).....	52
EBIT .....	53
ROCE - Δείκτης απόδοσης επενδυμένου κεφαλαίου .....	53
Περιθώριο EBIT – Ποσοστιαίο περιθώριο κέρδους.....	54
7.1.5 Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας.....	55
Χρηματοοικονομική μόχλευση .....	56
Δείκτης Κεφαλαιακής Διάρθρωσης - DebttoEquity .....	57
Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης.....	58
Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων - ICR .....	59
7.2 Ζ- Σκορ- Κίνδυνος Χρεοκοπίας .....	60
7.3 Οριζόντια μέθοδος ανάλυσης.....	64
Συμπεράσματα.....	66
Αντί Επιλόγου .....	69
Βιβλιογραφία.....	70
Παράρτημα.....	77



## Περίληψη

Στη παρούσα εργασία θα εξεταστεί η απορρόφηση της Μαρινόπουλος Α.Ε. και των θυγατρικών της από την εταιρία Σκλαβενίτης και κατά πόσο ήταν ορθολογική αυτή η κίνηση υπό το πρίσμα των οικονομικών, πολιτικών και κοινωνικών συνθηκών που επικρατούσαν εκείνη την περίοδο στην Ελλάδα.

Στο πρώτο μέρος της εργασίας παρουσιάζεται ο κλάδος των υπεραγορών στην Ελλάδα και γίνεται ιδιαίτερη μνεία στη Μαρινόπουλος και στον όμιλο Σκλαβενίτη. Στη συνέχεια γίνεται επεξήγηση του πτωχευτικού κώδικα και ιδιαίτερα των άρθρων 99 και 106β. Μετέπειτα αναλύονται οι κοινωνικές οικονομικές και πολιτικές προεκτάσεις τη συμφωνίας εξυγίανσης καθώς και ρόλο που διαδραμάτισε η τότε κυβέρνηση. Γίνεται δε, ιδιαίτερη αναφορά στις οικονομικές υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές και τις προεκτάσεις που θα μπορούσε να πάρει σε εθνικό επίπεδο η μη έκβαση συμφωνίας, δηλαδή η περίπτωση χρεοκοπίας.

Τέλος για την χρηματοοικονομική ανάλυση του Σκλαβενίτη χρησιμοποιήθηκε η ανάλυση μέσω αριθμοδεικτών και η οριζόντια μέθοδος ανάλυσης με έτος βάσης το 2018. Επίσης έγινε προσπάθεια ανάλυσης με χρήση του μοντέλου Altman Z-score για την αξιολόγηση του κινδύνου πτώχευσης.

Τα ευρήματα της εργασίας έδειξαν πως με την απορρόφηση του Μαρινόπουλου, ο Σκλαβενίτης κατάφερε να αυξήσει το μερίδιο του στην αγορά, κυρίως στην επαρχία και δη στην βόρεια Ελλάδα, όπου αποτελεί και πυλώνα της στρατηγικής του. Παρά το αρχικό πόσο που ξοδεύτηκε σε «υπεράξια» ύψους μισού δις. ευρώ που αποτελούσε τη διαφορά μεταξύ των χρεών και του ενεργητικού, κατάφερε σε διάστημα μικρότερο των πέντε ετών να έχει θετικά οικονομικά αποτελέσματα. Σημαντικό ρόλο στην εξαγορά διαδραμάτισαν και οι εγγυήσεις που έλαβε από το τραπεζικά ιδρύματα και το κράτος που καταλήξαν σε έκδοση δάνειων με ιδιαίτερα ευνοϊκούς όρους, διαγραφή των προστίμων και διαγραφή των μέρους των οφειλών προς τους προμηθευτές. Ο Σκλαβενίτης του 2022 κατέχει το μεγαλύτερο μερίδιο της αγοράς με 34,4% με κύκλο εργασιών 4,47 δις. ευρώ και κέρδη προ φόρων που ξεπερνούν τα 78 εκατ. ευρώ.

**Λέξεις κλειδιά:** Σουπερμάρκετ, Χρηματοοικονομική Ανάλυση, Αριθμοδείκτες, Σκλαβενίτης, Μαρινόπουλος.

## Abstract

In the first part of the essay, the supermarket industry in Greece is presented and a special mention is made of Marinopoulos and of the Sklavenitis group. Then there is an explanation of the bankruptcy code and especially articles 99 and 106b. Afterwards, the socio-economic and political ramifications of the consolidation agreement are analyzed, as well as the role played by the government.

Special reference is made to the financial obligations to the suppliers and the consequences that a non-agreement could have at national level, i.e., in the case of bankruptcy. Finally, for the financial analysis of Sklavenitis, the analysis through numerical indicators was used and the horizontal method of analysis with a base year of 2018. An attempt was also made to analyze the risk of bankruptcy using the Altman Z-score model.

The findings of the work showed that after the consolidation of Marinopoulos, Sklavenitis managed to increase its share of the market, mainly in the countryside and especially in northern Greece. Despite the initial amount spent on "goodwill" of half a billion euro which was the difference between debts and assets, managed to have positive financial results in a period of less than five years. An important role in the acquisition was also played by the guarantees received from the banking institutions and the state, which resulted in the issuance of loans with particularly favorable terms, cancellation of fines and partial erasure of company's debts to the suppliers. Sklavenitis at 2022 has the biggest share of market at 34,4%, turnover up to 4,47 billion € and profit before taxes over 78 mil €.

**Key words:** Supermarkets, financial analysis, index number, Sklavenitis, Marinopoulos.

## Κατάλογος Εικόνων, Διαγραμμάτων και Πινάκων

1. Εικόνα 1: Οικονομική ανασκόπηση της εταιρίας Μασούτης για το έτος 2018
2. Εικόνα 2: Η εικόνα ενός φυσικού καταστήματος του Μαρινόπουλος Α.Ε. το 2016, όπου φαίνονται τα άδεια ράφια.
3. Εικόνα 3: Η εικόνα του διαδικτυακού καταστήματος του Μαρινόπουλος Α.Ε. το 2016.
4. Εικόνα 4: Ο αριθμός καταστημάτων με την επωνυμία "Σκλαβενίτης" πανελλαδικά για το 2023.

## Κατάλογος Διαγραμμάτων

1. Γράφημα 1: Απεικόνιση του δείκτη ανεργίας στην Ελλάδα και στην Ε.Ε. την περίοδο 1998 με 2022.
2. Γράφημα 2: Αριθμοδείκτες ρευστότητας.
3. Γράφημα 3: Αριθμοδείκτες δραστηριότητας.
4. Γράφημα 4: Ημέρες αριθμοδεικτών δραστηριότητας.
5. Γράφημα 5: Αριθμοδείκτες αποδοτικότητα.
6. Γράφημα 6: Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας.
7. Γράφημα 7: Τιμές των δεικτών της ανάλυσης χρεοκοπίας κατά Altman.

## Κατάλογος Πινάκων

1. Πίνακας 1: Αριθμοδείκτες Ρευστότητας .
2. Πίνακας 2 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας.
3. Πίνακας 3: Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας.
4. Πίνακας 4: Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας.
5. Πίνακας 5: Οι τιμές των όρων που απαρτίζουν τις μεταβλητές του Z -Score.
6. Πίνακας 6: Μεταβλητές του Z-score.
7. Πίνακας 7: Οι τιμές των μεταβλητών Z -Score.
8. Πίνακας 8 Με έτος βάσης το 2018, παρουσιάζεται η ποσοστιαία μεταβολή των εφτά πιο κύριων οικονομικών τιμών με σκοπό να αξιολογηθεί ο όμιλος Σκλαβενίτη με την οριζόντια μέθοδος ανάλυσης.

## Κατάλογος Εξισώσεων

1. Δείκτης Γενικής Ρευστότητας
2. Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας
3. Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητα
4. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού
5. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων
6. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητα Απαιτήσεων
7. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Λογαριασμών
8. *Κύκλος Ταμειακής Μετατροπής*
9. Δείκτης Απόδοσης Ενεργητικού
10. Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων
11. Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους
12. Δείκτης Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους
13. Δείκτης απόδοσης επενδυμένου κεφαλαίου
14. Περιθώριο EBIT
15. Δείκτης Χρηματοοικονομικής μόχλευσης
16. Δείκτης Κεφαλαιακής Διάρθρωσης
17. Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης
18. Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων
19. Z- Σκορ

## Εισαγωγή

Το έτος 2015 ήταν χρονιά σταθμός για τα καταστήματα λιανικής πώλησης του ομίλου Μαρινόπουλος με την επωνυμία Μαρινόπουλος Α.Ε. Η ενδεχόμενη χρεοκοπία της εταιρίας έπρεπε να αποφευχθεί διότι θα δημιουργούσε χρέος στην αγορά άνω τους ενός δισ. ευρώ στην ελληνική και άνω των δώδεκα χιλιάδων ανέργων. Ύστερα από διαπραγματεύσεις και με την βοήθεια της Κυβέρνησης επετεύχθη συμφωνία εξαγοράς από τις Υπεραγορές Σκλαβενίτης το 2016, με αποτέλεσμα να σωθούν οι θέσεις εργασίας και να μεταβιβασθεί ένα μεγάλο μέρος του χρέους στον όμιλο Σκλαβενίτη. Η παρούσα εργασία έχει ως στόχο να αξιολογήσει το κατά πόσο ήταν ορθολογικό να απορροφήσει ο Σκλαβενίτης τον Μαρινόπουλο με το χρέος του καθώς και πόσο επικερδής κατέληξε αυτή η κίνηση.

Το 2016 υπήρξε πλήθος δημοσιευμάτων για την απορρόφηση των υπεραγορών Μαρινόπουλος ή Μαρινόπουλος ΑΕ από τον όμιλο Σκλαβενίτη ή υπεραγορές Σκλαβενίτη (euro2day.gr, 2016), (fortunegreece, 2016). Τα δημοσιεύματα έκαναν λόγο για την μεταβίβαση των μεγάλων υπεραγορών (καταστήματα με επιφάνεια πώλησης μεγαλύτερη των 2.500 τ.μ.), που είχαν και τα μεγαλύτερα κόστη συντήρησης και με το πέρασμα των μηνών έγινε ξεκάθαρο πλέον ότι μίλαγαν για την ολική απορρόφηση του ομίλου Μαρινόπουλου.

Την 29η Ιουνίου του 2016 κατατέθηκε αίτημα της Μαρινόπουλος Α.Ε. για την υπαγωγή της σε διαδικασία εξυγίανσης βάσει τους [νόμους](#) υπ' αριθμόν 4072/2012 και 4013/2011 (fortunegreece.com, 2016), (newsbeast, 2016). Το αποτέλεσμα μετά την κάλυψη και των αντιρρήσεων για τα καταστήματα από την Επιτροπή Ανταγωνισμού (ΕΠ.ΑΝΤ., 2017), βρίσκει τον όμιλο Σκλαβενίτη να κατέχει την 1η Μαρτίου του 2017, 560 μαγαζιά σε Ελλάδα και Κύπρο (Μανιφάβα, 2017). Ο όμιλος Σκλαβενίτη έγινε εν μια νυκτί η μεγαλύτερη αλυσίδα λιανικής πώλησης στην Ελλάδα, απορροφώντας χρέος κάτι λιγότερο από ένα δισ. ευρώ με την αξία ενεργητικού να ανέρχεται στα 507.242.207,73 ευρώ και το κόστος της υπεραξίας στα 409.578.211,30 ευρώ.

Με βάση τις οικονομικές καταστάσεις του 2021, κατέστη φανερό πως η απορρόφηση ενός τόσο μεγάλου παίχτη της αγοράς ήταν ένα καλό deal που οδήγησε στο να αποκτήσει ο Σκλαβενίτης ένα τόσο μεγάλο μερίδιο της αγοράς. Παρόλο που τα πρώτα χρόνια μετά την απορρόφηση, τα οικονομικά αποτελέσματα του Σκλαβενίτη ήταν



ζημιογόνα, εν τέλει και αφού ολοκληρώθηκε η διαδικασία ενσωμάτωσης των νέων καταστημάτων τα οικονομικά στοιχεία του Σκλαβενίτη ξανά απέκτησαν θετικό πρόσημο.

Η μία μεγάλη παράμετρος του deal και ένας από τους λόγους που έπρεπε να πετύχει ήταν και η τύχη των 12.000 εργαζομένων του Μαρινόπουλος. Η δεύτερη κύρια παράμετρος ήταν η αποζημίωση των πιστωτών, τόσο των τραπεζών όσο και των προμηθευτών. Για την περάτωση της συμφωνίας έπρεπε να συμφωνήσουν τα περισσότερα από τα εμπλεκόμενα μέρη, πράγμα το οποίο επιτευχθεί και με την συμβολή της κυβέρνησης, μιας και αυτή θα επωμιζόταν το πολιτικό κόστος της αύξησης ανεργίας και της οικονομικής δυσπραγίας μιας εταιρίας που στα καλά της χρόνια ο κύκλος εργασιών της αποτελούσε περί το 1% του ελληνικού ΑΕΠ (enikos.gr, 2016).

## Κεφάλαιο 1 Οι αλυσίδες υπεραγορών λιανικής πώλησης

### 1.1 Ο κλάδος των υπεραγορών

Το εμπόριο τροφίμων λιανικής πώλησης είναι το σύνολο των πωλήσεων τροφίμων προς τους τελικούς καταναλωτές σύμφωνα με το Ινστιτούτο Έρευνας Λιανεμπορίου Καταναλωτικών Αγαθών ( Δρ. Α. Κιοσές & Δρ. Γ. Δουκίδης, 2011). Σε αυτή τη κατηγορία ανήκουν οι αλυσίδες σουπερμάρκετ , μίνι μάρκετ, αρτοποιεία, οπωροπωλεία, κρεοπωλεία, κάβες, λαϊκές αγορές και τα περίπτερα. Συγκεκριμένα τα σουπερμάρκετ κατηγοριοποιούνται με βάση το μέγεθος τους σε υπεραγορές σε Cash&Carry αν απευθύνονται κυρίως σε επαγγελματίες και σε discount stores αν διαθέτουν μικρό εύρος προϊόντων και σε χαμηλότερες τιμές.

### 1.2 Ο κλάδος των υπεραγορών στην Ελλάδα

Το 2017 πέρα από έτος σταθμός για τον Σκλαβενίτης με την απορρόφηση του Μαρινόπουλος σηματοδότησε και την είσοδο του Σκλαβενίτη στη βόρεια Ελλάδα. Αυτή η κίνηση δε θα έμενε αναπάντητη από τον έτερο μεγάλο ανταγωνιστή του, τον όμιλο Μασούτη. Ήδη από το 2018 η εταιρία Μασούτης προέβη στην εξαγορά της “αθηναϊκής” εταιρείας λιανικού εμπορίου με την επωνυμία «Προμηθευτική» από την οποία μεταβιβάστηκαν 58 καταστήματα (Χριστοδούλου, news247, 2018), (Μανιφάβα, kathimerini.gr, 2018)αγγίζοντας ένα σύνολο 273 καταστημάτων πανελλαδικά.

Συγκεκριμένα τον Φεβρουάριο του 2023 στην Αττική, ο Σκλαβενίτης είχε 242 καταστήματα και ο Μασούτης 70 ενώ στην ευρύτερη περιοχή της Θεσσαλονίκης ο Σκλαβενίτης είχε 27 και ο Μασούτης ήταν κυρίαρχος με περισσότερα από 150, σύμφωνα με άρθρο του thetotalbusiness (thetotalbusiness, 2023). Ο Σκλαβενίτης επίσης έχει παρουσία στην Πάτρα με 15 καταστήματα, τα Ιωάννινα με 2 δικά του και 9 της πρώην SEP ΠΑΠΑΔΟΠΟΥΛΟΣ, αλλά και ιδίως στην Κρήτη που έχει 9 με την επωνυμία του και επιπλέον 40 λόγω του ότι κατέχει τα καταστήματα ΧΑΛΚΙΔΑΚΗΣ. Στις παραπάνω περιοχές ο Μασούτης έχει καθόλου έως όχι τόσο ενεργή παρουσία. Παρ' όλ' αυτά, στον ανταγωνισμό σε πανελλαδικό επίπεδο υπάρχει ο ΑΒ Βασιλόπουλος με 592 καταστήματα συνολικά εκ των οποίων τα 343 στην Αττική και η LidlHellas με περισσότερα από 230 καταστήματα πανελλαδικά (lidl-hellas, 2023).



Εικόνα 1 Οικονομική ανασκόπηση της εταιρείας Μασούτης για το έτος 2018

ΠΗΓΗ: <https://www.kathimerini.gr/economy/business/561840757/diamantis-masoytis-ae-dipla-ston-ergazomeno/>

Σε αντίθεση με τον Σκλαβενίτης που άργησε να προσαρμοστεί στην νέα διαδικτυακή εποχή των διαφημίσεων ή αλλιώς *e-groceryretail*, ο ανταγωνισμός έχει εισχωρήσει και όχι μόνο στα νέα άλλα και στα παραδοσιακά κανάλια διαφήμισης όπως η τηλεόραση (economy365, 2018). Ο Μασούτης συγκεκριμένα, λόγω του ανοίγματος του στην Ν. Ελλάδα προέβη σε σειρά διαφημιστικών μηνυμάτων καθώς και εφαρμογής για κινητά. Η ΑΒ Βασιλόπουλος μέσω του brand ambassador της κυρίου Β. Σταύρου, στη

συνέντευξη του στην Κ. Νικολοπούλου αναφέρθηκε στη σπουδαιότητα του ηλεκτρονικού εμπορίου και τα βήματα που κάνουν (Νικολοπούλου, 2019) . Αντίστοιχα βήματα στο ηλεκτρονικό εμπόριο έχουν σημειωθεί και από την METRO μέσω του ιστοτόπου της *eshop.mymarket.gr* ο οποίος δραστηριοποιείται στις ηλεκτρονικές παραγγελίες για τις πόλεις των Αθηνών, Πατρών και Θεσσαλονίκης. Σε αντίθεση με τις παραπάνω εταιρίες, η LidlHellas δεν έχουν προχωρήσει ακόμα στις ηλεκτρονικές παραγγελίες, αλλά έχουν έντονη παρουσία στην έντυπη και ηλεκτρονική διαφήμιση.

Οι υπόλοιποι μεγάλοι παίχτες στον χώρο του λιανικού εμπορίου στην Ελλάδα είναι τα ΑΒ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ τα MyMarket και η LidlHellas, οι οποίες εταιρίες μαζί με τον Μασούτη και τον Σκλαβενίτη συμπληρώνουν την πεντάδα. Ακολουθούν οι Πέντε ΑΕ (Γαλαξίας) και ΑΝΕΔΗΚ Κρητικός.

Για το 2021 υπήρχαν 54 αλυσίδες supermarket με ένα σύνολο άνω των 2.700 καταστημάτων λιανικής πώλησης ανά την ελληνική επικράτεια σύμφωνα με την KPMG (Διανά, *mononews.gr*, 2023) . Ο ρυθμός ανάπτυξης του λιανικού εμπορίου ειδών παντοπωλείου στην Ελλάδα ήταν 3%. Δυστυχώς δεν υπάρχουν επίσημα δημοσιευμένα στατιστικά και μελέτες για την Lidl Hellas αλλά υπάρχει πλήθος δημοσιευμάτων για τις υπόλοιπες εταιρίες.

Ο Σκλαβενίτης το 2020 κατείχε μερίδιο της αγοράς της τάξης του 29,4% και το 2021 του 29,9%. Ο κύκλος εργασιών ανήλθε στα 3,15 δισ. ευρώ το 2020 , 3,32 δισ. ευρώ το 2021 και το εντυπωσιακό 4,5 δισ. ευρώ το 2022 (Γούναρη, *ot.gr*, 2023). Για να τροφοδοτηθεί αυτό το μομέντουμ ανάπτυξης, αποκτήθηκε ο παλιός κόμβος Ρενό στη Ν. Φιλαδέλφεια Αττικής ωφέλιμης επιφάνειας άνω των 4.700 τ.μ. καθώς και η διατήρηση του μεγαλύτερου αριθμού υπερμάρκετ, με τον αριθμό τους το 2022 να φτάνει τα 33 από το 60 που υπάρχουν πανελλαδικά.

Η δεύτερη στην κατηγορία εταιρία, η ΑΒ Βασιλόπουλος το κατείχε μερίδιο της αγοράς της τάξης του 18,8% και το 2021 του 17,7%. Ο κύκλος εργασιών ανήλθε στα 2,02 δισ. ευρώ το 2020 και 1,97 δισ. ευρώ το 2021. Σημαντικός επίσης είναι και ο αριθμός καταστημάτων της είτε με καθεστώς πλήρους ιδιοκτησίας είτε δικαιοχρησίας που για το 2022 ξεπέρασαν τα 600.

Η αλυσίδα MyMarket από πλευράς μεριδίου της αγοράς είναι η τρίτη εταιρία στην κατηγορία έχοντας 12,3% το 2021 και έναν κύκλο εργασιών του μεγέθους των 1,36

δισ. ευρώ. Ο Μασούτης με 389 καταστήματα το 2022 κατείχε το 8% του μεριδίου της αγοράς αλλά μέσα στο 2024 αναμένεται να ανοίξει 4 “grand Μασούτης“ στην Αττική με σκοπό να αυξήσει το μερίδιο της και συγκεκριμένα το αθηναϊκό του κοινό.

## Κεφάλαιο 2 Οικονομική ανασκόπηση του Ομίλου Μαρινόπουλος

### 2.1 Η Ιστορία του Μαρινόπουλου

Η επιχειρηματική ιστορία της οικογένειας Μαρινόπουλου ξεκινάει το 1893 που άνοιξε ένα φαρμακείο στο κέντρο των Αθηνών. Τα επαγγελματικά τους βήματα συνεχίστηκαν ιδρύοντας το 1949 φαρμακοβιομηχανία ΦΑΜΑΡ. Το 1962 ιδρύθηκε η Μαρινόπουλος Α.Ε. και αποτέλεσε μια από τις μεγαλύτερες αλυσίδες λιανικού εμπορίου. Την δεκαετία του 1990 προέβη σε εξαγορές των ΤΡΕΣΚΟ στην Αθήνα, ΠΑΣΧΑΛΙΑΣ στην Μακεδονία, ΚΡΕΤΑΜ ΜΑΡΚΕΤ, ΜΗΧΑΙΛΙΔΗΣ και ΡΕΘΥΜΝΟ ΜΑΡΚΕΤ στην Κρήτη και ΚΟΚΚΙΝΙΔΗΣ στην νήσο Ρόδο . (Χριστοδούλου, news247.gr, 2017). Το 2000 σύναψαν συμφωνία την εταιρία γαλλικών συμφερόντων λιανικού εμπορίου Carrefour ιδρύοντας την Carrefour- Μαρινόπουλος. Παράλληλα η γαλλική εταιρία μαζί με την οικογένεια Μαρινόπουλου εξαγόρασαν την αλυσίδα λιανικού εμπορίου ΞΥΝΟΣ στην Αθήνα, ΠΕΙΡΑΙΚΟΝ στον Πειραιά, ΛΑΛΙΩΤΗΣ στη Βοιωτία και ΚΡΟΝΟΣ στην Αχαΐα. Το 2012 αποχωρούν οι Γάλλοι και ο Μαρινόπουλος παίρνει τη διαχείριση των γαλλικών σημάτων στην Ελλάδα και τα Βαλκάνια καθώς έρχεται και η δική του επέκταση στα Βαλκάνια. Μέχρι και την 31<sup>η</sup> Μαρτίου του 2016, διατηρούσε 406 εταιρικά καταστήματα και 329 με καθεστώς δικαιοχρησίας (franchise) (newsbeast, 2016).

### 2.2 Εξαγορές και συνεργασίες του Μαρινόπουλου

Το 1992 ήρθαν τα Continentπου εισήγαγαν την έννοια των υπεραγορών στην Ελλάδα. Το 1993 έγινε η πρώτη συνεργασία μεταξύ των Γάλλων της ContinentHellas και του Μαρινόπουλος Το 1994 ήρθαν τα Dia ως θυγατρική των Γαλλικών Continent. Το 1999 συνεργάστηκαν με τα Carrefour και το 2000 έγιναν η Carrefour Μαρινόπουλος η οποία αποτέλεσε σύμπραξη των Γαλλικών και Ελληνικών εταιριών. Αντίστοιχα τα Ισπανικά Día μεταβιβάστηκαν στην Carrefour Μαρινόπουλος στο μεσοδιάστημα των δεκαετιών 2000s και 2010s. Το 2012 αποχώρησαν οι Γάλλοι αφήνοντας το 50 % του ελέγχου των Carrefour στην Μαρινόπουλος.

Στα υγιή οικονομικά του χρόνια του ομίλου Μαρινόπουλου, έγινε η απορρόφηση των

1. CRM ΑΡΙΑΔΝΗ (εξαγορά)
2. ΚΡΟΝΟΣ ΑΕΒΕ (εξαγορά)
3. OK ANY TIME
4. SMILE
5. Carrefour & Carrefour express.

Ο όμιλος Μαρινόπουλος κρατούσε επίσης μερίδιο και από τις

1. GUEDO HOLDINGS LTD
2. ΠΑΛΑΜΑΡΗΣΑΕ
3. ΖΕΥΞΗ ΑΕ
4. ΜΑΡΚΕΤΑ ΑΕ.

### 2.3 Τα αίτια της χρεοκοπία του Μαρινόπουλου

Μία εύρωστη επιχείρηση όπως ο Μαρινόπουλος που μέχρι το 2011 είχε κύκλο εργασιών 1,8 δις. ευρώ (Πατσατζής, 2017) κατέληξε το 2016 να έχει χρέος πάνω από 1 τρις ευρώ. Ένας από τους κύριους λόγους ήταν η κακοδιαχείριση, με τα έξοδα διαθέσεως και διοίκησης να ξεπερνούν τα 530 εκ. ευρώ για κύκλο εργασιών 1,8 δις. το 2011 και να φτάνουν 550 εκ. ευρώ για μόλις 1,27 δις. για κύκλο εργασιών το 2015.

Ένας επιπλέον λόγος για τις οικονομικές δυσκολίες που θα αντιμετώπιζε ο Μαρινόπουλος ήταν οι επενδύσεις που έκανε σε περιοχές της βαλκανικής χερσονήσου. Συγκεκριμένα το 2013 επένδυσε 60 εκ. ευρώ σε μαγαζιά στο εξωτερικό (fortunegreece.com, 2013). Το Νοέμβριο του 2013 εγκαινίασε 17 σουπερμάρκετ και 2 υπερμάρκετ στην Αλβανία. Παράλληλα διατηρούσε 16 υποκαταστήματα στην Κύπρο, 20 στην Βουλγαρία και ένα στα Σκόπια. Αθροιστικά τον Μάρτιο του 2015 ο Μαρινόπουλος είχε 918 σημεία πώλησης εντός και εκτός Ελλάδος (newmoney.gr, 2014).

Μέσα από τις οικονομικές καταστάσεις της τελευταίας πενταετίας του Μαρινόπουλου (Πατσατζής, 2017), δηλαδή από το 2011 μέχρι και το 2015 όπου και εκδόθηκε ο τελευταίος Ισολογισμός της εταιρίας γινόταν ξεκάθαρο πως τα χρέη συσσωρεύονταν. Επιπλέον, ήταν εμφανή τα σημάδια της οικονομικής αδυναμίας του πέρα από την

πτώση στα καθαρά κέρδη που κατά ένα ποσοστό οφειλόταν στα υψηλά διοικητικά του έξοδα. Άξιο αναφοράς είναι ότι τα έξοδα διοίκησης το από το 2104 στο 2015 αυξήθηκαν κατά 145% από 225 σε 551 εκ. ευρώ. Οι προσπάθειες που έγιναν για να μειωθεί η έλλειψη ρευστότητας μέσω αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου κατά 348 εκατ. ευρώ το 2012 (Μανιφαβα, 2012) και μέσω απορρόφησης δανείων από το εξωτερικό όπως τα ενδοεταιρικά από τη SOUTHMED (Τέλλογλου, 2016) (ΜΑΡΙΝΟΠΟΥΛΟΣ, 2016) δεν οδήγησαν σε αλλαγή της δυσμενής κατάστασης.

Στα έμπειρα μάτια των ανθρώπων της αγοράς όλα συνηγορούσαν ότι ο Μαρινόπουλος πνέει τα οικονομικά λούσθια. Αλλά στα μάτια του κοινού η αντίληψη ήταν διαφορετική. Το 2014 φαινόταν και διαφημιζόταν σαν ένα κυρίαρχο brand, είχε μόλις αγοράσει τα 149 του ομίλου Αρβανιτίδη και το 2015 βραβεύτηκε με το « βραβείο «Fast Growth Franchisor», ως η αλυσίδα με τα περισσότερα νέα καταστήματα για το 2014, σε συνδυασμό με το ποσοστό αύξησης αυτών» όπως δημοσιεύτηκε από το capital.gr(capital.gr, 2015). Στην ηλεκτρονική μορφή της εφημερίδας «Πρώτο Θέμα» με ημερομηνία 30 Ιουλίου του 2014 αναγράφονται διθυραμβικά σχόλια όπως “Η Μαρινόπουλος ΑΕ, η μεγαλύτερη αλυσίδα λιανεμπορίου συνεχίζει και φέτος (το 2014) τη δυναμική της ανάπτυξης, συμπεριλαμβάνοντας στο δίκτυο της στρατηγικής σημασίας σημεία πώλησης ειδικά στην Περιφέρεια”. Η αναφορά γίνεται για τα νεοαποκτηθέντα μαγαζιά με καθεστώς δικαιοχρησίας τα οποία το 2014 αριθμούσαν 183 από τα 441 συνολικά franchise από ένα σύνολο σημείων λιανικής πώλησης που άγγιζε τα 877 (protothema.gr, 2014).

Όλα αυτά όμως κράτησαν μέχρι και το 2015 όπου τα ράφια αρχίσαν μερικώς να αδειάζουν στα καταστήματα του. Τον Ιανουάριο του 2016 η γαλακτοβιομηχανία ΕΒΟΛ Βόλου αρνήθηκε να προμηθεύσει με προϊόντα της τα καταστήματα Μαρινόπουλος λόγω υποχρεώσεων της δεύτερης (newsbeast, 2016). Ο συνεταιρισμός της ΕΒΟΛ στις 7 Ιανουαρίου του 2016 προέβη στην εξής ανακοίνωσή «*Ο Αγροτικός Συνεταιρισμός Βόλου οδηγήθηκε στην αναγκαστική αυτή απόφαση μετά από το αδιέξοδο στο οποίο οδήγησαν τα συσσωρευμένα προβλήματα αδυναμίας της Μαρινόπουλος να ανταποκριθεί στις οικονομικές υποχρεώσεις της προς την ΕΒΟΛ*».





*Εικόνα 2: Η εικόνα ενός φυσικού καταστήματος του Μαρινόπουλος Α.Ε. το 2016, όπου φαίνονται τα άδεια ράφια. ΠΗΓΗ: <https://www.newsbeast.gr/weekend/arthro/2293305/i-anodos-ke-i-ptosi-tou-marinopoulou>.*

Τον Φεβρουάριο η ΕΒΟΛ είχε σφραγίσει τις επιταγές του Μαρινόπουλου και τον ίδιο μήνα ανακοινώθηκε συμφωνία με τον Σκλαβενίτη. Η ΕΒΟΛ και λοιποί προμηθευτές υπαναχώρησαν, βλέποντας ένα ενιαίο μέτωπο από Μαρινόπουλο και Σκλαβενίτη, μιας και η παρουσία τους μαζί ενέπνεε εμπιστοσύνη στους κύκλους της αγοράς. Παρ' όλ' αυτά, τον Μάιο του 2016 τα ράφια άρχισαν να γεμίζουν με δυσκολία (εικ.2) και η συμφωνία να μην ολοκληρώνεται. Κατά τη διάρκεια του 2016 μάλιστα, η δυσμενής κατάσταση του ομίλου ήταν εμφανής, τα ράφια σχεδόν άδεια ξανά και η διαδικτυακή της σελίδα, εκεί που έβριθε από προσφορές είχε πλέον μια ενημέρωση ότι τα καταστήματα της λειτουργούν κανονικά. Πλέον ο Μαρινόπουλος ανήμπορος να αποπληρώσει προμηθευτές, τραπεζικά ιδρύματα, δημόσιους φορείς και εργαζόμενους έκανε αίτηση για υπαγωγή στο άρθρο 99 του Πτωχευτικού Κώδικα.



Εικόνα 3: Η εικόνα του διαδικτυακού καταστήματος του Μαρινόπουλος Α.Ε. το 2016.

ΠΗΓΗ: <https://www.newsbeast.gr/weekend/arthro/2293305/i-anodos-ke-i-ptosi-tou-marinopoulou>.

Για να γίνει δεκτό το αίτημα για υπαγωγή στο Άρθρο 99 έπρεπε να συναινέσει αριθμός μεγαλύτερος ή ίσος των πιστωτών «που εκπροσωπούν το εξήντα τοις εκατό (60%) του συνόλου των απαιτήσεων στο οποίο περιλαμβάνεται το σαράντα τοις εκατό (40%) των τυχόν εμπραγμάτως ή με ειδικό προνόμιο ή με προσημείωση υποθήκης εξασφαλισμένων πιστωτών» όπως ρητά αναφέρει το Άρθρο 106α του Ν. 3588/2007. Εν τέλει, το 75,62% των πιστωτών συμφώνησε με τους όρους τις συμφωνίας (Χριστοδούλου, news247.gr, 2017). Όπως σχολίασε και η εταιρεία Μαρινόπουλος Α.Ε. «Η συγκεκριμένη απόφαση του Πρωτοδικείου Αθηνών είναι σημαντική για τη διασφάλιση της μελλοντικής μας λειτουργίας, τη διατήρηση των θέσεων εργασίας και τη ρύθμιση των οφειλών προς τους προμηθευτές. Η έγκριση της υπαγωγής της Μαρινόπουλος σε διαδικασία εξυγίανσης δίνει τον απαραίτητο χώρο και χρόνο στην εταιρεία ώστε το επόμενο διάστημα να καταφέρει, σε συνεργασία με τους εμπλεκόμενους φορείς, να οδηγηθεί σε μια βιώσιμη λύση» (newmoney.gr, 2016).

## Κεφάλαιο 3 Νομικό φάσμα του άρθρου 99 / 106β του Ν.3588/2007. του Πτωχευτικού Κώδικα

### 3.1 Χρεοκοπία ή συμφωνία εξυγίανσης

Τα οικονομικά αποτελέσματα του Μαρινόπουλος από το 2012 μέχρι 2015 παρουσιάζονταν ζημιογόνα. Ήδη από το 2015 είχε κυκλοφορήσει στους οικονομικούς κύκλους προσπάθεια σύμπραξης Μαρινόπουλου με Σκλαβενίτη και τον Φεβρουάριο του 2016 είχε ανακοινωθεί στα εγχώρια ΜΜΕ η «επίτευξη» συμφωνίας (in.gr, 2016), (inewsgr.com, 2016) για μία νέα από κοινού εταιρία Μαρινόπουλος – Σκλαβενίτης, όπου η δεύτερη θα είχε την οικονομική διαχείριση 33 καταστημάτων της πρώτης.

Παρά τα παραπάνω, τον Ιούνιο του 2016 έγινε η αίτηση για το άρθρο 99 του Πτωχευτικού Κώδικα, του ομώνυμου περί εξυγίανσης. Στην ουσία παρά τα συσσωρευμένα χρέη και την αδυναμία αποπληρωμής τους ο Μαρινόπουλος φαίνεται πως είχε ήδη έτοιμη μία συμφωνία με τον Σκλαβενίτη, επιπλέον λόγω του μεγάλου αντίκτυπου που θα είχε στην κοινωνία η απόλυση άνω των 10.000 εργαζομένων και άνω του 1,5 δισ. ευρώ χρέους, η επιλογή της πτώχευσης δεν ήταν ένα πιθανό ενδεχόμενο.

Μια ενδεχόμενη πτώχευση θα περιλάμβανε την ρευστοποίηση του συνόλου της περιουσίας του Μαρινόπουλος προς ικανοποίηση των απαιτήσεων των πιστωτών. Προτεραιότητα θα είχαν τα τραπεζικά ιδρύματα και οι φορείς του δημοσίου έναντι των περισσοτέρων προμηθευτών. Μια τέτοια κίνηση θα ήταν ζημιογόνα για την ελληνική οικονομία, πρώτον διότι τα ενσώματα παγία του και τα λοιπά στοιχεία του ενεργητικού του δεν θα επαρκούσαν να καλύψουν το χρέη, πόσο μάλλον σε μια άμεση ρευστοποίηση και δεύτερον διότι θα χάνονταν οι θέσεις εργασίας τόσο στον Μαρινόπουλο όσο και σε συνεργαζόμενες με αυτόν εταιρίες όπως μικρομεσαίες επιχειρήσεις που τον προμήθευαν. Με το άρθρο 106β υποβάλλεται στο δικαστήριο για επικύρωση η συμφωνία εξυγίανσης που την έχουν προσυπογράψει και οι πιστωτές, τουλάχιστον ένα μεγάλο ποσοστό τους (karagiannislawfirm, 2023).

### 3.2 Τι είναι τα Άρθρα99-106ι

Όταν μία επιχείρηση είναι στα πρόθυρα χρεοκοπίας και ως αποτέλεσμα οι οφειλές της δεν μπορούν να καλυφθούν, υπάρχει η δυνατότητα να γίνει ρύθμιση των οφειλών αυτών με τους πιστωτές, που είναι πιστωτικά ιδρύματα, δημοτικοί φορείς, φορείς κρατικής ασφάλισης ή εταιρίες διαχείρισης απαιτήσεων και προμηθευτές. Ο Νόμος που δρομολογούταν σε τέτοιες συμφωνίες ήταν το Αρ.65 του Ν.4472/2017 για *«την ευθύνη των εκπροσώπων του Δημοσίου και των πιστωτικών ιδρυμάτων από πράξεις αναδιάρθρωσης δανείων και οφειλών»* ο οποίος καταργήθηκε και πλέον ισχύει ο Ν. 4738/2020 περί *«Ρύθμισης οφειλών και παροχή δεύτερης ευκαιρίας»*.

Τα άρθρα 99 έως και το 106ι του έκτου κεφαλαίου του πτωχευτικού κώδικα είναι αυτά που ρυθμίζουν τη «Προπτωχευτική διαδικασία εξυγίανσης» (karagiannislawfirm, 2023). Στην περίπτωση του Μαρινόπουλου ισχύει ο Ν.3588/2007 που αναφέρεται στη συμφωνία εξυγίανσης. Η ειδοποιός διαφορά μεταξύ πτώχευσης και εξυγίανσης είναι ότι στη πρώτη περίπτωση (πτώχευση) γίνεται βίαιη ρευστοποίηση των περιουσιακών στοιχείων του οφειλέτη και οι εμπραγμάτως εξασφαλισμένοι πιστωτές όπως οι τράπεζες έχουν προτεραιότητα ακολουθούμενοι από τους πιστωτές με γενικό προνόμιο, όπως οι Δημόσιοι φορείς και τέλος οι μη εξασφαλισμένοι, που συνήθως είναι οι προμηθευτές. Αυτό στην περίπτωση του Μαρινόπουλο θα οδηγούσε σε φαινόμενο ντόμινο χρεοκοπιών καθώς οι προμηθευτές που αποτελούσαν κοντά στο 50% του χρέους του Μαρινόπουλου δε θα αποζημιώνονταν στο ελάχιστο και πολλοί θα οδηγούνταν στη πτώχευση.

Στη δεύτερη περίπτωση, γίνεται προσπάθεια αποπληρωμής των χρεών όλων των εμπλεκόμενων μερών αρκεί να ισχύει *«Η αρχή της μη χειροτέρευσης της θέσης των πιστωτών»* (AMX). Όπως αναφέρει και ο Κεφαλάς Γ. στην ιστοσελίδα psarakislegal.com (Γ., 2023), ο εκάστοτε πιστωτής πρέπει να μην μπορεί *«να βρεθεί σε χειρότερη θέση από εκείνη στην οποία θα βρισκόταν εάν κινούσε διαδικασίες αναγκαστικής εκτέλεσης»*, δηλαδή μετά την ρύθμιση ο πιστωτής να μην μπορεί να λάβει μικρότερο ποσό από όσα θα έπαιρνε σε περίπτωση πτώχευσης. Παράλληλα λαμβάνονται υπόψη πέρα από το ποσό, ο χρόνος και ο τρόπος ανάκτησης του. Η δεύτερη περίπτωση επίλυσης, η διαδικασία εξυγίανσης, απευθύνεται και στα μη συναινούντα μέρη. Όσον αφορά τους δημόσιους φορείς, εφορία, ασφαλιστικά ταμεία και λοιπούς, συναινούν για εξυγίανση μόνο όταν ισχύει η Αρχή της Μη Χειροτέρευσης

(AMX). Σε αντιδιαστολή, τα πιστωτικά ιδρύματα θίγονται από το νέο νόμο διότι θα τόκιζαν το χρέος αν δεν επερχόταν συμφωνία αλλά αν προσδοκούν σε συνέχεια της συνεργασίας τους με τον οφειλέτη, δύναται να συμφωνήσουν.

### 3.3 Διαδικασία Σχεδίου εξυγίανσης

Επί της ουσίας γίνεται σύγκριση του ποσού που θα ελάμβαναν οι πιστωτές σε περίπτωση πτώχευσης και ποσού που θα ελάμβαναν κατόπιν της συμφωνίας εξυγίανσης.

1. Ποσό ανάκτησης πιστωτή με διαδικασία πτώχευσης
  - a. Κατάρτιση λίστας των περιουσιακών στοιχείων του οφειλέτη
  - b. Υπολογισμός αξίας βίαιης ρευστοποίησης με περίοδο ρευστοποίησης έως τα 5 έτη. Η αξία αυτή δύναται να αναχθεί στο παρόν με βάση ένα προεξοφλητικό επιτόκιο που είναι συνήθως το μέσο σταθερό κόστος χρηματοδότησης σύμφωνα με την Τράπεζα της Ελλάδος. Ενδεικτικά το 2021 άγγιζε το 4,63%. Τα συμβεβλημένα μέρη δύναται να συμφωνήσουν σε χαμηλότερο επιτόκιο.
  - c. Αφαίρεση των εξόδων της διαδικασίας (έως 5% της αξίας).
  - d. Υπολογισμός του ποσού ανάκτησης κάθε πιστωτή σε περίπτωση πτώχευσης. Εδώ σημαντικό είναι να τονιστεί πως υπάρχει προτεραιότητα / προνόμια ανάκτησης, 65% έχουν οι πιστωτές με δικαίωμα εμπράγματης ασφάλειας στο περιουσιακό στοιχείο, ακολουθεί το Δημόσιο με 25% και τέλος οι λοιποί πιστωτές με 10%.
2. Ποσό ανάκτησης πιστωτή με συμφωνία εξυγίανσης
  - a. Το ποσό ανάκτησης πρέπει να είναι μεγαλύτερο από ότι θα ήταν κατά την πτώχευση για να ισχύει η AMX.
  - b. Αν δεν γίνει εφάπαξ πληρωμή πρέπει να οριστεί προεξοφλητικό επιτόκιο.

### 3.4 Προαπαιτούμενα συμφωνίας εξυγίανσης

1. Να ισχύει η ΑΜΧ. Μόνο αν ισχύει η τελευταία μπορούν να συναινέσουν τα πιστωτικά ιδρύματα. Ακόμα και αν ισχύει η αρχή αλλά δεν συμφωνούν τα πιστωτικά ιδρύματα, ο οφειλέτης μπορεί δικαστικά να διεκδικήσει την εξυγίανση.
2. Η συμφωνία να έχει υπογραφεί από την πλειοψηφία των πιστωτών ή από τους πιστωτές που συγκεντρώνουν πλειοψηφία επί του συνόλου των απαιτήσεων. Συγκεκριμένα να συναινέσει αριθμός μεγαλύτερος ή ίσος των πιστωτών «που εκπροσωπούν το εξήντα τοις εκατό (60%) του συνόλου των απαιτήσεων στο οποίο περιλαμβάνεται το σαράντα τοις εκατό (40%) των τυχόν εμπραγμάτως ή με ειδικό προνόμιο ή με προσημείωση υποθήκης εξασφαλισμένων πιστωτών.
3. Στην συμφωνία εξυγίανσης ισχύει η Αρχή της Ισότιμης Μεταχείρισης των Οφειλετών, που βρίσκονται στην ίδια θέση. Δηλαδή δεν μπορούν να τύχουν προτεραιότητας οι ευνοϊκότερης μεταχείρισης οφειλέτες εκτός και αν συντρέχουν σοβαροί λόγοι.

## Κεφάλαιο 4 Σκλαβενίτης ο Λευκός Ιππότης και Συμφωνία Εξυγίανσης

### 4.1 Αίτια καθυστέρησης της συμφωνίας

Τον Ιούνιο του 2016 είχε τεθεί και επίσημα το ερώτημα εξυγίανσης ή πτώχευσης ~~το~~ το οποίο έληξε με την συμφωνία εξυγίανσης του άρθρου 106 παράγραφος β. Δύο από τους λόγους που οδήγησαν στην καθυστέρηση της συμφωνίας ήταν οι ενστάσεις της Επιτροπής Ανταγωνισμού και η αποδοχή της πλειοψηφίας των προμηθευτών να δεχτούν τους όρους που αναφέρονταν στη διαγραφή 50% των χρεών. Ένας άλλος λόγος καθυστέρησης ήταν οι πιέσεις από τις λοιπές αλυσίδες σούπερ μάρκετ όπως την Metro και Βασιλόπουλος πως μίλησαν για τιμωρία των καλοπληρωτών (εννοώντας του ιδίους) μιας και δεν θα μεταφερθεί το ολικό χρέος του Μαρινόπουλο στον όμιλο Σκλαβενίτη. Για τους παραπάνω λόγους η μεσολάβηση της κυβέρνησης ήταν επιτακτική, ώστε να διευκολυνθεί η διαδικασία εξυγίανσης, να συμφωνήσουν τράπεζες και λοιπά εμπλεκόμενα μέρη καθώς και να αναλάβει τον ρόλο του λευκού ιππότη <sup>1</sup>~~ο~~ όμιλος Σκλαβενίτη. ~~[Είναι ένα άτομο ή μια εταιρεία που αναλαμβάνει μια εταιρεία-στόχο και την σώζει από μια εχθρική εξαγορά ή χρεοκοπία (eychellesartprojects, 2023)]~~ ~~ο όμιλος Σ~~ ώστε να μην χαθούν οι θέσεις εργασίας και να αποκληρωθούν όσο το δυνατόν οι προμηθευτές και τα λοιπά χρέη.

### 4.2 Το επόμενο βήμα μετά την υπαγωγή στο Αρ. 106β και τι προβλέπει το συμφωνητικό

Για να γίνει δεκτό το αίτημα για υπαγωγή στο Άρθρο 106β έπρεπε να συναινέσουν ικανός αριθμός πιστωτών. Εν τέλει, το 75,62% των πιστωτών ~~που~~ στήριξαν το σύμφωνο εξυγίανσης (Χριστοδούλου, news247.gr, 2017). Η πλειοψηφία των πιστωτών συμφώνησε με τους ορους τις συμφωνίας. Όπως σχολίασε και η εταιρεία Μαρινόπουλος Α.Ε. «Η συγκεκριμένη απόφαση του Πρωτοδικείου Αθηνών είναι σημαντική για τη διασφάλιση της μελλοντικής μας λειτουργίας, τη διατήρηση των θέσεων εργασίας και τη ρύθμιση των οφειλών προς τους προμηθευτές. Η έγκριση της υπαγωγής της Μαρινόπουλος σε διαδικασία εξυγίανσης δίνει τον απαραίτητο χώρο και χρόνο στην εταιρεία ώστε το επόμενο διάστημα να καταφέρει, σε συνεργασία με τους εμπλεκόμενους φορείς, να οδηγηθεί σε μια βιώσιμη λύση» (newmoney.gr, 2016).

<sup>1</sup>Είναι ένα άτομο ή μια εταιρεία που αναλαμβάνει μια εταιρεία-στόχο και την σώζει από μια εχθρική εξαγορά ή χρεοκοπία (eychellesartprojects, 2023).

Το σχέδιο διάσωσης της εταιρίας λιανικού εμπορίου Μαρινόπουλος Α.Ε. αλλά επί της ουσίας των υπαλλήλων και των πιστωτών της Μαρινόπουλος προέβλεπε αρχικά χρηματοδότηση της τάξεως των 80 εκ. ευρώ. Συγκεκριμένα μέχρι 30/9/2016 είχαν δοθεί από τα πιστωτικά ιδρύματα για κάλυψη δαπανών 55 εκ. ευρώ, ο όμιλος Σκλαβενίτης 15 εκ. ευρώ στους προμηθευτές για αγορά εμπορευμάτων τοι μετρητοίς και ο όμιλος Μαρινόπουλος 10 εκ. ευρώ για μισθοδοσία και λειτουργικά έξοδα. Σε επόμενο στάδιο η χρηματοδότηση άγγιξε τα 477 εκ. ευρώ εκ των οποίων τα 125 τα παρείχε ο Σκλαβενίτης μέσω αύξηση μετοχικού κεφαλαίου από τον Σκλαβενίτης και τα υπόλοιπα από τα πιστωτικά ιδρύματα (Μανιφάβα, kathimerini.gr, 2016).

Στον όμιλο Σκλαβενίτη πέρασε το σύνολο των οφειλών προς εκμισθωτές και εταιρίες χρονομίσθωσης, καθώς και το 50 % των ανέγγυων πιστωτών. Επίσης στον όμιλο Σκλαβενίτη δεν μεταφέρονται χρεωστικά και πιστωτικά υπόλοιπα από και προς τις Εταιρείες Καρυπίδη καθώς και το σύνολο των υποχρεώσεων προς μετόχους της CRM καθώς επίσης και δεν μεταφέρεται η υποχρέωση αγοράς των ακινήτων που εκμισθώνονται από τις εταιρείες Helens σε προκαθορισμένη τιμή (σύνολο 116 εκατ. ευρώ). Όσον αφορά τους φορείς του δημοσίου, διαγράφηκαν τα πρόστιμα και οι προσαυξήσεις και το 50 % επί του συνόλου των απαιτήσεων των ΟΤΑ και ΔΕΚΩ.

Ο Σκλαβενίτης θα ξεκινούσε να εξοφλεί τους προμηθευτές εντός 60 εργάσιμων ημερών μετά την συμφωνία. Για ποσά έως 200.000 ευρώ, η περίοδος εξόφλησης θα έφτανε έως και τους 18 μήνες μέσω ισόποσων μηνιαίων δόσεων. Ενώ οι οφειλές προς τα δημόσιο θα αποκληρωθούν-αποπληρωθούν σε 250 άτοκες ισόποσες μηνιαίες δόσεις και προς ΔΕΚΩ και ΟΤΑ μέσω-σε 36 άτοκες ων ισόποσες ων μηνιαίες ων δόσεις ων (newsbeast, 2016).

Επιπλέον για να διατηρηθεί η υγιής ανταγωνιστική δομή της αγοράς, η οποία επιτυγχάνεται κυρίως μέσω της καταπολέμησης των καρτέλ υπάρχει ένα πλαίσιο κανόνων που το εφαρμόζει η Επιτροπή Ανταγωνισμού. Σύμφωνα με την απόφαση της Επιτροπή Ανταγωνισμού (erant.gr, 2018) 22 καταστήματα πρέπει να εκποιηθούν ώστε να μην διατηρήσει υπερβολικά υψηλό μερίδιο αγοράς σε τοπικό επίπεδο, συγκεκριμένα αναφέρει «σύμφωνα με την ανακοίνωση της Επιτροπής Ανταγωνισμού πρέπει να εκποιηθούν 19 καταστήματα στην Αττική, από τα οποία 4 καταστήματα βρίσκονται στον Δήμο Πειραιά, 3 καταστήματα στον Δήμο Αθηναίων, 3 καταστήματα στον Δήμο Αγίου Δημητρίου, 2 καταστήματα στον Δήμο Παλαιού Φαλήρου και από ένα κατάστημα στους



*Δήμους Νέας Σμύρνης, Αγίου Ιωάννη Ρέντη, Ταύρου, Ασπροπύργου, Νίκαιας, Βριλησίων και Καλλιθέας Επίσης, θα πρέπει να εκποιηθούν 2 καταστήματα στο Ηράκλειο Κρήτης και ένα κατάστημα στο Λασίθι»*

## Κεφάλαιο 5 Ι. &Σ Σκλαβενίτης και οι Ελληνικές Υπεραγορές Σκλαβενίτη μετά την απορρόφηση

### 5.1 Ο όμιλος Σκλαβενίτης

Από τις οικονομικές καταστάσεις που παραθέτει η εταιρεία Σκλαβενίτης στο διαδικτυακό της ισότοπο, είναι δυνατή η λήψη, η ανάλυση και η σύγκριση των «Ι. &Σ Σκλαβενίτης Α.Ε.Ε. ΕΤΗΣΙΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2017» (εφεξής ΙΣ17) όπου παρουσιάζονται τα οικονομικά δεδομένα του ομίλου και της «ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΥΠΕΡΑΓΟΡΕΣ Σκλαβενίτης ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΤΗΣΙΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2017» (εφεξής ΕΥΣ17 ή (ΕΥΣ Α.Ε.Ε., 2017)).

Στον ΕΥΣ17 παρουσιάζονται οι οικονομικές κατατάσεις της εταιρείας “ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΥΠΕΡΑΓΟΡΕΣ Σκλαβενίτης ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ” (η Εταιρεία) η οποία ιδρύθηκε στις 26 Σεπτεμβρίου 2016 και έχει την μορφή της Ανωνύμου Εταιρείας. Ιδρυτής και μέτοχος της Εταιρείας είναι η “Ι.&Σκλαβενίτης ΑΕΕ” (ο Όμιλος) με ποσοστό συμμετοχής 100 %.

*Την 2<sup>α</sup> Ιανουαρίου του 2018 εγκρίθηκε η συγχώνευση με απορρόφηση από την “ΕΥΣ ΑΕΕ” της εταιρείας με την επωνυμία “Ι. &Σκλαβενίτης Α.Ε.Ε.” Δηλαδή η Ι&Σ απορρίφθηκε από την ΕΥΣΗ μητρική εταιρία. Η Ι.&Σ Σκλαβενίτης Α.Ε.Ε την 2<sup>α</sup> Φεβρουαρίου του 2018 απορρίφθηκε από την θυγατρική της, την Εταιρεία ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΥΠΕΡΑΓΟΡΕΣ Σκλαβενίτης Α.Ε.Ε. Τα ζημιογόνα αποτελέσματα του 2017 της εταιρίας και του ομίλου οφείλονται στην απορρόφηση του ομίλου «Μαρινόπουλος»*

### 5.2 Στοιχεία του Ισολογισμού για το οικονομικό έτος 2017

Ο Συνολικός Μακροπρόθεσμος δανεισμός ήταν 537.738.605,84 ευρώ (ΕΥΣ Α.Ε.Ε., 2017), οι Υποχρεώσεις χρηματοδοτικών μισθώσεων (leasing) 23.457.436,90 ευρώ, οι

Προμηθευτές 527.813.656,34 ευρώ με τις καθарές υποχρεώσεις προς τους Προμήθευτες και λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις να αγγίζουν τα 367.097.219,54 ευρώ. Οι οφειλές προς το Δημόσιο στα 145.914.378,78 ευρώ. Συνολικά οι χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις της Εταιρίας στις 31/12/2017 άγγιζαν το 1.089.009.699,08ευρώ. Αυτό το ποσό είναι του ομίλου μετά την απορρόφηση των χρεών του Μαρινόπουλου και είναι μέχρι και τις 31/12/2017.

Όσον αφορά το Ενεργητικό, οι λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις σε ενοίκια και ΔΕΗ-ΟΤΕ ήταν 8.391.205,87 ευρώ, που έχουν την μορφή εγγυήσεων και δεν θα απαιτούνταν άμεσα. Οι Συνολικές Απαιτήσεις αγγίζουν τα 70.607.545,96 ευρώ και περιλαμβάνουν 26.009.048 ευρώ σε πελάτες, 19.441.774,80 ευρώ στο Δημόσιο και 25.156.723 ευρώ σε λοιπές απαιτήσεις (στις οποίες δε συμπεριλαμβάνονται οι μακροπρόθεσμες απαιτήσεις). Η Υπεραξία των εξυγιανθεισών επιχειρήσεων ομίλου "Μαρινόπουλου" 28.2.2017 υπολογίσθηκε στα 409.578.341,30 ευρώ. Η αξία Αποθεμάτων σε 115.361.025,68 ευρώ.

Όπως αναφέρει ανά τμήματα το ΕΥΣ17:

*Με βάση την υπ' αρ. 8/16.1.2017 απόφαση του Πολυμελούς Πρωτοδικείου Αθηνών επικυρώθηκαν οι συμβάσεις εξυγιάνσεις των 4 εταιριών του ομίλου «Μαρινόπουλος» και μεταβιβάστηκαν στην «ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΥΠΕΡΑΓΟΡΕΣ Σκλαβενίτης ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ».*

Με βάση την υποσημείωση ο όμιλος Μαρινόπουλος περνάει στην κυριότητα του ομίλου Σκλαβενίτη. Πέραν των σουπερμάρκετ με την επωνυμία Μαρινόπουλος, ο Σκλαβενίτης αποκτά 3 ακόμα εταιρίες-επωνυμίες σουπερμάρκετ, τα «ΣΟΥΠΕΡ ΜΑΡΚΕΤ ΞΥΝΟΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ», «EXPRESS Μ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» και «ΣΟΥΠΕΡ ΜΑΡΚΕΤ ΠΕΙΡΑΙΚΟΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ», συμπεριλαμβανομένων και των χρεών τους. Η αξιοποίηση τους δεν θα αναφερθεί στην παρούσα εργασία, αλλά έχει σημασία να τονιστεί το μεγάλο άνοιγμα που έκανε ο Σκλαβενίτης στα πλαίσια της οριζόντιας ολοκλήρωσης του. Παράλληλα ο όμιλος Σκλαβενίτη απορρόφησε / εξαγόρασε τα κάτωθι:

1. SEP Markets στα Ιωάννινα
2. AS/Αγορές στην Λάρισα
3. ΑΤΛΑΝΤΙΚ

4. “ΜΑΡΤ ΚΑΣ ΚΑΙ ΚΑΡΥ Α.Ε.Ε.”,
5. “ΧΑΛΚΙΑΔΑΚΗΣ Α.Ε.”
6. Ν. ΚΑΡΑΚΙΤΣΟΣ ΑΕΒΕ”

### 5.3 Διαχείριση χρηματοοικονομικού κινδύνου

Το έτος της απόκτησης του Μαρινόπουλου αν και ζημιογόνο, δεν του επετράπη να εμφανίσει σημάδια χρηματοοικονομικού κινδύνου, όπως έλλειψη κεφαλαιακής επάρκειας και κίνδυνο ρευστότητας. Ακολουθήθηκε η πολιτική της πλεονάζουσας ρευστότητας μέσω της αξιοποίησης όλων των χρηματοπιστωτικών μέσων του ομίλου, όπως τραπεζικά δάνεια, βραχυπρόθεσμες καταθέσεις, άμεσα ταμειακά διαθέσιμα μέσω των καθημερινών πωλήσεων και του ορθού χρονικού συσχετισμού των ταμειακών ροών. Χαμηλός επίσης ήταν ο πιστωτικός κίνδυνος μίας και ήταν ελάχιστες οι επισφαλείς απαιτήσεις. Κατά κύριο λόγο οι πωλήσεις πραγματοποιούνταν μετρητοίς και τα κυμαινόμενα επιτόκια μπορούσαν να κυμανθούν ανάλογα με τις επίσημες τιμές Euribor, όπως αναγράφεται στην ΕΥΣ17.

### 5.4 Ο Σκλαβενίτης της νέας εποχής

Οι αλλαγές που συνέβησαν τα χρόνια μετά την απορρόφηση του Μαρινόπουλου στον όμιλο Σκλαβενίτης είναι εκθετικές σε σχέση με την προ απορρόφησης εποχή. Την διετία 2017 με 2019 έγιναν 3.400 προσλήψεις μόνιμου προσωπικού και 14.000 ώρες μετεκπαίδευσης και εξειδίκευσης σε νέα καθήκοντα και στην υιοθέτηση μίας κοινής επαγγελματικής φιλοσοφίας (Χριστοδούλου, news247.gr, 2019).

Αυτές οι αλλαγές περιέλαβαν ένα ευρύ άνοιγμα καταστημάτων στην επαρχία και κυρίως στην βόρεια Ελλάδα, πράγμα το οποίο δεν γινόταν λόγω της άτυπης συμφωνίας μεταξύ Σκλαβενίτης και Μασούτη η οποία έσπασε το 2017 με τις νέες επενδύσεις του Σκλαβενίτης στη βόρεια Ελλάδα (aftodioikisi.gr, 2020), (Σαιτας, 2017) και με τη συνεργασία μέσω franchise (καθεστώς δικαιοχρησίας) (aftodioikisi.gr, 2017).

Μια άλλη αλλαγή που συντελέστηκε τα τελευταία χρόνια τόσο λόγω των αναγκών της αγοράς και του ανταγωνισμού όσο και της πίεσης λόγω της Covid εποχής ήταν το άνοιγμα του ηλεκτρονικού καταστήματος. Αρχικά ξεκίνησε με την συνεργασία με την διαδικτυακή πλατφόρμα παροχής υπηρεσιών και παραγγελιών e-food τον Μάρτιο του 2020 και κατέληξε με το άνοιγμα του ηλεκτρονικού καταστήματός του το Νοέμβριο

του 2020 (Χριστοδούλου, news247.gr, 2020) πιλοτικά στην Αθήνα και μετέπειτα στις περιοχές των Ιωαννίνων, της Πάτρας και της Λάρισας (sklavenitis.gr, 2023). Αξίζει να σημειωθεί ότι η συνεργασία με την πλατφόρμα συνεχίζεται αδιάκοπα ώστε να έχει όσο το δυνατόν περισσότερο καταναλωτικό κοινό, παρόλη την προμήθεια που χρεώνει η εν λόγω πλατφόρμα. Από το τελευταίο, διαφαίνεται στρατηγική του Σκλαβενίτη που δεν επικεντρώνεται αποκλειστικά στο βραχυπρόθεσμο κέρδος αλλά στοχεύει στην αύξηση του μεριδίου της αγοράς, σε όλους τους τομείς είτε διαδικτυακά είτε διαζώσης.

Τέλος, μια σημαντική καινοτομία για τον όμιλο Σκλαβενίτη πάντα, ήταν και οι διαφημίσεις που ξεκίνησε μετά την απορρόφηση, τόσο στο ραδιόφωνο (economy365.gr, 2018) όσο και με την μορφή έντυπων φυλλαδίων (Γκίτση, 2017).

## Κεφάλαιο 6 Οι προεκτάσεις της συμφωνίας

### 6.1 Οι κοινωνικές, πολιτικές και οικονομικές προεκτάσεις

Η διαδικασία της απορρόφησης / εξυγίανσης, έναντι της πτώχευσης, επιλέχθηκε ως οικονομικά πιο συμφέρουσα για τους πιστωτές του ομίλου Μαρινόπουλου. Οι πιστωτές αυτοί ήταν οι τράπεζες, το δημόσιο και οι προμηθευτές. Τις τράπεζες τις συνέφερε να πάρουν σχεδόν το σύνολο των χρημάτων τους σε μελλοντικό στάδιο και τους μεγαλοπρομηθευτές τους συνέφερε να πάρουν ένα μέρος των χρημάτων τους τώρα, ένα μέρος από το υπόλοιπο μελλοντικά, για την αποπληρωμή του θα έχει εγγυηθεί ο Σκλαβενίτης και αμφότερα εμπλεκόμενα μέρη να συνεχίσουν την συνεργασία τους.

Οι ευνοϊκές διαγραφές χρεών και μελλοντικών απαιτήσεων από το δημόσιο και οι ευνοϊκότεροι χρηματοδοτικοί όροι από τις τράπεζες, με την πίεση του δημοσίου έγιναν πέρα από τους προαναφερθέντες λόγους και για να διατηρηθούν οι θέσεις εργασίας στα πρώην καταστήματα Μαρινόπουλου. Ο αριθμός αυτών των θέσεων στον Μαρινόπουλο άγγιζε τους 9.949 και συνολικά με τις θυγατρικές, τους 11.000 εργαζομένους σύμφωνα με την Οικονομική Κατάσταση του Μαρινόπουλου του 2015 (ΜΑΡΙΝΟΠΟΥΛΟΣ, 2016). Όσον αφορά την προστασία των εργαζομένων, το Εργατικό Κέντρο Αθήνας με δημοσίευση του στις 29 Ιουνίου του 2016 (εκεδα, 2016), (ertnews, 2016) καλούσε την κυβέρνηση σε αλλαγές του πτωχευτικού κώδικα ώστε να προστατεύονται πρωτίστως οι εργαζόμενοι έναντι των άλλων πιστωτών.

Υπήρξαν όμως, και οι ανέγγυοι πιστωτές, οι μικρομεσαίοι προμηθευτές οι οποίοι με τη διαγραφή του 50 % των χρεών προς αυτούς κινδυνέψαν οι ίδιοι με χρεοκοπία. Συγκεκριμένα η εφαρμογή αυτού του κάθετου μέτρου, δηλαδή η διαγραφή του 50 % των χρεών σε όλους τους προμηθευτές ανεξαιρέτως το μέγεθος τους ή το ύψος των χρεών θέτανε σε κίνδυνο την ίδια τους τη βιωσιμότητα. Επιπροσθέτως, με τη νέα δεσπόζουσα θέση στην αγορά που εξασφάλισε ο όμιλος Σκλαβενίτης είχε τη δυνατότητα όχι μόνο να διαπραγματευτεί αλλά και να απαιτήσει τιμές και συμφωνίες με παραγωγούς και προμηθευτές λόγω του νέου ποσοστού της αγοράς που ήλεγχε, είτε επηρεάζοντας την προβολή ή ακόμα και την ίδια την πρόσβαση σε προϊόντα συγκεκριμένων προμηθευτών. Επιπλέον, οι ρύθμιση των οφειλών και η χορήγηση νέων δανείων με χαμηλά επιτόκια, έδρασε αθέμιτα έναντι του ανταγωνισμού.

Χαρακτηριστικές ήταν οι δηλώσεις του κ. Παντελιάδη, διευθύνοντα συμβόλου του METRO (capital.gr, 2016), ότι «Δεν είχαμε τη βοήθεια της κυβέρνησης» αναφερόμενος στα χαμηλά επιτόκια δανεισμού του Σκλαβενίτη και τις μερικές διαγραφές χρεών από τη πλευρά του δημοσίου. Σε αντίστοιχους τόνους εκφράστηκε και ο πρόεδρος της αλυσίδας υπεραγορών ΓΑΛΑΞΙΑΣ, λέγοντας πως επιβραβεύονται αυτοί που στο τέλος δεν πληρώνουν τις υποχρεώσεις του.

Επιπλέον όπως είχε αναφέρει ο τότε [2016] βουλευτή Αττικής της Νέας Δημοκρατίας, Γεώργιος Βλάχος (taxheaven.gr, 2016), απευθυνόμενος προς τον τότε υπουργό Οικονομικών «Υπάρχουν προμηθευτές αγροτικών προϊόντων που τροφοδοτούσαν κατ' αποκλειστικότητα τη συγκεκριμένη επιχείρηση, άρα το σύνολο των εσόδων τους ήταν μόνο από την επιχείρηση «Μαρινόπουλος». Σήμερα καλούνται να αποδώσουν ΦΠΑ και να δηλώσουν εισοδήματα που ποτέ δεν εισέπραξαν». Προβληματισμοί αλλά και προβλήματα σχετικά με τους εξαρτημένους και μικρό μεσαίους προμηθευτές αυτού του τύπου απασχόλησαν τον οικονομικό τύπο, αλλά πέραν της αρχικής συμφωνίας εξυγίανσης δεν έγιναν άλλες τροποποιήσεις για την αποπληρωμή τους. Προτεραιότητα της κυβέρνησης ήταν να διατηρηθούν οι θέσεις εργασίας στον πρώην όμιλο Μαρινόπουλο, όπως είχε τονίσει και τότε αναπληρωτής Υπουργός Οικονομικών, κύριος Τρύφων Αλεξιάδης το 2016.

## 6.2 Οι οικονομικές υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές το 2016

Μέχρι και την 30<sup>η</sup> Ιουνίου του 2016 περισσότερες από 450 εταιρίες είχαν πιστωτικό υπόλοιπο από τον Μαρινόπουλο, με πάνω από 20 να παρουσιάζονται παρακάτω με σειρά μεγέθους χρέους, όπως την συνέταξε τη λίστα ο δημοσιογράφος Κ. Χριστοδούλου για το news24 στις 18/01/2017. Ένα μέρος των προμηθευτών που ζημιώθηκαν από τη συνεργασία τους με τον όμιλο Μαρινόπουλο ήταν οι ακόλουθοι (Χριστοδούλου, news247.gr, 2017) (fimes.gr, 2016):

1. COCA COLA 3E Ελλάδος ABEE - 13.915.740
2. FrieslandCampina (προϊόντα Νουνού, Milner, Fina κ.α.) - 13.702.243
3. Ελληνικά Γαλακτοκομεία Α.Ε. 13.197.906 (Όλυμπος) - 13.197.906
4. ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ ΤΡΟΦΙΜΩΝ -11.529.043
5. MONDELEZ ΕΛΛΑΣ (Παυλίδης, Trident, Philadelphia, Oreο κ.α) - 9.237.129
6. ΜΕΓΑ Α.Ε. - 8.906.514
7. ΜΙΝΕΡΒΑ Α.Ε. - 8.659.815

8. ΑΘΗΝΑΪΚΗ ΖΥΘΟΠΟΙΑ (Άλφα, Άμστελ, Heineken κ.α.)- 8.488.901
9. ΑΓΡ. ΠΙΤΗΝ. ΣΥΝ ΙΩΑΝΝΙΝΩΝ "Η ΠΙΝΔΟΣ" - 8.456.086
10. SCA HYGEINE PRODUCTS A.E (Zewa, Libero, Tena, Tempo κ.α.) - 8.192.506
11. ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ ΖΥΘΟΠΟΙΑ (ΦΙΞ, Μύθος, Carlsberg κ.α.) - 8.167.455
12. ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΕΛΛΑΔΟΣ ΑΒΕΕ - 6.526.481
13. ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε. 6.402.364
14. ΚΑΠΝΙΣΑΚΗΣ - ΜΠΟΥΛΙΤΣΑΚΗΣ ΑΕΕ ( Frouline - Χανιά) - 6.400.189
15. ΥΦΑΝΤΗΣΑ.&Χ. ΑΒΕΕ - 5.866.597
16. TASTY FOODS - 5.808.450
17. ΚΡΙ ΚΡΙ Α.Ε ΒΙΟΜ ΓΑΛΑΚΤΟΣ - 5.742.955
18. HENKEL ΕΛΛΑΣ - 5.230.888
19. ΚΟΡΕ Α.Ε. (ελαιόλαδα, σπορέλαια) - 4.982.400
20. ELBISCO ΑΕ (μπισκότα Αλλατίνη κ.α.) 4.880.269
21. Νίκας- περίπου 4.200.000
22. Foodlink- περίπου 3.173.000
23. ΕΛΓΕΚΑ- περίπου 2.980.000
24. Εβροφάρμα - 677.939
25. Παπουτσάνης - 368.268
26. Μύλοι Λούλη - 360.912,59
27. Μπουτάρης - 152.356,51
28. Κτήμα Λαζαρίδη - 137.109,52

Άξιο αναφοράς είναι ότι το 50 % των χρεών προς τους παραπάνω αλλά και όλους τους υπόλοιπους προμηθευτές κουρευτήκε με βάση τη συμφωνία εξυγίανσης.

Οι υποχρεώσεις προς ανέγγυους πιστωτές συνολικού ύψους 647,155 εκατ. ευρώ (43,4% του συνόλου των οφειλών του Μαρινόπουλου) διαγράφησαν κατά 50% και το υπόλοιπο 50% αποπληρώθηκε από τη νέα εταιρεία εντός 60 εργάσιμων ημερών από την ολοκλήρωση της συναλλαγής (newsbeast, 2016).

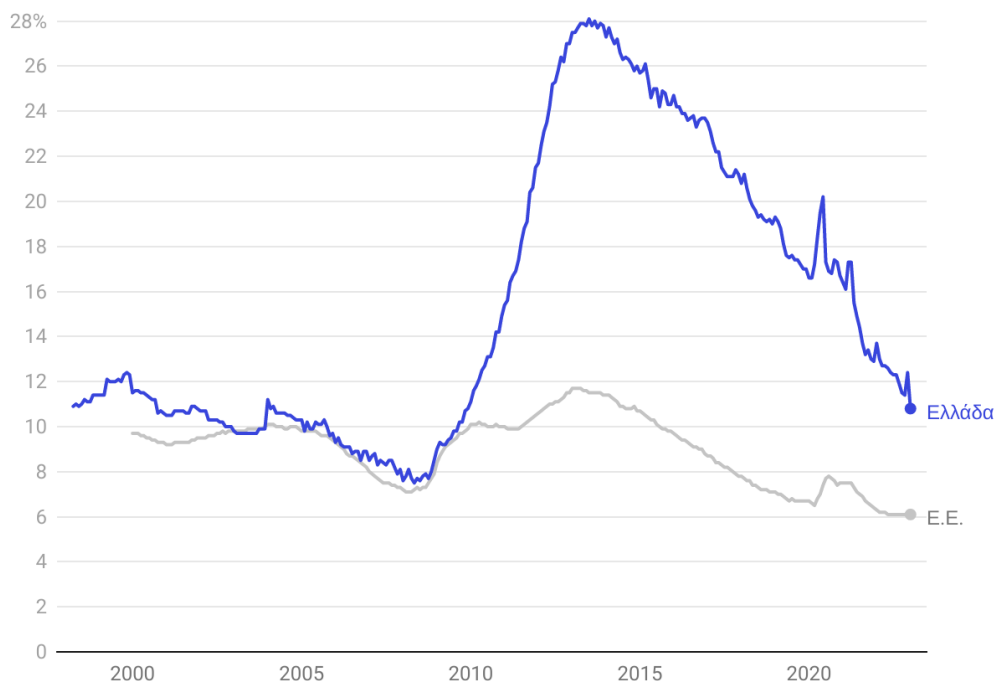
### 6.3 Η κατάσταση των προμηθευτών το 2022

Ενδεικτικά για κάποιες εταιρίες υπάρχουν διαθέσιμες οι οικονομικές τους καταστάσεις για τα οικονομικά έτη 2021 ή 2022. Η Κρι- Κρι είχε καθαρά κέρδη άνω των 3,18 εκ. ευρώ, ο Καραμολέγκος 4,46 εκ. ευρώ, έσοδα από λειτουργικές δραστηριότητες με κέρδη προ φόρων στα 2 εκ. ευρώ, οι Μύλοι Λούλη καθαρά κέρδη 1,84 εκ ευρώ. Τα οικονομικά αποτελέσματα του 2021 και 2022, δείχνουν έστω και σε ένα μικρό βαθμό ότι έστω και κάποιοι από τους προμηθευτές του Μαρινόπουλου επιβίωσαν και συνέχισαν τη παραγωγική τους δραστηριότητα. Δυστυχώς δεν βρέθηκε μία πλήρη λίστα στο διαδίκτυο για το ποιοι ήταν όλοι οι προμηθευτές του Μαρινόπουλου, ποιοι είναι οι ανέγγυοι και πόσα χρέη στον καθένα διεγράφησαν.

Όσον αφορά τον δείκτη ανεργίας το 2016 μέχρι το 2019, σε εθνικό επίπεδο με εξαίρεση τις περιόδους από Σεπτέμβρη του 2017 έως Ιανουάριο του 2018 και Σεπτέμβρη του 2018 έως Ιανουάριο του 2019 ο δείκτης ανεργίας είχε πτωτική τάση από 21 στο 19%.

### Ανεργία - 🇬🇷 Ελλάδα και 🇪🇺 Ευρωπαϊκή Ένωση

Ποσοστό ανέργων επί του εργατικού δυναμικού.



Γράφημα: GreeceInFigures.com • Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ/Eurostat • Δημιουργήθηκε με το Datawrapper

Γράφημα 1: Απεικόνιση του δείκτη ανεργίας στην Ελλάδα και στην Ε.Ε. την περίοδο 1998 με 2022, ΠΗΓΗ: <https://greeceinfigures.com/anergia>



Οι προμηθευτές του Μαρινόπουλος που επλήγησαν δεν ανήκουν σε έναν κλάδο της οικονομικής ζωής. Μπορούν να είναι εισαγωγείς, γεωργοί, κτηνοτρόφοι ή να ανήκουν στο βιομηχανικό κλάδο όπως οι μεγάλο-προμηθευτές. Επιπροσθέτως και οι άνεργοι πρώην υπάλληλοι είναι δύσκολο να καταγραφούν σε έναν κλάδο, διότι οι εργαζόμενοι στη βιομηχανία επεξεργασίας τροφίμων προέρχονται από πολλές κατηγορίες εργαζομένων όπως ειδικευμένοι γεωργοί, κτηνοτρόφοι, δασοκόμοι και αλιείς, υπάλληλοι γραφείου, χειριστές βιομηχανικών εγκαταστάσεων, μηχανημάτων και εξοπλισμού, μερικής, εποχιακής ή πλήρους απασχόλησης κλπ. Σύμφωνα με την ΕΛ.ΣΤΑΤ. ο κλάδος της βιομηχανίας επεξεργασίας τροφίμων ποτών και καπνού το 2017, που είναι η χρονιά της συμφωνίας εξυγίανσης, είχε παραγωγή αξίας 3,88 δισ. ευρώ που αντιστοιχούσε στο 2.4% της συνολικής ετησίας εθνικής παραγωγής ([www.statistics.gr](http://www.statistics.gr), 2017).

Με μέσο μέγεθος επιχείρησης 11,3 άτομα το και αριθμό απασχολούμενων άνω των 91.500 το 2018, είναι δύσκολο να διακρίνουμε τις προεκτάσεις που είχε η διαγραφή χρεών, διότι υπάρχει υπερπληθώρα μικρών επιχειρήσεων που θα μπορούσαν να είχαν συνεργαστεί με τον Μαρινόπουλο.

Οι προμηθευτές του Μαρινόπουλου που επλήγησαν ανήκαν κυρίως στον κλάδο βιομηχανίας τροφίμων, ποτών και καπνού (κλάδος οικονομικής δραστηριότητας, μεταποίησης 10-12). Ο κλάδος της βιομηχανίας τροφίμων είναι η βάση του αγρο-διατροφικού τομέα στην Ελλάδα. Τα αντικείμενά του αφορούν μια πλειάδα δραστηριοτήτων συμπεριλαμβανομένων την επεξεργασία, τη συντήρηση ψαριών, φρούτων λαχανικών και κρέατος, τη παραγωγή προϊόντων κρέατος, παραγωγή ελαίων φυτικών και ζωικών, παραγωγή αλευρόμυλων και προϊόντων αμύλου παρασκευασμάτων ζωοτροφών καθώς και τη παραγωγή γαλακτικών προϊόντων. Αξίζει να σημειωθεί πως συμπληρωματικά δρουν κλάδοι της μεταφοράς και διακίνησής προϊόντων καθώς και του εμπορίου, με τα αντίστοιχα εμπλεκόμενα επαγγέλματα.

#### 6.4 Οι επιπτώσεις αν δεν πετύχαινε η συμφωνία

Με βάση το μέγεθος του κλάδου και τον αριθμό ανέργων στην Ελλάδα τον Σεπτέμβριο του 2016 που άγγιξε τους 1.0787.700, μία αύξηση των 12.000 υπαλλήλων θα μετέβαλε τον δείκτη ανεργίας περισσότερο από 1,2%. Συνάμα, μια ενδεχόμενη απόλυση αριθμού εργαζομένων από τις βιομηχανίες που συνεργάζονταν, λόγω των εκατομμυρίων ευρώ χρέους που αποκόμισαν θα ήταν δυνατόν να αυξήσει την ανεργία περαιτέρω.

Επιπροσθέτως μικρές επιχειρήσεις ή ελληνικές βιοτεχνίες που συνεργάζονταν αποκλειστικά με τον Μαρινόπουλο θα έκλειναν με αποτέλεσμα να αυξήσουν περαιτέρω τον δείκτη. Παρ' όλα αυτά, ο δείκτης ανεργίας τις χρονιές μετά τον 2014 ήταν πτωτικός, οπότε πιθανόν θα απασχολούνταν σύντομα το έμπειρο εργατικό δυναμικό, και δυσκολία θα αντιμετώπιζαν κυρίως οι νέοι και ανειδίκευτοι εργάτες, οι οποίοι σημειώνουν διαχρονικά μεγαλύτερα ποσοστά ανεργίας (www.statistics.gr, 2017).

Σύμφωνα με άρθρο στο liberal.gr (liberal.gr, 2016) «...πλήγμα για πολλούς μικρότερους προμηθευτές θα είναι συντριπτικό. Πηγές της αγοράς εκτιμούν ότι 250 - 300 μικρές εταιρείες είναι εξαρτημένες κατά 30 έως και 80% του τζίρου τους από τις πωλήσεις κυρίως προϊόντων ιδιωτικής ετικέτας στη Μαρινόπουλος και αντιμετωπίζουν σοβαρό κίνδυνο.» οι επιχειρήσεις που κινδύνευαν να κλείσουν λόγω των χρεών του Μαρινόπουλου άγγιζαν τις 300 και οι προμηθευτές με λογιστικό υπόλοιπο από τον Μαρινόπουλο ήταν περίπου 450. Σύμφωνα με την επιτροπή 361/2003 του Υπουργείου Ανάπτυξης & Επενδύσεων (espa.gr, σ. 4) μια επιχείρηση για να χαρακτηρίζεται μικρή πρέπει να έχει αριθμό εργαζομένων από 10 έως 50 άτομα. Μια συντηρητική εκτίμηση που θα υπολόγιζε να κλείσουν οι 200 επιχειρήσεις με μέσο αριθμό εργαζομένων τους 30 θα οδηγούσε 6.000 επιπλέον άτομα στην ανεργία το 2016, δηλαδή κατά 18.000 άτομα αυξημένος ο δείκτης ανεργίας στην Ελλάδα για το 2016. Επιπλέον οι προμηθευτές που επλήγησαν οικονομικά από την συνεργασία τους με τον Μαρινόπουλο, αν δεν αποζημιωνόταν για τα προϊόντα τους δεν θα ήταν και σ θέση να αποκληρώσουν τις δικές του υποχρεώσεις.

Αυτό το φαινόμενο θα οδηγούσε ντόμινο στάση πληρωμών που θα επηρέαζε βαθύτερα την ελληνική οικονομία.

Πέρα από την αύξηση της ανεργίας από 1,2 έως 2%, και την αναμενόμενη μείωση του ΑΕΠ, μια χρεοκοπία του Μαρινόπουλου θα οδηγούσε και σε μείωση των κρατικών εσόδων, μέσω ασφαλιστικών εισφορών, απόδοσης ΦΠΑ, αύξηση του αριθμού των επιδομάτων ανεργίας κλπ. Για τον λόγο αυτό η κυβέρνηση προέβη σε διαγραφή των προστίμων και διαγραφή κατά 50% των χρεών, που το υπολογίζει σε 150 εκ. ευρώ ζημία για τα δημόσια ταμεία, ώστε για σιγουρέψει ότι θα επιτευχθεί συμφωνία, πέραν από την πίεση που πιθανόν άσκησε στις τράπεζες για να δανείσουν ευνοϊκά τον Σκλαβενίτη. Ο αναπληρωτής Υπ. Οικονομικών σχολιάζοντας την κατάσταση του

ομίλου Μαρινόπουλου για να δείξει τις προτεραιότητες στις κυβερνήσεις, ανέφερε μεταξύ άλλων ότι πρωτίστως η κυβέρνηση νοιάζεται να διασφαλιστούν οι θέσεις εργασίας στον όμιλο Μαρινόπουλο και να μην επηρεαστεί η αγορά από τα χρέη του προς τους πιστωτές

Έπειτα από συνάντηση μελών του Σωματείου Εργαζομένων Μαρινόπουλος και της Ομοσπονδία Ιδιωτικών Υπαλλήλων Ελλάδος (ΟΙΥΕ) με τον Υφυπουργό Εργασίας κ. Πετρόπουλου ,και τον Γενικό Γραμματέα της Κυβέρνησης , η κυβέρνηση δεσμεύτηκε μέσω του Γεν. Γραμ. της Κυβέρνησης κ. Νεφελούδη ότι κάνει συνεχείς παραβάσεις για την επιδίωξη των δίκαιων, όπως χαρακτήρισε αιτημάτων του σωματείου (almyrosinfo.gr, 2016).

Στήριξη προς τους εργαζόμενους ώστε να διεκδικήσουν τα δεδουλευμένα τους, καθώς και την εργασία τους, έδωσαν πέραν από τον ΟΙΥΕ, η ΓΣΣΕ, ΤΟ Εργατικό Κέντρο Βόλου και πληθώρα Εργατικών Κέντρων και φορέων (neakriti.gr, 2016) Επιπλέον, μετά την αίτηση του Μαρινόπουλου, υπήρξε μια καθυστέρηση στην αποπληρωμή των εμπλεκόμενων μερών. Μέσα από κύκλους του υπουργού Επικρατείας, κ. Αλέκου Φλαμπουράρη (eleftherostyros.gr, 2016) στις 28 Δεκεμβρίου του 2016 δόθηκαν προφορικές διαβεβαιώσεις για την αποπληρωμή των εργαζομένων και προμηθευτών, συγκεκριμένα αναφέρθηκε πως *«Οι εργαζόμενοι της Μαρινόπουλος ΑΕ δεν πρέπει να ανησυχούν, λόγω της καθυστέρησης καθαρογράφησης της δικαστικής απόφασης. Η καθυστέρηση αυτή, που οφείλεται στους δυστυχώς συνήθεις αργούς ρυθμούς της δικαιοσύνης, δεν θα ακυρώσει τη συμφωνία»*, και πως *«Η Κυβέρνηση, με όλες τις δυνάμεις της, θα προσπαθήσει, μια επιτυχής συμφωνία υπέρ 13.000 εργαζομένων και χιλιάδων προμηθευτών, να υλοποιηθεί»*.

## Κεφάλαιο 7 Εισαγωγή στο Πλαίσιο της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης

### 7.1 Εισαγωγή στους Αριθμοδείκτες

Η χρήση αριθμοδεικτών χρονολογείται από τα τέλη του 19<sup>ου</sup> αιώνα όπου συγκρίνονταν το κυκλοφορούν ενεργητικό μιας εταιρίας με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Σημαντική πρόοδο στην οικονομική ανάλυση διαδραμάτισε η εργασία του Alexander Wall του έτους 1919, όπου ανέλυσε οικονομικά δεδομένα από 981 εταιρίες και 7 δείκτες (Siddiqui, 2011). Ακολούθησε η μελέτη του Bliss (Bliss, 1923) και της βιομηχανίας χημικών DuPont όπου επεκτάθηκε η χρήση αριθμοδεικτών για την ανάλυση της οικονομικής ευρωστίας των επιχειρήσεων.

Ένας αριθμοδείκτης είναι το αποτέλεσμα της διαίρεσης ενός ποσού με ένα άλλο. Γίνεται ποιοτική και ποσοτική σύγκριση μιας ομάδας αποτελεσμάτων. Οι δείκτες αυτοί συγκρίνονται μεταξύ ομοειδών εταιριών (κλαδικοί αριθμοδείκτες) ή με τους δείκτες της ίδιας της εταιρίας για διαφορετικές χρονικές στιγμές (π.χ. ετήσιοι αριθμοδείκτες). Σκοπός είναι η διερεύνηση μιας λογικής συσχέτισης μεταξύ αριθμητή και παρονομαστή που βοηθάει στο να εξαχθούν οικονομικές αποφάσεις. Στη παρούσα εργασία οι αριθμοδείκτες κατηγοριοποιούνται σε τέσσερις κατηγορίες και θα συγκριθούν μεταξύ τους οι δείκτες της εξαετίας 2016 έως 2021.

#### 7.1.2 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Οι δείκτες αυτοί δείχνουν ποιοτικά τη βραχυχρόνια θέση της επιχείρησης και κατά πόσο μπορεί να ανταπεξέλθει στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Ένα από τα κύρια στοιχεία που δείχνουν την οικονομική ευμάρεια μιας επιχείρησης είναι η ρευστότητα. Το πόσο καλή είναι η οικονομική της κατάσταση φαίνεται με την ευκολία που καλύπτει της υποχρεώσεις της, δηλαδή ποια στοιχεία του ενεργητικού της μετατρέπονται γρήγορα σε μετρητά, δηλαδή είναι ρευστοποιήσιμα. Αυτά είναι τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού, που περιλαμβάνουν τα ταμειακά διαθέσιμα, τα αποθέματα, τις απαιτήσεις και τα χρεόγραφα. Οι καλύτεροι-υψηλότεροι δείκτες ρευστότητας είναι του 2016. Το τελευταίο δεν δείχνει απαραίτητα ότι η εταιρία πλέον είναι στα πρόθυρα χρεοκοπίας και έχει υποστεί κακοδιαχείριση, απλά τότε ήταν λιγότερο επισφαλής οικονομικά, ενώ τώρα μετά τα τόσα ανοίγματα που έχει κάνει, σχεδόν διπλασιασμό του ενεργητικού της, είναι λογικό να έχει αυξημένες υποχρεώσεις

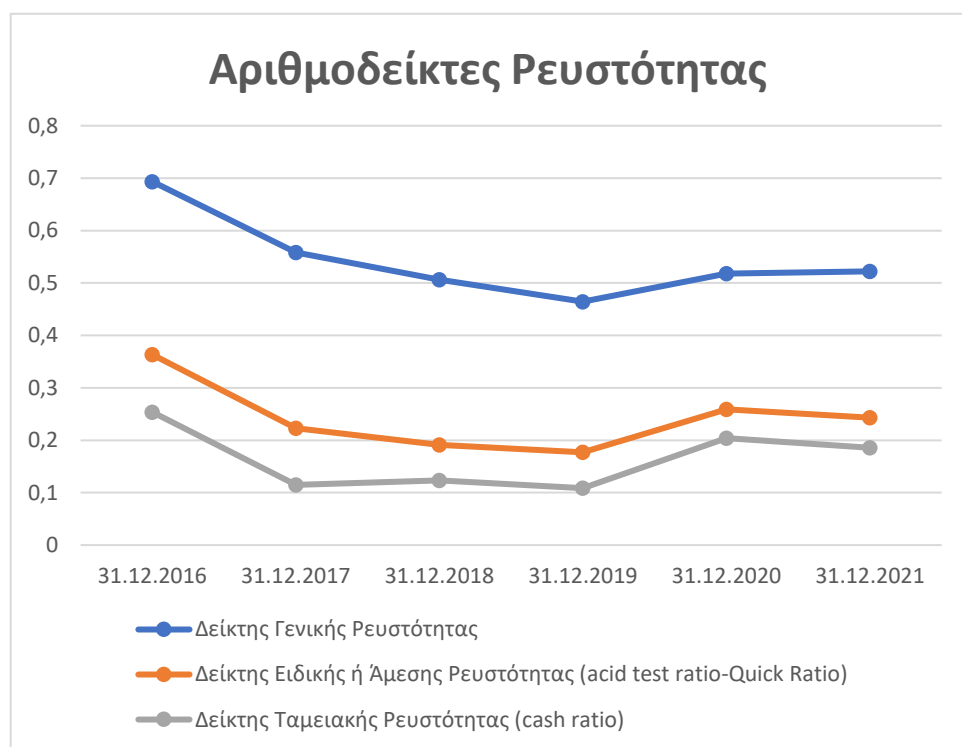
και να έχει πάρει μεγαλύτερα ρίσκα κάνοντας την πιο επισφαλή, αλλά όχι σε επικίνδυνο σημείο.

#### Ρευστότητας

- Δείκτης Γενικής Ρευστότητας
- Δείκτης Άμεσης ή Ειδικής Ρευστότητας
- Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

Πίνακας 1: Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

\$%	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2016
Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας (current ratio)	0,52	0,52	0,46	0,51	0,56	0,69
Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας (quick/acid ratio)	0,24	0,26	0,18	0,19	0,22	0,36
Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας (cash ratio)	0,19	0,20	0,11	0,12	0,11	0,25



Γράφημα 2: Αριθμοδείκτες ρευστότητας.

Στο Γράφημα 2 παρατηρείτε όπως ήταν αναμενόμενο μία ίδια τάση στους δείκτες. Όσο αυξάνονται τα δάνεια σε μορφή βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, τόσο αυξάνονται τα ταμειακά διαθέσιμα και το κεφάλαιο κίνησης. Από το 2017 έως το 2019 παρατηρούνται οι χαμηλότερες τιμές που αντιστοιχούν στις διαδοχικές χρονιές μετά την απορρόφηση. Το 2021 παρατηρείται εκ νέου πτωτική τάση στην άμεση και ταμειακή ρευστότητα σε

σχέση με το 2020 που πιθανώς να οφείλεται στην αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων με ταυτόχρονη μείωση των ταμειακών διαθεσίμων.

Οι δείκτες κατά σειρά παρουσίασης από την 31<sup>η</sup> Δεκεμβρίου του 2016 έως την 31<sup>η</sup> Δεκεμβρίου του 2021 παρουσιάζουν πτωτικές τάσεις κατά -25%, -33% και -27% αντίστοιχα.

#### Δείκτης γενικής ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας είναι το αποτέλεσμα του κυκλοφορούντος ενεργητικού προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Ένας καλός δείκτης είναι ανάμεσα στο 1 και το 2. Στην περίπτωση του Σκλαβενίτη η τιμή είναι πλησίον του 0,52 το 2021 και ξεκίνησε από το 0,69. Η μείωση είναι αποτέλεσμα της αύξησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων κατά 140%, δηλαδή υπερδιπλασιασμού. Αυτός ο δείκτης δείχνει ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις είναι πάρα πολλές, ακόμα και αν ρευστοποιούσε η εταιρία το κυκλοφορούν ενεργητικό της, πάλι δε θα μπορούσε να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

$$\text{Δείκτης Γενικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

#### Δείκτης Ειδικής ή Άμεσης Ρευστότητας (acid test ratio-quick ratio)

Αποτελεί τον λόγο του κεφαλαίου κίνησης προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Εμπεριέχει όλα τα στοιχεία του ενεργητικού που μετατρέπονται άμεσα σε ρευστό και υπολογίζει πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία μπορούν να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Μια τιμή κοντά στη μονάδα είναι καλό σημάδι. Πάντα ήταν σχετικά χαμηλό διότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μετά την απορρόφηση είχαν εκτιναχθεί και όσο επεκτείνεται ο όμιλος τόσο έχει βραχυπρόθεσμα έξοδα να τρέχουν. Στον Σκλαβενίτη λόγω του μεγάλου δανεισμού της η τιμή είναι κάτω από 0,3.

$$\text{Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας} = \frac{\text{Κεφάλαιο Κίνησης}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

#### Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας (cash ratio)

Αποτελεί τον λόγο των ταμειακών διαθέσιμων προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Ο υψηλός δείκτης καταδεικνύει υψηλή ικανότητα εύρεσης ρευστότητας. Ένας καλός δείκτης σύμφωνα με τον Πατσατζή (Πατσατζής, 2017) είναι κοντά στο 0,4. Όπως είναι λογικό, όσο μεγαλύτερος ο δείκτης τόσο το καλύτερο. Οι τιμές είναι κοντά στο 0,2 για τις κερδοφόρες χρονιές και κοντά στο 0,1 για τις χρονιές της απορρόφησης του Μαρινόπουλου.

$$\text{Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας} = \frac{\text{Ταμειακά Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

### 7.1.3 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

Σκοπός αυτών των αριθμοδεικτών είναι να δείξουν ποιοτικά πόσο αποτελεσματικά αξιοποιούνται οι πόροι, τα περιουσιακά στοιχεία, δηλαδή τα στοιχεία του ενεργητικού μιας επιχείρησης ώστε να παράγουν κέρδος.

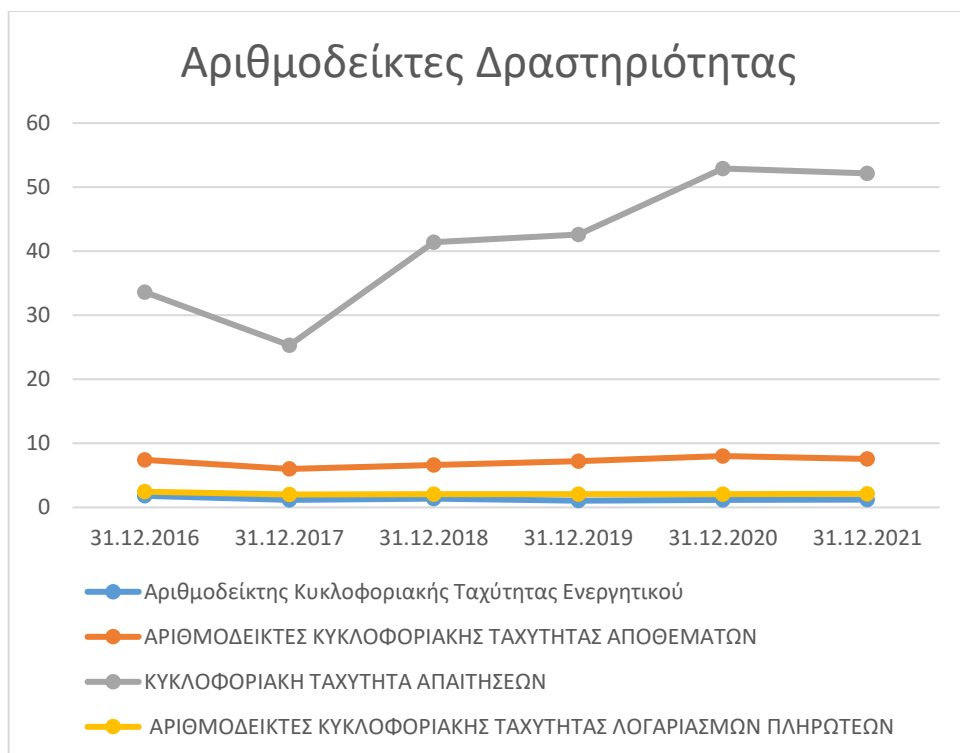
#### Δραστηριότητας

- a. Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού
- b. Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων και Μέσης Διάρκειας Παραμονής Αποθεμάτων
- c. Δείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων και Μέση Περίοδος Είσπραξης
- d. Δείκτης Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων και Μέση Περίοδος Πληρωμής
- e. Κύκλος Ταμειακής Μετατροπής

Πίνακας 2: Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2016
Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού	1,22	1,16	1,5	1,35	1,16	1,8
Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων	7,54	8,02	7,22	6,64	6,00	7,44
Μέσης Διάρκειας Παραμονής Αποθεμάτων	48,38	45,52	50,58	55,00	60,82	49,07
Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων	52,14	52,90	42,59	41,42	25,31	33,59
Ημέρες Είσπραξης Απαιτήσεων	7,00	6,90	8,57	8,81	14,42	10,87
Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Εξόφλησης Υποχρεώσεων	2,11	2,08	2,07	2,09	2,01	2,46
Μέση Διάρκεια Εξόφλησης Λογαριασμών Πληρωτέων	173,38	175,68	175,99	174,72	181,54	148,65
Κύκλος Ταμειακής Μετατροπής	-118,00	-123,26	-116,84	-110,91	-106,30	-88,71

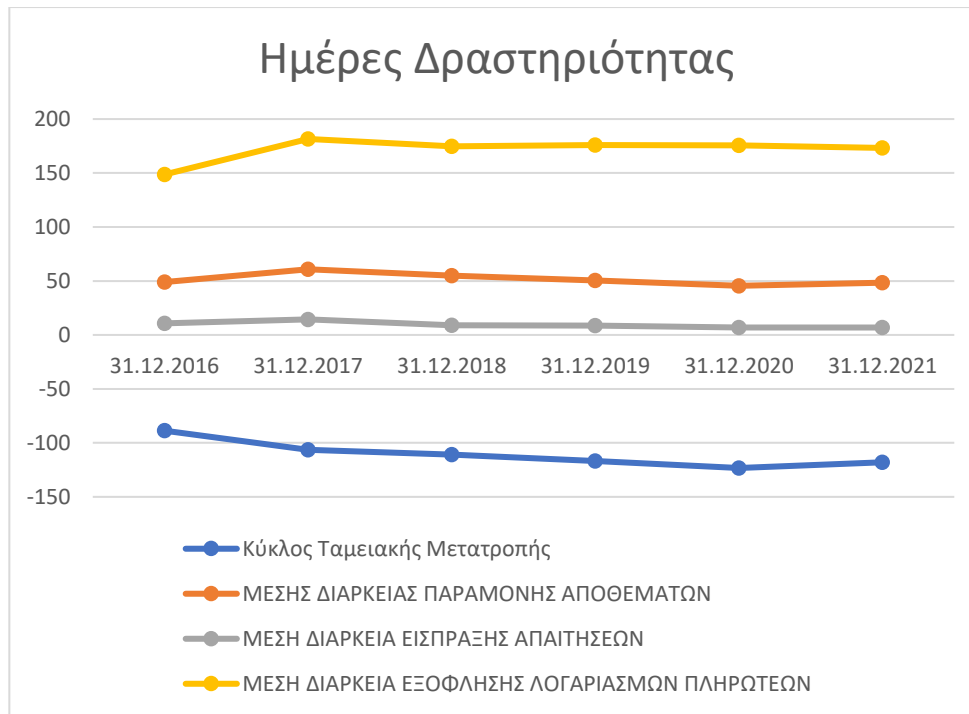




Γράφημα 3: Αριθμοδείκτες δραστηριότητας.

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων έχει αυξηθεί από το 2016 στο 2021, πράγμα που οφείλεται στην αύξηση των πωλήσεων κατά 113% ενώ των απαιτήσεων μόνο κατά 37%. Οι υπόλοιποι αριθμοδείκτες είναι σχετικά σταθεροί, αφού παρονομαστής και αριθμητής αυξάνονται ανάλογα.

Οι δείκτες κατά σειρά παρουσίασης από την 31<sup>η</sup> Δεκεμβρίου του 2016 έως την 31<sup>η</sup> Δεκεμβρίου του 2021 παρουσιάζουν τάσεις κατά -32%, +1%, +55% και -14% αντίστοιχα.



Γράφημα 4: Ημέρες αριθμοδεικτών δραστηριότητας.

Οι δείκτες κατά σειρά παρουσίασης από την 31<sup>η</sup> Δεκεμβρίου του 2016 έως την 31<sup>η</sup> Δεκεμβρίου του 2021 παρουσιάζουν τάσεις κατά +33%, -1%, -36% και +17% αντίστοιχα. Οι που παραμένουν τα αποθέματα είναι σχεδόν αμετάβλητες, το οποίο σημαίνει ότι ο σχεδιασμός του stock κομμάτι παρέμεινε ίδιος. Ο μέσος χρόνος που μεσολαβεί για την είσπραξη απαιτήσεων έχει μειωθεί, το οποίο είναι θετικό. Ο χρόνος εξόφλησης λογαριασμών έχει αυξηθεί, το οποίο επίσης αποτελεί θετικό βήμα διότι έτσι παραμένει επιπλέον καιρό κεφάλαιο στην επιχείρηση. Η αύξηση κατά 33% του κύκλου μετατροπής από -89 σε -118 ημέρες είναι φυσιολογικό μιας και οι προμηθευτές και οι τράπεζες “χρηματοδοτούν” την επιχείρηση.

#### Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού

Ο δείκτης αυτός υποδεικνύει πόσο αποτελεσματικά αξιοποιείται το ενεργητικό για να δημιουργηθούν πωλήσεις. Όσο υψηλότερη είναι η τιμή τόσο πιο έντονα χρησιμοποιούνται στοιχεία του ενεργητικού για να πραγματοποιηθούν πωλήσεις. Από τιμή σχεδόν 1,8 το 2016 έπεσε στο 1,16 το 2017. Αυτή η πτώση οφειλόταν στην απότομη αύξηση του ενεργητικού. Το 2021 αυξήθηκε στο 1,22 από το 1,16 του 2020, το οποίο οφειλόταν στην μικρή αλλά σημαντική αύξηση των πωλήσεων, κρατώντας το ενεργητικό σχετικά αμετάβλητο.

### *Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού*

$$= \frac{\text{Καθάρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

#### *Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων & Μέσης Διάρκειας Παραμονής Αποθεμάτων*

Αποτελεί το λόγο του κόστους πωληθέντων προς τα αποθέματα. Δείχνει πόσες φορές μέσα στο έτος ανανεώθηκαν τα αποθέματα. Ένας μεγάλος όγκος αποθεμάτων μπορεί να είναι επιζήμιος, διότι οι πόροι αυτοί θα μπορούσαν να διοχετευτούν διαφορετικά καθώς επίσης η αποθήκευση και η συντήρηση τους είναι επιπλέον έξοδα. Κινείται από το 6 τα χειρότερα οικονομικά έτη έως το 7. Αυτή η σταθερότητα δείχνει πως το μοντέλο διοίκησης που εφαρμόζεται δεν έχει αλλάξει ιδιαίτερα. Αν διαιρεθούν οι 365 ημέρες του ημερολογιακού έτους με τον δείκτη θα παρουσιαστεί η μέση χρονική διάρκεια που απαιτείται για να ανανεωθούν τα αποθέματα. Στα τελευταία έτη που αναλύονται είναι σχεδόν σταθερό στις 50 ημέρες.

$$\text{Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Αποθέματα}}$$

#### *Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων & Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων*

Αποτελεί το λόγο των καθαρών πωλήσεων προς τις απαιτήσεις. Δείχνει πόσες φορές μέσα σε ένα χρόνο εισπράχθηκαν οι απαιτήσεις. Δείχνει το βαθμό αποτελεσματικότητας της επιχείρησης να λάβει τις οφειλές και συνεπικουρεί στο βαθμό ρευστότητας της. Ένα μεγάλο ποσό στις απαιτήσεις δείχνει ότι η εταιρία έχει δεσμευμένα κεφάλαια ή και ότι πρέπει να επαναπροσδιορίσει τις σχέσεις με τους συνεργάτες της. Ως εκ τούτου, μια μεγάλη τιμή αριθμοδείκτη είναι επιθυμητή, κάτι το οποίο φαίνεται και από τις τιμές των υπό εξέταση ετών. Αν διαιρεθεί δείκτης με τις 365 ημέρες του ημερολογιακού έτους θα παρουσιαστεί η μέση χρονική διάρκεια που απαιτείται για να γίνει είσπραξη των οφειλών. Στην περίπτωση του ομίλου Σκλαβενίτη είναι κοντά στις 7 ημέρες. Ένας από τους στόχους μιας επιχείρησης είναι να εισπράττονται οι απαιτήσεις όσο πιο σύντομα γίνεται. Με βάση την πτώση ημερών που παρατηρείται, φαίνεται πως η διοίκηση έχει πάρει μέτρα προς αυτή τη κατεύθυνση.

$$\text{Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητα Απαιτήσεων} = \frac{\text{Κύκλος Εργασιών}}{\text{Σύνολο Απαιτήσεων}}$$

#### Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Λογαριασμών Πληρωτέων & Μέση Διάρκεια Εξόφλησης Λογαριασμών Πληρωτέων

Αποτελεί το λόγο του κόστους πωληθέντων προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και δείχνει πόσες φορές το κόστος πωληθέντων καλύπτει τις υποχρεώσεις. Η τιμή του είναι αισθητά και διαρκώς πάνω από δύο φορές. Επιθυμητό είναι να είναι υψηλή αυτή η τιμή. Αν διαιρεθεί ο δείκτης με τις 365 ημέρες του ημερολογιακού έτους θα παρουσιαστεί η μέση χρονική διάρκεια που χρειάζεται να καλυφθούν οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις. Με βάση τα έτη που αναλύθηκαν, ο αριθμός είναι ιδιαίτερα σταθερός, σχεδόν 175 ημέρες.

$$\begin{aligned} \text{Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Λογαριασμών} \\ = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}} \end{aligned}$$

#### Κύκλος Ταμειακής Μετατροπής

Είναι το άθροισμα των ημερών μέσης διάρκειας παραμονής αποθεμάτων και είσπραξης απαιτήσεων μείον την διάρκεια εξόφλησης πληρωτέων. Στην ουσία δείχνει πόσες μέρες απαιτούνται τα έσοδα από τις πωλήσεις των αποθεμάτων και την είσπραξη των οφειλών να αποπληρώσουν τις υποχρεώσεις. Όσο μικρότερος ο κύκλος τόσο καλύτερη ρευστότητα έχει η εταιρία. Ο αρνητικός κύκλος οφείλεται στο ότι οι υποχρεώσεις εξοφλούνται με πιο αργό ρυθμό από την είσπραξη απαιτήσεων. Δηλαδή οι προμηθευτές ή τα τραπεζικά ιδρύματα χρηματοδοτούν την εταιρεία. Από τη στιγμή που έγινε η απορρόφηση του Μαρινόπουλου, ένα μεγάλο μέρος των χρεών του στους προμηθευτές εξοφλήθηκε, αλλά με δάνεια από τις τράπεζες. Κατά μία έννοια μετονομάστηκαν τα (παλιά) χρέη από τους προμηθευτές σε χρέη προς τις τράπεζες (με ευνοϊκούς όρους βέβαια, όπως φάνηκε στα προηγούμενα κεφάλαια). Επιπλέον για την ανάπτυξη του Σκλαβενίτη νέα δάνεια εισπράχθηκαν.

$$\text{Κύκλος Ταμειακής Μετατροπής} = \text{ΜΔΠΑ} + \text{ΜΔΕΑ} - \text{ΜΔΕΛΠ}$$

#### 7.1.4 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

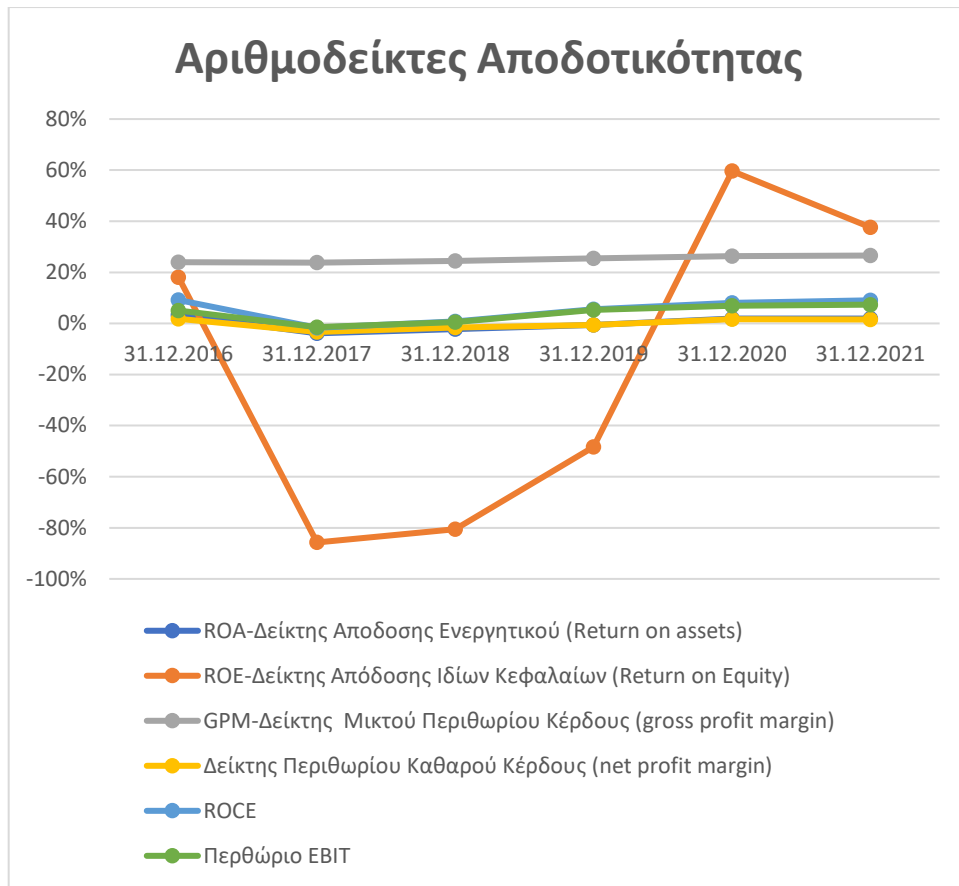
Οι συγκεκριμένοι δείκτες εκφράζουν ποιοτικά την κερδοφορία μιας εταιρίας. Με βάση αυτούς τους δείκτες μπορούν να χαραχθούν νέες στρατηγικές για καλύτερη αξιοποίηση των κεφαλαίων και των περιουσιακών στοιχείων της εταιρίας.

##### Αποδοτικότητα

- a. Δείκτης Απόδοσης Ενεργητικού (Return on Assets) ROA
- b. Δείκτης Απόδοσης Ίδιων Κεφαλαίων (Return on Equity) ROE
- c. Δείκτης Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους
- d. Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους
- e. Δείκτης απόδοσης επενδυμένου κεφαλαίου - ROCE
- f. Περιθώριο EBIT – Ποσοστιαίο περιθώριο κέρδους

Πίνακας 3: Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας	%%%	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2016
Δείκτης Απόδοσης Ενεργητικού (Return on Assets) ROA	1,88%	1,95%	-0,60%	-2,17%	-3,88%	3,27%
Δείκτης Απόδοσης Ίδιων Κεφαλαίων (Return on Equity) ROE	37,67%	59,63%	-48,39%	-80,48%	-85,73%	18,06%
Δείκτης Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους	26,6%	26,3%	25,5%	24,4%	23,8%	23,9%
Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους	1,5%	1,7%	-0,6%	-1,6%	-3,3%	1,8%
ROCE - Δείκτης απόδοσης επενδυμένου κεφαλαίου	8,99%	8,09%	5,57%	0,80%	-1,69%	9,16%
Περιθώριο EBIT – Ποσοστιαίο περιθώριο κέρδους	7,34%	6,94%	5,32%	0,59%	-1,46%	5,06%



Γράφημα 5: Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας.

Οι δείκτες κατά σειρά παρουσίασης από την 31<sup>η</sup> Δεκεμβρίου του 2016 έως την 31<sup>η</sup> Δεκεμβρίου του 2021 παρουσιάζουν τάσεις κατά -43%, +109%, +11%, -15%, -2% και +45% αντίστοιχα. Ο δείκτης που ξεχωρίζει είναι ο απόδοσης ιδίων κεφαλαίων λόγω της τεράστιας αυξομείωσης των καθαρών κερδών, που τη περίοδο μετά την απορρόφηση η επιχείρηση εμφάνιζε ζημίες.

#### ROA-Δείκτης Απόδοσης Ενεργητικού (Return on assets)

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού είναι το αποτέλεσμα των Καθαρών Κερδών διαιρούμενα με το σύνολο ή το μέσο όρο του Ενεργητικού. Αποτελεί έναν από τους κύριους αριθμοδείκτες που εξετάζουν τους παράγοντες που επηρεάζουν μια εταιρία. Αποτελεί καλό δείκτη για σύγκρισή της εικόνας της εταιρίας με τον εαυτό της σε σχέση με προηγούμενες χρονιές. Η τάση που μπορεί να παρατηρηθεί είναι ένα από τα κύρια χαρακτηριστικά που κοιτούν οι επενδυτές.

$$\text{Δείκτης Απόδοσης Ενεργητικού (ROA)} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Ξεκίνησε αρνητικά με την απορρόφηση του Μαρινόπουλου και άρχισε να ανεβαίνει όταν έγινε πλήρης απορρόφηση των υποδομών του. Οι αρνητικές τιμές του οφείλονται στις ζημιές που είχε εκείνες τις χρονιές. Η πτώση της χρονιάς του 2021 στο 1,88% από το 1,95% πιθανόν οφείλονται στην Covid εποχή και την αύξηση της τιμής των μεταφορών.

#### ROE-Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Equity)

Η απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων είναι ένας δείκτης ιδιαίτερης σημασίας και δείχνει πόσο αποδοτική είναι μια εταιρία ώστε να παράγει κέρδη. Η απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων δείχνει σε τι βαθμό η εταιρία χρησιμοποιεί τα Ίδια Κεφάλαια, δηλαδή τα κεφάλαια των ιδιοκτητών της που θα έχει ως αποτέλεσμα μελλοντικά να αποζημιώνει τους μετόχους.

$$\text{Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Ξεκινά αρνητικά το 2017 καθώς σημειώνονται οικονομικές ζημιές, δηλαδή αρνητικές τιμές. Προς το τέλος της υπό εξέτασης εξαετίας από το 2020 στο 2021 τα Ίδια Κεφάλαια αυξάνονται, το οποίο οδηγεί σε μείωση του δείκτη από 59,6% σε 36,7%.

#### GPM-Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους (gross profit margin)

Είναι ο λόγος του μικτού κέρδους (πωλήσεις μείον κόστος εμπορευμάτων) προς τις πωλήσεις. Δείχνει το ποσοστιαίο μικτό περιθώριο κέρδους που πουλάει το εμπόρευμα του ο όμιλος. Ξεκίνησε από 36% και έχει σταθεροποιηθεί κοντά στο 26%.

$$\text{Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους (GPM)} = \frac{\text{Μικτό Κέρδος}}{\text{Κύκλο Εργασιών}}$$

#### Δείκτης Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους (net profit margin)

Είναι ο λόγος του καθαρού κέρδους (έσοδα μετά φόρων και μετά τόκων) προς τις πωλήσεις. Δείχνει το ποσοστιαίο μικτό περιθώριο κέρδους που πουλάει το εμπόρευμα

του ο όμιλος. Κυμαίνεται κάτω από 2% με εξαίρεση τη ζημιογόνα χρονιά της απορρόφησης του Μαρινόπουλου.

$$\text{Δείκτης Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Κύκλο Εργασιών}}$$

## EBIT

Είναι τα κέρδη προ φόρων, προ τόκων και προ αποσβέσεων. Στις οικονομικές καταστάσεις του ομίλου παρουσιάζονται ξεχωριστά στο τελευταίο μέρος των καταστάσεων αποτελεσμάτων, υποδεικνύοντας τη σημασία τους. Πληθώρα δεικτών συνίστανται από το EBIT.

## ROCE - Δείκτης απόδοσης επενδυμένου κεφαλαίου

Αποτελεί τον λόγο του EBIT προς το σύνολο του αθροίσματος των ιδίων κεφαλαίων και το σύνολο των ξένων κεφαλαίων ή αλλιώς των δανειακών υποχρεώσεων. Ο δείκτης απόδοσης επενδυμένου κεφαλαίου μας δείχνει το κέρδος που παράγεται σε σχέση με το κεφάλαιο που χρησιμοποιείται για τη παραγωγή του, δηλαδή τι κέρδος μας αποφέρουν οι επενδύσεις. Μπορεί να λάβει υπόψιν την απόδοση του ξένου κεφαλαίου που χρησιμοποιείται. Το ξένο κεφάλαιο μπορεί να περιλαμβάνει το σύνολο των δανειακών υποχρεώσεων ή των μακροχρόνιων υποχρεώσεων. Υψηλός δείκτης τείνει να σημαίνει υπεραπόδοση των απασχολούμενων κεφαλαίων.

Ο ROCE είναι εξαιρετικής σημασίας δείκτης, διότι συγκρίνοντας τον με κόστος δανεισμού (κεφαλαίου), το επιτόκιο των δανείων μπορεί να μας δείξει αν η εταιρία βγάζει αρκετά ώστε να μπορεί να δανειστεί. Σε περίπτωση χαμηλότερου ROCE από το κόστος δανεισμού, ερμηνεύεται η εταιρία ως υψηλού κινδύνου, οπότε αν δανειστεί, δανείζεται με ακόμα υψηλότερα επιτόκια, χαρακτηρίζεται ως χαμηλής πιστοληπτικής ικανότητας και μπορεί να μπει σε έναν φαύλο κύκλο που θα δανείζεται ώστε να ξεπληρώσει δάνεια που δε θα μπορεί να δυσκολεύεται να ξεπληρώσει ακόμα και τους τόκους.

Η τιμή του είχε διακυμάνσεις, καθώς δανείζεται νέο κεφάλαιο για να μπορεί να εξελιχθεί. Αλλά σε βάθος εξαετίας είναι σταθερό στο 9%. Ένας κερδοφόρος όμιλος τέτοιου μεγέθους, είναι φυσιολογικό να έχει πρόσβαση και να κάνει χρήση ξένου κεφαλαίου.



Δείκτης απόδοσης επενδυμένου κεφαλαίου (ROCE)

$$= \frac{EBIT}{\text{Ιδία Κεφάλαια} + \text{Ξένα Κεφάλαια}}$$

Περιθώριο EBIT – Ποσοστιαίο περιθώριο κέρδους

Αποτελεί το λόγο του EBIT προς τον κύκλο εργασιών. Υποδηλώνει το ποσοστό κέρδους που έχει ο όμιλος λόγω των πωλήσεων του. Σε μια αναπτυσσόμενη εταιρία όπως ο Σκλαβενίτης το ποσοστό τείνει να αυξάνεται σταδιακά από το 5% στο 7,3% το 2021. Το 2017 παρουσίασε αρνητικές τιμές, λόγω του ότι ήταν ζημιογόνα χρονιά καθώς απορροφούσε το ενεργητικό του Μαρινόπουλου.

$$\text{Περιθώριο EBIT} = \frac{EBIT}{\text{Κύκλο Εργασιών}}$$

%

### 7.1.5 Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας

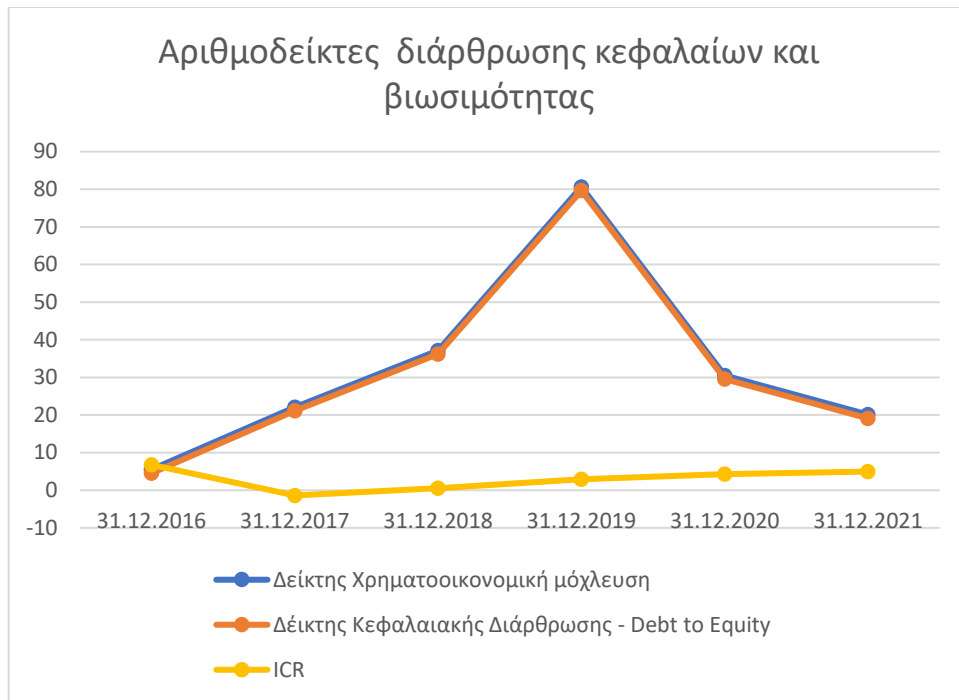
Οι αριθμοδείκτες αυτής της κατηγορίας αξιολογούν την δυνατότητα της εταιρίας να αποπληρώνει τα χρέη, την διάρθρωση των κεφαλαίων της και δείχνει ποιοτικά κατά πόσο επιβαρύνεται από μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

#### Διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας

- a. Δείκτης Χρηματοοικονομικής μόχλευσης
- b. Δείκτης Κεφαλαιακής Διάρθρωσης – Debt to Equity
- c. Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης
- d. Δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων
- e. Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων - ICR

Πίνακας 4: Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας

%	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2016
Δείκτης Χρηματοοικονομική μόχλευση	20,08	30,51	80,64	37,15	22,09	5,53
Δείκτης Κεφαλαιακής Διάρθρωσης - DebttoEquity	19,08	29,51	79,64	36,15	21,09	4,53
Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης	95%	97%	99%	97%	95%	82%
Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων - ICR	4,94	4,31	2,90	0,52	-1,39	6,73



Γράφημα 6.: Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας.

Στο γράφημα 5 παρατηρείται πως οι δείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης και κεφαλαιακής διάρθρωσης είναι σχεδόν ταυτόσημοι. Αυτό συμβαίνει διότι τα ίδια κεφάλαια σε σύγκριση με τα ξένα κεφάλαια είναι κατά πολύ μικρότερα. Οπότε όταν προστίθενται στα ξένα κεφάλαια (δ. χρηματοοικονομικής μόχλευσης) ο αριθμητής δεν μεταβάλλεται πολύ σε σχέση με τον αριθμητή της κεφαλαιακής διάρθρωσης.

#### Χρηματοοικονομική μόχλευση

Ο λόγος της αποδοτικότητας των συνολικών κεφαλαίων (ΣΙΚ+ΞΚ) προς την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων). Για δείκτη μεγαλύτερο του 1 σημαίνει πως τα ξένα κεφάλαια χρησιμοποιούνται αποδοτικά, είναι επωφελή και κερδοφόρα για την εταιρία, δηλαδή τα ξένα κεφάλαια (δανεισμός), δημιουργούν μεγαλύτερη απόδοση για τους μετόχους.

Το έτος προ της απορρόφησης ο δείκτης ήταν κοντά στο 5,5 το 2019 έφτασε να είναι κοντά στο 80,5, δηλαδή δεκαπενταπλασιάστηκε! Αυτό οφείλεται στην αύξηση των ξένων κεφαλαίων που πραγματοποίησε για να επιτύχει η νέα του στρατηγική απορρόφησης του Μαρινόπουλου. Ο Σκλαβενίτης θεωρούταν πολύ αξιόπιστη δημοσιονομικά εταιρία, ανάμεσα στις πιο κερδοφόρες ελληνικές εταιρίες λιανικού εμπορίου και υπό το πρίσμα της χρεοκοπίας του Μαρινόπουλου σχεδόν η μόνη αξιόπιστη λύση η οποία όμως ήθελε υποβοήθηση για να επιτύχει. Σε αυτό βοήθησε η

κυβέρνηση αλλά και τα ίδια τα οικονομικά αποτελέσματα του Σκλαβενίτη. Ο τζίρος του 2021 ήταν αυξημένος κατά 5% σε σχέση με το 2020 ενώ ο κλαδικός ρυθμός αύξησης ήταν 1,3% (Διανά, mononews, 2022). Αυτή η συνεχόμενη κερδοφορία οδήγησε σε μια «κανονικοποίηση» των αποτελεσμάτων, δηλαδή πτώση των ακραίων τιμών του δείκτη χρηματοοικονομικής μόχλευσης όσο και του δείκτη κεφαλαιακής διάρθρωσης λόγω της μεγάλης αύξησης των ιδίων κεφαλαίων αναλογικά με την αύξηση των υποχρεώσεων.

Για τα υπό εξέταση έτη ο δείκτης ήταν ιδιαίτερα υψηλός. Οπότε θεωρείται προς είναι προς το συμφέρον τη εταιρίας να δανείζεται και να επενδύει ξένα κεφάλαια. Κρίνοντας και μακροσκοπικά τον όμιλο Σκλαβενίτη, δανειζόμενος κεφάλαια επικράτησε στην αγορά, αύξησε το μερίδιό του και σχεδόν διπλασίασε τα καθαρά του κέρδη και τον κύκλο εργασιών του από το 2016 έως το 2021.

$$\text{Δείκτης Χρηματοοικονομικής μόχλευσης} = \frac{ROE}{ROA}$$

$$\begin{aligned} \text{Χρηματοοικονομική μόχλευση} &= \frac{\frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Ιδία Κεφάλαια}}}{\frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}} = \frac{\Sigma. \text{Εν}}{\text{Ιδ. Κ.}} = \frac{\Sigma. \text{Παθ}}{\text{Ιδ. Κ.}} \\ &= \frac{\text{Ιδ. Κ.} + \text{Ξ. Κ.}}{\text{Ιδ. Κ.}} \end{aligned}$$

#### Δείκτης Κεφαλαιακής Διάρθρωσης - DebttoEquity

Ο δείκτης αυτός αποτελεί τον λόγο των ξένων κεφαλαίων προς το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων. Ένας δείκτης Κεφαλαιακής Διάρθρωσης από μηδενικός έως μικρός (πχ. 0,5) δείχνει ότι η εταιρία βασίζεται στα κεφάλαια της και είναι υγιής χρηματοοικονομικά, καθώς ακολουθεί μια πολιτική μη δανεισμού. Εντούτοις, από τη πλευρά των επενδυτών ένας εξίσου χαμηλός δείκτης υποδηλώνει πως πιθανόν η εταιρία δυσκολεύεται να δανειστεί, πράγμα το οποίο πρέπει να τους ανησυχήσει ή πως είναι μια εταιρία που δεν παίρνει ρίσκα και δεν προβαίνει σε μεγάλα project. Αυτό σημαίνει πως τα περιθώρια κέρδους, και ανάπτυξης είναι χαμηλά, άρα η απόδοση της θα είναι

σχετικά χαμηλή. Τα τελευταία πάντα θα πρέπει να συγκρίνονται με αντίστοιχους κλαδικούς ισολογισμούς και με τα εκάστοτε οικονομικά περιβάλλοντα (πχ σε περιόδους κρίσης είτε η δανειοδότηση είναι δύσκολη, είτε με υψηλό επιτόκιο άρα κρίνεται ασύμφορη). Στην περίπτωση του ομίλου Σκλαβενίτη οι δείκτες είναι αρκετά μεγάλοι αλλά αυτό δεν θεωρείται ανησυχητικό. Απορρόφησε τον Μαρινόπουλου που είχε χρέος κοντά στο 1 δισ. ευρώ, ο Σκλαβενίτης θεωρείται εταιρία υψηλής πιστοληπτικής ικανότητας, οπότε μπορεί να δανείζεται μεγάλα κεφάλαια και να αναπτύσσεται έτσι. Από το 4,5 το 2016 πήγε στο 36, στο 80 και τέλος το 2021 στο 20. Αυτό δείχνει μια αλλαγή στη στρατηγική της και αθρόα αύξηση των ξένων κεφαλαίων έναντι των ιδίων. Μετά το 2019 φαίνεται μια αύξηση των ιδίων κεφαλαίων, η οποία έριξε τον δείκτη.

$$\text{Δείκτης Κεφαλαιακής Διάρθρωσης} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

#### Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης

Αποτελεί τον λόγο του συνόλου του ενεργητικού μείον της καθαρής θέσης προς το σύνολο του ενεργητικού, ή αλλιώς του συνόλου των υποχρεώσεων προς το σύνολο του παθητικού. Επί της ουσίας δείχνει πόσο είναι το χρέος επί του συνόλου (του ενεργητικού ή παθητικού). Σε γενικές γραμμές πρέπει να είναι χαμηλό, αλλά για μια μεγάλη εταιρία που συνεχώς αναπτύσσεται, είναι θεμιτό να κινείται με ξένα κεφάλαια, από τη στιγμή που είναι εξασφαλισμένη η πιστοληπτική της ικανότητα. Στην παρούσα περίπτωση είναι σχεδόν απόλυτο το νούμερο, πάνω από 90%. Κρίνοντας όμως εκ του αποτελέσματος, ότι είναι ένας κυρίαρχος όμιλος στην αγορά των υπεραγορών καθώς και της λιανικής, καθώς και ότι απορρόφησε έναν χρεοκοπημένο ανταγωνιστικό όμιλο, με ιδιαίτερα ευνοϊκούς όρους, το μεγάλο ποσοστό υποχρεώσεων έναντι του ενεργητικού δεν είναι κάτι το ανησυχητικό.

$$\text{Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Σύνολο Παθητικού}}$$

### Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων - ICR

Είναι δείκτης που υποδεικνύει την δυνατότητα της εταιρίας να ανταπεξέλθει στην πληρωμή των τόκων καθώς και με την αποτελεσματική χρήση τους, αν δημιουργεί κέρδη που υπερκαλύπτουν το κόστος δανεισμού (τόκους). Ο δείκτης αναλύεται περαιτέρω με βάση τα μεγέθη του αριθμητή και παρονομαστή, ώστε να καταστεί πιο ξεκάθαρος. Γενικά όσο πιο μεγάλος ο δείκτης τόσο πιο καλή η οικονομική κατάσταση της εταιρίας, δηλαδή υψηλή πιστοληπτική ικανότητα, αλλά πρέπει να συγκρίνεται και με τον αντίστοιχο κλαδικό για λιγότερο συγκεκριμένα συμπεράσματα.

Από έναν δείκτη του 6,7 έφτασε σε αρνητικές και σε μηδενικές τιμές λόγω της απορρόφησης του τεράστιου χρέος του Μαρινόπουλου. Εντούτοις στα πλαίσια της συμφωνίας εξυγίανσης, οι τόκοι είχαν ρυθμιστεί, πολλοί μετατεθεί όπως το δάνειο των 185 εκ. ευρώ που πήρε με επιτόκιο 1,5% με πενταετή περίοδο χάριτος (insider, 2016) για τους φορείς του δημοσίου μηδενιστεί οι τόκοι από τις οφειλές και πρόστιμα. Όμως λόγω των αλλαγών τα καθαρά κέρδη σημείωναν μεγάλη πτώση τα πρώτα έτη. Αυτό είναι που οδήγησε κυρίως στο χαμηλό δείκτη.

Το έτος της απορρόφησης του Μαρινόπουλου ήταν αρνητικός και μετέπειτα άρχισε να αυξάνεται. Παρατηρείται μια συνεχόμενη αυξητική τάση που υποδηλώνει την οικονομική ευμάρεια της εταιρίας λόγω της αύξησης των κερδών της. Για το 2021 συγκεκριμένα ο όμιλος Σκλαβενίτη μπορεί να πληρώσει έως και περίπου 5 φορές του τόκους βασιζόμενος στα έσοδα του.

$$\text{Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων (ICR)} = \frac{EBIT}{\text{Τόκοι Χρεωστικοί}}$$

## 7.2 Z- Σκορ- Κίνδυνος Χρεοκοπίας

Το μοντέλο Zscore για την πρόβλεψη χρεοκοπίας δημοσιεύτηκε το 1968 από τον Edward I. Altman (wikipedia, 2023) ο οποίος εκείνη τη περίοδο είχε το βαθμό βοηθού καθηγητή στον τομέα των οικονομικών στο Πανεπιστήμιο της Νέας Υόρκης. Το μοντέλο του Altman μπορεί να χρησιμοποιηθεί για την πρόβλεψη χρεοκοπίας μιας εταιρίας σε διάστημα δύο χρόνων. Αυτό το μαθηματικό μοντέλο αποτελείται από έναν γραμμικό συνδυασμό τεσσάρων ή πέντε παραμέτρων με το καθένα να έχει ένα συντελεστή. Οι συντελεστές υπολογίστηκαν με βάση τα οικονομικά δεδομένα ομοειδών εταιριών που χρεοκόπησαν και άλλων που έφτασαν στο χείλος της χρεοκοπίας. Ο Altman εφάρμοσε τη στατιστική μέθοδο της Γραμμικής Διακριτής Ανάλυσης σε μια λίστα χρεοκοπημένων και μη βιομηχανιών αρχικά και στη συνέχεια η μελέτη του επεκτάθηκε και σε εταιρίες του δευτερογενή τομέα. Η αρχική του μελέτη περιελάμβανε 66 εταιρίες και είχε 72% ποσοστό επιτυχίας. Μέχρι το 1999 όπου συνέχισε το έργο του, το μοντέλο άγγιζε ποσοστό έγκυρων αποτελεσμάτων της τάξης του 90% με ετήσιο ορίζοντα πραγματοποίησης. Για να μπορεί να χρησιμοποιηθεί η μέθοδος αυτή πρέπει τα περιουσιακά στοιχεία της βιομηχανίας να είναι άνω του ενός εκατομμυρίου δολαρίων. Μεταγενέστερες του εκδόσεις περιλαμβάνουν τις φόρμουλες Z' και Z'' που απευθύνονται σε ανώνυμες εταιρίες και σε μη βιομηχανικές εταιρίες όπως η πώληση αγαθών και υπηρεσιών.

Αν και οι τιμές του Σκλαβενίτη είναι πολύ κάτω από το κρίσιμο εύρος τιμών που έχει οριστεί με βάση τη βιβλιογραφία (CFI, 2023) (ΣΚΑΝΤΖΟΥ, 2022), εντούτοις το μοντέλο λειτουργίας του ομίλου Σκλαβενίτη μετά δε και την απορρόφηση του Μαρινόπουλου, αποτελεί εξαίρεση. Το μοντέλο σχεδιάστηκε με βάση παραδειγμάτων εταιριών που δεν προέβησαν σε τέτοιες αυξήσεις του ενεργητικού τους, πόσο μάλλον στην υιοθέτηση κοντά στο 1 δισ. ευρώ χρέους.

Συγκεκριμένα ο X1 όρος αναφέρεται στο λόγο του κεφαλαίου κίνησης προς το σύνολο του ενεργητικού. Ο όρος είναι σχετικά σταθερός γύρω από το 0,2 διότι οι ετήσιες ποσοστιαίες αυξήσεις στον αριθμητή και τον παρονομαστή είναι παρόμοιες. Ο όρος είναι αρνητικός διότι το κεφάλαιο κίνησης είναι το κυκλοφορούν ενεργητικό μείον τις βρ. υποχρεώσεις και επειδή οι υποχρεώσεις είναι πάντα μεγαλύτερες από το κυκλοφορούν γίνεται αρνητικός ο όρος. Ο όρος X2 είναι 0 διότι δεν φαίνεται πουθενά από τις οικονομικές καταστάσεις του Σκλαβενίτη να διανεμήθηκαν κέρδη. Ο όρος X3

είναι τις κερδοφόρες χρονιές κοντά 0,09 ενώ τις χρονιές μετά την απορρόφηση είναι χαμηλότερος έως και αρνητικός. Αυτό συμβαίνει διότι τα κέρδη πφ&πτ είναι χαμηλά έως αρνητικά (ζημίες). Ο όρος X4 παρουσιάζει ενδιαφέρον σε σχέση με τους άλλους όρους. Ενώ τη χρονιά πριν την απορρόφηση είναι 0,22 τα επόμενα χρόνια πέφτει και παραμένει λιγότερος ή ίσος από 0,05. Αυτό οφείλεται στην αλλαγή της στρατηγικής του Σκλαβενίτη. Μετά την απορρόφηση εισήλθε σε μία εποχή ανάπτυξης η οποία χρειαζόταν συνεχώς κεφάλαια, τα οποία τα δανείζεται. Στην ουσία όπως φάνηκε και από το δείκτη κεφαλαιακής διάρθρωσης τα ξένα κεφάλαια υπερτερούν κατά πολύ παραπάνω των ιδίων, οπότε η εταιρία αναπτύσσεται με δανεικό χρήμα.

Η πιθανότητα χρεοκοπίας σύμφωνα με τον Z είναι το άθροισμα των γινομένων κάποιων σταθερών(ανάλογα με το κλάδο της εταιρίας) με τέσσερις μεταβλητές που αναφέρονται στον παρακάτω πίνακα. Ενδεικτικά αναφέρεται στη βιβλιογραφία ότι η ζώνη ασφαλείας είναι για τιμές του Z πάνω από το 1,1 . Εντούτοις το 2021 η τιμή ήταν -0,68. Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις που είναι μεγαλύτερες από το κεφάλαιο κίνησης οδηγούν σε αρνητικό X1, το οποίο θα αποτελέσει και τον λόγο που θα κρατάει τον Z αρνητικό και εξ 'ορισμού κάτω των ορίων ασφαλείας. Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και κατ 'επέκταση ο όρος X1 είναι αυτά που κυρίως μεταβάλλουν τον Z.

Παρόλο που η τιμή του Z είναι εξαιρετικά χαμηλή, ο όμιλος Σκλαβενίτη περνά σε φάση αναδιάρθρωσης και μάλιστα πετυχημένα, πράγμα το οποίο φαίνεται από τα αυξανόμενα EBIT του.

$$Z = 6.56 * X1 + 3.26 * X2 + 6.72 * X3 + 1.05 * X4$$



Πίνακας 5 Οι τιμές των όρων που απαρτίζουν τις μεταβλητές του Z -Score

	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2016
<b>Σύνολο Ενεργητικού</b>	3.256.377.000,00	3.253.708.000,00	3.132.162.000,00	2.225.788.000,00	2.174.113.000,00	1.035.214.391,98
<b>Σύνολο Καθαρής Θέσης</b>	162.165.000,00	106.642.000,00	38.843.000,00	59.921.000,00	98.409.000,00	187.160.809,50
<b>Σύνολο Υποχρεώσεων</b>	3.094.212.000,00	3.147.066.000,00	3.093.319.000,00	2.165.867.000,00	2.075.704.000,00	848.053.582,48
<b>Κεφάλαιο Κίνησης</b>	-664.435.000,00	-648.357.000,00	-631.316.000,00	-537.900.000,00	-422.766.000,00€	-177.805.599,39
<b>Κέρδη/(ζημίες) Προ Τόκων Φόρων και Αποσβέσεων</b>	292.712.000,00 €	263.111.000,00	174.416.000,00	17.749.000,00€	-36.833.000,00	94.794.378,00
<b>Συσσωρευμένα Αδιανέμητα Κέρδη</b>	0,00	0,00	0,00€	0,00€	0,00	0,00

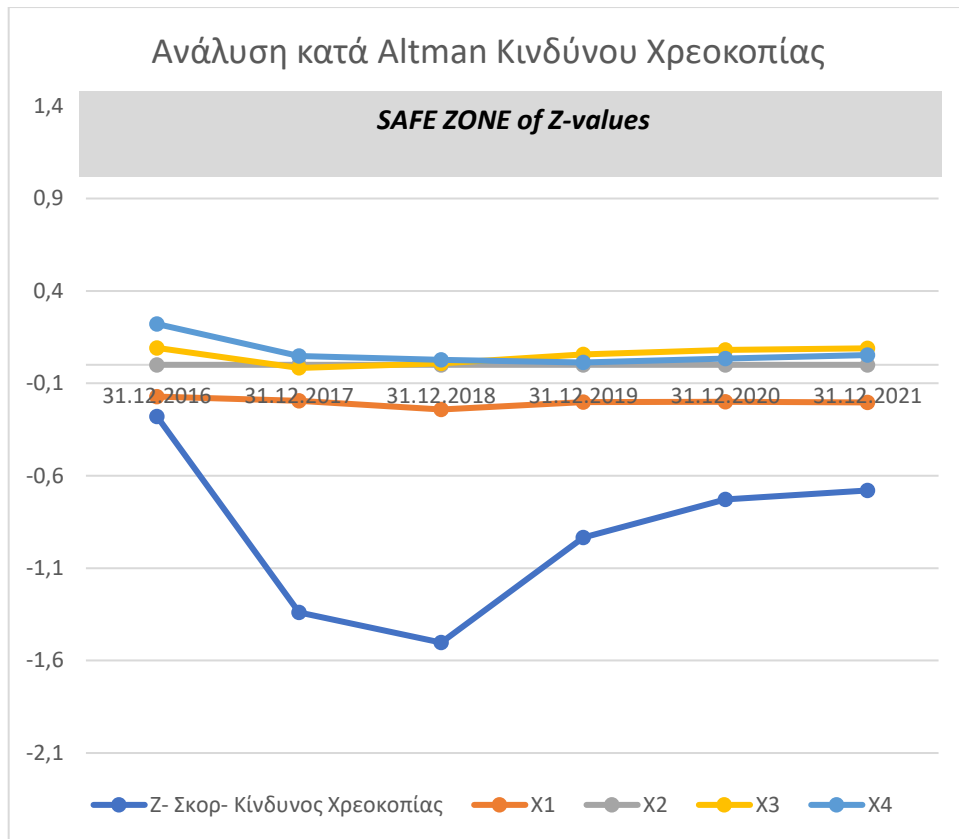
Πίνακας 6: Μεταβλητές του Z-score.

<b>X1</b>	Κεφάλαιο Κίνησης/ Σύνολο Ενεργητικού
<b>X2</b>	Συσσωρευμένα Αδιανέμητα κέρδη/Σύνολο Ενεργητικού
<b>X3</b>	Κέρδη προ φόρων & προ τόκων/Σύνολο Ενεργητικού
<b>X4</b>	Ιδία Κεφαλαία/Σύνολο Υποχρεώσεων

Πίνακας 6 Οι τιμές των μεταβλητών Z -Score.

	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2016
<b>Z</b>	-0,68	-0,73	-0,93	-1,50	-1,34	-0,28
<b>X1</b>	-0,20	-0,20	-0,20	-0,24	-0,19	-0,17
<b>X2</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>X3</b>	0,09	0,08	0,06	0,01	-0,02	0,09
<b>X4</b>	0,05	0,03	0,01	0,03	0,05	0,22

\*επειδή από τις οικονομικές καταστάσεις δεν προέκυψαν μη διανεμημένα κέρδη ο X2 θα είναι μηδέν.



Γράφημα 7: Τιμές των δεικτών της ανάλυσης χρεοκοπίας κατά Altman.

Οι δείκτες κατά σειρά παρουσίασης από την 31<sup>η</sup> Δεκεμβρίου του 2016 έως την 31<sup>η</sup> Δεκεμβρίου του 2021 παρουσιάζουν πτωτικές τάσεις κατά 143%, 19%, 0%, -2% και -76% αντίστοιχα. Ο δείκτης Z παρουσιάζει αρνητική αύξηση κατά 143% φτάνοντας το -0,68 το 2021 από το 0,28 το 2016. Όπως θα αναλυθεί και παρακάτω η κατά Altman μέθοδος δεν είναι εφαρμόσιμη στην περίπτωση του Σκλαβενίτη. Ο X1 παρουσιάζει αύξησή κατά 19% και ο X3 πτώση κατά 2%. Ο δείκτης X4 παρουσιάζει πτώση κατά 76% καθώς οι υποχρεώσεις του 2021 είναι κατά πού αυξημένες των αντίστοιχων του 2016 (κατά 265%) ενώ τα ίδια κεφάλαια για την ίδια περίοδο παρουσιάζουν μείωση κατά 13%.

### 7.3 Οριζόντια μέθοδος ανάλυσης

Είναι μέθοδος ποσοτικής σύγκρισης των τιμών ενός έτους με ένα έτος αναφοράς. Έτος αναφοράς ή έτος βάσης είναι ένα οικονομικό έτος το οποίο έχει επιλεγθεί για να συγκρίνονται οι επόμενες χρονιές μαζί του. Στην ουσία είναι η ποσοστιαία μεταβολή που έχει η υπό εξέταση τιμή ή η μεταβολή της τάσης, θετική ή αρνητική. Γίνεται σύγκριση διαφόρων στοιχείων.

Τα οικονομικά δεδομένα που θα συγκριθούν θα είναι τα:

1. Μη κυκλοφορούν ενεργητικό
2. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις
3. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις
4. Κύκλος εργασιών
5. Μικτό κέρδος
6. Κέρδη προ φόρων και προ τόκων
7. Καθαρά κέρδη (μετά φόρων και τόκων)

*Πίνακας 8: Με έτος βάσης το 2018, παρουσιάζεται η ποσοστιαία μεταβολή των επτά πιο κύριων οικονομικών τιμών με σκοπό να αξιολογηθεί ο όμιλος Σκλαβενίτη με την οριζόντια μέθοδος ανάλυσης.*

	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2016
<b>Μη Κυκλοφορούν ενεργητικό</b>	51%	53%	54%	-	-2%	-62%
<b>Σύνολο Παθητικού-Ενεργητικού</b>	46%	46%	41%	-	-2%	-53%
<b>Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>	28%	24%	8%	-	-12%	-47%
<b>Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>	58%	67%	78%	-	4%	-75%
<b>Πωλήσεις = Κύκλος εργασιών</b>	32%	26%	9%	-	-16%	-38%
<b>Μεικτό Κέρδος (Π-ΚΠ)</b>	44%	35%	13%	-	-18%	-39%
<b>ΕΒΙΤ</b>	1549%	1382%	883%	-	-308%	434%
<b>Καθαρά Κέρδη (Κέρδη μετά φόρων και τόκων)</b>	227%	232%	61%	-	-75%	170%

Σαν έτος βάσης έχει επιλεγθεί το οικονομικό έτος από 1-1-2018 έως 31-12-2018, διότι είναι ένα έτος μετά την πλήρη απορρόφηση του ομίλου Μαρινόπουλου, οπότε τότε είχε ξεκινήσει να δουλεύει το νέο μοντέλο που περιλάμβανε όλα τα νεοαποκτηθέντα καταστήματα και είχαν ρυθμιστεί τα χρέη.

Τις χρονιές μετά το 2018 παρατηρείται μια αύξηση του μη κυκλοφορούντος ενεργητικού που περιλαμβάνει τα άυλα περιουσιακά στοιχεία καθώς και ένα τριπλασιασμό σε σχέση με το 2016 των ενσώματων παγίων (υποκαταστήματα).

Αντίστοιχη αύξηση παρατηρείται και στα σύνολα του ενεργητικού και παθητικού. Η αύξηση του ενεργητικού οφείλεται στα «ενσώματα πάγια μισθωμένα» (ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΥΠΕΡΑΓΟΡΕΣ ΣΚΛΑΒΕΝΙΤΗΣ Α.Ε.Ε., ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2021) και στο παθητικό στην αύξηση κατά ένα δισ. ευρώ στις υποχρεώσεις. Το τελευταίο φαίνεται και από τις αυξήσεις των βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Σε σχέση με το οικονομικό έτος 2018 με την απορρόφηση και αξιοποίηση των καταστημάτων λιανικής, στο τέλος του 2021 παρατηρείται αύξηση του κύκλου εργασιών, δηλαδή στις πωλήσεις που φτάνει έως 32%. Ενδιαφέρον προκαλεί το γεγονός η αύξηση στο μικτό κέρδος έφτασε τα 42% το 2021, το οποίο μεταφράζεται σε υψηλότερα καθαρά κέρδη.

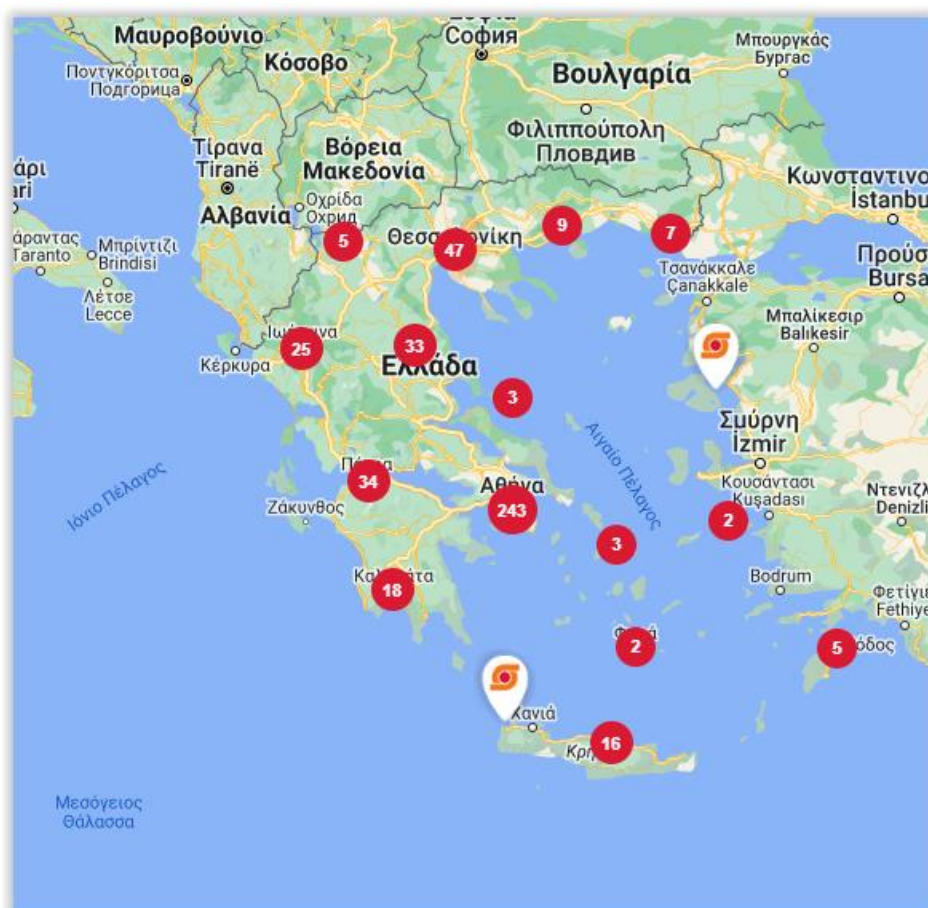
Όσον αφορά τα κέρδη προ φόρων και τόκων, αυτά έχουν εκτιναχθεί. Αυτό οφείλεται σε πολυπαραγοντικούς λόγους, όπως την αύξηση των πωλήσεων του κλάδου των υπεραγορών εν μέσω της πανδημίας και δε στο ηλεκτρονικό εμπόριο που αυξήθηκε 462 % (ΣΚΑΝΤΖΟΥ, 2022) (Λαμπίρη, 2022), την αξιοποίηση των νεοαποκτηθέντων καταστημάτων που οδήγησε σε επακόλουθη αύξηση του μεριδίου της αγοράς που άγγιξε το 29,9% το 2021 και το 2022 το 34,4 % σύμφωνα με το άρθρο της Γούναρη στον Οικονομικό Ταχυδρόμο (Γούναρη, ot.gr, 2023).

Τα δε καθαρά κέρδη, όπως είναι λογικό αυξήθηκαν με χαμηλότερο ρυθμό που άγγιξε το 232% το 2020 και με μια μικρή πτώση το 2021 της τάξεως του 227%. Με εξαίρεση της μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις σε όλα τα δεδομένα για την οικονομική χρονιά του 2017 παρατηρούνται αρνητικές μεταβολές. Αυτό είναι αναμενόμενο διότι το \$.

## Συμπεράσματα

Στην ιστοσελίδα του Σκλαβενίτη για το 2021 αναγράφεται πως κατείχε 455 καταστήματα με την επωνυμία του και συνολικά 562 που ανήκουν στον όμιλο. Ο μέσος όρων πελατών ημερησίως ήταν 650.000 πελάτες και απασχολούσε 31.000 υπαλλήλους. Λόγω του μεγέθους του συνεργάζεται με. Όλα τα παραπάνω ήταν για το 2021 που έχει 3,99 δις. ευρώ τζίρο. Το 2022 είχε αύξηση του κύκλου εργασιών κατά 12% αγγίζοντας τα 4,47 δις. ευρώ καθώς και αύξηση του μεριδίου της αγοράς κατά 4,5% αγγίζοντας το 34,4%.

Η αύξηση του μεριδίου της αγοράς του ενισχύθηκε με την δημιουργία καταστημάτων του σε νομούς που πριν 2017 δεν είχε παρουσία, όπως στη βόρειο Ελλάδα όπου κατέχει στη περιοχή της Θεσσαλονίκης 47 και στην υπόλοιπη Μακεδονία & Θράκη άλλα 21.



Εικόνα 4: Ο αριθμός καταστημάτων με την επωνυμία "Σκλαβενίτης" πανελλαδικά για το2023.

ΠΗΓΗ: <https://www.sklavenitis.gr/about/katastimata/>

Με βάση τα αποτελέσματα της εργασίας αλλά κυρίως με βάση τα επίσημα οικονομικά του στοιχεία του ομίλου από το 2020 και μεταγενέστερα, η απόφαση της απορρόφησης του Μαρινόπουλου Α.Ε. από τον όμιλο Σκλαβενίτη ήταν επιτυχής. Ήταν το βήμα που του επέτρεψε να προσπεράσει τον ανταγωνισμό, να αποκτήσει την πρωτοκαθεδρία στην αγορά καθώς και να αποκτήσει πελατολόγιο από όλη την Ελλάδα. Το καθαρό κόστος που πλήρωσε για την απόκτηση του συνόλου των καταστημάτων Μαρινόπουλου ήταν κοντά στο 1 δις. ευρώ, συμπεριλαμβανομένης της υπεράξιας που ήταν λίγο κάτω από 409,5 εκ. ευρώ.

Αξιο αναφοράς βέβαια είναι το ότι έγιναν και διευκολύνσεις όπως παραγραφή του 50% των οφειλών σε προμηθευτές και σε χρέη προς το δημόσιο, καθώς και είσπραξη δανείων με το χαμηλό επιτόκιο του 1,5%. Σύμφωνα με άρθρο του Ν. Καρούτζου στη «Δημοκρατία» (Καρούτζος, 2016) “για να προχωρήσει, όμως η συμφωνία εξυγίανσης, πρέπει οι τράπεζες να δανείσουν πάνω από 350.000.000 ευρώ φρέσκο χρήμα και να διαμορφώσουν τα επιτόκια στο 1,5% για 15 χρόνια, όταν οι ίδιες πληρώνουν τώρα 1,55% για να πάρουν λεφτά από τον ΕΛΑ. Ουσιαστικά δίνουν άτοκα χρήματα ή μάλλον χαρίζουν κι ένα ποσό στη νέα εταιρία” το επιτόκιο δανεισμού στον Σκλαβενίτη θα είναι χαμηλότερο από αυτό που οι ίδιες οι τράπεζες δανείζονται.

Από τη στιγμή της απορρόφησης του Μαρινόπουλου ο Σκλαβενίτης άρχισε να εξελίσσεται σαν εταιρία. Δεν ήταν η πρώτη του «εξαγορά» ανταγωνιστικής εταιρίας αλλά η πρώτη τέτοιου μεγέθους, που έφερνε τόσες οφειλές μαζί της. Αυτό οδήγησε με την σειρά του σε ένα κύμα εισροής κεφαλαίου μέσω δανείων από τα πιστωτικά ιδρύματα.

Από τον δείκτη μόχλευσης και κεφαλαιακής διάρθρωσης γίνεται ξεκάθαρο ότι η αναλογία ξένου κεφαλαίου προς ιδίου έχει αυξηθεί κατά κόρον. Ενώ μέχρι το 2016 ο Σκλαβενίτης είχε μία στρατηγική που του επέτρεπε να κινείται και με δικά του κεφάλαια, όχι μεγαλύτερα από τα δανειζόμενα. Μετά την απορρόφηση κινείται, αναπτύσσεται και εξελίσσεται με ξένα κυρίως κεφάλαια. , από αναλογία 4,5 προς 1 το 2016, το 2019 είχε 80 προς 1 καταλήγοντας το 2022 με αναλογία περίπου 19 προς 1. Αύτη η νέα πολιτική στη θεωρία έχει μεγαλύτερο ρίσκο, αλλά για τον Σκλαβενίτη έχει γίνει η πεπατημένη.

Ο Σκλαβενίτης του 2016 με τον Σκλαβενίτη του 2021 δεν έχει καμία σχέση. Σε επίπεδο κύκλου εργασιών έχει σχεδόν διπλασιαστεί όπως και σε αριθμό καταστημάτων. Η αθηνοκεντρική μορφή του έχει αλλάξει πλήρως σε μια πανελλαδική με έμφαση στις μεγάλες πόλεις της ηπειρωτικής Ελλάδας, με ένα σύγχρονο σύστημα ηλεκτρονικών παραγγελιών που και αυτό με τη σειρά του θα επεκταθεί σε όλη την Ελλάδα, με έμφαση στα υπερμάρκετ και τέλος με σκοπό να επεκταθεί και να κυριαρχήσει και στην βόρεια Ελλάδα.

## Αντί Επιλόγου

Το 2017 έκλεισε και επίσημα η Carrefour στην Ελλάδα με 33 καταστήματα της να περνάν στον έλεγχο του Σκλαβενίτη τον Απρίλιο του 2016 και το πρώτο υπερμάρκετ αυτού του είδους με την επωνυμία Σκλαβενίτης να ανοίγει τον Μάρτιο του 2017. Νωρίτερα βέβαια, το 2012 είχαν αποχωρήσει οι Γάλλοι παραδίδοντας τον έλεγχο του 50% των Carrefour στην Μαρινόπουλος, μέχρι την συγχώνευση του 2016. Ήταν και η πρώτη φορά που ο όμιλος Σκλαβενίτη θα επεκτεινόταν και εκτός Αττικής. Το άνοιγμα εκτός της πρωτεύουσας σε συνδυασμό με την απόκτηση καταστημάτων πανελλαδικά που θα του επέτρεπαν να ελέγξει μεγάλο μερίδιο της αγοράς, οδήγησαν τον Σκλαβενίτη, έστω και μετά από λίγα χρόνια, στο βάθρο.

Ενδεικτικά το 2020 ο Σκλαβενίτης είχε 29,9% του μεριδίου αγοράς και τότε απασχολούσε 31.000 υπάλληλους σε 448 καταστήματα με την επωνυμία Σκλαβενίτης σε Ελλάδα και Κύπρο, καθώς και 52 καταστήματα με τις επωνυμίες Χαλκιαδάκης και THEMART (Αλεξάκη, 2021). Από το 2020 και μετέπειτα τα οικονομικά αποτελέσματα του Σκλαβενίτη έχουν πρόσημο θετικό. Το 2022 οι πωλήσεις του ομίλου άγγιξαν τα 4.5 δισ. ευρώ και από το 2018 είναι σταθερά πάνω από τα 3 δισ. ευρώ. Όσον αφορά το μερίδιο της αγοράς, που ήταν και από τούς κύριους λόγους που ο Σκλαβενίτης προέβη στην απορρόφηση του Μαρινόπουλου, ανέρχεται στο 34,4% του συνολικού τζίρου των σούπερ μάρκετ πανελλαδικά (Γούναρη, ot.gr, 2023). Για το οικονομικό έτος 2021, ο Σκλαβενίτης με τζίρο 3,99 δισ. ευρώ είχε το μεγαλύτερο μερίδιο της αγοράς, ακολουθούμενος από την αλυσίδα AB Βασιλόπουλος με πωλήσεις 1,97 δισ. ευρώ και την METRO/MyMarket, που πραγματοποίησε ετήσιο τζίρο 1,37 δισ. ευρώ, επί συνόλου 10,1 δισ. ευρώ σύμφωνα με τα στοιχεία από το « Πανόραμα των Ελληνικών Σούπερ Μάρκετ 2022» (sofokleousin.gr, 2022).



## Βιβλιογραφία

1. 106α, Α. (2007). *opengov.gr*. Ανάκτηση από <http://www.opengov.gr/ypoian/?p=1849%>
2. *aftodioikisi.gr*. (2017, 07 22). Ανάκτηση από <https://www.aftodioikisi.gr/oikonomia/anoigma-apo-tin-alisida-sklavenitis-epekteinetai-meso-franchise/>
3. *aftodioikisi.gr*. (2020, 10 29). Ανάκτηση από <https://www.aftodioikisi.gr/oikonomia/masoytis-apeilei-sklaveniti-anatropes-stin-agera/>
4. *almyrosinfo.gr*. (2016). Ανάκτηση από <https://www.almyrosinfo.gr/article/%CE%BA%CF%85%CE%B2%CE%AD%CF%81%CE%BD%CE%B7%CF%83%CE%B7-%CF%80%CF%81%CE%BF%CF%82-%CE%B5%CF%81%CE%B3%CE%B1%CE%B6%CF%8C%CE%BC%CE%B5%CE%BD%CE%BF%CF%85%CF%82-%CE%BC%CE%B1%CF%81%CE%B9%CE%BD%CF%8C%CF%80%CE%BF%CF%85%CE%BB%CE%BF%>
5. Bliss, J. H. (1923). *Financial and Operating Ratios in Management*. Ronald Press Company.
6. *capital.gr*. (2015, 02 05). Ανάκτηση από <https://www.capital.gr/epixeiriseis/2222198/diakrisi-tis-marinopoulos-a-e-sta-brabeia-franchise/>
7. *capital.gr*. (2016, 09 22). Ανάκτηση από <https://www.capital.gr/epixeiriseis/3156176/panteliadis-metro-den-eixame-ti-boitheia-tis-kubernisis/>
8. CFI. (2023, 5 10). *corporatefinanceinstitute*. Ανάκτηση από [corporatefinanceinstitute: https://corporatefinanceinstitute.com/resources/commercial-lending/altmans-z-score-model/](https://corporatefinanceinstitute.com/resources/commercial-lending/altmans-z-score-model/)
9. *economy365*. (2018, 05 22). Ανάκτηση από <http://www.economy365.gr/article/77713/masoytis-apisteyto-doro-stoys-ypalliloystoy-kai-i-taktiki-toy-apenanti-stoys>

10. *economy365.gr*. (2018, 11 02). Ανάκτηση από <http://www.economy365.gr/article/98231/i-sklavenitis-ekane-tin-megali-ekplexi-sto-diafimistiko-hrono-toy-radiofonoy>
11. *eleftherostypos.gr*. (2016). Ανάκτηση από <https://eleftherostypos.gr/politiki/65526-kybernisi-na-min-anisychoyn-oi-ergazomenoi-toy-marinopoyloy>
12. *enikos.gr*. (2016). Ανάκτηση από <https://www.enikos.gr/society/agonia-gia-to-mellon-tou-marinopoulou/871422/amp/>
13. *epant.gr*. (2018). Ανάκτηση από <https://www.epant.gr/apofaseis-gnomodotiseis/item/35-apofasi-664-2018.html>
14. *ertnews*. (2016). Ανάκτηση από <https://www.ertnews.gr/eidiseis/marinopoulos-allagi-tou-ptocheftikou-kodika-zitise-eka-kinitopiisis-apo-tous-ergazomenous/>
15. *espa.gr*. (χ.χ.). Ανάκτηση από [https://www.espa.gr/el/Documents/MikromesaiaEpix\\_Orismos.pdf](https://www.espa.gr/el/Documents/MikromesaiaEpix_Orismos.pdf)
16. *eychellesartprojects*. (2023). Ανάκτηση από <https://seychellesartprojects.org/2002-white-knight>
17. *fimes.gr*. (2016). Ανάκτηση από <https://www.fimes.gr/2016/07/marinopoulos-xrostaei/>
18. *fortunegreece*. (2013, 10 23). Ανάκτηση από fortunegreece: <https://www.fortunegreece.com/article/enischii-ti-thesi-tis-sta-valkania-marinopoulos-e/>
19. *fortunegreece.com*. (2013, 10 23). Ανάκτηση από fortunegreece.com: <https://www.fortunegreece.com/article/enischii-ti-thesi-tis-sta-valkania-marinopoulos-e/>
20. *in.gr*. (2016, 02 12). Ανάκτηση από <https://www.in.gr/2016/02/12/economy/megali-symfwnia-sklabeniti-marinopoyloy/>
21. *inbusinessnews*. (2016, 9 29). Ανάκτηση από <https://inbusinessnews.reporter.com.cy/article/2016/9/29/443403/upegraphe-e-sumphonia-diasoses-tes-marinopoulos/>
22. *inewsgr.com*. (2016, 02 12). Ανάκτηση από <https://www.inewsgr.com/151/symfonia-marinopoulou---sklaveniti.htm>

23. *insider*. (2016, 10). Ανάκτηση από [www.insider.gr/epiheiriseis/24039/kerdi-gia-ton-sklabeniti-meta-tin-apoktisi-toy-marinopoyloy](http://www.insider.gr/epiheiriseis/24039/kerdi-gia-ton-sklabeniti-meta-tin-apoktisi-toy-marinopoyloy)
24. *karagiannislawfirm*. (2023, 09 11). *curia.gr*. Ανάκτηση από <https://curia.gr/proptoxeftiki-diadikasia-eksigiansis-arthro-99-ep-ptoxeftikou-kodika/>
25. *liberal.gr*. (2016, 6). Ανάκτηση από <https://www.liberal.gr/oikonomia/sok-kai-deos-ta-kokkina-hrei-gia-ekatontades-promitheytes-tis-marinopoylos>
26. *lidl-hellas*. (2023, 09 09). Ανάκτηση από <https://corporate.lidl-hellas.gr/about-lidl#:~:text=%CE%A3%CE%AE%CE%BC%CE%B5%CF%81%CE%B1%20%CE%B7%20Lidl%20%CE%95%CE%BB%CE%BB%CE%AC%CF%82%20%CE%BB%CE%B5%CE%B9%CF%84%CE%BF%CF%85%CF%81%CE%B3%CE%B5%CE%AF,%CE%B1%CF%80%CF%8C%206500%20%CE%B5%CF%81%CE%B3%CE%B1%C>
27. *neakriti.gr*. (2016, 07 01). Ανάκτηση από [https://www.neakriti.gr/kriti/1333046\\_filizois-gia-ton-marinopoylo-apo-protodikeio](https://www.neakriti.gr/kriti/1333046_filizois-gia-ton-marinopoylo-apo-protodikeio)
28. *newmoney.gr*. (2014). *newmoney.gr*. Ανάκτηση από <https://www.newmoney.gr/roh/palmos-oikonomias/oikonomia/%CE%BC%CE%B1%CF%81%CE%B9%CE%BD%CF%8C%CF%80%CE%BF%CF%85%CE%BB%CE%BF%CF%82-%CE%B1%CE%BD%CE%B1%CE%BA%CE%BF%CE%B9%CE%BD%CF%8E%CE%BD%CE%B5%CE%B9-%CF%84%CE%B7%CE%BD-%CF%80%CF%81%CF%8C%CE%B8%CE%B5%CF%83/>
29. *newmoney.gr*. (2016). Ανάκτηση από <https://www.newmoney.gr/roh/palmos-oikonomias/epixeiriseis/dektes-oi-aitiseis-asfalistikon-metron-tis-marinopoulos/>
30. *newsbeast*. (2016). Ανάκτηση από <https://www.newsbeast.gr/weekend/arthro/2293305/i-anodos-ke-i-ptosi-tou-marinopoulou>.
31. *protothema.gr*. (2014, 07 30). Ανάκτηση από <https://www.protothema.gr/advertorial/article/399144/marinopoulos-ae-korufaio-diktuo-franchise-kai-to-2014/>
32. *seychellesartprojects.org*. (χ.χ.). Ανάκτηση από <https://seychellesartprojects.org/2002-white-knight>

33. Siddiqui, S. (2011). An Overview of Financial Ratios from 1900's Till Present Days. *History of Finance eJournal*.
34. *sklavenitis.gr*. (2023). Ανάκτηση από <https://www.sklavenitis.gr/>
35. *sofokleousin.gr*. (2022). Ανάκτηση από <https://www.sofokleousin.gr/pos-moirazetai-i-agera-sta-soupermarket-se-6-alyssides-90-tou-tzir>
36. *taxheaven.gr*. (2016, 07 30). Ανάκτηση από <https://www.taxheaven.gr/news/30472/tralexiahdh-oa-feroy-me-diataxh-poy-na-ryomize-i-to-problhma-twn-promhoeytwn-toy-marino-poyloy-molis-dooei-h-dynatothta-oa-syndesoyme-thn-apodosh-toy-foroy-me-thn-eispraxh-toy-timologioy>
37. *thetotalbusiness*. (2023, 02 19). Ανάκτηση από [thetotalbusiness.com/2023/02/19/super-market-an-koitakseis-ton-xarti-katalabeis/](https://thetotalbusiness.com/2023/02/19/super-market-an-koitakseis-ton-xarti-katalabeis/)
38. *wikipedia*. (2023). Ανάκτηση από [https://en.wikipedia.org/wiki/Altman\\_Z-score](https://en.wikipedia.org/wiki/Altman_Z-score)
39. *www.statistics.gr*. (2017). Ανάκτηση από <https://www.statistics.gr/documents/20181/44dfe0a4-2f54-47c0-aa04-83b6d56508f8>.
40. Αλεξάκη, Δ. (2021). *naftemporiki.gr*. Ανάκτηση από <https://www.naftemporiki.gr/business/1161353/sklavenitis-sto-299-to-meridio-ageras-sto-8mino-sta-379-dis-evro-o-kyklos-ergasion-to-2020/>
41. Γ., Κ. (2023). Ανάκτηση από <https://www.psarakislegal.com/441-diadikasia-eksygiansis>
42. Γκίτση, Α. (2017, 10 10). *capital.gr*. Ανάκτηση από <https://www.capital.gr/epixeiriseis/3246022/nai-sti-diafimisi-kai-sta-fulladia-leei-i-sklabenitis/>
43. Γούναρη, Ξ. (2023, 04 28). *ot.gr*. Ανάκτηση από <https://www.ot.gr/2023/04/28/epixeiriseis/sklavenitis-stin-proti-thesi-tis-lianikis-kai-to-2023-ta-3-simeia-yperexei/>
44. Γούναρη, Ξ. (2023, 03 12). *ot.gr*. Ανάκτηση από <https://www.ot.gr/2023/03/12/epixeiriseis/souper-market-poia-psifizoun-oi-ellines-gia-ta-psonia-tous/>
45. Διανά, Ά. (2022, 09). *mononews*. Ανάκτηση από <https://www.mononews.gr/business/sklavenitis-i-epomeni-mera-ke-o-megalos-antipalos>

46. Διανά, Ά. (2023, 05 06). *mononews.gr*. Ανάκτηση από <https://www.mononews.gr/business/souper-market-pos-mirazete-i-pita-apo-tous-6-top-pektes-tis-agoras>
47. Δρ. Λ. Κιοσές, & Δρ. Γ. Δουκίδης. (2011). *ielka.gr*. Ανάκτηση από [ielka.gr](http://www.ielka.gr/wp-content/uploads/2011/07/Lianemporio_trofimwn-kladiki_meleti_kai_katagrafi_syneisforas_stin_ethniki_oikonomia.pdf): [http://www.ielka.gr/wp-content/uploads/2011/07/Lianemporio\\_trofimwn-kladiki\\_meleti\\_kai\\_katagrafi\\_syneisforas\\_stin\\_ethniki\\_oikonomia.pdf](http://www.ielka.gr/wp-content/uploads/2011/07/Lianemporio_trofimwn-kladiki_meleti_kai_katagrafi_syneisforas_stin_ethniki_oikonomia.pdf)
48. εκεδα. (2016, 6 30). *ekeda.gr*. Ανάκτηση από <https://www.ekeda.gr/%ce%b4%ce%b5%ce%bb%cf%84%ce%b9%ce%b1-%cf%84%cf%85%cf%80%ce%bf%cf%85/%ce%ac%ce%bb%ce%bb%ce%b7-%ce%bc%ce%b9%ce%b1-%ce%b8%cf%85%cf%83%ce%af%ce%b1-12-000-%ce%b5%cf%81%ce%b3%ce%b1%ce%b6%ce%bf%ce%bc%ce%ad%ce%bd%cf%89%ce%bd-%cf%84%cf%89%ce%b>
49. (ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2021). *ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΥΠΕΡΑΓΟΡΕΣ ΣΚΛΑΒΕΝΙΤΗΣ Α.Ε.Ε.*
50. ΕΥΣ Α.Ε.Ε., Ε. Υ. (2017). *ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2017*.
51. Καρούτζος, Ν. (2016, 09 25). *dimokratia*. Ανάκτηση από <https://www.dimokratia.gr/ellada/320812/vomva-gia-trapezes-to-deal/>
52. Λαμπίρη, Γ. (2022, 02 07). *capital.gr*. Ανάκτηση από [capital.gr](https://www.capital.gr/epixeiriseis/3613089/ta-online-souper-market-kerdisan-467-se-poliseis-sti-dietia-tis-pandimias/): <https://www.capital.gr/epixeiriseis/3613089/ta-online-souper-market-kerdisan-467-se-poliseis-sti-dietia-tis-pandimias/>
53. Μανιφάβα, Δ. (2012, 06 17). *kathimerini.gr*. Ανάκτηση από [kathimerini.gr](https://www.kathimerini.gr/economy/business/460301/i-carrefour-apochorei-apo-tin-ellada/): <https://www.kathimerini.gr/economy/business/460301/i-carrefour-apochorei-apo-tin-ellada/>
54. Μανιφάβα, Δ. (2016, 09 29). *kathimerini.gr*. Ανάκτηση από [kathimerini.gr](https://www.kathimerini.gr/economy/business/876842/symfonia-marinopolyoy-sklaveniti-trapezon/): <https://www.kathimerini.gr/economy/business/876842/symfonia-marinopolyoy-sklaveniti-trapezon/>
55. Μανιφάβα, Δ. (2018, 05 21). *kathimerini.gr*. Ανάκτηση από [kathimerini.gr](https://www.kathimerini.gr/economy/business/965245/relans-masoyti-me-kathodo-stin-agera-tis-athinas/): <https://www.kathimerini.gr/economy/business/965245/relans-masoyti-me-kathodo-stin-agera-tis-athinas/>
56. ΜΑΡΙΝΟΠΟΥΛΟΣ. (2016). *ΕΤΗΣΙΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ ΠΟΥ ΕΛΗΞΕ ΤΗΝ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2015*. ΑΛΙΜΟΣ.

57. Νικολοπούλου, Κ. (2019, 03 20). *marketingweek*. Ανάκτηση από <https://marketingweek.gr/super-markets-stratigikes-epektasis-nea-store-concepts-ke-360/>
58. Πατσατζής, Ε. Ν. (2017). *Χρηματοοικονομική Ανάλυση της εταιρείας ΜΑΡΙΝΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε. για την περίοδο 2011 - 2015*. ΑΘΗΝΑ: Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής του Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών.
59. Σαϊτας, Π. (2017, 02 22). *athensvoice.gr*. Ανάκτηση από <https://www.athensvoice.gr/epikairota/politiki-oikonomia/341493/apo-li-martioy-xekina-i-epohi-sklavenitis-gia-ta/>
60. ΣΚΑΝΤΖΟΥ, Μ. (2022). *ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ & ΞΕΝΩΝ SUPER MARKET*. Τριπολη: Πανεπιστήμιο Πελοποννήσου, Τμήμα Οικονομικών Επιστημών.
61. Τέλλογλου, Τ. (2016, 07 18). *kathimerini.gr*. Ανάκτηση από [kathimerini.gr](https://www.kathimerini.gr/economy/business/867736/foyskomenoi-isologismoi-daneia-kai-perierges-exagores/): <https://www.kathimerini.gr/economy/business/867736/foyskomenoi-isologismoi-daneia-kai-perierges-exagores/>
62. Χριστοδούλου, Κ. (2017). *news247.gr*. Ανάκτηση από [news247.gr](https://www.news247.gr/epixeiriseis/marinopoylos-ta-20-megalytera-fesia-poy-erixestoin-agera.6425983.html): <https://www.news247.gr/epixeiriseis/marinopoylos-ta-20-megalytera-fesia-poy-erixestoin-agera.6425983.html>
63. Χριστοδούλου, Κ. (2017). *news247.gr*. Ανάκτηση από [news247.gr](https://www.news247.gr/epixeiriseis/marinopoylos-ta-20-megalytera-fesia-poy-erixestoin-agera.6425983.html): <https://www.news247.gr/epixeiriseis/marinopoylos-ta-20-megalytera-fesia-poy-erixestoin-agera.6425983.html>
64. Χριστοδούλου, Κ. (2017, 02 28). *news247.gr*. Ανάκτηση από [www.news247.gr/epixeiriseis/aytes-einai-oi-74-alyssides-soyper-market-poy-isononizes-kai-den-yparchoyn-pia.6406370.html](https://www.news247.gr/epixeiriseis/aytes-einai-oi-74-alyssides-soyper-market-poy-isononizes-kai-den-yparchoyn-pia.6406370.html)
65. Χριστοδούλου, Κ. (2018, 05). *news247*. Ανάκτηση από [news247](https://www.news247.gr/epixeiriseis/masoytis-o-makedonarchis-ton-soyper-market-katevike-athina.6613747.html): <https://www.news247.gr/epixeiriseis/masoytis-o-makedonarchis-ton-soyper-market-katevike-athina.6613747.html>
66. Χριστοδούλου, Κ. (2019, 03 01). Ανάκτηση από [news247.gr](https://www.news247.gr/epixeiriseis/sklavenitis-dyo-chronia-meta-tin-exagera-marinopoylos.6698767.html): <https://www.news247.gr/epixeiriseis/sklavenitis-dyo-chronia-meta-tin-exagera-marinopoylos.6698767.html>

67. Χριστοδούλου, Κ. (2020, 11 22). *news247.gr*. Ανάκτηση από <https://www.news247.gr/epixeiriseis/skavenitis-se-leitoyrgia-to-ilektroniko-katastima-oi-perioches-poy-kalyptei.9057664.html>

## Παράρτημα

Ισολογισμοί του ομίλου Σκλαβενίτη από 1/1 έως 31/12 των ετών 2016, 2017, 2018, 2019, 2020 και 2021 καθώς και για τον Μαρινόπουλος Α.Ε. για το έτος 1/1/2015 έως 31/12/2015.

	Όμιλος Σκλαβενίτη						Μαρινόπουλος Α.Ε. 31.12.2015
	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2016	
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>							
<b>Μη κυκλοφορούν ενεργητικό</b>							
Ενοίκια πάγια	724.996.000,00 €	691.614.000,00 €	693.355.000,00 €	864.313.000,00 €	844.402.000,00 €	345.005.701,06 €	
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	14.035.000,00 €	12.449.000,00 €	9.764.000,00 €	7.741.000,00 €	6.270.000,00 €	3.058.440,58 €	
Επενδύσεις σε ακίνητα	4.056.000,00 €	5.302.000,00 €	4.637.000,00 €	4.198.000,00 €	4.204.000,00 €		
Ενοίκια πάγια μισθωμένα	1.038.461.000,00 €	1.063.702.000,00 €	1.085.644.000,00 €				
Υπεραξία επιχειρήσεων	712.523.000,00 €	722.523.000,00 €	737.523.000,00 €	737.523.000,00 €	737.998.000,00 €	280.653.194,03 €	
Επενδύσεις σε θυγατρικές							
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	22.815.000,00 €	46.074.000,00 €	38.748.000,00 €	45.589.000,00 €	34.273.000,00 €		
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	13.673.000,00 €	15.094.000,00 €	15.015.000,00 €	15.033.000,00 €	12.916.000,00 €	4.312.185,69 €	
<b>Σύνολο Μη Κυκλ. Ενεργητικού</b>	<b>2.530.559.000,00 €</b>	<b>2.556.758.000,00 €</b>	<b>2.584.686.000,00 €</b>	<b>1.674.397.000,00 €</b>	<b>1.640.063.000,00 €</b>	<b>633.029.521,36 €</b>	<b>805.195.018,00 €</b>
<b>Κυκλοφορούν ενεργητικό</b>							
Αποθέματα	387.952.000,00 €	348.564.000,00 €	338.804.000,00 €	342.901.000,00 €	320.552.000,00 €	191.456.028,05 €	76.121.804,00 €
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	76.435.000,00 €	71.665.000,00 €	77.017.000,00 €	72.715.000,00 €	99.735.000,00 €	55.732.189,57 €	375.449.578,00 €
Αξίογραφα επενδυτικού χαρτοφυλακίου	3.132.000,00 €	1.846.000,00 €	3.630.000,00 €	1.210.000,00 €	3.831.000,00 €	7.824.192,96 €	817.809,00 €
Χρηματικά διαθέσιμα	258.299.000,00 €	274.875.000,00 €	128.025.000,00 €	134.565.000,00 €	109.932.000,00 €	147.172.460,04 €	5.338.618,00 €
<b>Σύνολο Κυκλ. Ενεργητικού</b>	<b>725.818.000,00 €</b>	<b>696.950.000,00 €</b>	<b>547.476.000,00 €</b>	<b>551.391.000,00 €</b>	<b>534.050.000,00 €</b>	<b>402.184.870,62 €</b>	<b>457.727.809,00 €</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>3.256.377.000,00 €</b>	<b>3.253.708.000,00 €</b>	<b>3.132.162.000,00 €</b>	<b>2.225.788.000,00 €</b>	<b>2.174.113.000,00 €</b>	<b>1.035.214.391,98 €</b>	<b>1.262.922.827,00 €</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>							
<b>Καθαρή Θέση /Ίδια Κεφάλαια</b>							
Μετοχικό κεφάλαιο	24.000.000,00 €	24.000.000,00 €	24.000.000,00 €	24.000.000,00 €	16.800.000,00 €	16.800.000,00 €	258.221.540,00 €
Τακτικό αποθεματικό	1.086.000,00 €	701.000,00 €	701.000,00 €	673.000,00 €	6.116.000,00 €	5.863.251,68 €	415.824.898,00 €
Αποτελέσματα εις νέον	121.482.000,00 €	69.787.000,00 €	4.293.000,00 €	27.455.000,00 €	70.064.000,00 €	156.264.685,13 €	-944.176.159,00 €
Σύνολο καθαρής θέσης μητρικής	146.568.000,00 €	94.488.000,00 €	28.994.000,00 €	52.128.000,00 €	92.980.000,00 €	178.927.936,81 €	
Δικαιώματα τρίτων	15.597.000,00 €	12.154.000,00 €	9.849.000,00 €	7.793.000,00 €	5.429.000,00 €	8.232.872,69 €	85.418.473,00 €
<b>Σύνολο Καθαρής Θέσης</b>	<b>162.165.000,00 €</b>	<b>106.642.000,00 €</b>	<b>38.843.000,00 €</b>	<b>59.921.000,00 €</b>	<b>98.409.000,00 €</b>	<b>187.160.809,50 €</b>	<b>-184.710.949,00 €</b>
<b>Υποχρεώσεις</b>							
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>							
Μακροπρόθεσμα δάνεια	604.821.000,00 €	660.497.000,00 €	730.462.000,00 €	732.172.000,00 €	748.262.000,00 €	81.313.345,68 €	409.058.340,00 €
Χρηματοδοτικές μισθώσεις (leasing)	922.553.000,00 €	951.127.000,00 €	973.649.000,00 €	142.499.000,00 €	151.664.000,00 €	136.682.317,22 €	
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις ρυθμιζόμενες	107.667.000,00 €	125.477.000,00 €	144.285.000,00 €	145.312.000,00 €	145.914.000,00 €		
Υποχρεώσεις καθορισμένων παροχών στους εργαζομένους	0,00 €	0,00 €					
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	35.752.000,00 €	30.719.000,00 €	40.411.000,00 €	36.026.000,00 €	58.830.000,00 €	30.890.973,93 €	
Λοιπές υποχρεώσεις και προβλέψεις	433.000,00 €	813.000,00 €	703.000,00 €	1.075.000,00 €	1.283.000,00 €	10.937.147,71 €	
<b>Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων</b>	<b>1.703.959.000,00 €</b>	<b>1.801.759.000,00 €</b>	<b>1.914.527.000,00 €</b>	<b>1.076.576.000,00 €</b>	<b>1.118.888.000,00 €</b>	<b>268.063.112,47 €</b>	<b>426.951.442,00 €</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>							
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	1.174.651.000,00 €	1.109.823.000,00 €	1.022.102.000,00 €	1.014.486.000,00 €	912.525.000,00 €	487.346.163,01 €	
Δάνεια Τραπεζών	53.273.000,00 €	47.379.000,00 €	38.228.000,00 €	21.934.000,00 €	13.407.000,00 €	67.499.999,99 €	
Μακροπρόθεσμα δάνεια πληρωτέα την επόμενη χρήση	159.092.000,00 €	186.140.000,00 €		15.936.000,00 €	10.951.000,00 €	5.496.562,08 €	
Υποχρεώσεις χρηματοδοτικών μισθώσεων (leasing) πληρωτέες την επόμενη χρήση				11.013.000,00 €	10.066.000,00 €	7.298.992,28 €	
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις ρυθμιζόμενες πληρωτέες την επόμενη Τρέχων Φόρος Εισοδήματος	3.237.000,00 €	1.965.000,00 €	118.462.000,00 €	25.922.000,00 €	9.867.000,00 €	12.348.752,66 €	
<b>Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων</b>	<b>1.390.253.000,00 €</b>	<b>1.345.307.000,00 €</b>	<b>1.178.792.000,00 €</b>	<b>1.089.291.000,00 €</b>	<b>956.816.000,00 €</b>	<b>579.990.470,01 €</b>	<b>1.020.682.334,00 €</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>	<b>3.094.212.000,00 €</b>	<b>3.147.066.000,00 €</b>	<b>3.093.319.000,00 €</b>	<b>2.165.867.000,00 €</b>	<b>2.075.704.000,00 €</b>	<b>848.053.582,48 €</b>	<b>1.447.633.776,00 €</b>
<b>Σύνολο Παθητικού</b>	<b>3.256.377.000,00 €</b>	<b>3.253.708.000,00 €</b>	<b>3.132.162.000,00 €</b>	<b>2.225.788.000,00 €</b>	<b>2.174.113.000,00 €</b>	<b>1.035.214.391,98 €</b>	<b>1.262.922.827,00 €</b>



Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης του ομίλου Σκλαβενίτη από 1/1 έως 31/12 των ετών 2016, 2017, 2018,2019, 2020 και 2021 καθώς και για τον Μαρινόπουλος Α.Ε. για το έτος 1/1/2015 έως 31/12/2015.

	Ομίλος Σκλαβενίτη						Μαρινόπουλος Α.Ε.
	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2016	Μαρινόπουλος 2015
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	3.985.574.000,00 €	3.791.431.000,00 €	3.279.972.000,00 €	3.011.502.000,00 €	2.524.292.000,00 €	1.872.111.327,00 €	1.271.233.871,00 €
Κόστος πωλήσεων	-2.926.718.000,00 €	-2.795.067.000,00 €	-2.444.762.000,00 €	-2.275.545.000,00 €	-1.923.734.000,00 €	-1.424.136.885,00 €	1.082.973.610,00 €
<b>Μικτά κέρδη</b>	<b>1.058.856.000,00 €</b>	<b>996.364.000,00 €</b>	<b>835.210.000,00 €</b>	<b>735.957.000,00 €</b>	<b>600.558.000,00 €</b>	<b>447.974.441,00 €</b>	<b>188.260.261,00 €</b>
Άλλα έσοδα	13.748.000,00 €	13.319.000,00 €	10.597.000,00 €	14.572.000,00 €	27.471.000,00 €	3.165.162,00 €	22.612.894,00 €
Έξοδα διαθέσεως	-711.370.000,00 €	-683.576.000,00 €	-612.080.000,00 €	-599.731.000,00 €	-538.767.000,00 €	-301.710.820,00 €	-285.696.355,00 €
Έξοδα διοικήσεως	-184.139.000,00 €	-173.685.000,00 €	-166.762.000,00 €	-159.469.000,00 €	-145.401.000,00 €	-70.060.302,00 €	-139.185.718,00 €
Άλλα έξοδα	-18.361.000,00 €	-22.810.000,00 €	-8.749.000,00 €	-10.456.000,00 €	-12.635.000,00 €	-8.828.021,00 €	-42.536.879,00 €
Κέρδη προ φόρων και προ τα:κασι - EBIT	158.734.000,00 €	129.612.000,00 €	58.216.000,00 €	-19.127.000,00 €	-68.774.000,00 €	70.540.458,00 €	-256.545.797,00 €
Χρηματοοικονομικό κόστος (καθαρό)	-66.162.000,00 €	-69.250.000,00 €	-65.062.000,00 €	-41.081.000,00 €	-41.022.000,00 €	-15.040.082,00 €	-148.380.325,00 €
<b>Κέρδη/Ζημιές προ φόρων</b>	<b>92.572.000,00 €</b>	<b>60.362.000,00 €</b>	<b>-6.846.000,00 €</b>	<b>-60.208.000,00 €</b>	<b>-109.796.000,00 €</b>	<b>55.500.375,00 €</b>	<b>-404.926.122,00 €</b>
Φόρος εισοδήματος	-31.491.000,00 €	3.233.000,00 €	-11.949.000,00 €	11.981.000,00 €	25.426.000,00 €	-21.699.270,00 €	-7.888.971,00 €
<b>Καθαρά Κέρδη/Ζημιές μετά φόρων</b>	<b>61.081.000,00 €</b>	<b>63.595.000,00 €</b>	<b>-18.795.000,00 €</b>	<b>-48.227.000,00 €</b>	<b>-84.370.000,00 €</b>	<b>33.801.105,00 €</b>	<b>-412.815.093,00 €</b>
Αποδιδόμενες σε:							
Ιδιοκτήτες μητρικής	53.923.000,00 €	58.630.000,00 €	-21.842.000,00 €	-50.012.000,00 €	-86.375.000,00 €	30.330.784,00 €	
Δικαιώματα μειοψηφίας	7.158.000,00 €	4.965.000,00 €	3.047.000,00 €	1.785.000,00 €	2.005.000,00 €	3.470.321,00 €	
<b>Ζημιές μετά από φόρους ανά μετοχή-βασικές σε €</b>	<b>2.246,80 €</b>	<b>2.442,90 €</b>	<b>-910,10 €</b>	<b>-2.083,80 €</b>	<b>-3,59 €</b>	<b>1,20 €</b>	
Αποσβέσεις	123.853.000,00 €	118.550.000,00 €	114.808.000,00 €	34.192.000,00 €	31.941.000,00 €	24.254.280,00 €	
<b>Κέρδη/(ζημιές) Προ Τόκων Φόρων και Αποσβέσεων</b>	<b>292.712.000,00 €</b>	<b>263.111.000,00 €</b>	<b>174.416.000,00 €</b>	<b>17.749.000,00 €</b>	<b>-36.833.000,00 €</b>	<b>94.794.378,00 €</b>	

Κατάσταση Ταμειακών Ροών του ομίλου Σκλαβενίτη από 1/1 έως 31/12 των ετών 2016, 2017, 2018,2019, 2020 και 2021.

	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2016
<b>Ταμειακές ροές λειτουργικής δραστηριότητας</b>						
Κέρδη χρήσεως πριν το φόρο εισοδήματος	92.572.000,00 €	60.362.000,00 €	-6.846.000,00 €	-60.208.000,00 €	-109.796.000,00 €	55.500.375,00 €
<i>Πλέον /(μείον) προσαρμογές των κερδών για:</i>						
Αποσβέσεις παγίων	123.853.000,00 €	118.550.000,00 €	114.722.000,00 €	34.106.000,00 €	32.015.000,00 €	24.254.279,00 €
Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού	4.276.000,00 €	3.175.000,00 €	3.129.000,00 €	3.785.000,00 €	2.526.000,00 €	2.092.244,00 €
Λουπές προβλέψεις	2.670.000,00 €	2.737.000,00 €	585.000,00 €	3.595.000,00 €	-240.000,00 €	7.489.724,00 €
Αποτελέσματα (κέρδη)/ζημιές επενδυτικής δραστηριότητας	10.300.000,00 €	14.997.000,00 €	1.302.000,00 €	3.254.000,00 €	1.180.000,00 €	305.713,00 €
Χρηματοοικονομικό κόστος (καθαρό)	66.162.000,00 €	69.250.000,00 €	65.062.000,00 €	41.081.000,00 €	41.022.000,00 €	15.040.082,00 €
<b>Λειτουργικά κέρδη προ μεταβολών κεφαλαίου κινήσεως</b>	<b>299.833.000,00 €</b>	<b>269.071.000,00 €</b>	<b>177.954.000,00 €</b>	<b>25.613.000,00 €</b>	<b>-33.293.000,00 €</b>	<b>10.682.420,00 €</b>

Ο Πίνακας παρουσιάζει τα κύρια οικονομικά δεδομένα του ομίλου Σκλαβενίτη από το 2016 έως το 2021 σε απόλυτες τιμές σε ευρώ και σε ποσοστιαία διαφορά σε σχέση με το έτος βάσης το 2018.

Ορισμός	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2016
Μη Κυκλοφορούν ενεργητικό	2.530.559.000,00 €	2.556.758.000,00 €	2.584.686.000,00 €	1.674.397.000,00 €	1.640.063.000,00 €	633.029.521,36 €
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	3.256.377.000,00 €	3.253.708.000,00 €	3.132.162.000,00 €	2.225.788.000,00 €	2.174.113.000,00 €	1.035.214.391,98 €
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1.390.253.000,00 €	1.345.307.000,00 €	1.178.792.000,00 €	1.089.291.000,00 €	956.816.000,00 €	579.990.470,01 €
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1.703.959.000,00 €	1.801.759.000,00 €	1.914.527.000,00 €	1.076.576.000,00 €	1.118.888.000,00 €	268.063.112,47 €
Πωλήσεις = Κύκλος εργασιών	3.985.574.000,00 €	3.791.431.000,00 €	3.279.972.000,00 €	3.011.502.000,00 €	2.524.292.000,00 €	1.872.111.327,00 €
Μεικτό Κέρδος (Π-ΚΠ)	1.058.856.000,00 €	996.364.000,00 €	835.210.000,00 €	735.957.000,00 €	600.558.000,00 €	447.974.441,00 €
ΕΒΙΤ	292.712.000,00 €	263.111.000,00 €	174.416.000,00 €	17.749.000,00 €	-36.833.000,00 €	94.794.378,00 €
Καθαρά Κέρδη (Κέρδη μετά φόρων και τόκων)	61.081.000,00 €	63.595.000,00 €	-18.795.000,00 €	-48.227.000,00 €	-84.370.000,00 €	33.801.105,00 €
	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2016
Μη Κυκλοφορούν ενεργητικό	51%	53%	54%	0%	-2%	-62%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	46%	46%	41%	0%	-2%	-53%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	28%	24%	8%	0%	-12%	-47%
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	58%	67%	78%	0%	4%	-75%
Πωλήσεις = Κύκλος εργασιών	32%	26%	9%	0%	-16%	-38%
Μεικτό Κέρδος (Π-ΚΠ)	44%	35%	13%	0%	-18%	-39%
ΕΒΙΤ	1549%	1382%	883%	0%	-308%	434%
Καθαρά Κέρδη (Κέρδη μετά φόρων και τόκων)	227%	232%	61%	0%	-75%	170%

Ο πίνακας παρουσιάζει τα οικονομικά δεδομένα από τα οποία συνταχθηκαν οι αριθμοδείκτες καθώς και τον τρόπο υπολογισμού τους.

Οριασμός	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2016
Κυκλοφορούν ενεργητικό	725.818.000,00 €	696.950.000,00 €	547.476.000,00 €	551.391.000,00 €	534.050.000,00 €	402.184.870,62 €
ΣΥΝΟΛΟ ΠΛΗΘΗΤΙΚΟΥ	3.256.377.000,00 €	3.253.708.000,00 €	3.132.162.000,00 €	2.225.788.000,00 €	2.174.113.000,00 €	1.035.214.391,98 €
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	3.256.377.000,00 €	3.253.708.000,00 €	3.132.162.000,00 €	2.225.788.000,00 €	2.174.113.000,00 €	1.035.214.391,98 €
Σύνολο Καθαρής Θέσης =Σ. Ιδίων Κεφαλαίων	162.165.000,00 €	106.642.000,00 €	38.843.000,00 €	59.921.000,00 €	98.409.000,00 €	187.160.809,50 €
Σύνολο Δανειακών Υποχρεώσεων ή Ξένων Κεφαλαίων	3.094.212.000,00 €	3.147.066.000,00 €	3.093.319.000,00 €	2.165.867.000,00 €	2.075.704.000,00 €	848.053.582,48 €
Πάγια=ΜΚΕ	2.530.559.000,00 €	2.556.758.000,00 €	2.584.686.000,00 €	1.674.397.000,00 €	1.640.063.000,00 €	633.029.521,36 €
Αποθέματα	387.952.000,00 €	348.564.000,00 €	338.804.000,00 €	342.901.000,00 €	320.552.000,00 €	191.456.028,05 €
Ταμειακά Διαθέσιμα	258.299.000,00 €	274.875.000,00 €	128.025.000,00 €	134.565.000,00 €	109.932.000,00 €	147.172.460,04 €
Απαιτήσεις	76.435.000,00 €	71.665.000,00 €	77.017.000,00 €	72.715.000,00 €	99.735.000,00 €	55.732.189,57 €
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1.390.253.000,00 €	1.345.307.000,00 €	1.178.792.000,00 €	1.089.291.000,00 €	956.816.000,00 €	579.990.470,01 €
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1.703.959.000,00 €	1.801.759.000,00 €	1.914.527.000,00 €	1.076.576.000,00 €	1.118.888.000,00 €	268.063.112,47 €
Κεφαλαίο Κίνησης (ΚΕ-ΒΥ)	-664.435.000,00 €	-648.357.000,00 €	-631.316.000,00 €	-537.900.000,00 €	-422.766.000,00 €	-177.805.599,39 €
Πωλήσεις = Κύκλος εργασιών	3.985.574.000,00 €	3.791.431.000,00 €	3.279.972.000,00 €	3.011.502.000,00 €	2.524.292.000,00 €	1.872.111.327,00 €
Κόστος Πωληθέντων	2.926.718.000,00 €	2.795.067.000,00 €	2.444.762.000,00 €	2.275.545.000,00 €	1.923.734.000,00 €	1.424.136.885,00 €
Μεικτό Κέρδος (Π-ΚΠ)	1.058.856.000,00 €	996.364.000,00 €	835.210.000,00 €	735.957.000,00 €	600.558.000,00 €	447.974.441,00 €
Κέρδη(ζημίες) Προ Τόκων Φόρων και Αποσβέσεων	292.712.000,00 €	263.111.000,00 €	174.416.000,00 €	17.749.000,00 €	-36.833.000,00 €	94.794.378,00 €
Καθαρά Κέρδη (Κέρδη μετά φόρων και τόκων)	61.081.000,00 €	63.595.000,00 €	-18.795.000,00 €	-48.227.000,00 €	-84.370.000,00 €	33.801.105,00 €
Καθαρή ταμειακή ροή από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	219.442.000,00 €	269.227.000,00 €	109.994.000,00 €	95.262.000,00 €	-339.509.000,00 €	82.470.993,00 €
Συσ. Αδιανέμητα Κέρδη	0	0	0	0	0	0
Τόκοι(-)	59.291.000,00 €	61.102.000,00 €	60.220.000,00 €	33.850.000,00 €	26.580.000,00 €	14.077.587,00 €
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	0,52	0,52	0,46	0,51	0,56	0,69
Δείκτης Ειδικής ή Άμεσης Ρευστότητας (acid test ratio-Quick Ra	0,24	0,26	0,18	0,19	0,22	0,36
Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας (cash ratio)	0,19	0,20	0,11	0,12	0,11	0,25
Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού	1,22	1,17	1,05	1,35	1,16	1,81
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	7,54	8,02	7,22	6,64	6,00	7,44
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	48,38	45,52	50,58	55,00	60,82	49,07
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	52,14	52,90	42,59	41,42	25,31	33,59
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	7,00	6,90	8,57	8,81	14,42	10,87
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ	2,11	2,08	2,07	2,09	2,01	2,46
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΠΛΗΡΩΤΕΩΝ	173,38	175,68	175,99	174,72	181,54	148,65
Κύκλος Ταμειακής Μετατροπής	-118,00	-123,26	-116,84	-110,91	-106,30	-88,71
ROA-Δείκτης Απόδοσης Ενεργητικού (Return on assets)	1,88%	1,95%	-0,60%	-2,17%	-3,88%	3,27%
ROE-Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Equity)	37,67%	59,63%	-48,39%	-80,48%	-85,73%	18,06%
GRM-Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους (gross profit margin)	26,6%	26,3%	25,5%	24,4%	23,8%	23,9%
Δείκτης Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους (net profit margin)	1,5%	1,7%	-0,6%	-1,6%	-3,3%	1,8%
ROCE	8,99%	8,09%	5,57%	0,80%	-1,69%	9,16%
Περθώριο ΕΒΙΤ	7,34%	6,94%	5,32%	0,59%	-1,46%	5,06%
Χρηματοοικονομική μόχλευση	20,08	30,51	80,64	37,15	22,09	5,53
Δείκτης Κεφαλαιακής Διάρθρωσης - Debt to Equity	19,08	29,51	79,64	36,15	21,09	4,53
Δείκτης Κεφαλαιακής Μόχλευσης	0,95	0,97	0,99	0,97	0,95	0,82
ICR	4,94	4,31	2,90	0,52	-1,39	6,73
Z- Σκορ- Κίνδυνος Χρεοκοπίας	-0,68	-0,73	-0,93	-1,50	-1,34	-0,28
X1	-0,20	-0,20	-0,20	-0,24	-0,19	-0,17
X2	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
X3	0,09	0,08	0,06	0,01	-0,02	0,09
X4	0,05	0,03	0,01	0,03	0,05	0,22

A/A		31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	Ποσοστία μεταβολή τριμίων από το 2016 έως το 2021
1	ΚΕ/ΒΥ Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	0,693433585	0,558153292	0,50619256	0,464438171	0,51806019	0,522076198	-25%
2	(ΚΕ-ΑΠ)/Β Δείκτης Ειδικής ή Άμεσης Ρευστότητας (acid test ratio-Quick Ratio)	0,363331561	0,22313381	0,191399727	0,1770219	0,258963939	0,243024831	-33%
3	ΤΔ/ΒΥ Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας (cash ratio)	0,25374979	0,114893564	0,123534483	0,108606947	0,204321393	0,185792802	-27%
		31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	
4	Π/ΣΕ Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού	1,808428613	1,161067525	1,353004868	1,047191046	1,165264676	1,223928925	-32%
5	ΚΠ/ΑΠ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	7,438454143	6,001316479	6,636157375	7,215859317	8,018805729	7,54402091	1%
6	Π/Α ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	33,5912036	25,30999148	41,41514131	42,5876365	52,90491872	52,14331131	55%
7	ΚΠ/ΒΥ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΠΛΗΡΩΤΕΩΝ	2,455448768	2,010557934	2,089014781	2,073955371	2,077642501	2,105169347	-14%
		31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	
8	ΜΑΠΛ+ΜΚ Κύκλος Ταμειακής Μετατροπής	-88,71372325	-106,3004768	-110,9086011	-116,8386266	-123,2627175	-118,0001003	33%
9	365/ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	49,06933524	60,81998863	55,00170948	50,58302608	45,51800011	48,38268668	-1%
10	365/ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΞΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	10,86593991	14,42118226	8,813201851	8,570562493	6,899169469	6,99993903	-36%
11	365/ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΠΛΗΡΩΤΕΩΝ	148,6489984	181,5416476	174,7235124	175,9922152	175,6798871	173,382726	17%
		31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	
12	ΡΟΕ/ΡΟΑ Δείκτης Χρηματοοικονομική μύθληση	5,531149362	22,09262364	37,14537474	80,63649599	30,51056807	20,08064009	263%
13	ΣΣΚ/ ΣΙΚ Δείκτης Κεφαλαιακής Δάρθρωσης - Debt to Equity	4,531149362	21,09262364	36,14537474	79,63649599	29,51056807	19,08064009	321%
14	ΕΚ/ΣΙΚ+ΣΣ Δείκτης Κεφαλαιακής Μόχλευσης/Δανειακής Επιβάρυνσης	0,81920575	0,954736023	0,973078748	0,987598662	0,967224471	0,950200791	16%
15	ΕΒΙΤ/ΤΚ ICR	6,733709264	-1,385741159	0,524342688	2,896313517	4,306094727	4,936870689	-27%
		31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	
16	ΚΚ/ΣΕ ΡΟΑ-Δείκτης Αποδοσης Ενεργητικού (Return on assets)	3%	-4%	-2%	-1%	2%	2%	-43%
17	ΚΚ/ΙΚ ΡΟΕ-Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Equity)	18%	-86%	-80%	-48%	60%	38%	109%
18	(ΜΚ*100)/ ΓΡΜ-Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους (gross profit margin)	24%	24%	24%	25%	26%	27%	11%
19	(ΚΚ*100)/ Δείκτης Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους (net profit margin)	2%	-3%	-2%	-1%	2%	2%	-15%
20	ΕΒΙΤ/ ΣΙΚ + ROCE	9%	-2%	1%	6%	8%	9%	-2%
21	ΕΒΙΤ/ Κικύλ Περιθωριο ΕΒΙΤ	5%	-1%	1%	5%	7%	7%	45%
		31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	
22	Ζ+6,56*Χ1 Ζ- Έκπορ- Κίνδυνος Χρεωκοπίας	-0,27964934	-1,339688612	-1,502700618	-0,934836751	-0,726199189	-0,679427423	143%
23	Κ.Κιν/ Ε. Ε Χ1	-0,171757272	-0,194454474	-0,241667221	-0,201559179	-0,199267113	-0,204041178	19%
24	Σισο. Αδισα Χ2	0	0	0	0	0	0	
25	Κέρδη πριΧ3	0,091569803	-0,016941622	0,007974255	0,055685498	0,08086497	0,089888855	-2%
26	Ιδ.Κ./Σ.Υπ Χ4	0,220694557	0,047409939	0,027666057	0,012557062	0,033886166	0,052409143	-76%
		31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	
	Σύνολο Ενεργητικού	1.035.214.391,98 €	2.174.113.000,00 €	2.225.788.000,00 €	3.132.162.000,00 €	3.253.708.000,00 €	3.256.377.000,00 €	
	Σύνολο Καθαρή Θέση	187.160.809,50 €	98.409.000,00 €	59.921.000,00 €	38.843.000,00 €	106.642.000,00 €	162.165.000,00 €	
	Σύνολο Υποχρεώσεις	848.053.582,48 €	2.075.704.000,00 €	2.165.867.000,00 €	3.093.319.000,00 €	3.147.066.000,00 €	3.094.212.000,00 €	
	Κεφάλαιο Κίνησης	-177.805.599,39 €	-422.766.000,00 €	-537.900.000,00 €	-631.316.000,00 €	-648.357.000,00 €	-664.435.000,00 €	
	Κέρδη/(ζημίες) Προ Τόκων Φόρων και Αποσβέσεων	94.794.378,00 €	-36.833.000,00 €	17.749.000,00 €	174.416.000,00 €	263.111.000,00 €	292.712.000,00 €	
	Συμπεριλαμβανομένων Ανανεώσιμων Κέρδη	- €	- €	- €	- €	- €	- €	

Οικονομικές καταστάσεις από την 01/01/2017 έως την 31/01/2017 καθώς και από την 01/01/2016 έως την 31/01/2016.



**I. & S. ΣΚΛΑΒΕΝΙΤΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ**  
Οικονομικές Καταστάσεις της 31<sup>ης</sup> Δεκεμβρίου 2017

**Οικονομικές Καταστάσεις της 31<sup>ης</sup> Δεκεμβρίου 2017**

**Ισολογισμός της 31<sup>ης</sup> Δεκεμβρίου 2017**

12<sup>η</sup> Εταιρική Χρήση (από 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου 2017 έως 31<sup>η</sup> Δεκεμβρίου 2017)

(ποσά σε ευρώ)

Σημ.	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία		
	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2016	
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
<b>Μη κυκλοφορούν ενεργητικό</b>					
Ενομήματα πάγια	6	844.401.657,55	345.005.701,06	306.070.772,86	310.818.434,36
Λύλα περιουσιακά στοιχεία	7	6.270.448,87	3.058.440,58	3.103.987,66	2.344.647,68
Επενδύσεις σε ακίνητα	8	4.204.397,89	-	-	-
Υπεραξία επιχειρήσεων	9	737.997.997,77	280.653.194,03	233.102.547,37	233.102.547,37
Επενδύσεις σε θυγατρικές	10	-	-	162.035.059,90	59.333.693,34
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	33	34.272.891,33	-	-	-
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	11	12.916.058,21	4.312.185,69	3.998.211,55	3.919.227,01
		<b>1.640.063.451,62</b>	<b>633.029.521,36</b>	<b>708.310.579,34</b>	<b>609.518.549,76</b>
<b>Κυκλοφορούν ενεργητικό</b>					
Αποθέματα	12	320.552.295,65	191.456.028,05	133.770.179,47	138.313.451,37
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	13	121.994.302,94	55.732.189,57	95.718.191,48	52.420.291,86
Αξιόγραφα διαθέσιμα προς πώληση	14	3.830.791,50	7.824.192,96	3.070.000,00	6.117.133,17
Χρηματικά διαθέσιμα	15	87.672.290,01	147.172.460,04	24.277.251,83	82.230.363,19
		<b>534.049.680,10</b>	<b>402.184.870,62</b>	<b>256.835.622,78</b>	<b>279.081.239,59</b>
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία κατεχόμενα για πώληση	16	100,00	-	-	-
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>		<b>2.174.113.231,72</b>	<b>1.035.214.391,98</b>	<b>965.146.202,12</b>	<b>888.599.789,35</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					
<b>Καθαρή Θέση</b>					
Μετοχικό κεφάλαιο	17	16.800.000,00	16.800.000,00	16.800.000,00	16.800.000,00
Τακτικό αποθεματικό		6.116.589,58	5.863.251,68	5.600.000,00	5.600.000,00
Αποτελέσματα εις νέον		70.062.882,45	156.264.685,13	161.820.884,51	150.484.967,89
<b>Σύνολο καθαρής θέσης μητρικής</b>		<b>92.979.472,03</b>	<b>178.927.936,81</b>	<b>184.220.884,51</b>	<b>172.884.967,89</b>
Δικαιώματα τρίτων		5.429.188,53	8.232.872,69	-	-
<b>Σύνολο Καθαρής Θέσης</b>		<b>98.408.660,56</b>	<b>187.160.809,50</b>	<b>184.220.884,51</b>	<b>172.884.967,89</b>
<b>Υποχρεώσεις</b>					
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>					
Μακροπρόθεσμα δάνεια	18	748.261.960,88	81.313.345,68	183.931.737,84	69.800.000,00
Χρηματοδοτικές μισθώσεις (leasing)	19	151.664.221,61	136.682.317,22	129.823.263,64	136.067.483,74
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις ρυθμιζόμενες	20	145.914.387,78	-	-	-
Υποχρεώσεις καθορισμένων παροχών στους εργαζομένους	21	58.830.381,64	30.890.973,93	25.680.287,00	25.586.060,69
Παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα	22	4.400.000,00	-	4.400.000,00	-
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	33	1.282.912,69	10.937.147,71	10.946.430,68	12.392.772,43
Λοιπές υποχρεώσεις και προβλέψεις	23	8.534.913,31	8.239.327,93	2.581.647,86	2.597.700,31
		<b>1.118.888.777,91</b>	<b>268.063.112,47</b>	<b>357.363.367,02</b>	<b>246.444.017,17</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	24	912.524.457,21	487.346.163,00	406.102.932,07	386.173.080,04
Δάνεια Τραπεζών	25	13.407.483,56	67.499.999,99	3.000.000,00	65.500.000,00
Μακροπρόθεσμα δάνεια πληρωτέα στην επόμενη χρήση	18	10.950.842,26	5.496.562,08	6.624.280,18	1.500.000,00
Υποχρεώσεις χρηματοδοτικών μισθώσεων (leasing) πληρωτέες στην επόμενη χρήση	19	10.066.069,78	7.298.992,28	7.834.738,34	7.172.503,07
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις ρυθμιζόμενες πληρωτέες στην επόμενη χρήση	20	9.866.940,45	-	-	-
Τρέχων φόρος εισοδήματος	33	-	12.348.752,66	-	8.925.221,18
		<b>956.815.793,26</b>	<b>579.990.470,01</b>	<b>423.561.950,59</b>	<b>469.270.804,29</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>		<b>2.075.704.571,17</b>	<b>848.053.582,48</b>	<b>780.925.317,61</b>	<b>715.714.821,46</b>
<b>Σύνολο Παθητικού</b>		<b>2.174.113.231,72</b>	<b>1.035.214.391,98</b>	<b>965.146.202,12</b>	<b>888.599.789,35</b>

Οι σημειώσεις στις σελίδες 11 έως 70 αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των οικονομικών καταστάσεων



### Κατάσταση αποτελεσμάτων της 31<sup>ης</sup> Δεκεμβρίου 2017

(χρήση από 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου 2017 έως 31<sup>η</sup> Δεκεμβρίου 2017)

(ποσά σε ευρώ)

	Σημ.	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
		Από 1 <sup>η</sup> Ιανουαρίου έως		Από 1 <sup>η</sup> Ιανουαρίου έως	
		31.12.2017	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2016
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	26	2.524.291.588,69	1.872.111.327,14	1.384.541.072,67	1.398.357.333,87
Κόστος πωλήσεων	29	(1.923.767.892,77)	(1.424.136.885,87)	(1.062.112.219,33)	(1.045.745.657,54)
<b>Μικτά κέρδη</b>		<b>600.523.695,92</b>	<b>447.974.441,27</b>	<b>322.428.853,34</b>	<b>352.611.676,33</b>
Άλλα έσοδα	30	27.470.621,36	3.165.162,39	20.073.592,51	5.314.133,16
Έξοδα διαθέσιμων	29	(539.429.793,74)	(301.710.820,93)	(224.133.050,96)	(234.125.481,42)
Έξοδα διοικήσεως	29	(145.541.144,61)	(70.060.302,53)	(65.817.154,48)	(57.149.891,06)
Άλλα έξοδα	31	(12.634.602,86)	(8.828.021,78)	(9.503.212,31)	(8.574.059,85)
		(69.611.223,93)	70.540.458,42	43.049.028,10	58.076.377,16
Χρηματοοικονομικό κόστος (καθαρό)	32	(40.184.774,29)	(15.040.082,53)	(25.862.837,72)	(13.909.653,28)
<b>Κέρδη προ φόρων</b>		<b>(109.795.998,22)</b>	<b>55.500.375,89</b>	<b>17.186.190,38</b>	<b>44.166.723,88</b>
Φόρος εισοδήματος	33	25.425.605,58	(21.699.270,21)	(6.251.058,70)	(17.169.760,68)
<b>Καθαρά κέρδη μετά φόρων</b>		<b>(84.370.392,64)</b>	<b>33.801.105,68</b>	<b>10.935.131,68</b>	<b>26.996.963,20</b>
Αποδιδόμενο σε:					
Ιδιοκτήτες μητρικής		(86.375.013,73)	30.330.784,55	10.935.131,68	26.996.963,20
Δικαιώματα μειοψηφίας		2.004.621,09	3.470.321,13	-	-
		(84.370.392,64)	33.801.105,68	10.935.131,68	26.996.963,20
Κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή- βασικά σε €	34	(3,5990)	1,2638	0,4556	1,1249
Αποσβέσεις		31.940.934,39	24.254.279,74	13.418.138,88	21.583.261,56
<b>Κέρδη Προ Τόκων Φόρων και Αποσβέσεων</b>		<b>(37.670.289,54)</b>	<b>94.794.738,16</b>	<b>56.467.166,98</b>	<b>79.659.638,72</b>

Οι σημειώσεις στις σελίδες 11 έως 70 αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των οικονομικών καταστάσεων

## Κατάσταση ταμειακών ροών

(ποσά σε ευρώ)

Σημ.	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	Από 1 <sup>η</sup> Ιανουαρίου έως		Από 1 <sup>η</sup> Ιανουαρίου έως	
	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2016
<b>Ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες</b>				
	(109.795.998,22)	55.500.375,89	17.186.190,38	44.166.723,88
<i>Πλέον / (μείον) προσαρμογές των κερδών για:</i>				
Αποσβέσεις παγίων	28 32.014.623,99	24.254.279,74	13.418.138,88	21.583.261,56
Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού	3.362.850,15	2.092.244,79	1.671.596,54	1.506.869,64
Λοιπές προβλέψεις	-	8.094.677,88	-	8.000.000,00
Εσοδα από χρησιμοποιημένες προβλέψεις	(240.000,00)	(604.953,75)	-	-
Αποτελέσματα (κέρδη)/(ζημιές επενδυτικής	1.180.370,78	305.713,30	(3.824.657,23)	(1.805.384,00)
Χρηματοοικονομικό κόστος (καθαρό)	32 40.184.774,29	15.040.082,53	25.862.837,72	13.909.653,28
<b>Λειτουργικά κέρδη προ μεταβολών κεφαλαίου κινήσεως (Αύξηση)/(Μείωση):</b>	<b>(33.293.379,01)</b>	<b>104.682.420,38</b>	<b>54.314.106,29</b>	<b>87.361.124,36</b>
<b>Αποθέματα</b>				
Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις	(94.853.586,94)	(9.034.748,67)	4.543.271,90	(4.846.362,12)
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις (πλην τραπεζών)	(13.961.120,94)	(22.223.501,65)	(28.843.061,93)	(26.954.797,75)
Πληρωμές αποζημιώσεων προσωπικού	(149.080.720,90)	44.756.250,15	27.430.984,60	37.661.999,22
Πληρωμές αποζημιώσεων προσωπικού	(1.709.677,72)	(743.556,82)	(405.751,23)	(429.767,23)
Τόκοι - έξοδα πληρωθέντα	(26.580.153,06)	(14.077.587,21)	(19.633.269,85)	(12.848.033,12)
Φόροι εισοδήματος πληρωθέντες	(32.080.709,41)	(20.888.283,15)	(26.312.513,35)	(14.322.950,07)
<b>Καθαρή ταμειακή ροή από λειτουργικές δραστηριότητες (α)</b>	<b>(351.559.347,98)</b>	<b>82.470.993,03</b>	<b>11.093.766,43</b>	<b>65.621.213,29</b>
<b>Ταμειακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες</b>				
<b>Αγορές ενσώματων και άυλων παγίων</b>				
	(62.023.141,81)	(24.423.819,33)	(14.055.600,10)	(20.843.239,93)
<b>Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών και λοιπών επενδύσεων</b>				
	11.626.240,82	-	(103.750.000,00)	(31.250.000,00)
Εισπράξεις από πωλήσεις παγίων	14.638.522,18	283.482,94	482.381,18	263.875,21
Εισπράξεις από πωλήσεις χρεογράφων	4.635.890,97	1.027.921,28	3.389.149,01	470.582,70
Μερίσματα εισπραχθέντα	-	-	3.330.000,00	2.161.720,00
Τόκοι εισπραχθέντες	715.317,04	594.819,45	143.104,53	450.924,65
<b>Καθαρή ταμειακή ροή από επενδυτικές δραστηριότητες (β)</b>	<b>(30.407.170,80)</b>	<b>(22.517.595,66)</b>	<b>(110.460.965,38)</b>	<b>(48.746.137,37)</b>
<b>Ταμειακές ροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες</b>				
Εισπράξεις δανείων	410.000.000,00	10.000.000,00	53.000.000,00	10.000.000,00
Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	(110.000,00)	-	-	-
Μακροπρόθεσμα δάνεια πληρωθέντα	(73.329.324,07)	(7.516.562,08)	(1.500.000,00)	(5.500.000,00)
Βραχυπρόθεσμα δάνεια πληρωθέντα	(500,00)	(15.058.360,54)	(500,00)	(5.058.360,54)
Εξοφλήσεις υποχρεώσεων χρηματοδοτικών μισθώσεων	(7.370.399,60)	(7.140.828,40)	(5.581.984,83)	(7.015.346,71)
Μερίσματα - προμερίσματα πληρωθέντα	(6.723.427,58)	(6.747.845,43)	(4.503.427,58)	(5.473.365,43)
<b>Καθαρή ταμειακή ροή από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)</b>	<b>322.466.348,75</b>	<b>(26.463.596,45)</b>	<b>41.414.087,59</b>	<b>(13.047.072,68)</b>
<b>Καθαρή αύξηση / (μείωση)</b>				
<b>χρηματικών διαθέσιμων (α+β+γ)</b>	<b>(59.500.170,03)</b>	<b>33.489.800,92</b>	<b>(57.953.111,36)</b>	<b>3.828.003,24</b>
Χρηματικά διαθέσιμα έναρξης χρήσης	15 147.172.460,04	113.682.659,12	82.230.363,19	78.402.359,95
Χρηματικά διαθέσιμα λήξης χρήσης	15 87.672.290,01	147.172.460,04	24.277.251,83	82.230.363,19

Οι σημειώσεις στις σελίδες 11 έως 70 αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των οικονομικών καταστάσεων

10

Οικονομικές καταστάσεις από την 01/01/2019 έως την 31/01/2019 καθώς και από την 01/01/2018 έως την 31/01/2018.



ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΥΠΕΡΑΓΟΡΕΣ ΣΚΛΑΒΕΝΙΤΗΣ Α.Ε.Ε.  
Οικονομικές Καταστάσεις της 31<sup>ης</sup> Δεκεμβρίου 2019

(ποσά σε 000 €)

Οικονομικές Καταστάσεις της 31<sup>ης</sup> Δεκεμβρίου 2019

Ισολογισμός της 31<sup>ης</sup> Δεκεμβρίου 2019

4<sup>η</sup> Εταιρική Χρήση (από 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου 2019 έως 31<sup>η</sup> Δεκεμβρίου 2019)

	Σημ.	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
		31.12.2019	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2018
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
<b>Μη κυκλοφορούν ενεργητικό</b>					
Ενσώματα πάγια ιδιότητα	6	693.355	864.313	574.757	739.250
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	7	9.764	7.741	7.885	5.813
Επενδύσεις σε ακίνητα	8	4.637	4.198	-	-
Ενσώματα πάγια μισθωμένα	9	1.085.644	-	978.634	-
Υπεραξία επιχειρήσεως	10	737.523	737.523	648.109	642.206
Επενδύσεις σε θυγατρικές	11	-	-	99.415	97.269
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	33	38.748	45.589	35.527	41.813
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	12	15.015	15.033	17.294	17.281
		<b>2.584.686</b>	<b>1.674.397</b>	<b>2.361.621</b>	<b>1.543.632</b>
<b>Κυκλοφορούν ενεργητικό</b>					
Αποθέματα	13	338.804	342.901	269.371	272.324
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	14	77.017	72.715	94.105	89.257
Αξίογραφα επενδυτικού χαρτοφυλακίου	15	3.630	1.210	2.933	844
Χρηματικά διαθέσιμα	16	128.025	134.565	89.349	103.684
		<b>547.476</b>	<b>551.391</b>	<b>455.758</b>	<b>466.109</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>		<b>3.132.162</b>	<b>2.225.788</b>	<b>2.817.379</b>	<b>2.009.741</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					
<b>Καθαρή Θέση</b>					
Μετοχικό κεφάλαιο		24.000	24.000	24.000	24.000
Τακτικό αποθεματικό		701	673	22	-
Αποτελέσματα εις νέον		4.293	27.455	31.219	45.044
Σύνολο καθαρής θέσης μητρικής		<b>28.994</b>	<b>52.128</b>	<b>55.241</b>	<b>69.044</b>
Δικαιώματα τρίτων		9.849	7.793	-	-
Σύνολο Καθαρής Θέσης		<b>38.843</b>	<b>59.921</b>	<b>55.241</b>	<b>69.044</b>
<b>Υποχρεώσεις</b>					
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>					
Μακροπρόθεσμο δάνεια	18	730.462	732.172	693.437	704.128
Υποχρεώσεις μισθώσεων	19	973.649	142.499	876.986	142.110
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις ρυθμισμένες	20	144.285	145.312	144.285	145.312
Υποχρεώσεις καθορισμένων παροχών στους εργαζομένους	21	40.411	36.026	36.397	31.920
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	33	703	1.075	-	-
Λοιπές υποχρεώσεις και προβλέψεις	22	25.017	19.492	23.948	17.260
		<b>1.914.527</b>	<b>1.076.576</b>	<b>1.775.053</b>	<b>1.040.730</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	23	1.022.102	1.014.486	848.427	840.213
Δάνεια τραπεζών	24	38.228	21.934	33.518	11.038
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση	25	118.462	52.871	105.140	48.716
		<b>1.178.792</b>	<b>1.089.291</b>	<b>987.085</b>	<b>899.967</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>		<b>3.093.319</b>	<b>2.165.867</b>	<b>2.762.138</b>	<b>1.940.697</b>
<b>Σύνολο Παθητικού</b>		<b>3.132.162</b>	<b>2.225.788</b>	<b>2.817.379</b>	<b>2.009.741</b>

Ο Όμιλος, από 1.1.2019, εφήρμοσε το ΔΠΧΠ 16 χωρίς να προβεί σε αναμόρφωση των κονδυλίων της συγκριτικής χρήσης, σύμφωνα με τις μεταβατικές διατάξεις του Προτύπου, και ως εκ τούτου τα κονδύλια της συγκριτικής πληροφόρησης δεν είναι συγκρίσιμα.

Οι σημειώσεις στις σελίδες 11 έως 71 αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των οικονομικών καταστάσεων



## Κατάσταση αποτελεσμάτων της 31<sup>ης</sup> Δεκεμβρίου 2019

(χρήση από 1<sup>ο</sup> Ιανουαρίου 2019 έως 31<sup>ο</sup> Δεκεμβρίου 2019)

	Σημ.	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
		Από 1 <sup>ο</sup> Ιανουαρίου έως 31.12.2019	31.12.2018	Από 1 <sup>ο</sup> Ιανουαρίου έως 31.12.2019	31.12.2018
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	26	3.279.972	3.011.502	2.632.586	2.370.789
Κόστος πωλήσεων	29	(2.444.762)	(2.275.545)	(1.938.046)	(1.774.955)
<b>Μικτά κέρδη</b>		<b>835.210</b>	<b>735.957</b>	<b>694.540</b>	<b>595.834</b>
Άλλα έσοδα	30	10.597	14.572	13.184	17.720
Έξοδα διαθέσιμων	29	(612.080)	(599.731)	(525.500)	(512.489)
Έξοδα διοικήσεων	29	(166.762)	(159.469)	(118.961)	(110.524)
Άλλα έξοδα	31	(8.749)	(10.456)	(5.404)	(7.296)
		<b>58.216</b>	<b>(19.127)</b>	<b>57.859</b>	<b>(16.755)</b>
Χρηματοοικονομικό κόστος (καθαρό)	32	(65.062)	(41.081)	(59.030)	(37.617)
<b>Αποτελέσματα προ φόρων</b>		<b>(6.846)</b>	<b>(60.208)</b>	<b>(1.171)</b>	<b>(54.372)</b>
Φόρος εισοδήματος	33	(11.949)	11.981	(9.573)	13.782
<b>Καθαρά αποτελέσματα μετά φόρων</b>		<b>(18.795)</b>	<b>(48.227)</b>	<b>(10.744)</b>	<b>(40.590)</b>
Αποδιδόμενες σε:					
ιδιοκτήτες μητρικής		(21.842)	(50.012)	(10.744)	(40.590)
Δικαιώματα μειοψηφίας		3.047	1.785	-	-
		<b>(18.795)</b>	<b>(48.227)</b>	<b>(10.744)</b>	<b>(40.590)</b>
<b>Αποτελέσματα μετά από φόρους ανά μετοχή-βασικά σε €</b>	<b>34</b>	<b>(0,9101)</b>	<b>(2,0838)</b>	<b>(0,4477)</b>	<b>(1,6913)</b>
Αποσβέσεις		114.808	34.192	95.823	27.094
<b>Κέρδη/(ζημίες) Προ Τόκων Φόρων και Αποσβέσεων</b>		<b>174.416</b>	<b>17.749</b>	<b>151.323</b>	<b>13.347</b>

Ο Όμιλος, από 1.1.2019, εφήρμοσε το ΔΠΧΠ 16 χωρίς να προβεί σε αναμόρφωση των κονδυλίων της συγκριτικής χρήσης, σύμφωνα με τις μεταβατικές διατάξεις του Προτύπου, και ως εκ τούτου τα κονδύλια της συγκριτικής πληροφόρησης δεν είναι συγκρίσιμα.

Για σκοπούς συγκρισιμότητας, τα αποτελέσματα του Ομίλου και της Εταιρείας χωρίς την εφαρμογή του ΔΠΧΠ 16, για τη χρήση 2019 (1.1-31.12.2019) εμφανίζονται κατωτέρω:

	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	Από 1 <sup>ο</sup> Ιανουαρίου έως 31.12.2019	31.12.2018	Από 1 <sup>ο</sup> Ιανουαρίου έως 31.12.2019	31.12.2018
<b>Κέρδη/(ζημίες) Προ Τόκων Φόρων και Αποσβέσεων</b>	<b>82.332</b>	<b>17.749</b>	<b>72.904</b>	<b>13.347</b>
<b>Αποτελέσματα προ φόρων</b>	<b>4.186</b>	<b>(60.208)</b>	<b>8.575</b>	<b>(54.372)</b>
<b>Αποτελέσματα μετά από φόρους</b>	<b>(10.325)</b>	<b>(48.227)</b>	<b>(3.337)</b>	<b>(40.590)</b>

Οι σημειώσεις στις σελίδες 11 έως 71 αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των οικονομικών καταστάσεων

6



Κατάσταση ταμειακών ροών

	Σημ.	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
		Από 1 <sup>η</sup> Ιανουαρίου έως	31.12.2018	Από 1 <sup>η</sup> Ιανουαρίου έως	31.12.2018
<b>Ταμειακές ροές λειτουργικής δραστηριότητας</b>					
Ζημιές χρήσεως πριν το φόρο εισοδήματος		(6.846)	(60.208)	(1.171)	(54.372)
Πλέον / (μείον) προσαρμογές των κερδών για:					
Αποσβέσεις παγίων		114.722	34.106	95.823	27.094
Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού		3.129	3.785	2.564	3.366
Λοιπές προβλέψεις	31	585	3.595	585	3.364
Αποτελέσματα (κέρδη)/ζημιές επενδυτικής δραστηριότητας		1.302	3.254	(2.283)	(1.801)
Χρηματοοικονομικό κόστος (καθαρό)	32	65.062	41.081	59.030	37.617
<b>Λειτουργικά κέρδη προ μεταβολών κεφαλαίου κινήσεως (Αύξηση)/Μείωση:</b>		<b>177.954</b>	<b>25.613</b>	<b>154.548</b>	<b>15.268</b>
Αποθέματα		4.159	(22.411)	4.118	(23.255)
Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις		(4.635)	34.079	(14.219)	5.913
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις (πλην τραπεζών)		(1.425)	99.795	(4.433)	113.446
Πληρωμές αποζημιώσεων προσωπικού		(1.312)	(2.789)	(944)	(2.190)
Τόκοι - έξοδα πληρωθέντα		(60.220)	(33.850)	(55.311)	(30.176)
Φόροι εισοδήματος πληρωθέντες		(4.527)	(5.175)	(1.990)	(2.183)
<b>Καθαρή ταμειακή ροή από λειτουργικές δραστηριότητες (α)</b>		<b>109.994</b>	<b>95.262</b>	<b>81.769</b>	<b>76.823</b>
<b>Ταμειακές ροές επενδυτικής δραστηριότητας</b>					
Αγορές ενσώματων και άυλων παγίων		(51.894)	(58.087)	(45.790)	(49.871)
Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών και λοιτών επενδύσεων		(887)	(155)	(887)	(155)
Χρηματικά διαθέσιμα συγχώνευσης εταιρείας		-	-	1.461	34.922
Εισπράξεις από πωλήσεις παγίων		289	985	142	969
Εισπράξεις από πωλήσεις χρεογράφων		238	5	238	-
Πληρωμές για αγορά χρεογράφων		-	(46)	-	-
Μερίσματα εισπραχθέντα		-	-	3.645	5.372
Τόκοι εισπραχθέντες		712	668	378	385
<b>Καθαρή ταμειακή ροή από επενδυτικές δραστηριότητες (β)</b>		<b>(51.542)</b>	<b>(56.630)</b>	<b>(40.813)</b>	<b>(8.378)</b>
<b>Ταμειακές ροές χρηματοδοτικής δραστηριότητας</b>					
Εισπράξεις δανείων		42.627	10.999	21.697	7.999
Πληρωμές δανείων		(27.112)	(13.362)	(10.929)	(5.840)
Εξοφλήσεις υποχρεώσεων μισθώσεων		(78.077)	(8.252)	(66.059)	(8.127)
Μερίσματα - προμερίσματα πληρωθέντα		(2.430)	(3.384)	-	-
<b>Καθαρή ταμειακή ροή από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)</b>		<b>(64.992)</b>	<b>(13.999)</b>	<b>(55.291)</b>	<b>(5.968)</b>
<b>Καθαρή αύξηση / (μείωση) χρηματικών διαθεσίμων (α+β+γ)</b>		<b>(6.540)</b>	<b>24.633</b>	<b>(14.335)</b>	<b>62.477</b>
Χρηματικά διαθέσιμα έναρξης χρήσης	16	134.565	109.932	103.684	41.207
Χρηματικά διαθέσιμα λήξης χρήσης	16	<b>128.025</b>	<b>134.565</b>	<b>89.349</b>	<b>103.684</b>

Οικονομικές καταστάσεις από την 01/01/2021 έως την 31/01/2021 καθώς και από την 01/01/2020 έως την 31/01/2020.



ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΥΠΕΡΑΓΟΡΕΣ ΣΚΛΑΒΕΝΙΤΗΣ Α.Ε.Ε.  
Οικονομικές Καταστάσεις της 31<sup>ης</sup> Δεκεμβρίου 2021

(ποσά σε 000 €)

## Οικονομικές Καταστάσεις της 31<sup>ης</sup> Δεκεμβρίου 2021

### Ισολογισμός της 31<sup>ης</sup> Δεκεμβρίου 2021

6<sup>η</sup> Εταιρική Χρήση (από 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου 2021 έως 31<sup>η</sup> Δεκεμβρίου 2021)

	Σημ.	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
		31.12.2021	31.12.2020*	31.12.2021	31.12.2020*
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
<b>Μη κυκλοφορούν ενεργητικό</b>					
Ενσώματα πάγια ιδιότητα	6	724.996	691.614	603.785	573.745
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	7	14.035	12.449	12.430	10.724
Επενδύσεις σε ακίνητα	8	4.056	5.302	-	-
Ενσώματα πάγια μισθωμένα	9	1.038.461	1.063.702	931.624	949.160
Υπεραξία επιχειρήσεως	10	712.523	722.523	651.063	648.109
Επενδύσεις σε θυγατρικές	11	-	-	69.089	84.415
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	33	22.815	46.074	22.333	42.998
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	12	13.673	15.094	16.130	17.381
		<u>2.530.559</u>	<u>2.556.758</u>	<u>2.306.454</u>	<u>2.326.532</u>
<b>Κυκλοφορούν ενεργητικό</b>					
Αποθέματα	13	387.952	348.564	310.175	280.804
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	14	76.435	71.665	102.223	98.493
Αξιόγραφα επενδυτικού χαρτοφυλακίου	15	3.132	1.846	2.369	1.467
Χρηματικά διαθέσιμα	16	258.299	274.875	205.480	227.164
		<u>725.818</u>	<u>696.950</u>	<u>620.247</u>	<u>607.928</u>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>		<u><b>3.256.377</b></u>	<u><b>3.253.708</b></u>	<u><b>2.926.701</b></u>	<u><b>2.934.460</b></u>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					
<b>Καθαρή Θέση</b>					
Μετοχικό κεφάλαιο	17	24.000	24.000	24.000	24.000
Τακτικό αποθεματικό		1.086	701	360	22
Αποτελέσματα εις νέον		121.482	69.787	143.061	98.616
Σύνολο καθαρής θέσης μητρικής		146.568	94.488	167.421	122.638
Δικαιώματα τρίτων		15.597	12.154	-	-
Σύνολο Καθαρής Θέσης		<u>162.165</u>	<u>106.642</u>	<u>167.421</u>	<u>122.638</u>
<b>Υποχρεώσεις</b>					
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>					
Μακροπρόθεσμα δάνεια	18	604.821	660.497	560.227	610.981
Υποχρεώσεις μισθώσεων	19	922.553	951.127	826.291	846.485
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις ρυθμισμένες	20	107.667	125.477	107.667	125.477
Υποχρεώσεις καθορισμένων παροχών στους εργαζομένους	21	35.752	30.719	32.607	27.899
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	33	433	813	-	-
Λοιπές υποχρεώσεις και προβλέψεις	22	32.733	33.126	30.687	29.227
		<u>1.703.959</u>	<u>1.801.759</u>	<u>1.557.479</u>	<u>1.640.069</u>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	23	1.174.651	1.109.823	1.005.754	953.857
Δάνεια τραπεζών	24	53.273	47.379	53.273	46.508
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση	25	159.092	186.140	142.337	171.388
Τρέχων φόρος εισοδήματος		3.237	1.965	437	-
		<u>1.390.253</u>	<u>1.345.307</u>	<u>1.201.801</u>	<u>1.171.753</u>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>		<u><b>3.094.212</b></u>	<u><b>3.147.066</b></u>	<u><b>2.759.280</b></u>	<u><b>2.811.822</b></u>
<b>Σύνολο Παθητικού</b>		<u><b>3.256.377</b></u>	<u><b>3.253.708</b></u>	<u><b>2.926.701</b></u>	<u><b>2.934.460</b></u>

\* Ορισμένα κονδύλια της χρήσης 2020 έχουν αναμορφωθεί λόγω αλλαγής λογιστικής αρχής σύμφωνα με απόφαση της Επιτροπής Διερμηνειών των ΔΠΧΠ (IFRIC-Committee). Σχετική ανάλυση παρέχεται στην σημείωση 37.

Οι σημειώσεις στις σελίδες 11 έως 75 αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των οικονομικών καταστάσεων



## Κατάσταση αποτελεσμάτων της 31<sup>ης</sup> Δεκεμβρίου 2021

(χρήση από 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου 2021 έως 31<sup>η</sup> Δεκεμβρίου 2021)

	Σημ.	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
		Από 1 <sup>η</sup> Ιανουαρίου έως 31.12.2021	31.12.2020*	Από 1 <sup>η</sup> Ιανουαρίου έως 31.12.2021	31.12.2020*
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	26	3.985.574	3.791.431	3.319.089	3.150.239
Κόστος πωλήσεων	29	(2.926.718)	(2.795.068)	(2.415.951)	(2.299.917)
<b>Μικτά κέρδη</b>		<b>1.058.856</b>	<b>996.363</b>	<b>903.138</b>	<b>850.322</b>
Άλλα έσοδα	30	13.748	13.319	17.889	16.043
Έξοδα διαθέσιμων	29	(711.370)	(684.826)	(628.383)	(603.674)
Έξοδα διοικήσεως	29	(184.139)	(174.091)	(135.047)	(128.135)
Άλλα έξοδα	31	(18.361)	(22.810)	(15.442)	(19.793)
		<b>158.734</b>	<b>127.955</b>	<b>142.155</b>	<b>114.763</b>
Χρηματοοικονομικό κόστος (καθαρό)	32	(66.162)	(68.921)	(59.782)	(62.481)
Αποτελέσματα προ φόρων		<b>92.572</b>	<b>59.034</b>	<b>82.373</b>	<b>52.282</b>
Φόρος εισοδήματος	33	(31.491)	3.551	(26.872)	7.778
<b>Καθαρά αποτελέσματα μετά φόρων</b>		<b>61.081</b>	<b>62.585</b>	<b>55.501</b>	<b>60.060</b>
Αποδιδόμενες σε:					
Ιδιοκτήτες μητρικής		53.923	57.674	55.501	60.060
Δικαιώματα μειοψηφίας		7.158	4.911	-	-
		<b>61.081</b>	<b>62.585</b>	<b>55.501</b>	<b>60.060</b>
Αποτελέσματα μετά από φόρους ανά μετοχή-βασικά σε €	34	2,2468	2,4031	2,3125	2,5025
Αποσβέσεις	28	123.853	118.550	104.494	99.735
Κέρδη Προ Τόκων Φόρων Αποσβέσεων και Επενδυτικών Αποτελεσμάτων		<b>292.712</b>	<b>261.453</b>	<b>251.292</b>	<b>224.969</b>

\* Ορισμένα κονδύλια της χρήσης 2020 έχουν αναμορφωθεί λόγω αλλαγής λογιστικής αρχής σύμφωνα με απόφαση της επιτροπής Διερμηνειών των ΔΓΧΠ (IFRIC-Committee). Σχετική ανάλυση παρέχεται στην σημείωση 37.



Κατάσταση ταμειακών ροών

Σημ.	Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
	31.12.2021	31.12.2020*	31.12.2021	31.12.2020*
<b>Ταμειακές ροές λειτουργικής δραστηριότητας</b>				
Κέρδη χρήσεως πριν το φόρο εισοδήματος	92.572	59.034	82.373	52.282
Πλέον / (μείον) προσαρμογές των κερδών για:				
Αποσβέσεις παγίων	123.853	118.550	104.494	99.735
Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού	4.276	3.787	3.844	3.430
Λοιπές προβλέψεις	2.670	2.737	2.670	2.650
Αποτελέσματα (κέρδη)/ζημιές επενδυτικής δραστηριότητας	10.300	14.997	4.818	10.477
Χρηματοοικονομικό κόστος (καθαρό)	32	66.921	59.782	62.481
<b>Λειτουργικά κέρδη προ μεταβολών κεφαλαίου κινήσεως (Αύξηση)/Μείωση:</b>	<b>299.833</b>	<b>268.026</b>	<b>257.981</b>	<b>231.055</b>
Αποθέματα	(39.030)	(9.761)	(29.013)	(11.432)
Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις	(17.889)	1.748	(15.573)	(7.578)
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις (πλην τραπεζών)	43.843	75.332	21.591	90.849
Πληρωμές αποζημιώσεων προσωπικού	(1.102)	(714)	(1.059)	(697)
Τόκοι - έσοδα πληρωθέντα	(59.291)	(61.102)	(52.782)	(54.741)
Φόροι εισοδήματος πληρωθέντες	(6.922)	(3.958)	(2.992)	(2.006)
<b>Καθαρή ταμειακή ροή από λειτουργικές δραστηριότητες (α)</b>	<b>219.442</b>	<b>269.571</b>	<b>178.153</b>	<b>245.450</b>
<b>Ταμειακές ροές επενδυτικής δραστηριότητας</b>				
Αγορές ενσώματων και άυλων παγίων	(68.906)	(49.172)	(57.576)	(41.279)
Χρηματικά διαθέσιμα συγχώνευσης εταιρείας	-	-	30	-
Εισπράξεις από πωλήσεις παγίων	881	930	852	219
Εισπράξεις από πωλήσεις χρεογράφων	168	-	-	-
Πληρωμές για αγορά χρεογράφων	(1.778)	(226)	(1.488)	(223)
Μερίσματα εισπραχθέντα	-	-	5.580	4.560
Τόκοι εισπραχθέντες	99	596	43	452
<b>Καθαρή ταμειακή ροή από επενδυτικές δραστηριότητες (β)</b>	<b>(69.536)</b>	<b>(47.872)</b>	<b>(52.559)</b>	<b>(36.271)</b>
<b>Ταμειακές ροές χρηματοδοτικής δραστηριότητας</b>				
Εισπράξεις δανείων	15.000	30.985	15.000	13.022
Πληρωμές δανείων	(93.836)	(21.708)	(89.323)	(13.870)
Εξοφλήσεις υποχρεώσεων μισθώσεων	(83.926)	(81.086)	(72.955)	(70.516)
Μερίσματα - προμερίσματα πληρωθέντα	(3.720)	(3.040)	-	-
<b>Καθαρή ταμειακή ροή από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)</b>	<b>(166.482)</b>	<b>(74.849)</b>	<b>(147.278)</b>	<b>(71.364)</b>
<b>Καθαρή αύξηση / (μείωση) χρηματικών διαθεσίμων (α+β+γ)</b>	<b>(16.576)</b>	<b>146.850</b>	<b>(21.684)</b>	<b>137.815</b>
Χρηματικά διαθέσιμα έναρξης χρήσης	16	274.875	227.164	89.349
<b>Χρηματικά διαθέσιμα λήξης χρήσης</b>	<b>16</b>	<b>258.299</b>	<b>205.480</b>	<b>227.164</b>

\* Ορισμένα κονδύλια της χρήσης 2020 έχουν αναμορφωθεί λόγω αλλαγής λογιστικής αρχής σύμφωνα με απόφαση της επιτροπής Διερμηνείων των ΔΓΧΠ (IFRIC-Committee). Σχετική ανάλυση παρέχεται στην σημείωση 37.

Οικονομικές καταστάσεις από την 01/01/2015 έως την 31/01/2015 καθώς και από την 01/01/2014 έως την 31/01/2014 της Μαρινόπουλος Α.Ε..

**ΜΑΡΙΝΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.**  
**ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ**  
**(Ποσά σε Ευρώ)**

		1.1.2015 έως 31.12.2015	1.1.2014 έως 31.12.2014 (Αναμορφωμένη)
<b>Πωλήσεις</b>		1.271.233.871	1.552.848.747
Κόστος πωληθέντων	17	(1.082.973.610)	(1.321.155.806)
<b>Μικτό κέρδος</b>		<b>188.260.261</b>	<b>231.692.941</b>
Έξοδα διάθεσης	○ 17	(285.696.355)	(260.354.620)
Έξοδα διοίκησης	17	(139.185.718)	(28.328.727)
Απομείωση συμμετοχών και χορηγ.δανείων		(42.513.884)	-
Άλλα έσοδα	19	22.612.894	22.909.539
Λοιπά κέρδη / (ζημιές) – καθαρά	20	(22.995)	2.703.118
<b>Λειτουργικές κέρδη/ (ζημιές) προ μη επαναλαμβανόμενων εξόδων</b>		<b>(256.545.797)</b>	<b>(31.377.749)</b>
Μη επαναλαμβανόμενα έξοδα	22	(106.497.299)	38.217.410
<b>Λειτουργικά κέρδη / (ζημιές)</b>		<b>(363.043.096)</b>	<b>6.839.661</b>
Χρηματοοικονομικά έξοδα – καθαρά	21	(41.883.026)	(31.765.033)
<b>Ζημιές προ φόρου</b>		<b>(404.926.122)</b>	<b>(24.925.372)</b>
Φόρος εισοδήματος	25	-	-
<b>Ζημιές χρήσης</b>		<b>(404.926.122)</b>	<b>(24.925.372)</b>
<b>Λοιπά συνολικά εισοδήματα :</b>			
α) Ποσά που αναταξινομούνται στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων σε μεταγενέστερες χρήσεις		-	-
β) Ποσά που δεν αναταξινομούνται στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων σε μεταγενέστερες χρήσεις			
-Αναλογιστικά κέρδη/(ζημιές)		(7.888.971)	51.624
-Αναβαλλόμενος φόρος		-	(13.422)
<b>Λοιπά συνολικά εισοδήματα για τη χρήση, μετά από φόρους</b>		<b>(7.888.971)</b>	<b>38.202</b>
<b>ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΧΡΗΣΗ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ</b>		<b>(412.815.093)</b>	<b>(24.887.170)</b>

**ΜΑΡΙΝΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.**  
**ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ**  
**(Ποσά σε Ευρώ)**

	Σημείωση	31.12.2015	31.12.2014 (Αναμορφωμένη)	31.12.2013 (Αναμορφωμένη)
<b>ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ</b>				
<b>Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>				
Ενσώματα πάγια	4	642.002.102	663.809.466	658.039.481
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	5	12.780.573	11.954.234	11.839.133
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	6	150.412.342	78.245.508	102.459.277
Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις	6	-	11.000.000	11.000.000
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	7	-	23.243.249	9.036.406
		<b>805.195.017</b>	<b>788.252.457</b>	<b>792.374.297</b>
<b>Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>				
Αποθέματα	9	76.121.803	153.298.085	108.397.310
Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις	8	375.449.578	469.348.161	316.313.404
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	10	6.156.427	19.777.953	23.427.323
		<b>457.727.808</b>	<b>642.424.199</b>	<b>448.138.037</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ</b>		<b>1.262.922.825</b>	<b>1.430.676.656</b>	<b>1.240.512.334</b>
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>				
<b>Ίδια κεφάλαια</b>				
Μετοχικό κεφάλαιο	11	258.221.840	253.209.588	252.709.485
Αποθεματικό υπέρ το άρτιο	11	415.824.898	415.824.898	411.325.001
Λοιπά αποθεματικά	12	85.418.473	85.418.473	87.941.849
Ζημίες εις νέον		(944.176.159)	(531.361.066)	(508.997.272)
		<b>(184.710.948)</b>	<b>223.091.893</b>	<b>242.979.063</b>
<b>Μικροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>				
Δάνεια	13	409.058.340	346.237.254	165.282.920
Υποχρεώσεις σε εργαζομένους	15	15.107.949	7.217.296	6.796.372
Προβλέψεις	14	2.785.153	2.562.154	6.067.836
		<b>426.951.442</b>	<b>356.016.704</b>	<b>178.147.128</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>				
Εμπορικές και λοιπές υποχρεώσεις	16	846.106.903	750.680.302	630.684.807
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις		279.242	158.307	232.177
Δάνεια	13	174.296.186	100.729.450	188.469.169
		<b>1.020.682.331</b>	<b>851.568.059</b>	<b>819.386.153</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>		<b>1.262.922.825</b>	<b>1.430.676.656</b>	<b>1.240.512.344</b>

Οι σημειώσεις στις σελίδες 14 έως 57 αποτελούν αναπόσπαστο μέρος των οικονομικών καταστάσεων.