



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΥ

**ΣΧΟΛΗ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ &
ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ**

ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ

**ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ:
ΟΡΓΑΝΩΣΗ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΔΗΜΟΣΙΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ,
ΔΗΜΟΣΙΩΝ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΗ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ ΜΕ ΤΙΤΛΟ:

*Χρηματοοικονομική ανάλυση ελληνικών και ξένων εταιριών του
κλάδου της αλευροβιομηχανίας*

ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟΣ ΦΟΙΤΗΤΗΣ: ΜΙΧΑΗΛ ΠΡΟΒΑΤΑΡΗΣ (Α.Μ. 4042201602044)

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΤΙΜΟΘΕΟΣ ΑΓΓΕΛΙΔΗΣ

ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΣ 2018

Βεβαιώνω ότι είμαι αποκλειστικός συγγραφέας της παρούσας Μεταπτυχιακής Διπλωματικής Εργασίας, για την ολοκλήρωση της οποίας κάθε βοήθεια είναι πλήρως αναγνωρισμένη και αναφέρεται λεπτομερώς. Στις δημοσιευμένες ή μη δημοσιευμένες πηγές, που αναφέρω, έχω χρησιμοποιήσει εισαγωγικά και όπου απαιτείται έχω παραθέσει τις πηγές τους, στο τμήμα της βιβλιογραφίας.

Υπογραφή:

Ευχαριστίες

Η παρούσα διπλωματική εργασία εκπονήθηκε στα πλαίσια του Μεταπτυχιακού Προγράμματος Σπουδών «ΟΡΓΑΝΩΣΗ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΔΗΜΟΣΙΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ, ΔΗΜΟΣΙΩΝ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ» του τμήματος Οικονομικών Επιστημών του Πανεπιστημίου Πελοποννήσου, υπό την επίβλεψη του Καθηγητή κ. Τιμόθεου Αγγελίδη.

Θα ήθελα να ευχαριστήσω θερμά τον επιβλέποντα Καθηγητή κ. Τιμόθεο Αγγελίδη για την καθοδήγηση, τη συνεργασία του, την άμεση ανταπόκριση του στα ερωτήματα μου και την παροχή πολύτιμων συμβουλών για την ολοκλήρωση της παρούσας εργασίας.

Ιδιαίτερα θα ήθελα να ευχαριστήσω την οικογένειά μου για την στήριξη που μου παρείχαν και την υπομονή που επέδειξαν σε κάθε στάδιο σπουδών, καθώς και τους φίλους μου, που συνέβαλαν με την κριτική τους και τις γνώσεις τους στην αντιμετώπιση των δυσκολιών.

Αφιερώνεται στη σύζυγό μου Ευαγγελία

Περιεχόμενα

Περιεχόμενα	1
Κατάλογος Γραφημάτων	3
Κατάλογος Πινάκων	3
Περίληψη.....	5
Abstract	6
Εισαγωγή.....	7
1. Βιβλιογραφική ανασκόπηση	8
2. Παρουσίαση εταιριών	10
2.1. ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε.	10
2.2. ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.	11
2.3. ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.	12
2.4. ΥΙΟΙ Ε. ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΟΥ – ΑΛΕΥΡΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΤΥΡΝΑΒΟΥ Α.Ε.	13
2.5. CASILLO GROUP	14
2.6. ULUSOY UN SANAYI VE TICARET A.Ş.	15
2.7. NIPPON FLOUR MILLS CO LTD	16
3. Χρηματοοικονομική Ανάλυση	17
3.1. Πορεία Κύκλου Εργασιών	17
3.2. Εξέλιξη ενεργητικού και ιδίων Κεφαλαίων	19
3.2.1. Ενεργητικό.....	19
3.2.2. Ίδια Κεφάλαια	20
3.3. Ρευστότητα	21
3.3.1. Δείκτης Γενικής Ρευστότητας.....	21
3.3.2. Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης.....	22
3.4. Δείκτες Δραστηριότητας - Κυκλοφοριακή Ταχύτητα.....	23
3.4.1. Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων και Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων	23
3.4.2. Κυκλοφορική ταχύτητα απαιτήσεων και μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων.....	24
3.5. Δείκτες Απόδοσης	26
3.5.1. Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού.....	26
3.5.2. Αποδοτικότητα Ενεργητικού	27
3.5.3. Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων	28
3.5.4. Μικτό κέρδος- ποσοστιαίο περιθώριο λειτουργικού κέρδους	29
3.5.5. EBITDA / Πωλήσεις	30
3.5.6. Καθαρά Κέρδη/ ζημιές προ φόρων ως ποσοστό επί των πωλήσεων	32
3.6. Δείκτες Χρέους ή Μόχλευσης.....	33
3.6.1. Κεφαλαιακή Διάρθρωση – Ξένα /Ίδια Κεφάλαια.....	33
3.6.2. Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης και Δείκτης Κάλυψης Τόκων	34
3.6.3. Καθαρό χρέος ως ποσοστό επί των EBITDA	36

3.6.4	Δείκτης Μόχλευσης.....	38
4	Κίνδυνος χρεωκοπίας.....	39
4.1	Εισαγωγή.....	39
4.2	Εφαρμογή μοντέλου Altman.....	41
5	Προβλέψεις χρηματοοικονομικών καταστάσεων.....	44
5.1	ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ ΑΒΕΕ.....	44
5.2	ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.....	48
5.3	ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.....	51
5.4	ΥΙΟΙ Ε. ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΟΥ – ΑΛΕΥΡΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΤΥΡΝΑΒΟΥ Α.Ε.....	54
5.5	CASILLO GROUP.....	57
5.6	ULUSOY UN SANAYI VE TICARET A. Ş.....	60
5.7	NIPPON FLOUR MILLS CO LTD.....	63
6	Αποτίμηση.....	66
6.1	Μέθοδος Σχετικής αποτίμησης.....	66
6.1.1	Εισαγωγή.....	66
6.1.2	Εφαρμογή.....	67
6.1.2.1	Δείκτης P/E με ιστορικά δεδομένα.....	67
6.1.2.2	P/BV με ιστορικά δεδομένα.....	68
6.1.2.3	Δείκτης P/S με ιστορικά δεδομένα.....	69
6.2	Μέθοδος προεξοφλημένων ταμειακών ροών (discounted cash flows-DCF),.....	70
6.2.1	Εισαγωγή.....	70
6.2.2	Εφαρμογή.....	72
6.2.2.1	ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε.....	72
6.2.2.2	ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.....	73
6.2.2.3	ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ ΑΕ.....	74
6.2.2.4	ΥΙΟΙ Ε. ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΟΥ – ΑΛΕΥΡΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΤΥΡΝΑΒΟΥ Α.Ε.....	75
6.2.2.5	CASILLO GROUP.....	76
6.2.2.6	ULUSUY UN SANAYI VE TICARET A.S.....	77
6.2.2.7	NIPPON FLOUR MILLS CO LTD.....	78
7	Συμπεράσματα.....	79
7.1	Ανά εταιρία.....	79
	Βιβλιογραφία.....	82
	Παραρτήματα.....	86
1.	ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε.....	86
2.	ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.....	93
3.	ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.....	100
4.	ΥΙΟΙ Ε. ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΟΥ – ΑΛΕΥΡΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΤΥΡΝΑΒΟΥ Α.Ε.....	106
5.	CASILLO GROUP.....	112
6.	ULUSOY UN SANAYI VE TICARET A. S.....	118
7.	NIPPON FLOUR MILLS CO LTD.....	124

Κατάλογος Γραφημάτων

Γράφημα 1: Πορεία κύκλου εργασιών	18
Γράφημα 2: Εξέλιξη ενεργητικού	19
Γράφημα 3: Εξέλιξη Ιδίων Κεφαλαίων	20
Γράφημα 4: Δείκτης Ρευστότητας για την πενταετία 2012-2016 και Μ.Ο. πενταετίας.....	21
Γράφημα 5: Δείκτης Κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων	23
Γράφημα 6: Δείκτης μέσης διάρκειας παραμονής αποθεμάτων.....	24
Γράφημα 7: Δείκτης Κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων.....	25
Γράφημα 8: Δείκτης μέσης διάρκειας είσπραξης απαιτήσεων.....	25
Γράφημα 9: Μέσος όρος δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού	26
Γράφημα 10: Αποδοτικότητα Ενεργητικού.....	27
Γράφημα 11: Μέσος όρος αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων.....	28
Γράφημα 12: Μικτό περιθώριο κέρδους	29
Γράφημα 13: περιθώριο λειτουργικού κέρδους	30
Γράφημα 14: EBITDA ως ποσοστό επί των πωλήσεων	31
Γράφημα 15: Καθαρά κέρδη / ζημιές προ φόρων ως ποσοστό επί των πωλήσεων	32
Γράφημα 16: Μέσος όρος κεφαλαιακής διάρθρωσης	34
Γράφημα 17: Πορεία δείκτη δανειακής επιβάρυνσης	35
Γράφημα 18: Μέσος όρος δείκτη κάλυψης τόκων	36
Γράφημα 19: Καθαρό χρέος προς EBITDA.....	37
Γράφημα 20: Δείκτης μόχλευσης	38
Γράφημα 21: Εξέλιξη πιθανότητας κινδύνου χρεωκοπίας.....	41
Γράφημα 22: Δείκτης P/E	67
Γράφημα 23: Δείκτης P/BV	68
Γράφημα 24: Δείκτης P/S.....	69

Κατάλογος Πινάκων

Πίνακας 1: Η εταιρία Μύλοι Κεπενού Α.Β.Ε.Ε σε ποσά.....	10
Πίνακας 2: Ο όμιλος Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε σε ποσά.....	12
Πίνακας 3: Ο όμιλος Μύλοι Λούλη Α.Ε σε ποσά	13
Πίνακας 4: Η εταιρία Υιοί Ε. Χατζηκρανιώτου Α.Ε. σε ποσά.....	14
Πίνακας 5: Ο όμιλος Casillo σε ποσά	15
Πίνακας 6: Η UlusoyUn σε ποσά	16
Πίνακας 7: Ο όμιλος NIPPN σε ποσά	17
Πίνακας 8: Πορεία κύκλου εργασιών.....	18
Πίνακας 9: Εξέλιξη ενεργητικού	19
Πίνακας 10: Εξέλιξη Ιδίων Κεφαλαίων	20
Πίνακας 11: Καθαρό Κεφάλαιο κίνησης.....	22
Πίνακας 12: Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων	28
Πίνακας 13: EBITDA ως ποσοστό επί των πωλήσεων.....	31

Πίνακας 14: Καθαρά κέρδη – ζημιές προ φόρων ως ποσοστό επί των πωλήσεων	32
Πίνακας 15: Ξένα /Ιδια Κεφάλαια	33
Πίνακας 16: Καθαρό χρέος προς EBITDA	37
Πίνακας 17: Δείκτης μόχλευσης	38
Πίνακας 18: Ανάλυση κινδύνου χρεωκοπίας με μοντέλο Altman	42
Πίνακας 19: Δείκτης κεφαλαίου κίνησης προς σύνολο ενεργητικού	42
Πίνακας 20: Δείκτης παρακρατηθέντων κερδών προς σύνολο ενεργητικού	43
Πίνακας 21: Δείκτης EBIT προς σύνολο ενεργητικού	43
Πίνακας 22: Δείκτης αγοραίας αξίας προς σύνολο υποχρεώσεων	43
Πίνακας 23: Δείκτης καθαρών πωλήσεων προς σύνολο ενεργητικού	43
Πίνακας 24: Εκτίμηση κύκλου εργασιών Κεπενού	45
Πίνακας 25: Ιστορικοί δείκτες Κεπενού	45
Πίνακας 26: Προβλεπόμενη Κ. Α. Χ. 31/12/2017 Κεπενού	46
Πίνακας 27: Προβλεπόμενος Ισολογισμός 31/12/2017 Κεπενού	47
Πίνακας 28: Εκτίμηση κύκλου εργασιών Κ Σαραντόπουλος	48
Πίνακας 29: Ιστορικοί δείκτες Κ Σαραντόπουλος	48
Πίνακας 30: Προβλεπόμενη Κ. Α. Χ. 31/12/2017 Κ Σαραντόπουλος	49
Πίνακας 31: Προβλεπόμενος Ισολογισμός 31/12/2017 Κ. Σαραντόπουλος	50
Πίνακας 32: Εκτίμηση κύκλου εργασιών Μύλοι Λούλη	51
Πίνακας 33: Ιστορικοί δείκτες Μύλοι Λούλη	51
Πίνακας 34: Προβλεπόμενη Κ. Α. Χ. 31/12/2017 Μύλοι Λούλη	52
Πίνακας 35: Προβλεπόμενος Ισολογισμός 31/12/2017 Μύλοι Λούλη	53
Πίνακας 36: Εκτίμηση κύκλου εργασιών Υιοί Ε. Χατζηκρανιώτου Α.Ε.	54
Πίνακας 37: Ιστορικοί δείκτες Χατζηκρανιώτου	54
Πίνακας 38: Προβλεπόμενη Κ. Α. Χ. 31/12/2017 Χατζηκρανιώτου	55
Πίνακας 39: Προβλεπόμενος Ισολογισμός 31/12/2017 Χατζηκρανιώτου	56
Πίνακας 40: Εκτίμηση κύκλου εργασιών Casillo	57
Πίνακας 41: Ιστορικοί δείκτες Casillo	57
Πίνακας 42: Προβλεπόμενη Κ. Α. Χ. 31/12/2017 Casillo	58
Πίνακας 43: Προβλεπόμενος Ισολογισμός 31/12/2017 Casillo	59
Πίνακας 44: Εκτίμηση κύκλου εργασιών Ulusoy un	60
Πίνακας 45: Ιστορικοί δείκτες Ulusoy un	60
Πίνακας 46: Προβλεπόμενη Κ. Α. Χ. 31/12/2017 Ulusoy un	61
Πίνακας 47: Προβλεπόμενος Ισολογισμός 31/12/2017 Ulusoy un	62
Πίνακας 48: Εκτίμηση κύκλου εργασιών NIPPN	63
Πίνακας 49: Ιστορικοί δείκτες NIPPN	63
Πίνακας 50: Προβλεπόμενη Κ. Α. Χ. 31/03/2018 NIPPN	64
Πίνακας 51: Προβλεπόμενος Ισολογισμός 31/03/2018 NIPPN	65
Πίνακας 52: Δείκτης P/E	68
Πίνακας 53: Δείκτης P/BV	69
Πίνακας 54: Δείκτης P/S	70
Πίνακας 55: Αποτίμηση Κεπενού (σε 000€)	72
Πίνακας 56: Αποτίμηση Κ Σαραντόπουλος (σε 000€)	73
Πίνακας 57: Αποτίμηση Λούλη (σε 000€)	74
Πίνακας 58: Αποτίμηση Χατζηκρανιώτου (σε 000€)	75
Πίνακας 59: Αποτίμηση Casillo (σε 000€)	76
Πίνακας 60: Αποτίμηση Ulusoy un (σε 000€)	77
Πίνακας 61: Αποτίμηση NIPPN (σε 000€)	78

Περίληψη

Στόχος της παρούσας εργασίας είναι η μελέτη του κλάδου της ελληνικής αλευροβιομηχανίας, μέσω της συγκριτικής χρηματοοικονομικής ανάλυσης των μεγαλύτερων εκπροσώπων της, δηλαδή των τεσσάρων εισηγμένων στο χρηματιστήριο αξιών Αθηνών που η κύρια δραστηριότητά τους είναι η αλευροβιομηχανία. Οι εταιρίες που θα εξεταστούν είναι οι εξής: Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε , Μύλοι Λούλη Α.Ε., Μύλοι Κεπενού Α.Β.Ε.Ε. και Υιοί Ε. Χατζηκρανιώτου – Αλευροβιομηχανία Τυρνάβου Α.Ε.

Θα αναλυθεί η πορεία των εταιριών του κλάδου για την πενταετία 2012-2016, η οποία έχει αναμφίβολα επηρεαστεί από την πτωτική οικονομική πορεία της χώρας, χρησιμοποιώντας τα εργαλεία της ανάλυσης μέσω αριθμοδεικτών, της συγκριτικής ανάλυσης καταστάσεων κοινού μεγέθους και της ανάλυσης τάσεων. Παράλληλα και χρησιμοποιώντας την ίδια μεθοδολογία θα αναλυθούν και θα συγκριθούν περιπτώσεις εταιριών από την Τουρκία, την Ιταλία και την Ιαπωνία που δραστηριοποιούνται αμιγώς στον ίδιο κλάδο. Θα μελετηθούν και θα συγκριθούν τα αποτελέσματα των αναλύσεων προκειμένου να δούμε κατά πόσο βελτιώνεται ή επιδεινώνεται διαχρονικά η χρηματοοικονομική τους θέση και να αναδειχθούν τα ισχυρά ή τα τρωτά τους σημεία, λαμβάνοντας υπόψη το γενικότερο οικονομικό περιβάλλον και δημοσιευμένες μελέτες για το συγκεκριμένο κλάδο. Στη συνέχεια θα γίνει ανίχνευση της πιθανότητας χρεωκοπίας χρησιμοποιώντας το μοντέλο Altman (Z- SCORE), θα επιχειρηθεί πρόβλεψη των οικονομικών καταστάσεων και των επτά εταιριών για το επόμενο έτος και Αποτίμηση της θεωρητικής αξίας των μετοχών των επιχειρήσεων μέσω των μεθόδων της σχετικής αποτίμησης με δείκτες και των προεξοφλημένων ταμειακών ροών. Καταλήγουμε εκθέτοντας τα συμπεράσματα της ανάλυσης μας και διατυπώνουμε ορισμένες προτάσεις για τη διόρθωση των «κακών» μεγεθών.

Όλες οι εταιρίες είναι εισηγμένες είτε στο ελληνικό είτε σε ξένα χρηματιστήρια, εκτός μιας Ιταλικής, η οποία όμως δημοσιεύει οικονομικές καταστάσεις σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς, όπως και οι υπόλοιπες έξι.

Λέξεις Κλειδιά: Αλευροβιομηχανία , Χρηματοοικονομική Ανάλυση, Αριθμοδείκτες, μοντέλο Altman, Πρόβλεψη, Σχετική Αποτίμηση, Προεξοφλημένες Ταμειακές Ροές.

Abstract

The main purpose on this essay is to study the sector of flour milling industries in Greece, through comparing and analyzing the financial statements of the largest and most representative companies.

These companies are:

- FLOUR MILLS KEPENOS S.A
- LOULIS MILLS S.A
- FLOUR MILLS KEPENOS S.A
- CHATZIKRANIOTIS & SONS MILLS S.A

The financial performance of the companies of flour milling sector will be analyzed during the five year period 2012-2016 by using the benchmarking analysis (financial ratios), the comparative vertical analysis of common size statements and the horizontal trend analysis. At the same time and by using the same methodology, the cases of other three similar companies from Turkey, Italy and Japan will be examined and compared. The study aims to underline the strong or the vulnerable points, especially those of Greek companies, taking into consideration the economic environment and published studies on the particular branch.

Additionally, the Altman's (Z-SCORE) model is being applied in order to predict the probability of bankruptcy of each company and it is attempted to forecast the figures of the financial statements seven companies for the next year.

Lastly, it is attempted to calculate the theoretical value of the companies via the methods of Discounted Cash Flow and Relative Valuation.

All companies are listed either in Greek or in foreigner Exchange markets, except from the Italian company, who is however publishing its financial statements according to the International Models of Financing Report.

Εισαγωγή

Η καλλιέργεια του σιταριού συμβαδίζει με την εποχή που ο άνθρωπος επιχείρησε για πρώτη φορά να παράξει τρόφιμα, εδώ και περίπου 1.000 χρόνια. Τα σιτηρά αποτελούν τον ακρογωνιαίο λίθο της διατροφής για τους περισσότερους ανθρώπους στον κόσμο λόγω των πολύτιμων διατροφικών ουσιών που περιέχουν και της προσαρμοστικότητάς τους. Το ψωμί είναι ένα βασικό στοιχείο της ελληνικής διατροφής που συνοδεύει σχεδόν κάθε γεύμα.

Παρά το γεγονός ότι το σιτάρι χρησιμοποιείται και για δημητριακά πρωινού και στην παραγωγή αλκοολούχων ποτών, κυρίως καταναλώνεται με τη μορφή αλευριού¹. Η παραγωγή του αλευριού είναι μια σύνθετη διαδικασία με πολλά διαφορετικά στάδια. Ξεκινάει με την προσεκτική επιλογή των δημητριακών καρπών, σιταριών ή άλλων, που θα αλεστούν και συνεχίζεται με τις πιο σύγχρονες μεθόδους άλεσης, ακολουθώντας απαραίτητα αυστηρούς ποιοτικούς ελέγχους που εξασφαλίζουν την ασφάλεια και την ποιότητα του προϊόντος. Μπορεί να παραχθεί ένα πλήθος διαφορετικών τύπων αλευριού που εξαρτάται τόσο από τον ίδιο τον καρπό όσο και από τη διαδικασία που ακολουθείται κατά την άλεση².

Στον κλάδο της αλευροβιομηχανίας στην Ελλάδα, δραστηριοποιούνται αρκετές επιχειρήσεις οι περισσότερες μικρομεσαίου μεγέθους, οι οποίες παράγουν αλεύρι, σιμιγδάλι και τα υποπροϊόντα αυτών, από την άλεση σκληρού και μαλακού σίτου. Η εγχώρια αγορά αλεύρου και σιμιγδαλιού σίτου θεωρείται ουσιαστικά κορεσμένη. Ο κλάδος της αλευροβιομηχανίας χαρακτηρίζεται από συνθήκες υπερπροσφοράς, εξ αιτίας της συνεχούς διεύρυνσης της παραγωγικής βάσης, ιδιαίτερα τη δεκαετία του 1990, με συνέπεια τη δημιουργία υπερβάλλουσας παραγωγικής δυναμικότητας.

Η συνολική ζήτηση των προϊόντων της αλευροβιομηχανίας (αλεύρι, σιμιγδάλι) είναι ουσιαστικά ανελαστική ως προς το εισόδημα και τις μεταβολές των τιμών, δεδομένου ότι αποτελούν την πρώτη ύλη για την παραγωγή βασικών ειδών διατροφής, άλλωστε το ψωμί είναι ένα βασικό στοιχείο της ελληνικής διατροφής που συνοδεύει σχεδόν κάθε γεύμα. Σχεδόν το σύνολο της ζήτησης καλύπτεται από την εγχώρια παραγωγή. Οι εισαγωγές και εξαγωγές είναι πολύ περιορισμένες, γεγονός που κυρίως οφείλεται στα ίδια τα χαρακτηριστικά του προϊόντος, τα οποία καθιστούν ασύμφορη τη μεταφορά του σε μεγάλες αποστάσεις. Η μεν εισαγωγική διείσδυση είναι αμελητέα, ενώ και η εξαγωγική επίδοση του κλάδου μειώθηκε τα τελευταία χρόνια, καλύπτοντας το 3% περίπου της παραγωγής το 2012 (κλαδική μελέτη ICAP).³

Ο κλάδος είναι οξύτατα ανταγωνιστικός και επηρεάζεται άμεσα από την τιμή της πρώτης ύλης δηλαδή του σιταριού (χρηματιστηριακό είδος).

¹ <http://www.flourmillers.eu/page/about-flour/>

² <http://www.flourmillers.gr/apo-sitari-sto-alevri>

³ <https://www.nextdeal.gr/icap-kladikh-meleth-gia-thn-alevrobiomhchania>

Επιλέξαμε να ασχοληθούμε και να ερευνήσουμε την πορεία του κλάδου αυτού, εξετάζοντας τις τέσσερις εισηγμένες στο χρηματιστήριο αξιών Αθηνών εταιρίες, που δραστηριοποιούνται στον κλάδο της αλευροβιομηχανίας (flour milling) στην Ελλάδα και συγκεκριμένα τις : Κυλινδρόμυλοι Σαραντόπουλος Α.Ε , Μύλοι Λούλη Α.Ε., Μύλοι Κεπενού Α.Β.Ε.Ε. και Υιοί Ε. Χατζηκρανιώτου – Αλευροβιομηχανία Τυρνάβου Α.Ε. Κρίναμε σκόπιμο να συγκρίνουμε την πορεία των ελληνικών εταιριών μ' αυτή άλλων, ομοειδών επιχειρήσεων του εξωτερικού, με την ίδια κύρια δραστηριότητα και επιλέξαμε τρεις επιχειρήσεις, προερχόμενες από τρεις διαφορετικές χώρες. Αυτές είναι η Τούρκικη Ulusoy Un Ve Ticaret A.S., η Ιταλική Casillo Group και η Ιαπωνική Nippon Flour Mills Co LTD.

1. Βιβλιογραφική ανασκόπηση

Οι χρεοκοπίες μεγάλων εταιρειών όπως η WorldCom (Thornburgh, 2006) και η Global Crossing (Gomez, 2008) οδήγησαν σε απώλεια της αξιοπιστίας των επενδυτών στις οικονομικές καταστάσεις. Συνήθως αυτοί οι οποίοι βλάπτονται κατά κύριο λόγο από τις ψευδείς οικονομικές καταστάσεις είναι οι επενδυτές, όπως εντοπίζουν, επίσης, οι Teoh et al. (1998), ενώ υποστηρίζουν ότι αυτή η κατάσταση είναι πιο έντονη για τις εταιρείες IPO. Σε αυτό το σημείο έγινε ακόμη πιο επιτακτική η ανάγκη για την χρήση και την αξιολόγηση χρηματοοικονομικών αριθμοδεικτών. Ήδη, η ανάγκη αυτή έχει επισημανθεί από τους Gilsinan et al. (2008), οι οποίοι σημειώνουν ότι η εμφάνιση προηγούμενων οικονομικών σκανδάλων οδήγησε την διεύθυνση της κάθε επιχείρησης στην δημιουργία ισχυρών κινήτρων για την καταπολέμηση φαινομένων ψευδών οικονομικών καταστάσεων.

Η μελέτη των Mohamed and Handley-Schachler (2015) εξετάζει την περίπτωση της ύπαρξης απατών στις οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων και τρόπους που μπορούν να οδηγήσουν σε αυστηρότερο έλεγχο τις καταστάσεις των επιχειρήσεων αυτών. Σε άμεση συσχέτιση με αυτήν την έρευνα είναι και η μελέτη των Raino et al. (2014), οι οποίοι εξετάζουν την επίδραση που έχουν τα λάθη στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις στους πελάτες των επιχειρήσεων αλλά και τους ελεγκτικούς μηχανισμούς τους. Τα αποτελέσματά τους επιδεικνύουν ότι οι ελεγκτικοί μηχανισμοί επηρεάζονται σε σημαντικό βαθμό από τα ενδιαφερόμενα μέλη, ενώ μπορούν να οδηγήσουν σε δυνατότητα έγκαιρης διάγνωσης και διόρθωσης μη ορθών λογιστικών καταστάσεων. Ταυτόχρονα, η σημασία του ελέγχου των λογιστικών καταστάσεων μπορεί να οδηγήσει σε σημαντικά οφέλη τις επιχειρήσεις. Σύμφωνα με τον Association of Certified Fraud Examiners (2012), οι επιχειρήσεις που δεν υπόκεινται σε εσωτερικό έλεγχο έχουν κατά μέσο όρο 45% υψηλότερες ζημιές από αυτές που υπόκεινται. Αυτή η σημαντικότητα μπορεί να αναδειχθεί και με έμμεσο τρόπο από την μελέτη του Sudana (2015), ο οποίος συνέδεσε τις χρηματοοικονομικές

καταστάσεις με την βιώσιμη ανάπτυξη, δείχνοντας τα οφέλη που μπορούν να προκύψουν από την ενσωμάτωση του παράγοντα της βιώσιμης ανάπτυξης στις δραστηριότητες των εταιρειών.

Οι Ishibashi et al. (2016) εξετάζουν την αποτελεσματικότητα της ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων κατασκευάζοντας ένα μοντέλο με βάση το οποίο δείχνουν ότι η αλληλεπίδραση μεταξύ των επιμέρους μεταβλητών μπορεί να οδηγήσει σε αποτελεσματικότητα αυτών. Στην ίδια λογική είχε κυμανθεί και η έρευνα του Gow (2011) στην οποία αντί για αριθμοδείκτες ενσωμάτωσε σε αυτό το μοντέλο την θεωρία της αποτίμησης.

Σύμφωνα με τους Ravisankar et al. (2011) η χρήση αριθμοδεικτών ωφελεί σε σημαντικό βαθμό στον προσδιορισμό της απάτης, αλλά και τον εντοπισμό ψευδών οικονομικών καταστάσεων. Ωστόσο, οι ερευνητές χρησιμοποιούν άλλες κατηγορίες αριθμοδεικτών για να εντοπίσουν τέτοια φαινόμενα. Οι Spathis et al. (2002), για παράδειγμα υποστηρίζουν ότι τα υψηλά επίπεδα δανειακών κεφαλαίων μπορούν να οδηγήσουν σε αυξημένες πιθανότητες υποκειμενικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Ο Gaganis (2009) υποστηρίζει ότι πολύ χαρακτηριστικός αριθμοδείκτης για την εύρεση υποκειμενικών λογιστικών καταστάσεων είναι ο δείκτης χρέους προς το σύνολο του ενεργητικού, ενώ οι Ravisankar et al. (2011) δείχνουν ότι αποκλίσεις από τα επιθυμητά επίπεδα των αριθμοδεικτών που συνδέονται με το κεφάλαιο κίνησης και τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μπορούν να οδηγήσουν σε μη πραγματικές οικονομικές καταστάσεις. Σε αυτή την λογική, οι Song et al. (2014) υποστηρίζουν ότι οι διευθυντές πολύ συχνά παρουσιάζουν ψευδείς οικονομικές καταστάσεις προκειμένου να μπορέσουν να αναπτυχθούν περαιτέρω οι ήδη υπάρχουσες επιχειρήσεις. Υποστηρίζουν ότι ένας τρόπος να εντοπιστεί μια τέτοια κατάσταση είναι ο υπολογισμός και ο έλεγχος των αριθμοδεικτών δραστηριότητας, κερδοφορίας και παγιοποίησης.

Ένας εξίσου σημαντικός τρόπος για την εξέταση της πορείας των επιχειρήσεων είναι ο υπολογισμός του δείκτη Z του Altman (Altman's Z-score, 1968). Οι Rim and Roy (2014) εξετάζουν εάν ο δείκτης Z του Altman (1968) μπορεί να κατατάξει με ακρίβεια τις βιομηχανίες του Λιβάνου εξετάζοντας 11 εταιρείες για ένα διάστημα τριών ετών. Τα αποτελέσματα τους δείχνουν ότι ο συγκεκριμένος δείκτης μπορεί να λειτουργήσει ως βαρόμετρο για συγκρίσεις μεταξύ των εταιρειών, ενώ παρέχει ιδιαίτερη πληροφόρηση για το μέλλον των εταιρειών σε όλα τα ενδιαφερόμενα μέλη.

Οι Grice and Ingram (2001) εντόπισαν ότι ο δείκτης είναι πιο αποτελεσματικός για να υπολογίσει την πιθανότητα χρεοκοπίας για τις βιομηχανικές επιχειρήσεις σε σχέση με τις μη βιομηχανικές. Η σημαντικότητα του δείκτη φαίνεται και από την μελέτη του Sauer (2002) ο οποίος εντοπίζει ότι αυτός συνιστά μία έγκαιρη προειδοποίηση για μελλοντικές ανεπάρκειες της επιχείρησης και ότι μπορεί να οδηγήσει σε έγκαιρη αντιμετώπιση τέτοιων φαινομένων. Ο ίδιος ο Altman (2002) σε δική του μελέτη υποστηρίζει ότι ο δείκτης συνιστά κατά κύριο λόγο ένα μέσο μέτρησης του κινδύνου απ' ότι ένα μέτρο αποτυχίας.

2. Παρουσίαση εταιριών

2.1. ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε.

Η επιχείρηση Μύλοι Κεπενού Α.Β.Ε.Ε. (Flour Mills Kerenos S.A.) ξεκίνησε τη δραστηριότητά της το 1952 στην Περιβόλα Πατρών με τη δημιουργία του πρώτου νερόμυλου. Το 1967 ο νερόμυλος έδωσε τη θέση του σε κυλινδρόμυλο, το 1986 μετατράπηκε σε Α.Ε. από ατομική επιχείρηση, το 1998 μετεγκαταστάθηκε σε ιδιόκτητες εγκαταστάσεις στη ΒΙΠΕ Πατρών και το 2001 εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αξιών της Αθήνας. Παράλληλα, με συνεχή επέκταση του μηχανολογικού εξοπλισμού, η δυναμικότητα άλεσης σίτου έφθασε τους 700 τόνους ανά 24ωρο και αυξήθηκε σημαντικά η ποικιλία των παραγόμενων προϊόντων στα 16.⁴ Η δυνατότητα παραγωγής μεγάλης ποικιλίας αλεύρων σιταριού: κίτρινα αλεύρια και άλευρα, ειδικά αλεύρια, άλευρα ολικής αλέσεως, σιμιγδάλι και μείγματα αλεύρων, δίνουν στην εταιρία σημαντικό ανταγωνιστικό πλεονέκτημα. Εκτός των εγκαταστάσεων παραγωγής, της κεντρικής αποθήκης και των γραφείων, στην βιομηχανική περιοχή της Πάτρας η εταιρία διαθέτει τρεις πλήρως εξοπλισμένες αποθήκες στην Αθήνα, τη Θεσσαλονίκη και την Καβάλα, ένα σύγχρονο συγκρότημα για εκφόρτωση σιτηρών στο λιμάνι της Πάτρας και ιδιωτικό στόλο φορτηγών αυτοκινήτων που της δίνουν την δυνατότητα να εξάγει προϊόντα υψηλής ποιότητας σε όλο τον κόσμο. Η χρηματιστηριακή της αξία είναι 12.596.000€ (ΚΕΠΕΝ) και έχει Πρόεδρο και Διευθύνοντα Σύμβουλο τον κο Γεώργιο Δ. Κεπενό.⁵

Περίληπτικά το προφίλ της εταιρίας για την πενταετία 2012-2016 παρουσιάζεται στον πιο κάτω πίνακα:

ΚΕΠΕΝΟΥ (ποσά σε χιλ. €)	2012	2013	2014	2015	2016
Κύκλος εργασιών	33.380	34.704	35.865	34.008	33.576
Σύνολο Ενεργητικού	34.157	34.106	36.716	35.730	35.969
EBITDA	2.401	3.371	3.299	2.477	3.840
Κέρδη/Ζημιές μετά φόρων	1.127	1.230	1.542	695	1927
Αριθμός εργαζομένων	92	102	108	111	118

Πίνακας 1: Η εταιρία Μύλοι Κεπενού Α.Β.Ε.Ε σε ποσά

Η εταιρία Μύλοι Κεπενού Α.Β.Ε.Ε. παρουσιάζει σταθερότητα και κατατάσσεται στις πρώτες θέσεις του κλάδου βάσει των πωλήσεών της.

⁴ <http://kepenos.gr/el/>

⁵ <http://www.helex.gr/documents/10180/4765508/KEPENOS+%282017%29/d259a4cc-311b-4c24-8MINf-95c4af3d9c8b?version=1.0>

2.2. ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.

Η εταιρία Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε. (Flour Mills C. Sarantopoulos S.A.) ιδρύθηκε στις 30/4/1935 μετά από μετατροπή της προσωπικής επιχείρησης του "ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΥ Ι. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΥ " που ιδρύθηκε το 1912. Η εταιρία εισήλθε στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών στις 24 Νοεμβρίου 1994. Κατά τα έτη 1956 - 57 και 1969 - 70 το εργοστάσιο των Καμινίων εκσυγχρονίστηκε ουσιαστικά με την εγκατάσταση μύλου και αλεστικού συγκροτήματος για άλεση σκληρού και μαλακού σίτου αντίστοιχα. Το 1993 η Εταιρία εγκαταστάθηκε στις επιλιμένες εγκαταστάσεις της πρώην Ελληνικής Αλευροβιομηχανίας επί της Λεωφ. Δημοκρατίας, στο Κερατσίνι, ξεκινώντας εκτεταμένες εργασίες εκσυγχρονισμού. Το 1997 λειτούργησε το νέο εργοστάσιο, που θεωρείται από τα πλέον σύγχρονα στην Ευρώπη.⁶ Δραστηριοποιείται, από την ίδρυσή της στον τομέα παραγωγής αλεύρων σε διάφορες ποιότητες και σιμιγδάλι και επικεντρώνεται στην παραγωγή διαφόρων τύπων αλεύρων από άλεση μαλακού και σκληρού σίτου. Παράγονται 25 διαφορετικά είδη αλεύρων ικανά να καλύψουν τις αυξημένες απαιτήσεις της σύγχρονης αγοράς. Τα προϊόντα της Εταιρίας απευθύνονται σε ποικίλες κατηγορίες πελατών με σημαντικότερες εκείνες που δραστηριοποιούνται στον τομέα της αρτοποιίας και της ζαχαροπλαστικής. Η αγορά είναι πλέον έντονα ανταγωνιστική και αυτό επηρεάζει άμεσα και τις τιμές των βασικών αλεύρων της αρτοποιίας. Ως συνέπεια της υψηλής και σταθερής ποιότητας των προϊόντων της Εταιρίας, οι τιμές πώλησής της παραμένουν σε ικανοποιητικά επίπεδα, προσιτές στον πελάτη και αποδοτικές για την εταιρία. Οι σημαντικότερες πρώτες ύλες είναι το μαλακό και το σκληρό σιτάρι. Για το σκληρό πηγή αγοράς είναι η εγχώρια παραγωγή, ενώ για το μαλακό η ξένη παραγωγή, καθώς τα τελευταία χρόνια, γίνονται σημαντικές εισαγωγές από την Ευρώπη καθώς και από Καναδά.

Η εταιρία διοικείται με Αντιπρόεδρο και Εντεταλμένο Σύμβουλο τον Κωνσταντίνο Θ. Σαραντόπουλο, εγγονό του Κωνσταντίνου Σαραντόπουλου, και τον Θεόδωρο Σαραντόπουλο, υιό του ιδρυτή, ως Πρόεδρο της Εταιρίας. Η χρηματιστηριακή της αξία είναι 2.467.055,5€ (ΣΑΡΑΝ) και της ανήκει το 20% της ΜΥΛΟΙ ΑΛΑΤΙΝΗ Α.Ε., οι οικονομικές καταστάσεις της οποίας περιλαμβάνονται στις οικονομικές καταστάσεις του ομίλου, αφού το Διοικητικό Συμβούλιο αποτελείται κατά πλειοψηφία από τα ίδια πρόσωπα με αυτά της Εταιρίας «ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.» και ο όμιλος ασκεί έλεγχο.

Περίληπτικά το προφίλ του ομίλου για την πενταετία 2012-2016 παρουσιάζεται στον πιο κάτω πίνακα:

⁶ http://www.ksarantopoulos.gr/company_01.asp

ΣΑΡΑΝ (ποσά σε χιλ. €)	2012	2013	2014	2015	2016
Κύκλος εργασιών	20.760	21.995	19.206	16.216	16.870
Σύνολο Ενεργητικού	21.728	21.745	20.626	20.932	21.549
EBITDA	1.277	999	150	390	891
Κέρδη/Ζημιές μετά φόρων	351	-95	-661	-721	-256
Αριθμός εργαζομένων	51	54	52	52	53

Πίνακας 2: Ο όμιλος Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος Α.Ε σε ποσά

Πρόκειται για έναν όμιλο που τα μεγέθη του υποχωρούν σταθερά, μέσα στην οικονομική κρίση και τον σκληρό ανταγωνισμό στον κλάδο.

2.3.ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.

Η εταιρία ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε. δραστηριοποιείται στην Ελλάδα με δύο υπερσύγχρονες μονάδες παραγωγής στη Σούρπη και στο Κερατσίνι, κατέχοντας την 1η θέση στην ελληνική αλευροβιομηχανία σε αλέσεις, πωλήσεις και τεχνολογία. Το όραμά της είναι «να είναι πρωτοπόρος με σεβασμό στις αξίες, στη παράδοση, στον άνθρωπο και στο περιβάλλον». Έχει τη δυνατότητα να προσφέρει στους πελάτες της πάνω από 120 τύπους αλεύρων, εξασφαλίζοντας έτσι, τη μεγαλύτερη γκάμα προϊόντων, ιδανική να καλύψει όλες τους τις ανάγκες. Επίσης, διαθέτει το μεγαλύτερο δίκτυο διανομής πανελλαδικά με ένα μεγάλο στόλο ιδιόκτητων φορτηγών και σιλοφόρων οχημάτων, καθώς και πλήθος συνεργατών μεταφορέων που εξυπηρετούν τους πελάτες από τον Έβρο μέχρι την Κρήτη.

Το 1782 ο Ζώης Λούλης έχτισε στην Αετορράχη Ιωαννίνων ένα μικρό πετρόμυλο. Κατά την οπισθοχώρηση των Τούρκων το 1912 η περιουσία της οικογένειας Λούλη καταστράφηκε και συνέχισε τη δραστηριότητά της στο Βόλο, το 1927 έγινε Α.Ε., το 1951 εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, ταυτόχρονα με την ανταγωνίστριά της ΜΥΛΟΙ ΑΓΙΟΥ ΓΕΩΡΓΙΟΥ Α.Ε. της οποίας εξαγόρασε το 1999, μέσω του χρηματιστηρίου αξιών Αθηνών, το 52% των μετοχών. Η εταιρία επενδύοντας συνεχώς σε νέες τεχνολογίες βελτιώνει την παραγωγική της διαδικασία και δυναμικότητα εξαγοράζοντας επιχειρήσεις του κλάδου, με τελευταία την ελληνική εταιρία Kenfood, που αποτελεί πρωτοπόρο στο χώρο παραγωγής μειγμάτων και πρώτων υλών αρτοποιίας και ζαχαροπλαστικής. Παράλληλα επέκτεινε τις δραστηριότητες της στα Βαλκάνια αγοράζοντας ή κτίζοντας εργοστάσια - κυλινδρόμυλους στη Σόφια το Βουκουρέστι και τα Τίρανα.

Από το 2010 η διοίκηση της εταιρίας πέρασε στην 7^η γενιά της οικογένειας καθώς Πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου έγινε ο Λούλης Κ. Νικόλαος ενώ Αντιπρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου & Διευθύνων Σύμβουλος είναι ο Φωτόπουλος Σ. Νικόλαος ⁷. Η χρηματιστηριακή της αξία είναι 41.431.077,6 (ΛΟΥΛΗ)⁸.

Περιληπτικά το προφίλ του ομίλου για την πενταετία 2012-2016 παρουσιάζεται στον πιο κάτω πίνακα:

ΛΟΥΛΗ (ποσά σε χιλ. €)	2012	2013	2014	2015	2016
Κύκλος εργασιών	91.145	93.954	88.006	104.962	101.330
Σύνολο Ενεργητικού	163.844	156.865	164.126	166.431	165.740
EBITDA	9.144	8.823	9.327	9.170	11.227
Κέρδη/Ζημιές μετά φόρων	401	-3.635	3.351	578	2.849
Αριθμός εργαζομένων	214	213	220	240	243

Πίνακας 3: Ο όμιλος Μύλοι Λούλη Α.Ε σε ποσά

Πρόκειται για έναν όμιλο που φαίνεται να διατηρεί σταθερά ή και να αυξάνει, τα μεγέθη του, μέσα στο δυσχερές οικονομικό κλίμα της κρίσης στην Ελλάδα και κρατά την ηγετική του θέση στον κλάδο.

2.4. ΥΙΟΙ Ε. ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΟΥ – ΑΛΕΥΡΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΤΥΡΝΑΒΟΥ Α.Ε.

Η Εταιρία «Υιοί Ε. Χατζηκρανιώτου – Αλευροβιομηχανία Τυρνάβου Α.Ε.» με έδρα το Δήμο Τυρνάβου του Νομού Λαρίσης, ιδρύθηκε το έτος 1970 κατόπιν συγχώνευσης προσωπικών εταιρειών της οικογένειας Χατζηκρανιώτη που δραστηριοποιείτε στον κλάδο από το 1907.

Την 27η Δεκεμβρίου 1999 εισήχθη στην παράλληλη αγορά του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών και μέχρι το 2009 έχει υλοποιήσει δύο επενδυτικά προγράμματα αναπτυξιακών δράσεων, με κατασκευή – επέκταση κτιριακών υποδομών διοίκησης, παραγωγής και αποθήκευσης και νέου μηχανολογικού εξοπλισμού, για την δημιουργία δύο καθετοποιημένων γραμμών παραγωγής - άλεσης μαλακών και σκληρών σιτηρών. Με την ολοκλήρωση των επενδύσεων η παραγωγική δυναμικότητα του εργοστασίου ανήλθε σε 180 τόννους/24ωρο. Η εταιρία διαθέτει

⁷ <http://www.loulisgroup.com/gr/thecompany/greeting/>

⁸ <http://www.helex.gr/el/web/guest/company-profile/-/select-company/48>

δύο γραφεία (ένα στην Αθήνα και ένα στην Θεσσαλονίκη) για να μπορέσει να αντεπεξέλθει και να επιβλέπει το δίκτυο πωλήσεων της, σε όλο τον ελλαδικό χώρο⁹.

Η Εταιρία έχει Πρόεδρο και Διευθύνοντα Σύμβουλο τον κο Θωμά Ε. Χατζηκρανιώτη, η χρηματιστηριακή της αξία είναι 468.054,2 € (ΧΚΡΑΝ)¹⁰ και από 15-4-2016 είναι σε καθεστώς επιτήρησης.

Περίληπτικά το προφίλ της εταιρίας για την πενταετία 2012-2016 παρουσιάζεται στον πιο κάτω πίνακα:

ΧΚΡΑΝ (ποσά σε χιλ. €)	2012	2013	2014	2015	2016
Κύκλος εργασιών	5.420	4.878	4.157	3.273	2.368
Σύνολο Ενεργητικού	14.589	13.701	12.903	12.044	11.724
EBITDA	-174	-135	-279	-228	-292
Κέρδη/Ζημιές μετά φόρων	-1.279	-951	-764	-958	-1.561
Αριθμός εργαζομένων	37	38	35	32	28

Πίνακας 4: Η εταιρία Υιοί Ε. Χατζηκρανιώτου Α.Ε. σε ποσά

Η πορεία των μεγεθών της εταιρίας μέσα στην παρατεταμένη οικονομική κρίση στην Ελλάδα, με κρίση ρευστότητας τόσο στο τραπεζικό σύστημα όσο και στην οικονομία γενικότερα, αλλά και με έντονο διεθνή και εγχώριο ανταγωνισμό, είναι σταθερά πτωτική χωρίς διαφαινόμενη πιθανότητα ανάκαμψης.

2.5. CASILLO GROUP

Ο όμιλος Casillo κατέχει ηγετική θέση παγκοσμίως στην επεξεργασία και την εμπορία του σκληρού σίτου, ο οποίος αφού μετατραπεί σε άλευρα - σιμιγδάλι, είναι το κύριο συστατικό στην παραγωγή ξηρών ζυμαρικών, φρέσκων ζυμαρικών και ψωμιού. Καθώς διαθέτει ικανότητα άλεσης και επεξεργασίας σιταριού πάνω από 2 εκατομμύρια τόνους ανά έτος, είναι ένας από τους μεγαλύτερους "διαμορφωτές της αγοράς" στον κόσμο.

Το 1958 ο Vincenzo Casillo, τότε δεκαεννέα ετών, ξεκίνησε τη δραστηριότητα άλεσης στο Corato. Εστιάζοντας στην ποιότητα, στην ασφάλεια του προϊόντος και στην απόλυτη ικανοποίηση του πελάτη και επενδύοντας στην έρευνα και στην καινοτομία, η επιχείρηση αναπτύχθηκε γρήγορα και με την είσοδο και των υιών του

⁹ http://www.xatzikranioti.gr/co_investment_gr.php

¹⁰ <http://www.helex.gr/company-profile/-/select-company/756>

ιδρυτή, το εργοστάσιο των μικρών μύλων εξελίχθηκε σε μια πολύπλοκη και διαφοροποιημένη βιομηχανική μονάδα, που έγινε ο κύριος προμηθευτής των μεγαλύτερων ιταλικών εργοστασίων ζυμαρικών, με σημαντική θέση και στις διεθνείς αγορές. Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος του Ομίλου Casillo είναι ο Pasquale Casillo.¹¹

Συνοπτικά το προφίλ του ομίλου, για την πενταετία 2012-2016 παρουσιάζεται στον πιο κάτω πίνακα:

CASILLO (ποσά σε χιλ. €)	2012	2013	2014	2015	2016
Κύκλος εργασιών	657.158	827.344	1.019.828	1.147.598	1.529.756
Σύνολο Ενεργητικού	331.678	299.363	426.852	491.816	558.607
EBITDA	21.140	21.095	71.046	69.118	91.282
Κέρδη/Ζημιές μετά φόρων	9.875	6.111	24.970	33.524	45.303
Αριθμός εργαζομένων	247	266	234	277	286

Πίνακας 5: Ο όμιλος Casillo σε ποσά

Ο Όμιλος έχει σταθερή ανοδική πορεία και το 2016 κατέγραψε το καλύτερο οικονομικό αποτέλεσμα στην ιστορία του.

2.6. ULUSOY UN SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

Η Ulusoy Un ιδρύθηκε στις 25 Φεβρουαρίου 1969 στο εμπορικό κέντρο του Karadeniz στη Σαμψούντα, με σκοπό την παραγωγή, εμπορία, εισαγωγή και εξαγωγή ειδών διατροφής όπως αλεύρι, σιμιγδάλι, ζυμαρικά και μπισκότα, που παράγονται με σπόρους και όσπρια. Η κύρια επιχειρηματική δραστηριότητά της είναι το εγχώριο και το εξωτερικό εμπόριο σιταριού, καθώς και η παραγωγή και η εμπορία αλευριού. Το 1990 απέκτησε νέο αλευρόμυλο δυναμικότητας παραγωγής 180 τόνων αλεύρων ημερησίως και έκτοτε επενδύοντας συνεχώς σε νέες τεχνολογίες και ανανεώνοντας τον μηχανολογικό της εξοπλισμό, έχει φθάσει σήμερα σε συνολική ικανότητα επεξεργασίας σίτου 900 τόνων ημερησίως, ενώ διαθέτει και αποθηκευτικούς χώρους χωρητικότητας 100.000 τόνων.

Δίνοντας έμφαση στην παραγωγή προϊόντων υψηλής ποιότητας και στην εξυπηρέτηση των πελατών της, κατέκτησε γρήγορα την Τούρκικη αγορά και από το

¹¹ <http://www.casillogroup.com/it/bilanci-e-relazioni.html>

2011 άρχισε εξαγωγές προς την Άπω Ανατολή και την Ασία. Το 2016, η εταιρία αντιπροσωπεύει το 5% των εξαγωγικών δραστηριοτήτων του τομέα στην Τουρκία¹². Πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου είναι ο Eren Günhan Ulusoy και Διευθύνων Σύμβουλος ο Kamil ADEM, η χρηματιστηριακή της αξία στο χρηματιστήριο της Κωνσταντινούπολης είναι 234.910.000 TRY ή 54.283.073€ (ULUUN.IS)¹³.

Συνοπτικά το προφίλ της εταιρίας για την πενταετία 2012-2016 παρουσιάζεται στον πιο κάτω πίνακα:

ULUSOY (ποσά σε χιλ. €)	2012	2013	2014	2015	2016
Κύκλος εργασιών	113.683	157.635	212.958	238.123	266.202
Σύνολο Ενεργητικού	60.886	78.563	114.127	116.258	131.403
EBITDA	3.115	6.981	8.428	11.248	15.660
Κέρδη/Ζημιές μετά φόρων	955	1.860	3.279	1.919	3.419
Αριθμός εργαζομένων	168	172	199	230	238

Πίνακας 6: Η UlusoyUn σε ποσά

Η εταιρία έχει ανοδική πορεία και μέσα στην πενταετία υπερδιπλασίασε όλα της τα μεγέθη.

2.7. NIPPON FLOUR MILLS CO LTD

Η Nippon Flour Mills ιδρύθηκε το 1896 και ήταν η πρώτη βιομηχανική ιδιωτική επιχείρηση στην Ιαπωνία. Από τότε, ακολούθησε μεγάλη αναπτυξιακή πορεία, αξιοποιώντας την πρόοδο της τεχνολογίας και της τεχνογνωσίας που αναπτύχθηκε στο άλεσμα του σιταριού και κερδίζοντας την εμπιστοσύνη των πελατών της, προσπαθώντας να τους προσφέρει άριστα προϊόντα και υπηρεσίες, συνεισφέροντας στην κοινωνία.

Εκτός του κλάδου της αλευροποιίας και της παραγωγής πρώτων υλών και τροφίμων, έχει αναπτύξει δραστηριότητα και σε άλλους κλάδους όπως στην υγειονομική περίθαλψη, στην φροντίδα κατοικίδιων ζώων, στην βιοτεχνολογία, στις πωλήσεις μηχανημάτων κ.λπ. που στο 2016 αντιπροσώπευαν το 10% των ακαθάριστων εσόδων της.

¹² <http://ulusoyun.com.tr/hakkimizda-icerik-55.html>

¹³ <https://finance.yahoo.com/quote/ULUUN.IS/history?p=ULUUN.IS>

Πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου και Διευθύνων Σύμβουλος είναι ο Hiroshi Sawada Hiroshi¹⁴.

Η χρηματιστηριακή αξία της Nippon Flour Mills Co Ltd στο χρηματιστήριο του Τόκυο είναι 143.591.775.660 JPY ή 1.069.903.701€ (2001 NIPPN)¹⁵

Συνοπτικά το προφίλ της εταιρίας για την πενταετία 2012-2016 παρουσιάζεται στον πιο κάτω πίνακα¹⁶:

NIPPN (ποσά σε χιλ. €)	2012	2013	2014	2015	2016
Κύκλος εργασιών	2.019.738	2.139.252	2.224.208	2.321.943	2.331.659
Σύνολο Ενεργητικού	1.598.450	1.689.911	1.854.482	1.847.232	1.878.206
EBITDA	78.839	87.296	70.047	89.934	94.747
Κέρδη/Ζημιές μετά φόρων	50.570	58.520	52.880	62.968	68.870

Πίνακας 7: Ο όμιλος NIPPN σε ποσά

Ο Όμιλος έχει σταθερή και ελαφρά ανοδική πορεία .

3. Χρηματοοικονομική Ανάλυση

3.1. Πορεία Κύκλου Εργασιών

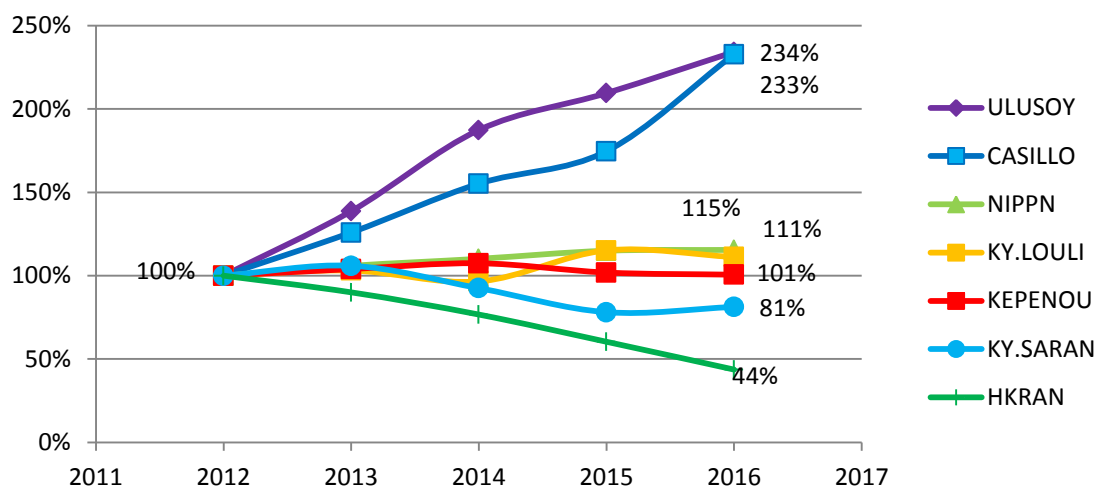
Η τάση του κύκλου εργασιών για τις εταιρίες που εξετάζουμε στην πενταετία 2012-2016 με έτος βάσης το 2012, παρουσιάζεται συνοπτικά στο παρακάτω γράφημα και αναλυτικά στον πίνακα που ακολουθεί:

¹⁴ <http://www.nippon.co.jp/company/index.html>

¹⁵ <https://www.investing.com/equities/nippon-flour-mills-historical-data>

¹⁶ <http://www.e-nippon.com/BR/>

Πορεία Κύκλου Εργασιών



Γράφημα 1: Πορεία κύκλου εργασιών

ΕΞΕΛΙΞΗ ΚΥΚΛΟΥ ΕΡΓΑΣΙΩΝ

	2012	2013	2014	2015	2016
ULUSOY	100%	139%	187%	209%	234%
CASILLO	100%	126%	155%	175%	233%
NIPPN	100%	106%	110%	115%	115%
KY.LOULI	100%	103%	97%	115%	111%
KEPENOU	100%	104%	107%	102%	101%
KY.SARAN	100%	106%	93%	78%	81%
HKRAN	100%	90%	77%	60%	44%

Πίνακας 8: Πορεία κύκλου εργασιών

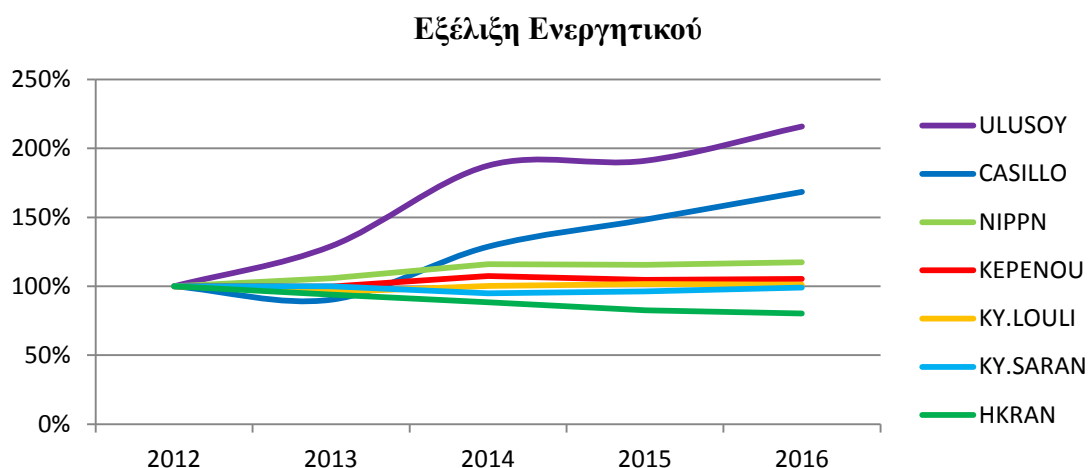
Ο Τούρκικος όμιλος Ulusoy Un και ο Ιταλικός Όμιλος Casillo, με σταδιακή άνοδο, υπερδιπλασίασαν τις πωλήσεις τους στην πενταετία 2012 -2015, ο Ιαπωνικός Nirppn με μικρή αλλά σταθερή άνοδο, τα πρώτα τέσσερα χρόνια κατάφερε να αυξήσει τις πωλήσεις του κατά 15%. Από τις ελληνικές εταιρίες η Λούλη με ασταθή πορεία έχουν αύξηση κατά 11%, η Κεπενού έδειξαν στασιμότητα ή οριακή άνοδο, η Κ. Σαραντόπουλος ενώ ξεκίνησαν ανοδικά τελικά έχασαν το 19% του κύκλου εργασιών τους και τέλος η Χατζηκρανιώτου με σταθερή και μεγάλη πτώση έφθασαν στο 44% του κύκλου εργασιών του 2012.

Γενικά, πρέπει να σημειωθεί ότι η στασιμότητα ή η πτωτική πορεία των πωλήσεων των τριών από τις τέσσερις Ελληνικές εταιρίες και η μικρή αύξηση της τέταρτης, αντικατοπτρίζει τη στασιμότητα της Ελληνικής οικονομίας στην οικονομική κρίση, που παρόλη την ανελαστικότητα της ζήτησης των προϊόντων του κλάδου, η ασφυξία ρευστότητας της αγοράς και ο σκληρός διεθνής και εγχώριος ανταγωνισμός επηρεάζει το επιχειρείν.

3.2. Εξέλιξη ενεργητικού και ιδίων Κεφαλαίων

3.2.1. Ενεργητικό

Η τάση του ενεργητικού με το ίδιο έτος βάσης (2012) φαίνεται συνοπτικά στο παρακάτω γράφημα και αναλυτικά στον πίνακα που ακολουθεί:



Γράφημα 2: Εξέλιξη ενεργητικού

ΕΞΕΛΙΞΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

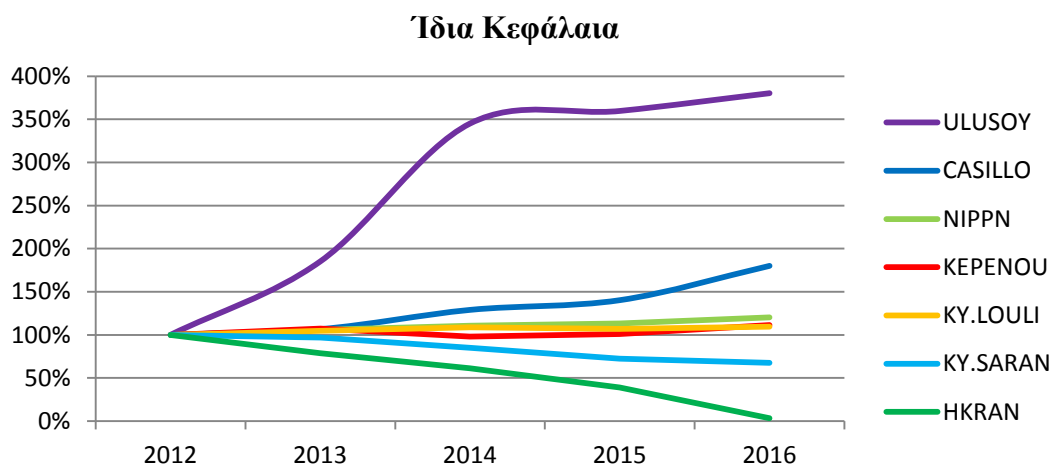
	2012	2013	2014	2015	2016
ULUSOY	100%	129%	187%	191%	216%
CASILLO	100%	90%	129%	148%	168%
NIPPON	100%	106%	116%	116%	118%
KEPENOU	100%	100%	107%	105%	105%
KY.LOULI	100%	96%	100%	102%	101%
KY.SARAN	100%	100%	95%	96%	99%
HKRAN	100%	94%	88%	83%	80%

Πίνακας 9: Εξέλιξη ενεργητικού

Παρατηρούμε ότι ο Τούρκικος όμιλος Ulusoy Un διπλασίασε το ενεργητικό του, ο Ιταλικός Όμιλος Casillo το αύξησε σημαντικά, ενώ ο Ιαπωνικός όμιλος Nippon και η Κεπενού σημείωσαν μικρή αύξηση. Η Λούλη και η Κ.Σαραντόπουλος το διατήρησαν σχεδόν στάσιμο και τέλος η Χατζηκρανιώτου το συρρίκνωσε στο 80% αυτού. Οι ελληνικές επιχειρήσεις στην οικονομική κρίση κράτησαν αμυντική στάση δεν επένδυσαν και δεν αύξησαν τα μέσα δράσης τους.

3.2.2. Ίδια Κεφάλαια

Συνεχίζουμε εξετάζοντας την τάση των ιδίων κεφαλαίων με το ίδιο έτος βάσης που παρουσιάζονται στο παρακάτω γράφημα και αναλυτικά στον πίνακα που ακολουθεί :



Γράφημα 3: Εξέλιξη Ιδίων Κεφαλαίων

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

	2012	2013	2014	2015	2016
ULUSOY	100%	185%	345%	360%	380%
CASILLO	100%	107%	129%	140%	180%
NIPPN	100%	106%	111%	113%	120%
KEPENOU	100%	107%	98%	101%	111%
KY.LOULI	100%	105%	109%	107%	109%
KY.SARAN	100%	97%	85%	72%	68%
HKRAN	100%	79%	61%	39%	3%

Πίνακας 10: Εξέλιξη Ιδίων Κεφαλαίων

Η τάση των ιδίων κεφαλαίων αναδεικνύει την πορεία των οργανισμών, έτσι από τη μια βλέπουμε σημαντική αύξησή τους, στους ξένους ομίλους που σημαίνει συσσωρευμένα κέρδη, μείωση του δανεισμού ή και επενδύσεις και από την άλλη στις δύο ελληνικές εταιρίες (Κεπενού & Λούλη) παραμένουν σχεδόν σταθερά, η Κ. Σαραντόπουλος έχασε το 32%, ενώ στην . Χατζηκρανιώτου σχεδόν εκμηδενίστηκαν.

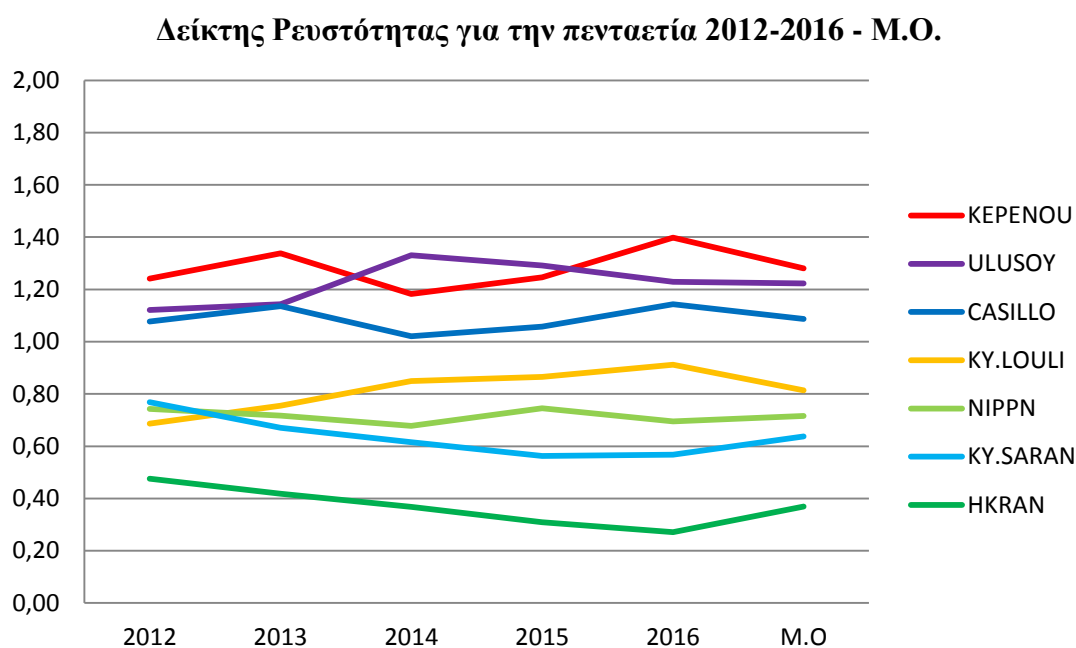
3.3. Ρευστότητα

3.3.1. Δείκτης Γενικής Ρευστότητας

Ο Δείκτης γενικής ρευστότητας δείχνει πόσες φορές το Κυκλοφορούν Ενεργητικό καλύπτει τις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο μεγαλύτερη ρευστότητα έχει η επιχείρηση. Ο δείκτης μπορεί να ποικίλει ανάλογα με τον κλάδο, γενικά όμως όταν οι τιμές του είναι μεγαλύτερες ή πλησιάζουν στο δύο θεωρούνται πολύ καλή ένδειξη¹⁷. Υπερβολικά μεγάλος δείκτης δείχνει ότι πιθανότητα η επιχείρηση δεν αξιοποιεί τις χρηματοδοτικές της δυνατότητες και δεν μεγεθύνεται στην αγορά της ή ότι έχει κατεστραμμένα ή και απαξιωμένα αποθέματα ή ότι αδυνατεί να εισπράξει τις απαιτήσεις της.¹⁸ Προκύπτει από τη σχέση:

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

Το διάγραμμα που ακολουθεί δείχνει τις τιμές του δείκτη των υπό μελέτη επιχειρήσεων στην πενταετία 2012-2016 καθώς και τον μέσο όρο πενταετίας.



Γράφημα 4: Δείκτης Ρευστότητας για την πενταετία 2012-2016 και Μ.Ο. πενταετίας

Διαπιστώνουμε ότι η Κεπενού έχει την καλύτερη τιμή σταθερά άνω του 1,2 με μέσο όρο 1,28, ακολουθούν η Casillo και η Ulusoy Un που επίσης είναι σταθερά άνω της μονάδας, ενώ η Λούλη, η Nirrpn και η Κ. Σαραντόπουλος είναι κάτω από τη μονάδα, όμως άνω του 0,6 και τη χειρότερη τιμή την έχει η Χατζηκρανιώτου με μέσο όρο 0,37 και φθίνουσα πορεία.

¹⁷ Δ. Βασιλείου, Ν. Ηπειρώτης (2008). *Χρηματοοικονομική Διοίκηση – Θεωρία και Πρακτική*. Αθήνα: Εκδόσεις Οίκος Rosili

¹⁸ <http://www.investinganswers.com/financial-dictionary/ratio-analysis/current-ratio-1095>

3.3.2. Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζεται το Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης στο εξεταζόμενο διάστημα, δηλαδή η διαφορά του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού από τις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις ($K.K.K = K.E - B.Y$) σε χιλ. ευρώ¹⁹.

Μια επιχείρηση μπορεί να αυξήσει το Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης είτε αυξάνοντας το κυκλοφορούν ενεργητικό είτε μειώνοντας τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Όσο το Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης μειώνεται τόσο αυξάνεται η απόδοση της επιχείρησης με τον κίνδυνο βέβαια της έλλειψης ρευστότητας. Γι' αυτό ο δείκτης αυτός είναι καλό να εξετάζεται σε σχέση με άλλα μεγέθη, όπως το σύνολο του Ενεργητικού ή του Κύκλου εργασιών. Έναν τέτοιο δείκτη εξετάζουμε παρακάτω στο κεφάλαιο 3 (σελ. 41, πίνακας 19), όπου υπολογίζουμε τον δείκτη Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης/Σύνολο Ενεργητικού ($Working\ capital/Total\ assets\ X1$).

ΚΑΘΑΡΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ (EURO)

	2012	2013	2014	2015	2016	M.O
CASILLO	51.533	60.780	74.133	106.179	154.462	89.417
NIPPN	-15.871	62.082	14.142	44.870	1.945	21.434
ULUSOY	6.440	10.307	27.859	23.959	24.809	18.675
KY.LOULI	11.940	17.301	15.696	14.497	12.142	14.315
KEPENOU	10.361	14.878	12.828	11.559	19.295	13.784
HKRAN	-3.402	2.256	-5.051	-5.881	-6.605	-3.737
KY.SARAN	-2.827	-4.336	-5.271	-6.542	-5.845	-4.964

Πίνακας 11: Καθαρό Κεφάλαιο κίνησης

Αυτό που διαπιστώνουμε είναι ότι οι Κ. Σαραντόπουλος και Χατζηκρανιώτου έχουν αρνητικό Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης και αδυνατούν να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους από περιουσιακά στοιχεία που είναι άμεσα ρευστοποιήσιμα. Κατά την άποψή μας η κύρια αιτία είναι ότι και οι δύο εταιρίες έπαψαν να εξυπηρετούν τις δανειακές τους υποχρεώσεις οι οποίες έγιναν άμεσα απαιτητές και παρουσιάζονται και οι μακροπρόθεσμες στις οικονομικές καταστάσεις ως βραχυπρόθεσμες. Η άμεση αναδιάρθρωση των δανειακών υποχρεώσεων είναι ζήτημα επιβίωσής τους.

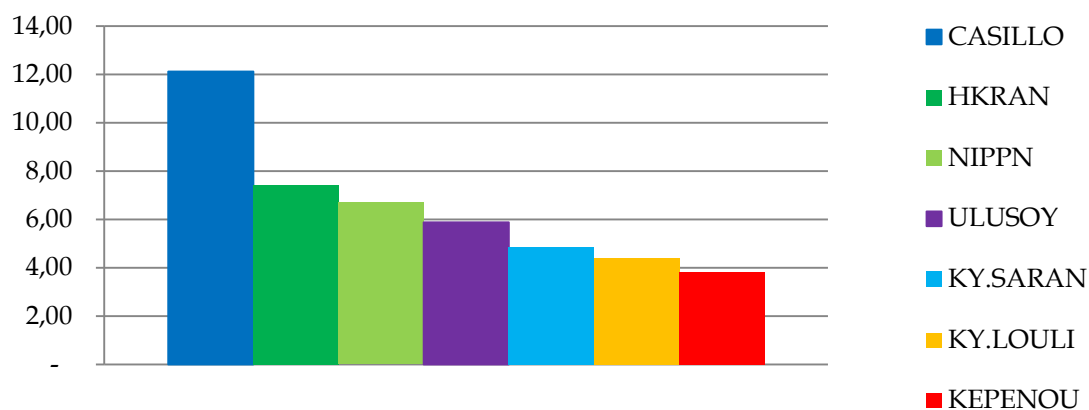
¹⁹ <https://www.euretirio.com/kefalaio-kinisis/>

3.4. Δείκτες Δραστηριότητας - Κυκλοφοριακή Ταχύτητα

3.4.1. Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων και Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων

Ο Δείκτης αυτός μετράει τον μέσο ρυθμό ταχύτητας με τον οποίο τα αποθέματα εισέρχονται και εξέρχονται από την Επιχείρηση. Με άλλα λόγια δείχνει πόσες φορές η επιχείρηση ξεπούλησε τα εμπορεύματα της και έπρεπε να ξαναγεμίσει τις αποθήκες της μέσα σε ένα οικονομικό έτος. Υψηλή τιμή του δείκτη πιθανόν να αποτελεί ένδειξη επιτυχούς διαχείρισης των αποθεμάτων και καλής ταμειακής θέσης της επιχείρησης. Χαμηλή τιμή του δείκτη πιθανόν να σημαίνει ότι η επιχειρηματική δραστηριότητα γίνεται με αργούς ρυθμούς, που έχει σαν αποτέλεσμα την δέσμευση κεφαλαίων στα αποθέματα σε σχέση με τις πωλήσεις, επίσης η επιχείρηση είναι υποχρεωμένη να διατηρεί υψηλή ρευστότητα για να ικανοποιεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Υπολογίζεται εάν το Κόστος Πωληθέντων το διαιρέσουμε με τον Μέσο όρο των Αποθεμάτων. Εάν μας ενδιαφέρει να δούμε ποια είναι η πραγματική, μέση, διάρκεια που τα αποθέματα παραμένουν στην επιχείρηση αρκεί να διαιρέσουμε τις ημέρες του έτους με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων²⁰.

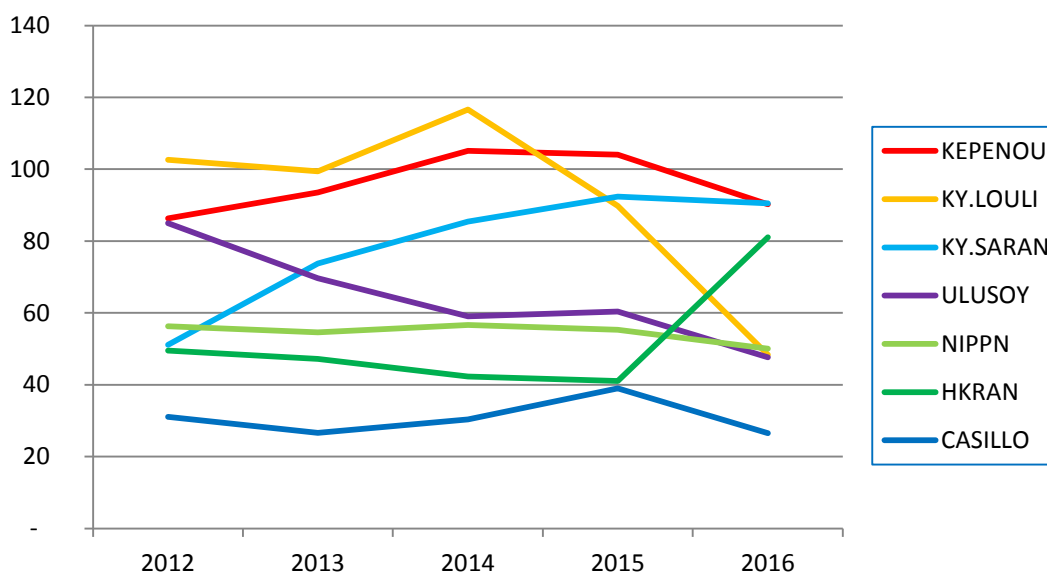
Μέσος όρος Δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων πενταετίας



Γράφημα 5: Δείκτης Κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων

²⁰ http://www.specisoft.gr/home/news/docs/arthro_erminia_d_refstotita.pdf

Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων (ημέρες)



Γράφημα 6: Δείκτης μέσης διάρκειας παραμονής αποθεμάτων

Αυτό που διαπιστώνουμε από τα γραφήματα είναι ότι η Casillo έχει με διαφορά τους καλύτερους δείκτες (12,1 & 32,7 ημέρες), ακολουθεί η Χατζηκρανιώτου με πολύ καλό Μ.Ο. δείκτη που οφείλεται στα πρώτα 4 έτη και τέλος οι άλλες δύο ξένες επιχειρήσεις και οι άλλες τρεις ελληνικές εταιρίες με τους χαμηλότερους δείκτες και αργούς ρυθμούς επιχειρηματικής δραστηριότητας.

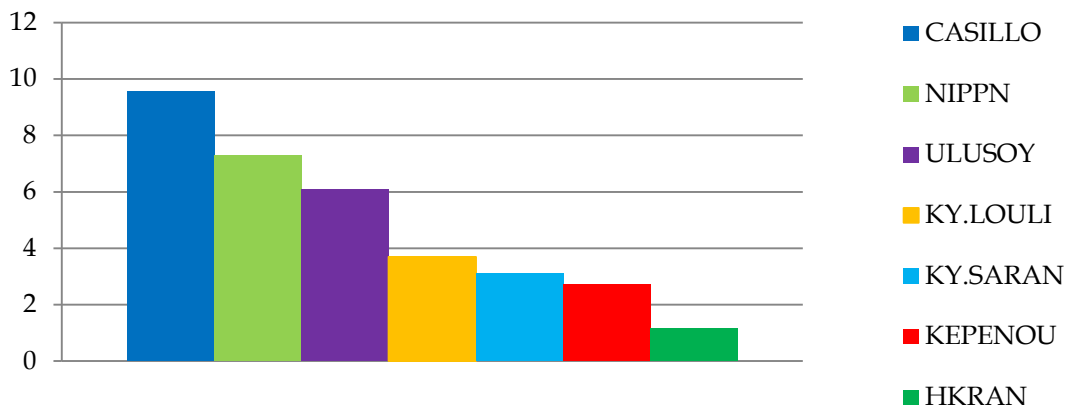
3.4.2. Κυκλοφορική ταχύτητα απαιτήσεων και μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφορικής ταχύτητας απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές εισπράττονται, κατά μέσο όρο, οι απαιτήσεις της οικονομικής μονάδας μέσα στη διάρκεια της χρήσης. Η τιμή του δείκτη, για να είναι ικανοποιητικός, πρέπει να είναι αρκετά μεγαλύτερος της μονάδας, εξαρτάται δε και από τον κλάδο που ανήκει η επιχείρηση καθώς και από τις συνθήκες που επικρατούν στην αγορά. Υπολογίζεται εάν διαιρέσουμε τις Πωλήσεις, με τον μέσο όρο των Απαιτήσεων.

Εάν μας ενδιαφέρει να δούμε ποια είναι η πραγματική διάρκεια δέσμευσης των κεφαλαίων μίας επιχείρησης από τους πελάτες της, αρκεί να διαιρέσουμε τις ημέρες του έτους, με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων. Όσο μικρότερος είναι ο χρόνος αυτός, τόσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα είσπραξης, άρα μικρότερος ο χρόνος δέσμευσης των κεφαλαίων, καλύτερη η θέση της επιχείρησης

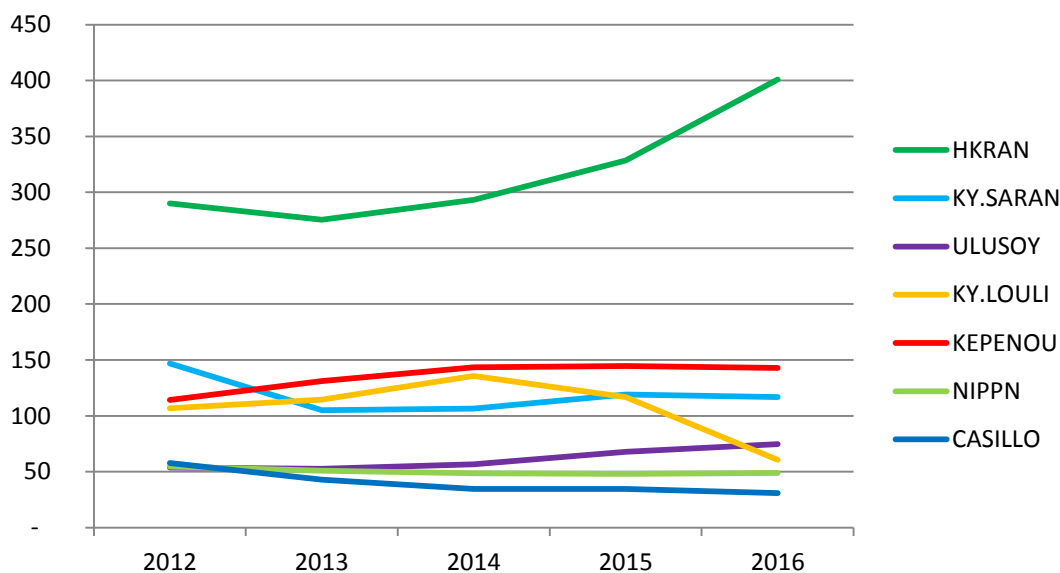
από απόψεως χορηγουμένων πιστώσεων και μικρότερη η πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς απαιτήσεις²¹.

Μέσος όρος Δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων πενταετίας



Γράφημα 7: Δείκτης Κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων

Μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων



Γράφημα 8: Δείκτης μέσης διάρκειας είσπραξης απαιτήσεων

Από τα γραφήματα διαπιστώνουμε ότι η Casillo έχει με διαφορά τους καλύτερους δείκτες, ακολουθούν οι άλλες δύο ξένες επιχειρήσεις και οι ελληνικές με χαμηλότερους

²¹ http://www.specisoft.gr/home/news/docs/arthro_erminia_d_refstotita.pdf

δείκτες. Ξεχωρίζει βέβαια η Χατζηκρανιώτου που δείχνει να δυσκολεύεται εξαιρετικά να εισπράξει τις απαιτήσεις της.

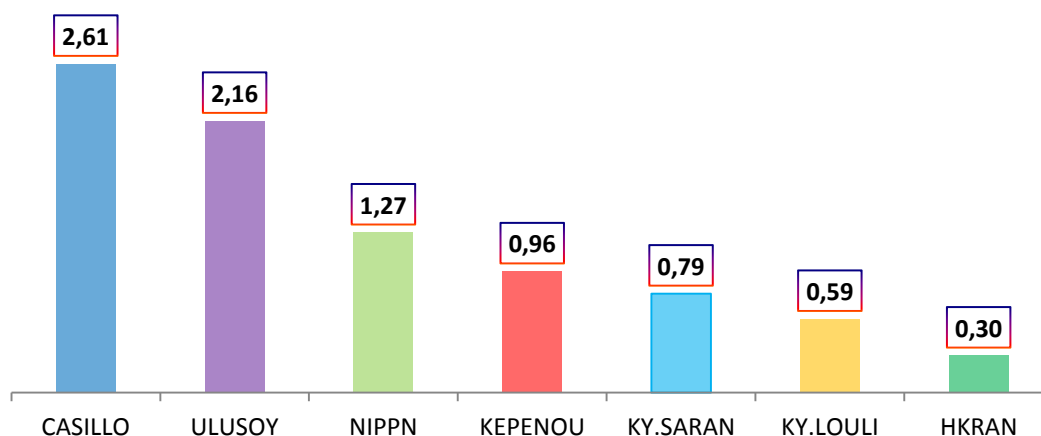
3.5. Δείκτες Απόδοσης

3.5.1. Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού μίας οικονομικής μονάδας μετρά το βαθμό λειτουργικής αξιοποίησής της, από τη διοίκησή της. Μετρά δηλαδή το ποσό των εσόδων που εισρέει στην οικονομική μονάδα από κάθε ευρώ που έχει επενδυθεί σε περιουσιακά στοιχεία. Μέσα από την παρακολούθηση του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη μπορούμε να γνωρίζουμε αν υπάρχει ή όχι υπερεπένδυση κεφαλαίων στην οικονομική μονάδα, πάντα σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί. Προκύπτει διαιρώντας το σύνολο των καθαρών πωλήσεων μιας οικονομικής μονάδας με το σύνολο των περιουσιακών της στοιχείων, τα οποία χρησιμοποιούνται κατά τη διάρκεια της συγκεκριμένης χρήσης για την πραγματοποίηση των πωλήσεων.²²

$$\text{Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{ΜΟ Ενεργητικού}}$$

Μέσος όρος δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας Ενεργητικού για τα έτη 2012-2016



Γράφημα 9: Μέσος όρος δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού

Οι Casillo και Ulusoy έχουν με διαφορά τους υψηλότερους δείκτες αξιοποίησης του Ενεργητικού τους, ενώ όλες οι υπόλοιπες φαίνεται ότι πρέπει να προβούν σε ενέργειες για αποτελεσματικότερη διαχείριση των μέσων δράσης τους.

²² <https://www.thebalance.com/calculating-total-asset-turnover-ratio-393209>

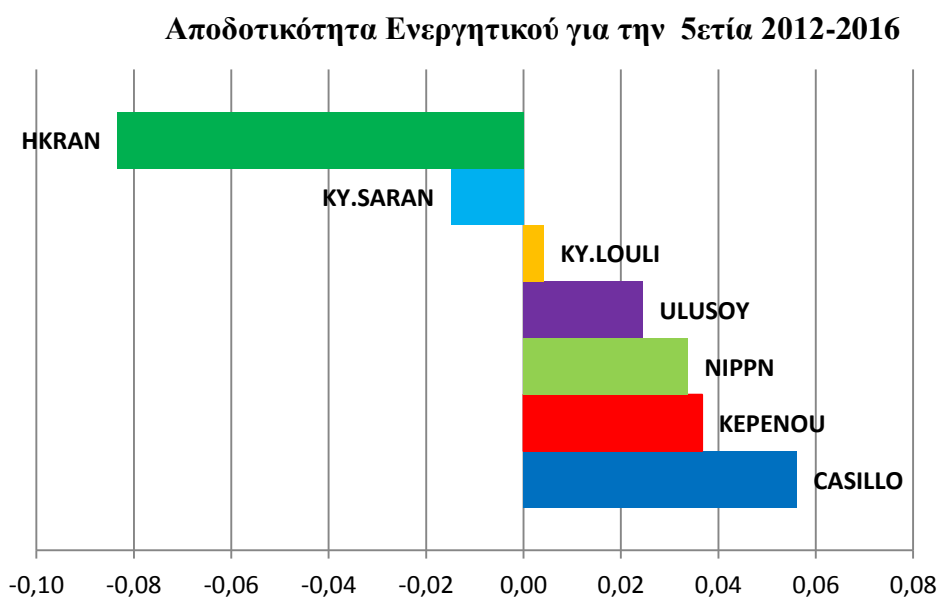
3.5.2. Αποδοτικότητα Ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (return on total assets) μετρά την αποδοτικότητα, την κερδοφορία των συνολικών περιουσιακών στοιχείων της οικονομικής μονάδας, δηλαδή μετρά το ποσό των καθαρών κερδών που απορρέει στην οικονομική μονάδα από κάθε ευρώ που έχει επενδυθεί σε περιουσιακά στοιχεία. Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει αν η διοίκηση χρησιμοποιεί αποτελεσματικά τα περιουσιακά στοιχεία για να δημιουργήσει ένα εύλογο κέρδος²³. Υπολογίζεται ως εξής.

$$\text{Δείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{ΜΟ Ενεργητικού}}$$

ή αλλιώς

$$\text{Δείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού} = \text{Αποδοτικότητα Πωλήσεων} \times \text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού}$$



Γράφημα 10: Αποδοτικότητα Ενεργητικού

Συγκρίνοντας το μέσο όρο του δείκτη για την πενταετία 2012-2016, βλέπουμε πως δύο ελληνικοί όμιλοι (Κ.Σαραντόπουλος & Χατζηκρανιώτου) έχουν αρνητική απόδοση, που σημαίνει ότι δε μπορούν επιτύχουν κέρδη. Η Λούλη έχει μηδενική τιμή ενώ η Κεπενού έχει θετική τιμή στα επίπεδα των τριών ξένων Ομίλων.

²³ <https://www.accountingtools.com/articles/return-on-total-assets.html>

3.5.3. Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (return on equity ή return on net worth) , ο οποίος είναι γνωστός με τη συντομογραφία ROE, μετρά την κερδοφορία της οικονομικής οντότητας σε σχέση με το επενδυμένο από τους μετόχους της κεφάλαιο ²⁴.

Υπολογίζεται από τη σχέση:

$$\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

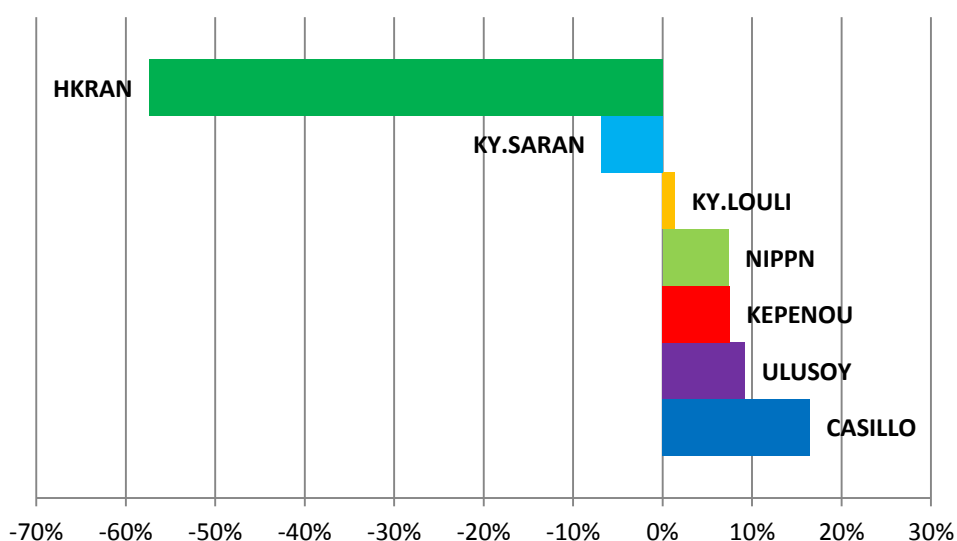
Τα αποτελέσματα από την εφαρμογή του δείκτη εμφανίζονται στον παρακάτω πίνακα:

Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων

	2012	2013	2014	2015	2016	M.O.
CASILLO	9%	5%	19%	23%	26%	16%
ULUSOY	9%	12%	11%	5%	8%	9%
KEPENOU	7%	7%	9%	4%	11%	8%
NIPPN	7%	8%	7%	8%	8%	7%
KY.LOULI	0%	-4%	4%	1%	6%	1%
KY.SARAN	3%	-2%	-13%	-16%	-7%	-7%
HKRAN	-26%	-24%	-25%	-44%	-168%	-57%

Πίνακας 12: Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων

Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων για την 5ετία 2012-2016



Γράφημα 11: Μέσος όρος αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων

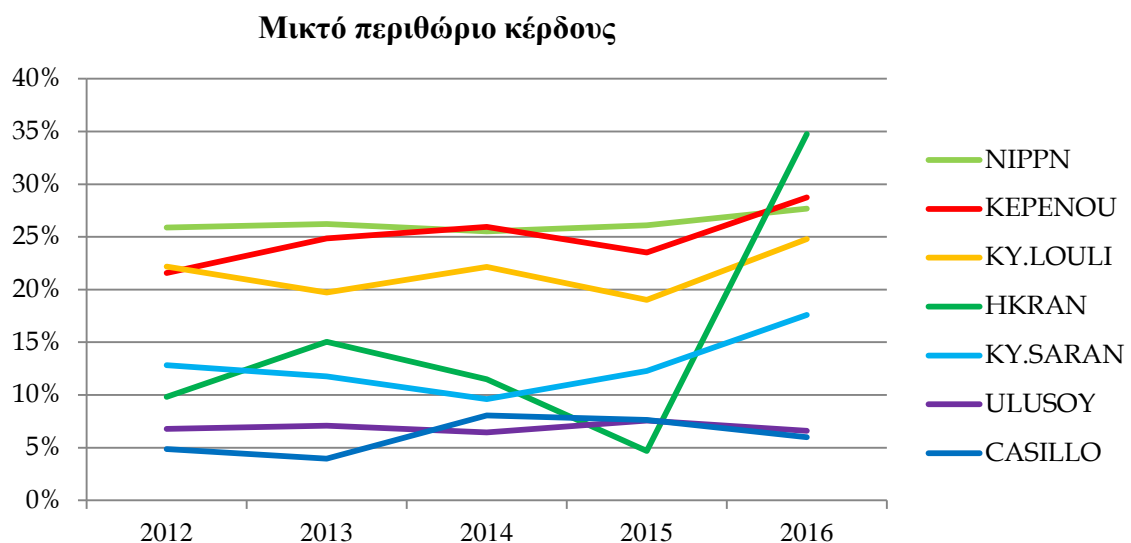
²⁴ <http://lexicon.ft.com/Term?term=return-on-equity--roe>

Συγκρίνοντας το μέσο όρο του δείκτη για την πενταετία 2012-2016, βλέπουμε πως δύο ελληνικοί όμιλοι (Κ.Σαραντόπουλος & Χατζηκρανιώτου) έχουν αρνητική απόδοση, που σημαίνει ότι δε μπορούν επιτύχουν κέρδη. Η Λούλη είναι σχεδόν στο μηδέν ενώ η Κεπενού έχει θετική απόδοση. Σε υψηλότερα επίπεδα κυμαίνονται οι τρεις ξένοι όμιλοι, βέβαια η Casillo επιτυγχάνει με διαφορά την καλύτερη αξιοποίηση των χρημάτων που έχουν καταβάλλει οι μέτοχοι της.

3.5.4. Μικτό κέρδος- ποσοστιαίο περιθώριο λειτουργικού κέρδους

Ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει το ποσό που μένει στη εταιρία από την πώληση μιας μονάδας προϊόντος πριν από την αφαίρεση των λοιπών λειτουργικών εξόδων.

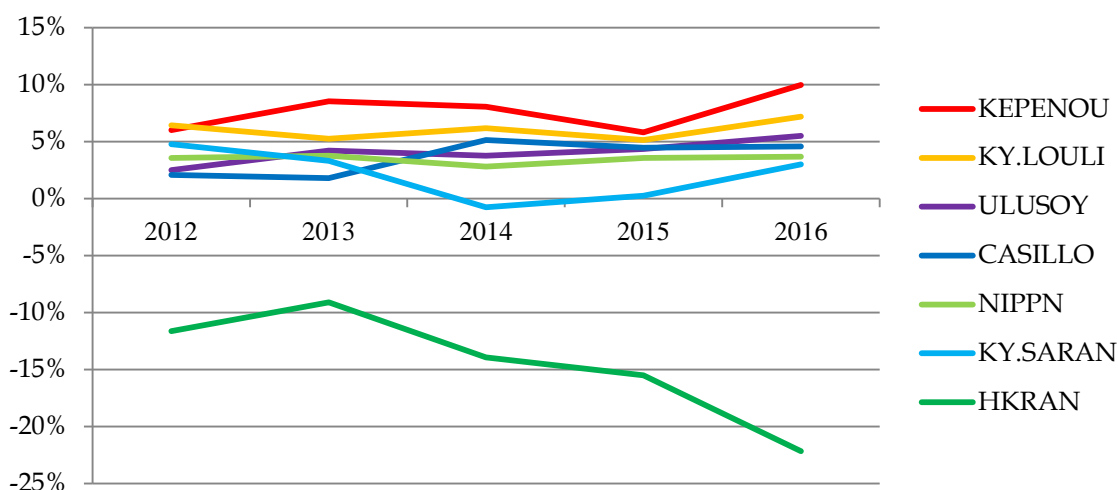
Το ποσοστιαίο περιθώριο λειτουργικού κέρδους μετράει το ποσοστό του κέρδους από τη βασική λειτουργία της εταιρίας σε σχέση πάντα με τις πωλήσεις της.



Γράφημα 12: Μικτό περιθώριο κέρδους

Η Nirra έχει το μεγαλύτερο μικτό περιθώριο κέρδους κατά Μ.Ο. στην πενταετία (26%), ακολουθούν η Κεπενού και η Λούλη με μικτό περιθώριο κέρδους άνω του 20% και ακολουθεί η Χατζηκρανιώτου με 15% λόγω της υψηλής τιμής της (35%) στο 2016 και τέλος η Κ.Σαραντόπουλος με 13%. Οι πολύ χαμηλές τιμές της Ulusoy υπ και της Casillo (7% & 6%) οφείλονται κατά την άποψή μας, κυρίως στο ότι στις οικονομικές καταστάσεις τους συμπεριλαμβάνουν στο κόστος πωληθέντων μεγάλο τμήμα του λειτουργικού κόστους.

Περιθώριο λειτουργικού κέρδους



Γράφημα 13: περιθώριο λειτουργικού κέρδους

Το περιθώριο λειτουργικού κέρδους (*earnings before interest and taxes/sales*) των έξι εταιρειών είναι γύρω στο 5%, παρατηρώντας βέβαια και την κάμψη της Κ. Σαραντόπουλος την διετία 2014-2015 που διορθώθηκε στο 2016. Η Χατζηκρانيώτου έχει εξαιρετικά αρνητική τιμή που αποδίδεται σύμφωνα με την διοίκησή της στην επιβάρυνση των σταθερών μη μεταβλητών εξόδων, σε καθεστώς λειτουργίας μειωμένης παραγωγικότητας, που επιφέρει ως συνέπεια την αύξηση του κόστους καθώς ο σκληρός ανταγωνισμός δεν επιτρέπει άνοδο τιμών. Παρατηρούμε επίσης ότι η διαφορά μεταξύ μικτού και λειτουργικού περιθωρίου κέρδους στις Casillo και Ulusoy είναι κάτω του 3% ενώ στις υπόλοιπες διαφέρει τουλάχιστον 10 μονάδες, γεγονός που σημαίνει ότι στο κόστος πωληθέντων τους (μικτό κόστος) εμπεριέχεται και μέρος του λειτουργικού κόστους.

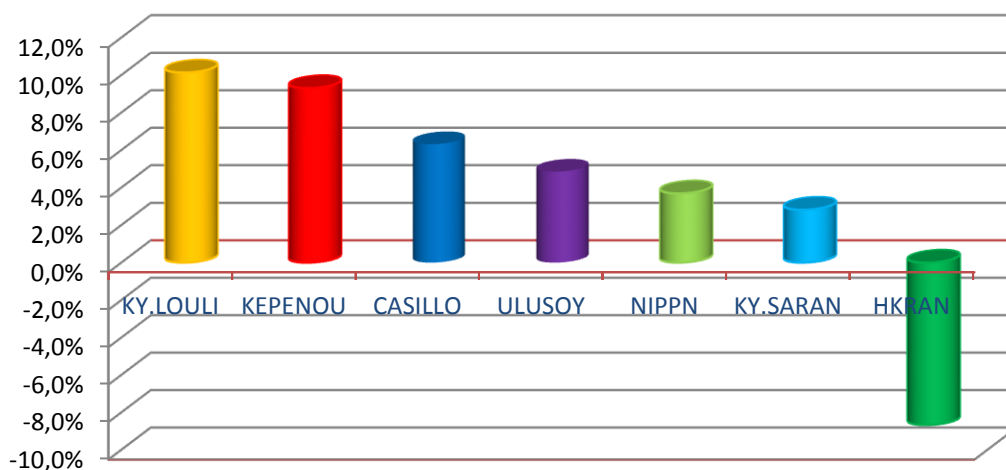
3.5.5. EBITDA / Πωλήσεις

Εδώ θα εξετάσουμε τον δείκτη EBITDA ως ποσοστό επί των πωλήσεων. Τα κέρδη προ τόκων, φόρων, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA) είναι ένα μέτρο της απόδοσης της λειτουργίας μιας επιχείρησης. Αφορά τα κέρδη προ τόκων, φόρων, αποσβέσεων και απομειώσεων (Earnings before Interest Taxes Depreciation Amortization) και μετρά τη λειτουργική κερδοφορία μιας επιχείρησης. Ο δείκτης EBITDA αγνοεί τις αποσβέσεις και τις απομειώσεις περιουσιακών στοιχείων του ισολογισμού, που αποτελούν όμως σημαντικά μεγέθη στις βιομηχανικές επιχειρήσεις που εξετάζουμε. Οι αποσβέσεις είναι ένα μη ταμειακό μέγεθος και ο αποκλεισμός τους δίνει μια ορθότερη εικόνα για την κατάσταση ρευστότητας (*cash flow*) μιας επιχείρησης αλλά σε επιχειρήσεις εντάσεως παγίων, όπως αυτές που εξετάζουμε αγνοεί το κόστος διατήρησης του πάγιου εξοπλισμού, ο οποίος είναι απαραίτητος, καθώς και τη διατήρηση ή την ανάπτυξη του κύκλου

εργασιών²⁵. Επίσης ο δείκτης EBITDA αγνοεί το κόστος δανεισμού που συχνά είναι μεγάλο σε τέτοιου είδους επιχειρήσεις.

Με την ελαχιστοποίηση των επιπτώσεων των μη λειτουργικών δαπανών που είναι μοναδικές για κάθε εταιρία, ο EBITDA επιτρέπει στους επενδυτές να επικεντρώνονται στην λειτουργική κερδοφορία ως μοναδικό μέτρο της απόδοσης. Η ανάλυση αυτή είναι ιδιαίτερα σημαντική κατά τη σύγκριση των αντίστοιχων εταιρειών σε ένα ενιαίο κλάδο, ή εταιρίες που φορολογούνται διαφορετικά.²⁶ Βέβαια έχει και μειονεκτήματα καθώς δεν ρυθμίζεται από τις γενικά αποδεκτές λογιστικές αρχές (GAAP) και ενδείκνυται να χρησιμοποιείται ταυτόχρονα με άλλους χρηματοοικονομικούς δείκτες.²⁷

Μ.Ο. EBITDA 2012-2016 ως ποσοστό επί του κύκλου εργασιών



Γράφημα 14: EBITDA ως ποσοστό επί των πωλήσεων

ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ αποσβέσεων ,φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων (EBITDA) ως ποσοστό επί του κύκλου εργασιών

	2012	2013	2014	2015	2016	M.O
KY.LOULI	10,0%	9,4%	10,6%	8,7%	11,1%	10,1%
KEPENOU	7,2%	9,7%	9,2%	7,3%	11,4%	9,3%
CASILLO	3,2%	2,5%	7,0%	6,0%	6,0%	6,3%
ULUSOY	2,7%	4,4%	4,0%	4,7%	5,9%	4,9%
NIPPN	3,9%	4,1%	3,1%	3,9%	4,1%	3,7%
KY.SARAN	6,2%	4,5%	0,8%	2,4%	5,3%	2,8%
HKRAN	-3,2%	-2,8%	-6,7%	-7,0%	-12,3%	-8,7%

Πίνακας 13: EBITDA ως ποσοστό επί των πωλήσεων

²⁵ <http://www.forbes.com/sites/tedgavin/2011/12/28/top-five-reasons-why-ebitda-is-a-great-big-lie/#1bc2c2a5469d>

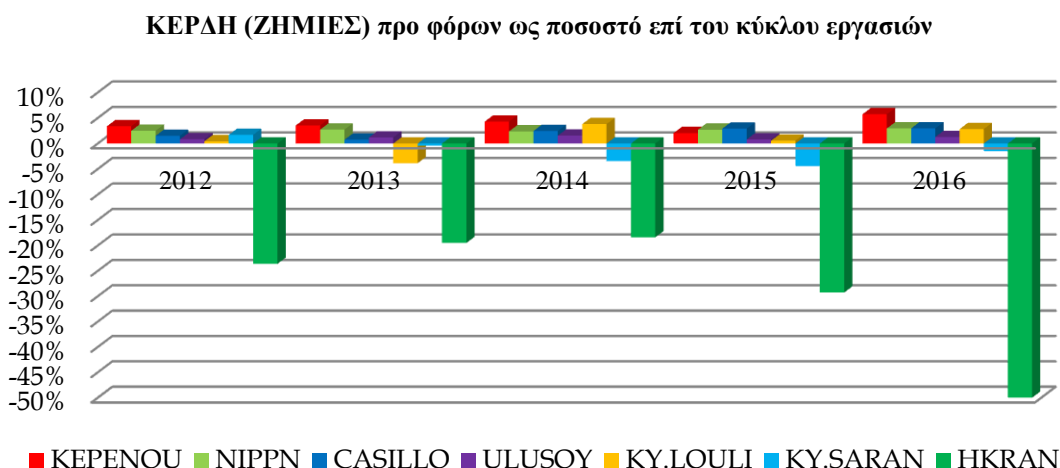
²⁶ <http://www.investinganswers.com/financial-dictionary/financial-statement-analysis/earnings-interest-tax-depreciation-and-amortization>

²⁷ <https://el.talkingofmoney.com/why-is-ebitda-margin-considered-to-be-good-indicator-of-company-s-financial-health>

Τις καλύτερες επιδόσεις στο μέσο όρο της πενταετίας, τις έχουν οι Λούλη και Κεπενού (περίπου 10%). Ακολουθούν με χαμηλότερες αποδόσεις που σημαίνει ότι έχουν στενότερα περιθώρια ρευστότητας η Casillo με 6,3%, η Ulusoy Un με 4,9%, η Νίρρη με 3,7% και η Κ. Σαραντόπουλος με 2,8%. Τέλος η Χατζηκρανιώτου έχει πολύ κακή επίδοση, αρνητική -8,7%.

3.5.6. Καθαρά Κέρδη/ ζημιές προ φόρων ως ποσοστό επί των πωλήσεων (Net Profit Margin/NPM – Return on Sales/ROS)

Τα καθαρά κέρδη ως ποσοστό επί των πωλήσεων απεικονίζουν σε ποσοστό επί τοις εκατό (%) το Καθαρό Περιθώριο Κέρδους με το οποίο πωλεί η επιχείρηση το παραγόμενο προϊόν. Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό κέρδους που απομένει στην επιχείρηση μετά την αφαίρεση από τις καθαρές πωλήσεις του κόστους πωληθέντων και των άλλων εξόδων της επιχείρησης και λαμβάνεται συνήθως πριν από τη φορολογία.²⁸ Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης, τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση²⁹.



Γράφημα 15: Καθαρά κέρδη / ζημιές προ φόρων ως ποσοστό επί των πωλήσεων

ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων ως ποσοστό επί του κύκλου εργασιών

	2012	2013	2014	2015	2016	M.O.
KEPENOU	3,4%	3,5%	4,3%	2,0%	5,7%	3,8%
NIPPN	2,5%	2,7%	2,4%	2,7%	3,0%	2,7%
CASILLO	1,5%	0,7%	2,4%	2,9%	3,0%	2,1%
ULUSOY	0,8%	1,2%	1,5%	0,8%	1,3%	1,1%
KY.LOULI	0,4%	-3,9%	3,8%	0,6%	2,8%	0,7%
KY.SARAN	1,7%	-0,4%	-3,4%	-4,4%	-1,5%	-1,6%
HKRAN	-23,6%	-19,5%	-18,4%	-29,3%	-65,9%	-31,3%

Πίνακας 14: Καθαρά κέρδη – ζημιές προ φόρων ως ποσοστό επί των πωλήσεων

²⁸ <https://www.investopedia.com/ask/answers/030315/return-sales-ros-same-profit-margin.asp>

²⁹ https://repository.kallipos.gr/bitstream/11419/3748/1/02_chapter_6.pdf

Όπως διαπιστώνεται από τη μελέτη του γραφήματος και του πίνακα, δύο Ελληνικές εταιρίες, η Κεπενού και η Λούλη έχουν θετικό δείκτη (στο 2016 5,7% και 2,8% αντίστοιχα). Επίσης οι ξένες εταιρίες παρουσιάζουν θετική κερδοφορία σ' όλη τη διάρκεια της πενταετίας με μέσο όρο μεταξύ του 1,1% και 2,7%. Αντίθετα η Κ Σαραντόπουλος έχει αρνητικό δείκτη -1,6% και όπως ήταν αναμενόμενο από την προηγούμενη ανάλυσή μας η Χατζηκρανιότου έχει πολύ κακή επίδοση, αρνητική - 31,3% κατά μέσο όρο.

3.6 Δείκτες Χρέους ή Μόχλευσης

3.6.1 Κεφαλαιακή Διάρθρωση – Ξένα /Ιδια Κεφάλαια

Η Κεφαλαιακή διάρθρωση μιας επιχείρησης επηρεάζει την αποδοτικότητα, τη ρευστότητα, το επίπεδο κινδύνου της κλπ. Με τον όρο κεφαλαιακή διάρθρωση εννοούμε το μείγμα ιδίων και ξένων κεφαλαίων (μακροπρόθεσμοι ή βραχυπρόθεσμοι δανεισμού) που επιλέγει κάθε επιχειρηματική μονάδα, προκειμένου να χρηματοδοτήσει κατά το δυνατόν αποτελεσματικότερα τη λειτουργία της. Ένας υψηλός λόγος χρέους / ιδίων κεφαλαίων δείχνει γενικά ότι μια εταιρία χρηματοδοτεί την ανάπτυξή της, επιθετικά μέσω δανεισμού. Αυτό μπορεί να οδηγήσει σε ασταθή κέρδη και επιπλέον μεγάλα έξοδα από τόκους. Εάν τα έξοδα από τόκους της εταιρίας μεγαλώσουν πάρα πολύ αυξάνονται οι πιθανότητες αδυναμίας πληρωμής ή πτώχευσης. Συνήθως, τιμές μεγαλύτερες από δύο, υποψιάζουν τους επενδυτές για επικίνδυνα σενάρια³⁰. Σκοπός κάθε εταιρίας είναι να εξασφαλίσει τον καλύτερο συνδυασμό πηγών χρηματοδότησης, προκειμένου να καλυτερεύσει την τιμή της μετοχής της και παράλληλα την αξία της εταιρίας.

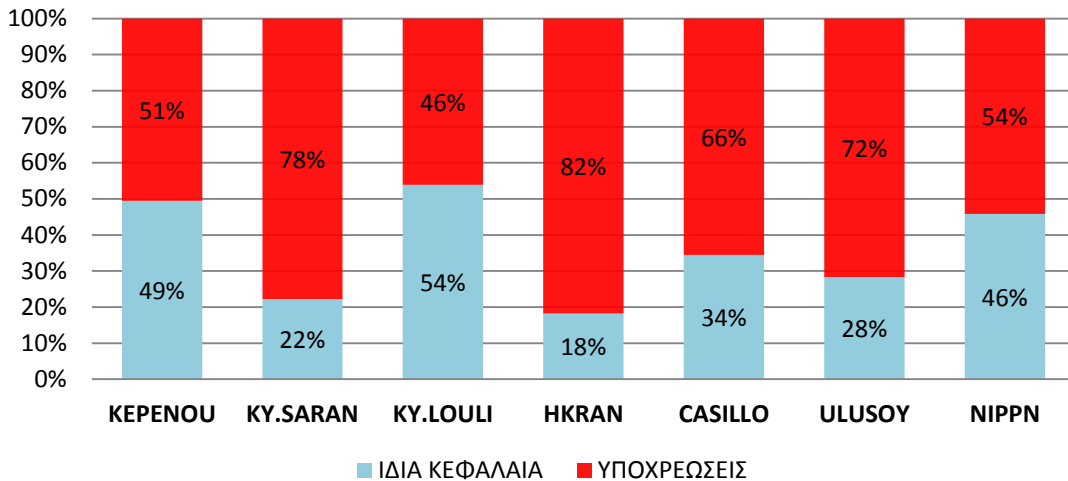
Κεφαλαιακή διάρθρωση

	2012	2013	2014	2015	2016	M.O.
HKRAN	2,34	2,98	3,83	6,05	78,76	18,79
KY.SARAN	2,86	2,99	3,31	4,15	4,66	3,59
ULUSOY	4,58	2,89	2,03	1,96	2,17	2,73
CASILLO	2,02	1,55	2,01	2,19	1,82	1,92
NIPPN	1,16	1,16	1,27	1,21	1,11	1,18
KEPENOU	1,02	0,88	1,22	1,10	0,91	1,03
KY.LOULI	0,97	0,81	0,82	0,88	0,82	0,86

Πίνακας 15: Ξένα /Ιδια Κεφάλαια

³⁰ <https://www.investopedia.com/terms/l/leverageratio.asp>

Μ. Ο. Κεφαλαιακής Διάρθρωσης για την 5ετία 2012-2016



Γράφημα 16: Μέσος όρος κεφαλαιακής διάρθρωσης

Συγκρίνοντας το μέσο όρο του δείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια για την πενταετία 2012-2016, βλέπουμε πως δύο ελληνικοί όμιλοι οι Κ.Σαραντόπουλος & Χατζηκρανιιώτου έχουν μεγάλες τιμές, πολύ μεγαλύτερες του δύο με τάση χειροτέρευσης. Για την δεύτερη πιστεύουμε ότι η κατάσταση είναι μη αναστρέψιμη καθώς τα ίδια κεφάλαια έχουν εξανεμιστεί από τις συνεχείς ζημιές και στο 2016 έφθασαν να είναι 3% του συνολικού παθητικού, συνεπώς η πτώχευση είναι προ των πυλών. Τέλος κακό δείκτη (άνω του 2) έχει και η Τούρκικη εταιρία Ulusoy un .

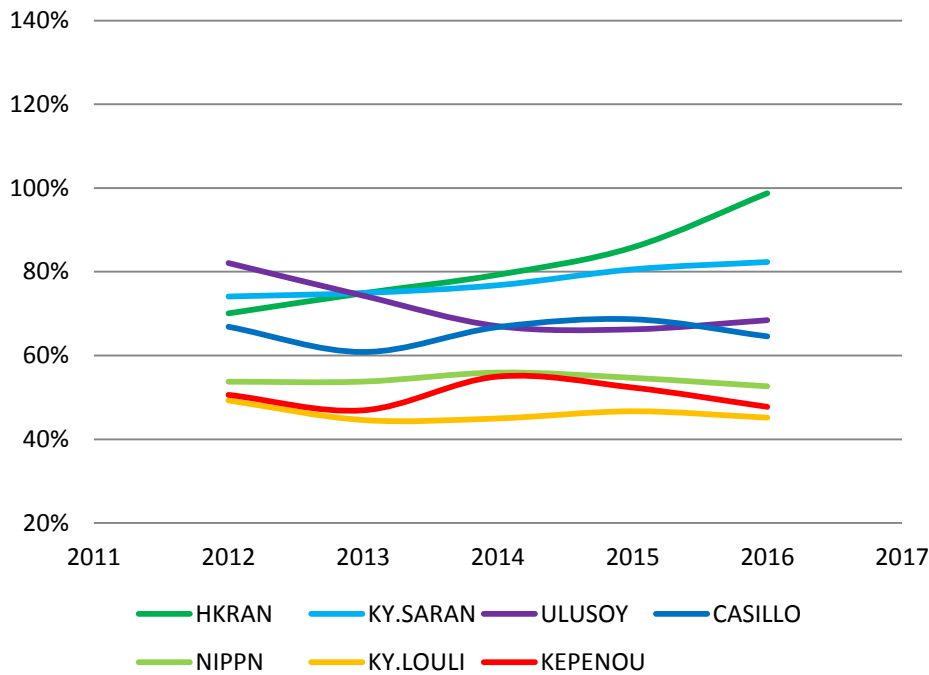
3.6.2 Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης και Δείκτης Κάλυψης Τόκων

Ο Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης δείχνει το ποσοστό του ενεργητικού μιας επιχείρησης που χρηματοδοτείται με ξένα κεφάλαια. Στο παρακάτω διάγραμμα θα συγκρίνουμε την εξέλιξη αυτού του δείκτη στη διάρκεια της πενταετίας.

Προκύπτει από τη σχέση:

$$\text{Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης} = \frac{\text{Σύνολο Υποχρεώσεων}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Πορεία Δείκτη Δανειακής Επιβάρυνσης



Γράφημα 17: Πορεία δείκτη δανειακής επιβάρυνσης

Τις καλύτερες επιδόσεις τις έχουν οι Λούλη, Niprn & Κεπενού γύρω στο 50%, η Casillo και η Ulusoy Un είναι γύρω στο 65% και το χειρότερο δείκτη έχουν η Κ Σαραντόπουλος στο 80% και η Υιοί Χατζηκρανιώτου άνω του 90%, η οποία όπως προαναφέραμε είναι προ των πυλών χρεωκοπίας.

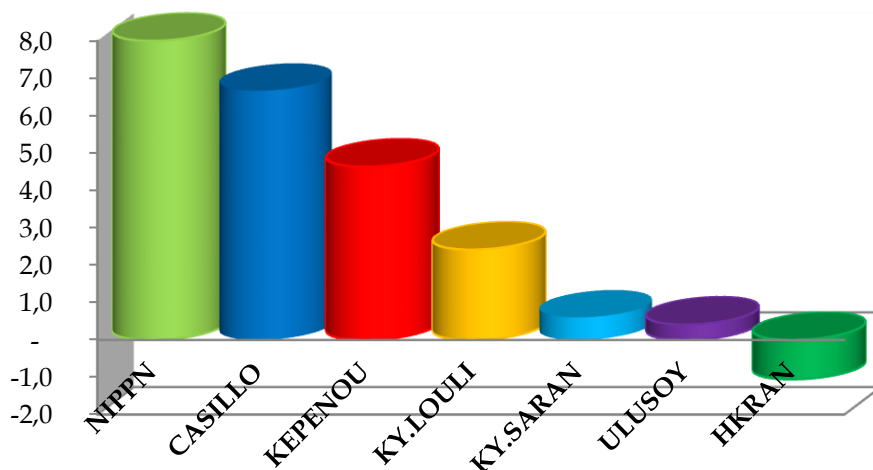
Ο προηγούμενος δείκτης πρέπει να εξετάζεται μαζί με το **Δείκτη Κάλυψης τόκων** (times interest earned ratio) ο οποίος μετρά πόσες φορές καλύπτονται οι ετήσιοι τόκοι. Σύμφωνα με κάποιες απόψεις, η αναλογία αυτή, θεωρείται δείκτης φερεγγυότητας, διότι μετρά την ικανότητα μιας επιχείρησης να κάνει τις πληρωμές τόκων και την εξυπηρέτηση του χρέους. Δεδομένου ότι αυτές οι πληρωμές τόκων γίνονται συνήθως σε μακροπρόθεσμη βάση, συχνά αντιμετωπίζονται ως μια συνεχής, σταθερή δαπάνη. Όπως με τα περισσότερα πάγια έξοδα, αν η εταιρία δεν μπορεί να κάνει τις πληρωμές, θα μπορούσε να χρεοκοπήσει και να πάψει να υπάρχει. Έτσι, η αναλογία αυτή θα μπορούσε να θεωρηθεί ένας συντελεστής φερεγγυότητας³¹.

Ο δείκτης αυτός προκύπτει από τη σχέση :

$$\text{Δείκτης Κάλυψης Τόκων} = \frac{\text{Λειτουργικά Κέρδη}}{\text{Έξοδα από Τόκους}}$$

³¹ <https://www.myaccountingcourse.com/financial-ratios/times-interest-earned-ratio>

Δείκτης κάλυψης τόκων



Γράφημα 18: Μέσος όρος δείκτη κάλυψης τόκων

Βλέπουμε ότι οι Χατζηκρανιιώτου, Κ Σαραντόπουλος και Ulusoy Un έχουν τους χειρότερους δείκτες και κατά συνέπεια έχουν πρόβλημα στην κάλυψη των χρηματοοικονομικών τους εξόδων και το κόστος δανεισμού τους επιβαρύνει ακόμα περισσότερο τα αποτελέσματά τους.

3.6.3 Καθαρό χρέος ως ποσοστό επί των EBITDA

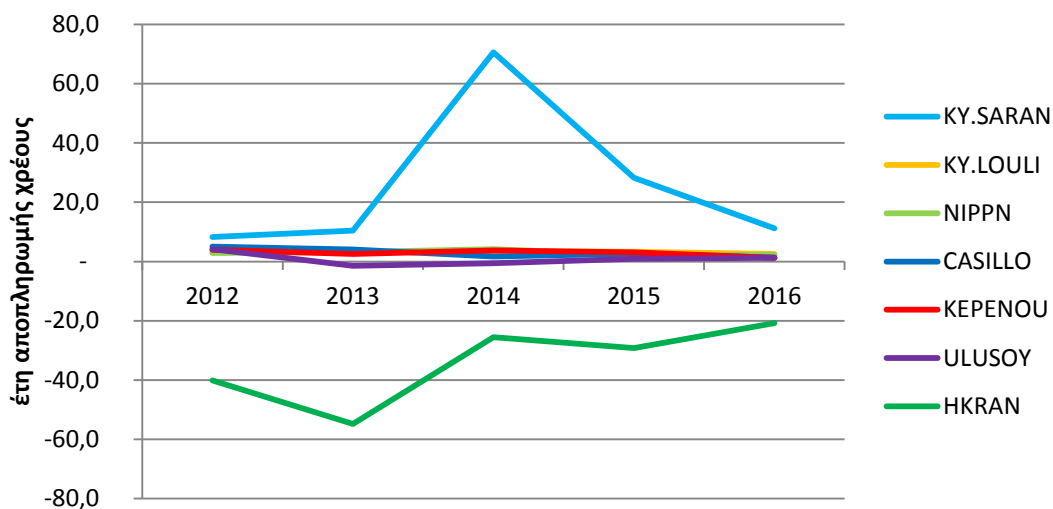
Ένας άλλος αριθμοδείκτης που αποτελεί ένδειξη υπερχρέωσης ή όχι μιας οικονομικής μονάδας είναι ο Δείκτης Καθαρού Χρέους προς τα Κέρδη προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων (Net debt to EBITDA). Ως καθαρό χρέος ορίζεται το άθροισμα των τοκοφόρων υποχρεώσεων της επιχείρησης αφού αφαιρέσουμε το ποσό των χρηματικών διαθεσίμων: Καθαρό Χρέος = (βραχυπρόθεσμο χρέος + μακροπρόθεσμο χρέος) - Ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα³². Το αποτέλεσμα δείχνει πόσα χρόνια θα χρειαστεί η επιχείρηση να αποπληρώσει τα χρέη της, αν τα Κέρδη από τη λειτουργική της δραστηριότητα παραμείνουν σταθερά. Ουσιαστικά είναι ένας βασικός δείκτης κερδοφορίας για όσους θέλουν να αναλύσουν την πιστοληπτική ικανότητα μιας επιχείρησης³³.

Στον πιο κάτω πίνακα εμφανίζονται οι τιμές του δείκτη αυτού για την τελευταία πενταετία:

³² <https://www.investopedia.com/terms/n/netdebt.asp>

³³ <https://wealthyeducation.com/net-debt-to-ebitda-ratio/>

Δείκτης Καθαρού χρέους προς EBITDA



Γράφημα 19: Καθαρό χρέος προς EBITDA

Δείκτης Καθαρού χρέους προς EBITDA

	2012	2013	2014	2015	2016
KY.SARAN	8,2	10,4	70,6	28,3	11,2
KY.LOULI	3,6	3,2	3,6	3,3	2,5
NIPPN	2,9	3,2	4,2	2,2	2,3
CASILLO	5,0	4,1	1,7	2,6	1,3
KEPENOU	3,9	2,5	3,7	3,1	1,3
ULUSOY	4,1	- 1,4	- 0,5	0,9	1,2
HKRAN	- 40,1	- 54,8	- 25,5	- 29,2	- 20,8

Πίνακας 16: Καθαρό χρέος προς EBITDA

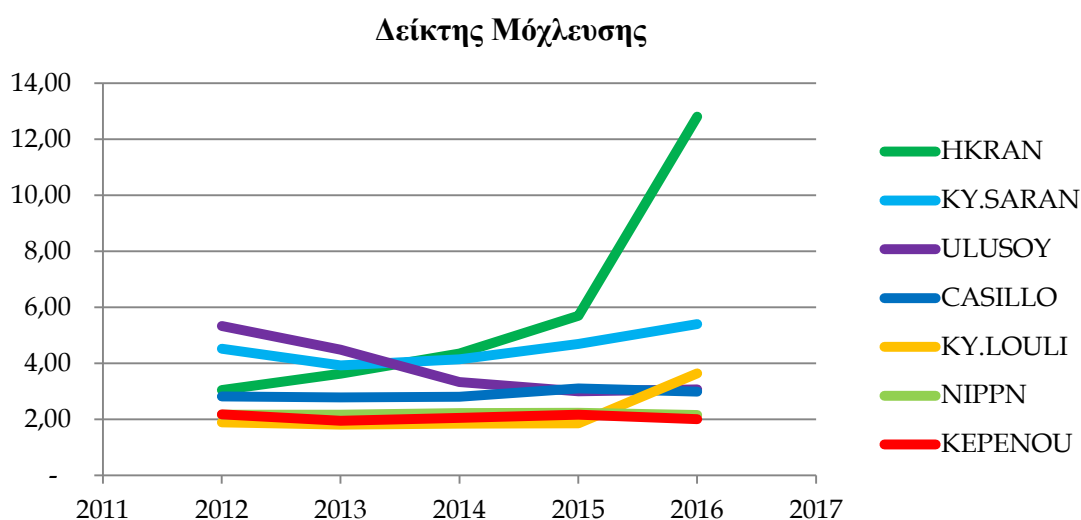
Αρνητικές τιμές του δείκτη δεν έχουν νόημα ή μάλλον είναι πολύ χειρότερες από τις μεγαλύτερες θετικές τιμές του δείκτη. Εμφανίζονται στα έτη που τα Κέρδη προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων είναι αρνητικά (Ζημιές), εκτός και αν το καθαρό χρέος είναι αρνητικό όπως συμβαίνει στην περίπτωση της Ulusoy το 2013 & 2014. Η Χατζηκρανιάτου εντάσσεται στη περίπτωση των αρνητικών τιμών που προαναφέραμε και επίσης η Κ Σαραντόπουλος που έχει μεγάλες θετικές τιμές είναι σε άσχημη θέση.

3.6.4 Δείκτης Μόχλευσης

Ο Δείκτης Μόχλευσης που θα εξετάσουμε εδώ είναι ο εξής:

$$\text{Μόχλευση} = \frac{\text{Μ. Ο Ενεργητικού}}{\text{Μ. Ο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Ο δείκτης μόχλευσης μετρά την αξία των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης που χρηματοδοτούνται από τους μετόχους της, συγκρίνοντας το σύνολο του ενεργητικού και τα συνολικά ίδια κεφάλαια του.³⁴



Γράφημα 20: Δείκτης μόχλευσης

ΜΟΧΛΕΥΣΗ

	2012	2013	2014	2015	2016	M.O.	MEDIAN
HKRAN	3,04	3,62	4,35	5,70	12,81	5,91	4,35
KY.SARAN	4,52	3,92	4,14	4,69	5,40	4,54	4,52
ULUSOY	5,33	4,48	3,33	3,00	3,07	3,84	3,33
CASILLO	2,81	2,78	2,80	3,11	2,98	2,90	2,81
KY.LOULI	1,89	1,81	1,85	1,85	3,64	2,21	2,79
NIPPN	2,16	2,16	2,22	2,24	2,16	2,19	2,16
KEPENOU	2,17	1,95	2,05	2,16	2,00	2,07	2,05

Πίνακας 17: Δείκτης μόχλευσης

Από την παρατήρηση των τιμών του πίνακα και του γραφήματος, παρατηρούμε ότι η Σαραντόπουλος & Χατζηκρανιώτου εμφανίζουν τις μεγαλύτερες τιμές του δείκτη γεγονός που δείχνει την υψηλή τους έκθεση στο δανεισμό. Η Κεπενού και η Nippn, δείχνουν μεγάλη σταθερότητα με τιμή δείκτη κοντά στο δύο.

³⁴ <https://www.myaccountingcourse.com/financial-ratios/equity-multiplier>

4 Κίνδυνος χρεωκοπίας

4.1 Εισαγωγή

Η «υγιής» οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης έχει πολύ μεγάλη σημασία για όλους τους εμπλεκόμενούς της, τόσο για τους μετόχους όσο και για τους υποψήφιους επενδυτές, τους προμηθευτές, τους πιστωτές και τους εργαζόμενούς της. Για τη μέτρηση της οικονομικής «υγείας» των οικονομικών οντοτήτων, υπάρχουν διαθέσιμες αρκετές τεχνικές.

Στην παρούσα μελέτη θα παρουσιάσουμε μια εκτίμηση του κινδύνου χρεωκοπίας ή πτώχευσης των επιχειρήσεων που εξετάζουμε, χρησιμοποιώντας ένα από τα ευρέως χρησιμοποιούμενα μοντέλα αξιολόγησης του κινδύνου πτώχευσης που ενδέχεται να αντιμετωπίσει μια επιχείρηση που είναι το μοντέλο Altman Z-score.

Το μοντέλο Altman Z-score πρωτοεμφανίστηκε το 1968 από τον επίκουρο καθηγητή των Οικονομικών του Πανεπιστημίου της Νέας Υόρκης Edward I. Altman. Ο Altman παρουσιάζει έναν τύπο-φόρμουλα, προκειμένου να προβλέψει την πιθανότητα, μια επιχείρηση να αντιμετωπίσει τον κίνδυνο της χρεωκοπίας μέσα στα επόμενα δύο χρόνια. Το μοντέλο βασίζεται στην μέθοδο της διακριτής ανάλυσης (MDA) και αυτό αποτελεί ένα πολύ σημαντικό πλεονέκτημα έναντι μεθόδων μεμονωμένης ποσοστιαίας ανάλυσης αριθμοδεικτών. Αρχικά είχαν χρησιμοποιηθεί 22 δείκτες για την εξέλιξη του μοντέλου, τελικά σήμερα οι μελετητές έχουν καταλήξει σε 5 με 6, ανάλογα με το είδος της επιχείρησης που θέλουν να εξετάσουν (Altman E. I., 2000).

Το υπόδειγμα Altman Z-score είναι στην ουσία ένα γραμμικό μοντέλο οικονομετρικής ανάλυσης με εξαρτημένη μεταβλητή Z, την κριτική τιμή δηλαδή που ορίζει μέσα σε ποιά πλαίσια πρέπει να κινείται μια επιχείρηση που θέλει να αποφύγει την πτώχευση τα επόμενα χρόνια. Οι κριτικές τιμές του Z έχουν οριστεί για τρεις ζώνες. Η πρώτη ζώνη αποτελεί την ζώνη χρεωκοπίας για κριτικές τιμές Z κάτω του 1.10. Η μεσαία ζώνη βρίσκεται μεταξύ των τιμών 1.20 και 2.60, ενώ η ζώνη ασφαλείας βρίσκεται στις τιμές Z πάνω του 2.61. Οι ανεξάρτητες μεταβλητές αποτελούνται από αριθμοδείκτες κερδοφορίας, δανειακής επιβάρυνσης, ρευστότητας, περιουσίας και δραστηριότητας, οριοθετημένες από συγκεκριμένους συντελεστές προσαύξησης, που αλλάζουν με το είδος της εκάστοτε εξεταζόμενης επιχείρησης³⁵.

Το μοντέλο Altman Z-score έχει αποδειχθεί ένα αξιόπιστο εργαλείο παγκοσμίως. Στην αρχική δοκιμή του, το Altman Z-Score βρέθηκε να είναι 72% ακριβές στην πρόβλεψη πτώχευσης, δύο έτη πριν από την εκδήλωση. Στις επόμενες δοκιμές για πάνω από 31 έτη έως το 1999, το μοντέλο βρέθηκε να είναι 80-90% ακριβές στην πρόβλεψη πτώχευσης ένα έτος πριν από την εκδήλωση. Η προσέγγιση του τύπου που έχει χρησιμοποιηθεί, παρά το γεγονός ότι είχε σχεδιαστεί αρχικά για κατασκευαστικές εταιρίες με περιουσιακά στοιχεία πάνω από ένα εκατομμύριο δολάρια με

³⁵ <http://www.soel.gr/el/>, <https://www.taxheaven.gr/laws/circular/view/id/25671>

παραλλαγές εφαρμόζεται και σε μη κατασκευαστικές και μικρότερες εταιρίες³⁶. Το 2009, ο αναλυτής στρατηγικής της Morgan Stanley, Graham Secker, χρησιμοποίησε το Z-score για την κατάταξη των ευρωπαϊκών εταιρειών. Βρήκε ότι οι εταιρίες με τους πιο αδύναμους ισολογισμούς, έχουν χαμηλότερη απόδοση πάνω από τα δύο τρίτα της αγοράς. Επίσης η Morgan Stanley διαπίστωσε ότι μια εταιρία με Altman Z-score κάτω του 1 τείνει να υστερεί της ευρύτερης αγοράς κατά περισσότερο από 4%³⁷.

Μετά από μεγάλο αριθμό ερευνών επί του θέματος, οι μελετητές έχουν καταλήξει στην ακόλουθη μορφή του υποδείγματος, το οποίο έχει εφαρμογή στις επιχειρήσεις εισηγμένες και μη, πλην τραπεζών, ασφαλιστικών και κατασκευαστικών.

$$Z = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5$$

με κριτικές τιμές Z :

Ζώνη υψηλού κινδύνου χρεωκοπίας: χαμηλότερη του 1,88

Μεσαία ζώνη: μεταξύ 1,88 και 2,99

Ασφαλής ζώνη: υψηλότερη του 2,99

Για τις μη εισηγμένες, το υπόδειγμα έχει ως εξής³⁸:

$$Z_1 = 0,717 X1 + 0,847 X2 + 3,107 X3 + 0,42 X4 + 0,998 X5$$

με κριτικές τιμές Z₁ :

Ζώνη υψηλού κινδύνου χρεωκοπίας: χαμηλότερη του 1,23

Μεσαία ζώνη: μεταξύ 1,23 και 2,90

Ασφαλής ζώνη: υψηλότερη του 2,90

όπου

$$X1 = \frac{\text{Κεφάλαιο Κίνησης}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

$$X2 = \frac{\text{Αποτελέσματα εις νέο}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

$$X3 = \frac{\text{Κέρδη προ τόκων και φόρων}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

³⁶ https://en.wikipedia.org/wiki/Altman_Z-score

³⁷ <http://www.businessinsider.com/the-altman-z-score-is-it-possible-to-predict-corporate-bankruptcy-using-a-formula-2011-4>

³⁸ https://en.wikipedia.org/wiki/Altman_Z-score

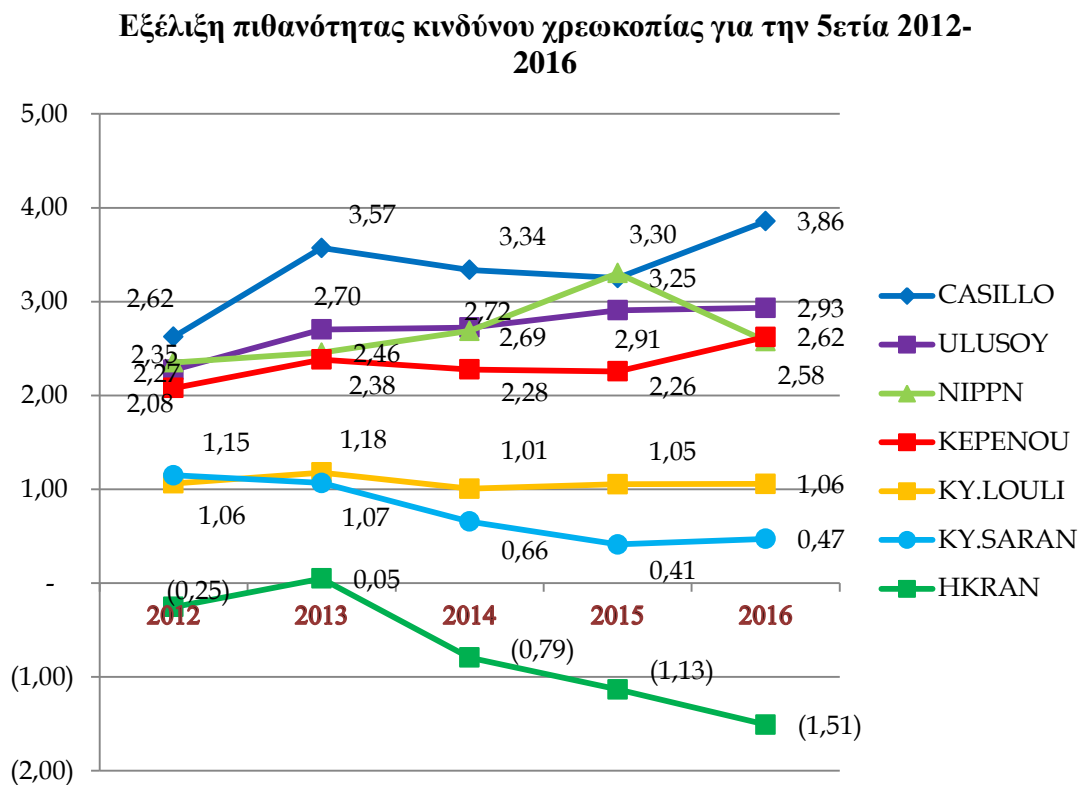
$$X4 = \frac{\text{Χρηματιστηριακή αξία Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Σύνολο Υποχρεώσεων}}$$

$$X4A = \frac{\text{Λογιστική Αξία Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Σύνολο Υποχρεώσεων}}$$

$$X5 = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

4.2 Εφαρμογή μοντέλου Altman

Η εφαρμογή του μοντέλου στις επιχειρήσεις που μελετάμε, έδωσε τα αποτελέσματα που απεικονίζονται, ταξινομημένα με βάση το μέσο όρο των τιμών της κριτικής τιμής Z για τα έτη 2012-2016 στον πίνακα που ακολουθεί και στο διάγραμμα:



Γράφημα 21: Εξέλιξη πιθανότητας κινδύνου χρεωκοπίας

Ανάλυση Κινδύνου Χρεωκοπίας με μοντέλο Altman z-score						
	2012	2013	2014	2015	2016	M.O
CASILLO	2,44	3,32	3,12	3,02	3,57	3,09
ULUSOY	2,27	2,70	2,72	2,91	2,93	2,71
NIPPN	2,35	2,46	2,69	3,30	2,58	2,68
KEPENOU	2,08	2,38	2,28	2,26	2,62	2,32
KY.LOULI	1,06	1,18	1,01	1,05	1,06	1,07
KY.SARAN	1,15	1,07	0,66	0,41	0,47	0,75
HKRAN	- 0,25	0,05	- 0,79	- 1,13	- 1,51	- 0,73

Πίνακας 18: Ανάλυση κινδύνου χρεωκοπίας με μοντέλο Altman

Διαχρονικά μόνο η Casillo (με εξαίρεση το έτος 2012) φαίνεται να βρίσκεται στην ασφαλή ζώνη. Η Ulusoy Un, η Niprri και η Kepeνού κυμαίνονται σταθερά στην μεσαία ζώνη κινδύνου χρεωκοπίας πλην της Niprri το 2015 που είναι στην ασφαλή ζώνη, ενώ η Λούλη, η Κ. Σαραντόπουλος και η Χατζηκρανιώτου βρίσκονται στην υψηλότερη ζώνη κινδύνου χρεωκοπίας. Η Χατζηκρανιώτου έχει διαχρονικά τις χαμηλότερες και μάλιστα αρνητικές τιμές, γεγονός που συνάδει με την πραγματική της θέση στην αγορά, ενώ και ο δείκτης της Κ.Σαραντόπουλος τείνει μειούμενος στο μηδέν, αντίθετα η Λούλη είναι σταθερά κοντά στο ένα .

Επιπλέον χρήσιμα στοιχεία προκύπτουν αν ρίξουμε μια ματιά στην κατάταξη των επιχειρήσεων με βάση τους επιμέρους δείκτες του μοντέλου Altman:

Working capital/Total assets X1							
	2012	2013	2014	2015	2016	M.O	MEDIAN
KEPENOU	0,30	0,44	0,35	0,32	0,54	0,39	0,35
CASILLO	0,16	0,17	0,20	0,16	0,13	0,16	0,16
ULUSOY	0,11	0,24	0,13	0,11	0,12	0,14	0,12
KY.LOULI	0,07	0,10	0,11	0,07	0,10	0,09	0,10
NIPPN	- 0,01	0,01	0,04	- 0,01	0,06	0,02	0,01
KY.SARAN	- 0,13	- 0,26	-0,20	- 0,13	-0,07	-0,16	-0,13
HKRAN	- 0,23	- 0,39	0,16	- 0,23	- 0,21	-0,18	-0,23

Πίνακας 19: Δείκτης κεφαλαίου κίνησης προς σύνολο ενεργητικού

Retained earnings /Total assets X2							
	2012	2013	2014	2015	2016	M.O	MEDIAN
NIPPN	0,36	0,37	0,36	0,37	0,39	0,37	0,37
KEPENOU	0,16	0,19	0,19	0,20	0,25	0,20	0,19
ULUSOY	0,03	0,11	0,08	0,09	0,10	0,08	0,09
CASILLO	0,04	0,04	0,07	0,08	0,09	0,06	0,07
KY.LOULI	0,00	-	- 0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
KY.SARAN	0,06	0,05	- 0,07	- 0,10	- 0,11	-0,04	-0,07
HKRAN	- 0,23	- 0,31	- 0,39	-0,50	- 0,64	-0,41	-0,39

Πίνακας 20: Δείκτης παρακρατηθέντων κερδών προς σύνολο ενεργητικού

EBIT/ Total assets X3							
	2012	2013	2014	2015	2016	M.O	MEDIAN
CASILLO	0,04	0,05	0,12	0,10	0,13	0,09	0,10
ULUSOY	0,05	0,08	0,07	0,09	0,11	0,08	0,08
KEPENOU	0,06	0,09	0,08	0,06	0,09	0,07	0,08
NIPPN	0,05	0,05	0,03	0,04	0,05	0,04	0,05
KY.LOULI	0,04	0,03	0,03	0,03	0,04	0,04	0,03
KY.SARAN	0,05	0,03	- 0,01	0,00	0,02	0,02	0,02
HKRAN	-0,04	- 0,03	- 0,04	- ,04	- 0,04	-0,04	-0,04

Πίνακας 21: Δείκτης EBIT προς σύνολο ενεργητικού

Market value of equity/Total liabilities X4							
	2012	2013	2014	2015	2016	M.O	MEDIAN
NIPPN	0,74	0,79	1,45	2,25	1,06	1,26	1,06
KEPENOU	0,53	0,48	0,60	0,75	0,65	0,60	0,60
KY.LOULI	0,50	0,57	0,41	0,34	0,35	0,43	0,41
CASILLO	0,43	0,58	0,39	0,35	0,41	0,43	0,41
ULUSOY	0,13	0,18	0,36	0,31	0,28	0,25	0,28
KY.SARAN	0,20	0,20	0,25	0,25	0,15	0,21	0,20
HKRAN	0,20	0,06	0,08	0,03	0,02	0,08	0,06

Πίνακας 22: Δείκτης αγοραίας αξίας προς σύνολο υποχρεώσεων

Net sales/Total assets X5							
	2012	2013	2014	2015	2016	M.O	MEDIAN
CASILLO	1,98	2,76	2,39	2,33	2,74	2,44	2,39
ULUSOY	1,87	2,01	1,87	2,05	2,03	1,96	2,01
NIPPN	1,26	1,27	1,20	1,26	1,24	1,25	1,26
KEPENOU	0,98	1,02	0,98	0,95	0,93	0,97	0,98
KY.SARAN	0,96	1,01	0,93	0,77	0,78	0,89	0,93
KY.LOULI	0,56	0,60	0,54	0,63	0,61	0,59	0,60
HKRAN	0,37	0,36	0,32	0,27	0,20	0,30	0,32

Πίνακας 23: Δείκτης καθαρών πωλήσεων προς σύνολο ενεργητικού

Η Casillo βρίσκεται στην πρώτη θέση μόνο στους δείκτες EBIT ή λειτουργικών κερδών προς σύνολο ενεργητικού (X3) και καθαρών πωλήσεων προς σύνολο ενεργητικού (X5) που έχουν και τους μεγαλύτερους συντελεστές στον υπολογισμό του μοντέλου, ενώ ο χειρότερος δείκτης της Λούλη είναι ο δείκτης καθαρών πωλήσεων προς σύνολο ενεργητικού (X5) ή κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού που σημαίνει ότι ο μεγαλύτερος κίνδυνος που αντιμετωπίζει είναι αυτός της υπερεπένδυσης.

5 Προβλέψεις χρηματοοικονομικών καταστάσεων

Στο κεφάλαιο αυτό θα προσπαθήσουμε να προβλέψουμε τις χρηματοδοτικές ανάγκες των υπό εξέταση εταιριών για το επόμενο έτος από αυτό της μέχρι τώρα ανάλυσης μας, δηλαδή το 2017.

Θα χρησιμοποιήσουμε τη μέθοδο του ποσοστού πωλήσεων και θα προσπαθήσουμε καταρχήν να εκτιμήσουμε με ιστορικά στοιχεία αλλά και αντικειμενικά (εξωτερικές πληροφορίες για το γενικότερο οικονομικό κλίμα ή άλλους παράγοντες που αφορούν τον κλάδο) το ύψος των πωλήσεων. Η ορθή πρόβλεψη των μελλοντικών πωλήσεων αποτελεί το πιο σημαντικό στοιχείο για την εκτίμηση των χρηματοδοτικών αναγκών μιας επιχείρησης. Στη συνέχεια και με την παραδοχή ότι υπάρχει αναλογική σχέση μεταξύ πωλήσεων και μεγεθών του ισολογισμού, θα προβούμε στη σύνταξη των οικονομικών καταστάσεων.

5.1 ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ ΑΒΕΕ

Προσπαθώντας να προβλέψουμε τις μελλοντικές πωλήσεις του έτους 2017 μελετώντας τα στοιχεία των πέντε τελευταίων ετών παρατηρούμε ότι οι πωλήσεις της εταιρίας είχαν αυξητική πορεία από το 2012 έως το 2014 με ρυθμό 3-4%, όμως το 2015 μειώθηκαν 5,18% και το 2016 κατά 1,27% και επανήλθαν στα επίπεδα του 2012. Από τα δημοσιευμένα αποτελέσματα της εταιρίας του A' εξαμήνου του 2017 διαπιστώνουμε ότι οι πωλήσεις σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2016 είναι αυξημένες κατά **0,64%** και επειδή κατά τη διάρκεια του 2017 δεν συνέβη κάποιο γεγονός που θα μετέβαλε σημαντικά το μέγεθος του κύκλου εργασιών, θεωρούμε ότι ο κύκλος εργασιών θα είναι ελαφρά αυξημένος από το επίπεδο του 2016 κατά **1%** σύμφωνα με τα στοιχεία του A' εξαμήνου.

	2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014	2016/2015	M.O
Κύκλος εργασιών	9,40%	3,97%	3,35%	-5,18%	-1,27%	5,57%

Πίνακας 24: Εκτίμηση κύκλου εργασιών Κεπενού

Στη συνέχεια υπολογίζουμε τα μεγέθη της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης και του Ισολογισμού ως ποσοστό επί του Κύκλου εργασιών, προκειμένου να προχωρήσουμε στην κατάρτιση των καταστάσεων.

ΙΣΤΟΡΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΩΣ ΠΟΣΟΣΤΟ ΕΠΙ ΤΟΥ ΚΥΚΛΟΥ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	Έτος 2014	Έτος 2015	Έτος 2016	M.O
Κόστος πωλήσεων	74,05%	76,48%	71,26%	73,93%
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων	0,27%	0,49%	0,36%	0,37%
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	3,73%	4,27%	4,53%	4,18%
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	14,00%	13,73%	14,21%	13,98%
Άλλα έξοδα	0,41%	0,19%	0,38%	0,33%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	1,45%	1,93%	1,60%	1,66%
Χρηματοοικονομικά έσοδα	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Φόρος εισοδήματος	2,33%	1,84%	2,64%	2,27%
Μη κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία	35,84%	36,48%	35,64%	35,99%
Κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία	66,54%	68,58%	71,48%	68,87%
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	25,52%	20,42%	37,14%	27,69%
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	30,77%	34,59%	14,02%	26,46%

Πίνακας 25: Ιστορικοί δείκτες Κεπενού

Προχωράμε στην κατάρτιση των αποτελεσμάτων χρήσης βασισμένοι στα δεδομένα του παραπάνω πίνακα. Για τα μεγέθη της Κατάστασης Αποτελεσμάτων, θα χρησιμοποιήσουμε το μέσο όρο της τελευταίας τριετίας, ενώ για τα μεγέθη του Ισολογισμού, θα χρησιμοποιήσουμε ως έτος βάσης, το τελευταίο έτος (2016) καθώς σε αυτό επετεύχθη ρύθμιση των δανειακών υποχρεώσεων και τα μεγέθη τους δεν σχετίζονται με αυτά των προηγούμενων ετών. Επίσης η αξία των παγίων θα είναι αυτή του 2016 μειωμένη κατά το ποσό των αποσβέσεων καθώς δεν υπάρχει σε εφαρμογή κάποιο επενδυτικό σχέδιο που θα τα μετέβαλε διαφορετικά, ενώ τα ίδια κεφάλαια θα αυξηθούν κατά το ποσό των κερδών.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ (000€)	1/1/2016- 31/12/2016	ΒΑΣΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ	1/1/2017- 31/12/2017
Κύκλος εργασιών	33.576	33.576 X 101%	33.912
Κόστος πωλήσεων	23.926	33.912 X 73,93%	25.070
Μικτό αποτέλεσμα	9.650		8.842
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων	122	33.912 X 0,37%	126
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	1.521	33.912 X 4,18%	1.417
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	4.771	33.912 X 13,98%	4.740
Άλλα έξοδα	128	33.912 X 0,33%	112
Αποσβέσεις	488	ΣΤΑΘΕΡΕΣ	488
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων (EBIT)	3.352		2.700
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ τόκων φόρων και αποσβέσεων (EBITDA)	3.840		3.188
Χρηματοοικονομικά έξοδα	538	33.912 X 1,66%	564
Χρηματοοικονομικά έσοδα	0		0
Έσοδα (ζημίες) από επενδύσεις	0		0
Κέρδη από συγγενείς	0		0
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων	2.814		2.136
Φόρος εισοδήματος	887	33.912 X 2,27%	770
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) μετά φόρων	1.927		1.366

Πίνακας 26: Προβλεπόμενη Κ. Α. Χ. 31/12/2017 Κελενού

Στη συνέχεια προχωρούμε στη σύνταξη του Ισολογισμού:

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ (000€)	31/12/16	ΒΑΣΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ	31/12/17F	ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗ 31/12/17
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Μη κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία	11.968	11968-4,1%	11.477	11.477
Κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία	24.001	33.912 X 71,48%	24.241	26.029
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	35.969		35.718	37.507
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
<i>Ίδια Κεφάλαια</i>				
Εκδοθέν κεφάλαιο	5.362	παραμένει σταθερό	5.362	5.362
Αποθεματικά	4.448	παραμένει σταθερό	4.448	4.448
Σωρευμένα κέρδη/ ζημιές	8.984	2016+ κέρδη 2017	10.350	10.350
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	18.794		20.160	20.160
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	12.469	33.912 X 37,14%	12.594	12.594
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	4.706	33.912 X 14,02%	4.753	4.753
Σύνολο Υποχρεώσεων	17.175		17.347	17.347
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	35.969		37.507	37.507

Πίνακας 27: Προβλεπόμενος Ισολογισμός 31/12/2017 Κεπενού

Όπως βλέπουμε στην αρχική μας πρόβλεψη το Ενεργητικό είναι χαμηλότερο από το Παθητικό κατά 1.788 οπότε αναθεωρούμε την πρόβλεψη με μια ισόποση αύξηση των κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων, καθώς τα κέρδη θα αυξήσουν τα ταμειακά διαθέσιμα.

5.2 ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.

Για να προβλέψουμε τις μελλοντικές πωλήσεις του έτους 2017, μελετώντας τα στοιχεία των πέντε τελευταίων ετών, παρατηρούμε ότι οι πωλήσεις της εταιρίας μετά από μια φθίνουσα πορεία έως και το 2015 αυξήθηκαν το 2016 κατά 4,03% . Από τα στοιχεία που ανακοίνωσε η εταιρία στο Α΄ εξάμηνο του 2017 οι πωλήσεις σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2016 είναι αυξημένες κατά 8,58% όπως κατά το ίδιο περίπου ποσοστό (9,58%) ήταν αυξημένες οι πωλήσεις και στο Α΄εξάμηνο του 2016 σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2015. Συνεπώς λαμβάνουμε υπόψη την μεταβολή μόνο του τελευταίου έτους και θεωρούμε ότι οι πωλήσεις στο 2017 θα είναι αυξημένες κατά 3,5% σε σχέση με το 2016.

	2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014	2016/2015	Μ.Ο
Κύκλος εργασιών	-31,29%	5,95%	-12,68%	-15,57%	4,03%	-9,91%

Πίνακας 28: Εκτίμηση κύκλου εργασιών Κ Σαραντόπουλος

Στη συνέχεια υπολογίζουμε τα μεγέθη της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης και του Ισολογισμού ως ποσοστό επί του Κύκλου εργασιών, προκειμένου να προχωρήσουμε στην κατάρτιση των καταστάσεων.

ΙΣΤΟΡΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΩΣ ΠΟΣΟΣΤΟ ΕΠΙ ΤΟΥ ΚΥΚΛΟΥ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	Έτος 2014	Έτος 2015	Έτος 2016	Μ.Ο
Κόστος πωλήσεων	90,39%	87,71%	82,39%	86,83%
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων	5,10%	5,66%	5,01%	5,26%
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	2,65%	3,23%	3,52%	3,13%
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	12,29%	13,59%	15,69%	13,85%
Άλλα έξοδα	0,54%	0,88%	0,41%	0,61%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	3,61%	4,38%	4,40%	4,13%
Χρηματοοικονομικά έσοδα	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Φόρος εισοδήματος	-0,93%	0,32%	0,12%	-0,16%
Μη κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία	56,61%	70,56%	68,10%	69,33%
Κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία	50,78%	58,52%	59,63%	59,08%
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	4,25%	5,14%	10,89%	8,02%
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	78,23%	98,87%	94,28%	96,57%

Πίνακας 29: Ιστορικοί δείκτες Κ Σαραντόπουλος

Προχωράμε στην κατάρτιση των αποτελεσμάτων χρήσης βασισμένοι στα δεδομένα του παραπάνω πίνακα. Για τα μεγέθη της Κατάστασης Αποτελεσμάτων, θα χρησιμοποιήσουμε το μέσο όρο της τελευταίας τριετίας, ενώ για τα μεγέθη του Ισολογισμού, θα χρησιμοποιήσουμε ως έτος βάσης, το μέσο όρο της τελευταίας διετίας εκτός της αξίας των παγίων που θα είναι αυτή του 2016 μειωμένη κατά το ποσό των αποσβέσεων και τέλος τα ίδια κεφάλαια θα μεταβληθούν κατά το αποτέλεσμα χρήσης.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ (000€)	1/1/2016- 31/12/2016	ΒΑΣΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ	1/1/2017- 31/12/2017
Κύκλος εργασιών	16.870	16.870 X 103,5%	17.460
Κόστος πωλήσεων	13.900	17.460 X 86,83%	15.161
Μικτό αποτέλεσμα	2.970		2.299
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων	846	17.460 X 5,26%	918
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	589	17.460 X 3,13%	547
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	2.647	17.460 X 13,85%	2.419
Άλλα έξοδα	69	17.460 X 0,61%	107
Αποσβέσεις	385	ΣΤΑΘΕΡΕΣ	385
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων (EBIT)	511		145
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ τόκων φόρων και αποσβέσεων (EBITDA)	896		530
Χρηματοοικονομικά έξοδα	742	17.460 X 4,13%	721
Χρηματοοικονομικά έσοδα	0		0
Έσοδα (ζημίες) από επενδύσεις	0		0
Κέρδη από συγγενείς	0		0
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων	-231		-576
Φόρος εισοδήματος	20	17.460 X -0,16%	-28
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) μετά φόρων	-251		-547

Πίνακας 30: Προβλεπόμενη Κ. Α. Χ. 31/12/2017 Κ Σαραντόπουλος

Στη συνέχεια προχωρούμε στη σύνταξη του Ισολογισμού:

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ (000€)	31/12/16	ΒΑΣΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ	31/12/17F	ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗ 31/12/17
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Μη κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία	11.489	11.489-3%	11.144	11.144
Κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία	10.060	17.460 X 59,08%	10.315	10.315
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	21.549		21.460	21.460
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
Ίδια Κεφάλαια				
Εκδοθέν κεφάλαιο	3.658	παραμένει σταθερό	3.658	3.658
Αποθεματικά	2.500	παραμένει σταθερό	2.500	2.500
Σωρευμένα κέρδη/ ζημιές	-2.351	2016- ζημιά 2017	-2.898	-2.898
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	3.807		3.260	3.260
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	1.837	17.460 X 8,02%	1.400	1.400
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	15.905	17.460 X 96,57%	16.862	16.800
Σύνολο Υποχρεώσεων	17.742		18.262	18.200
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	21.549		21.521	21.460

Πίνακας 31: Προβλεπόμενος Ισολογισμός 31/12/2017 Κ. Σαραντόπουλος

Όπως βλέπουμε στην αρχική μας πρόβλεψη το Ενεργητικό είναι χαμηλότερο από το Παθητικό κατά 62 οπότε αναθεωρούμε την πρόβλεψη με μια ισόποση μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (προμηθευτές) καθώς προβλέπεται μείωση των τιμών πρώτων υλών .

5.3 ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.

Για την εκτίμηση του προβλεπόμενου Κύκλου Εργασιών της Μύλοι Λούλη Α.Ε. θα χρησιμοποιήσουμε τη *διάμεσο* των ποσοστιαίων μεταβολών της τελευταίας πενταετίας. Το ποσοστό της μεταβολής από χρόνο σε χρόνο εμφανίζει μεγάλες αποκλίσεις και αστάθεια και αυτό δυσχεραίνει την προσπάθεια για πρόβλεψη. Για αυτό λαμβάνοντας υπόψη και ότι για το πρώτο εξάμηνο ανακοινώθηκε μείωση πωλήσεων 7,56%, αντί στο μέσο όρο (+1,53%), θεωρούμε ότι οι πωλήσεις θα κυμανθούν *κοντά στη διάμεσο των τιμών πενταετίας (-3,46%), δηλαδή θα είναι μειωμένες κατά 4%*.

	2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014	2016/2015	M.O	MEDIAN
Κύκλος εργασιών	-4,89%	3,08%	-6,33%	19,27%	-3,46%	1,53%	-3,46%

Πίνακας 32: Εκτίμηση κύκλου εργασιών Μύλοι Λούλη

Στη συνέχεια υπολογίζουμε τα μεγέθη της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης και του Ισολογισμού ως ποσοστό επί του Κύκλου εργασιών, προκειμένου να προχωρήσουμε στην κατάρτιση των καταστάσεων.

ΙΣΤΟΡΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΩΣ ΠΟΣΟΣΤΟ ΕΠΙ ΤΟΥ ΚΥΚΛΟΥ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	Έτος 2014	Έτος 2015	Έτος 2016	M.O
Κόστος πωλήσεων	77,86%	80,97%	75,19%	78,01%
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων	4,07%	3,36%	3,33%	3,59%
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	3,52%	3,04%	3,61%	3,39%
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	15,68%	13,91%	14,69%	14,76%
Άλλα έξοδα	0,83%	0,29%	2,62%	1,25%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	2,40%	2,13%	2,60%	2,38%
Χρηματοοικονομικά έσοδα	0,27%	-0,02%	-0,03%	0,07%
Φόρος εισοδήματος	0,24%	2,45%	1,77%	1,49%
Μη κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία	115,21%	94,52%	96,18%	101,97%
Κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία	71,29%	64,05%	67,38%	67,57%
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	30,44%	23,79%	18,48%	24,24%
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	53,45%	50,23%	55,40%	53,03%

Πίνακας 33: Ιστορικοί δείκτες Μύλοι Λούλη

Προχωράμε στην κατάρτιση των αποτελεσμάτων χρήσης βασισμένοι στα δεδομένα του παραπάνω πίνακα. Θα χρησιμοποιήσουμε το μέσο όρο της τελευταίας τριετίας, για τα μεγέθη της Κατάστασης Αποτελεσμάτων και για τα μεγέθη του Ισολογισμού πλην των υποχρεώσεων, οι οποίες θα μεταβληθούν κατόπιν της σύναψης ομολογιακού δανείου 30εκ € στο τέλος του 2016 για αναχρηματοδότηση του υφιστάμενου τραπεζικού δανεισμού και θα χρησιμοποιήσουμε ως έτος βάσης, το 2016 .

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ (000€)	1/1/2016- 31/12/2016	ΒΑΣΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ	1/1/2017- 31/12/2017
Κύκλος εργασιών	101.330	101.330 X 96%	97.277
Κόστος πωλήσεων	76.192	97.277 X 78,01%	75.881
Μικτό αποτέλεσμα	25.138		21.395
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων	3.373	97.277 X 3,59%	3.488
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	3.663	97.277 X 3,39%	3.298
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	14.888	97.277 X 14,76%	14.357
Άλλα έξοδα	2.653	97.277 X 1,25%	1.211
Αποσβέσεις	3.920	ΣΤΑΘΕΡΕΣ	3.920
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων (EBIT)	7.307		6.017
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ τόκων φόρων και αποσβέσεων (EBITDA)	11.227		9.937
Χρηματοοικονομικά έξοδα	2.636	97.277 X 2,38%	2.315
Χρηματοοικονομικά έσοδα	-33	97.277 X 0,07%	70
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων	4.638		3.844
Φόρος εισοδήματος	1.789	97.277 X 1,49%	1.446
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) μετά φόρων	2.849		2.325

Πίνακας 34: Προβλεπόμενη Κ. Α. Χ. 31/12/2017 Μύλοι Λούλη

Στη συνέχεια προχωρούμε στη σύνταξη του Ισολογισμού:

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ (000€)	31/12/16	ΒΑΣΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ	31/12/17F	ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗ 31/12/17
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	-	-	-	-
Μη κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία	97.459	97.459-4%	93.561	99.338
Κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία	68.281	97.277 X 67,57%	65.733	65.733
<i>ΣΥΝΟΛΟ</i> <i>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</i>	165.740		159.293	165.071
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
<i>Ίδια Κεφάλαια</i>				
Εκδοθέν κεφάλαιο	50.701	παραμένει σταθερό	50.701	50.701
Αποθεματικά	39.678	παραμένει σταθερό	39.678	39.678
Σωρευμένα κέρδη/ ζημιές	501	2016 +κέρδη 2017	2.826	2.826
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	90.880		93.205	93.205
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	18.721	97.277 X 18,48% + 30.000	47.972	47.972
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	56.139	97.277 X 55,4% - 30.000	23.893	23.893
Σύνολο Υποχρεώσεων	74.860		71.866	71.866
<i>ΣΥΝΟΛΟ</i> <i>ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</i>	165.740		165.071	165.071

Πίνακας 35: Προβλεπόμενος Ισολογισμός 31/12/2017 Μύλοι Λούλη

Όπως βλέπουμε στην αρχική μας πρόβλεψη το Ενεργητικό είναι χαμηλότερο από το Παθητικό κατά 5.777 οπότε αναθεωρούμε την πρόβλεψη με μια ισόποση αύξηση του παγίου ενεργητικού κατόπιν της λήψης του ομολογιακού δανείου

5.4 ΥΙΟΙ Ε. ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΟΥ – ΑΛΕΥΡΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΤΥΡΝΑΒΟΥ Α.Ε.

Μελετώντας τα στοιχεία των πέντε τελευταίων στην προσπάθειά μας να προβλέψουμε τις μελλοντικές πωλήσεις του έτους 2017 παρατηρούμε ότι οι πωλήσεις της εταιρίας είχαν φθίνουσα πορεία από χρόνο σε χρόνο και μάλιστα με αυξανόμενο ρυθμό τα τελευταία δύο έτη. Συνεπικουρούμενοι και από τα στοιχεία που ανακοίνωσε η εταιρία για το Α΄ εξάμηνο του 2017 όπου οι πωλήσεις σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2016 είναι μειωμένες κατά 31,89%, όπως ακριβώς κατά το ίδιο περίπου ποσοστό (32,75%) ήταν μειωμένες οι πωλήσεις και στο Α΄ εξάμηνο του 2016 σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2015, λαμβάνουμε υπόψη την μεταβολή *μόνο του τελευταίου έτους και θεωρούμε ότι οι πωλήσεις στο 2017 θα είναι μειωμένες κατά 27% σε σχέση με το 2016*.

	2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014	2016/2015	Μ.Ο
Κύκλος εργασιών	-19,20%	-10,00%	-14,78%	-21,27%	-27,65%	-18,58%

Πίνακας 36: Εκτίμηση κύκλου εργασιών Υιοί Ε. Χατζηκρανιώτου Α.Ε

Στη συνέχεια υπολογίζουμε τα μεγέθη της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης και του Ισολογισμού ως ποσοστό επί του Κύκλου εργασιών, προκειμένου να προχωρήσουμε στην κατάρτιση των καταστάσεων.

ΙΣΤΟΡΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΩΣ ΠΟΣΟΣΤΟ ΕΠΙ ΤΟΥ ΚΥΚΛΟΥ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	Έτος 2014	Έτος 2015	Έτος 2016	Μ.Ο
Κόστος πωλήσεων	88,53%	95,33%	65,24%	83,03%
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων	0,00%	0,00%	1,39%	0,46%
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	25,40%	20,20%	58,32%	34,64%
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Άλλα έξοδα	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	11,84%	14,05%	18,41%	14,77%
Χρηματοοικονομικά έσοδα	0,07%	0,00%	0,00%	0,02%
Φόρος εισοδήματος	-7,31%	-0,31%	25,34%	5,91%
Μη κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία	219,70%	270,18%	362,37%	284,09%
Κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία	90,69%	97,80%	132,73%	107,07%
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	33,94%	38,31%	77,24%	49,83%
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	212,20%	277,48%	411,66%	300,44%

Πίνακας 37: Ιστορικοί δείκτες Χατζηκρανιώτου

Για τα μεγέθη της Κατάστασης Αποτελεσμάτων, θα χρησιμοποιήσουμε το μέσο όρο της τελευταίας τριετίας με εξαίρεση το κόστος πωληθέντων και το φόρο εισοδήματος. Η μείωση των πωλήσεων κατά 27,65% στο 2016 σε σχέση με το 2015, συνοδεύτηκε από μεγαλύτερη μείωση του κόστους πωληθέντων κατά 50,48%, εξαιτίας της μείωσης των αναλώσεων σίτου, κατά την εταιρία και θεωρούμε ότι θα έχει ανάλογη πορεία και στο 2017, δηλαδή το κόστος πωληθέντων θα κυμανθεί στο 65% των πωλήσεων. Ο αυξημένος φόρος εισοδήματος στο 2016 οφείλεται σε φορολογικό έλεγχο πενταετίας, για το 2017 θεωρούμε ότι ο φόρος εισοδήματος θα είναι μηδενικός αφού το αποτέλεσμα αναμένεται ζημιογόνο. Όσον αφορά τα μεγέθη του Ισολογισμού, η αξία των παγίων θα είναι αυτή του 2016 μειωμένη κατά το ποσό των αποσβέσεων και θα χρησιμοποιήσουμε ως βάση υπολογισμού, το μέσο όρο τριετίας για τα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία και τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις, όμως η μείωση των πωλήσεων θα οδηγήσει σε αδυναμία εξυπηρέτησης των προμηθευτών και κατά συνέπεια οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις θα αυξηθούν κατά 133% όπως και το 2016.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ (000€)	1/1/2016- 31/12/2016	ΒΑΣΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ	1/1/2017- 31/12/2017
Κύκλος εργασιών	2.368	2.368 X 73%	1.729
Κόστος πωλήσεων	1.545	1.729 X 65%	1.124
Μικτό αποτέλεσμα	823		605
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων	33	1.729 X 0,46%	8
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	1.381	1.729 X 34,64%	599
Αποσβέσεις	233	ΣΤΑΘΕΡΕΣ	233
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων (EBIT)	-525		14
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ τόκων φόρων και αποσβέσεων (EBITDA)	-292		247
Χρηματοοικονομικά έξοδα	436	1.729 X 14,77%	255
Χρηματοοικονομικά έσοδα	0	1.729 X 0,02%	0
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων	-961		-241
Φόρος εισοδήματος	600	ΜΗΔΕΝ	0
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) μετά φόρων	-1.561		-241

Πίνακας 38: Προβλεπόμενη Κ. Α. Χ. 31/12/2017 Χατζηκρυνιώτου

Στη συνέχεια προχωρούμε στη σύνταξη του Ισολογισμού:

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ (000€)	31/12/16	ΒΑΣΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ	31/12/17F	ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗ 31/12/17
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	-	-	-	-
Μη κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία	8.581	8.581-3%	8.324	8.324
Κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία	3.143	1.729 X 107,07%	1.851	1.851
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	11.724		10.174	10.174
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
<i>Ίδια Κεφάλαια</i>				
Εκδοθέν κεφάλαιο	5.755	παραμένει σταθερό	5.755	5.755
Αποθεματικά	1.940	παραμένει σταθερό	1.940	1.940
Σωρευμένα κέρδη/ ζημιές	-7.548	2016- ζημιές 2017	-7.789	-7.789
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	147		-94	-94
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	1.829	1.729 X 49,83%	861	861
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	9.748	1.729 X 544%	9.404	9.407
Σύνολο Υποχρεώσεων	11.577		10.265	10.268
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	11.724		10.172	10.174

Πίνακας 39: Προβλεπόμενος Ισολογισμός 31/12/2017 Χατζηκρανιώτου

Όπως βλέπουμε στην αρχική μας πρόβλεψη το Παθητικό είναι χαμηλότερο από το Ενεργητικό κατά 3 οπότε αναθεωρούμε την πρόβλεψη με μια ισόποση αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων σε προμηθευτές

5.5 CASILLO GROUP

Προσπαθώντας να προβλέψουμε τις μελλοντικές πωλήσεις του έτους 2017 από τις οικονομικές καταστάσεις των πέντε τελευταίων ετών παρατηρούμε ότι εμφανίζει συνεχή ασταθή αύξουσα πορεία από χρόνο σε χρόνο. Για αυτό θεωρούμε ότι η μεταβολή των πωλήσεων θα κυμανθεί στο μέσο όρο των τιμών πενταετίας **21,87%**.

	2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014	2016/2015	M.O
Κύκλος εργασιών	14,35%	25,90%	23,27%	12,53%	33,30%	21,87%

Πίνακας 40: Εκτίμηση κύκλου εργασιών Casillo

Στη συνέχεια υπολογίζουμε τα μεγέθη της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης και του Ισολογισμού ως ποσοστό επί του Κύκλου εργασιών, προκειμένου να προχωρήσουμε στην κατάρτιση των καταστάσεων.

ΙΣΤΟΡΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΩΣ ΠΟΣΟΣΤΟ ΕΠΙ ΤΟΥ ΚΥΚΛΟΥ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	Έτος 2014	Έτος 2015	Έτος 2016	M.O
Κόστος πωλήσεων	91,93%	92,37%	94,02%	92,77%
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων	0,00%	0,15%	1,08%	0,41%
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	1,81%	1,55%	1,37%	1,58%
Άλλα έξοδα	1,10%	1,76%	1,10%	1,32%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	0,68%	0,64%	0,43%	0,59%
Χρηματοοικονομικά έσοδα	0,08%	0,09%	0,22%	0,13%
Φόρος εισοδήματος	1,39%	1,02%	1,45%	1,29%
Μη κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία	13,31%	11,73%	9,56%	11,53%
Κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία	28,54%	31,13%	26,96%	28,88%
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	6,68%	7,55%	6,72%	6,98%
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	21,27%	21,88%	16,86%	20,00%

Πίνακας 41: Ιστορικοί δείκτες Casillo

Θα χρησιμοποιήσουμε το μέσο όρο της τελευταίας τριετίας, για τα μεγέθη της Κατάστασης Αποτελεσμάτων και για τα μεγέθη του Ισολογισμού πλην των

βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, των οποίων το μέγεθος θα είναι στην ίδια αναλογία με τις πωλήσεις στο 2016.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ (000€)	1/1/2016- 31/12/2016	ΒΑΣΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ	1/1/2017- 31/12/2017
Κύκλος εργασιών	1.529.756	1.529.756 X 121,87%	1.864.314
Κόστος πωλήσεων	1.438.213	1.864.314 X 92,77%	1.729.558
Μικτό αποτέλεσμα	91.543		134.755
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων	16.584	1.864.314 X 0,41%	7.679
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	0	1.864.314 X 0%	0
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	20.986	1.864.314 X 1,58%	29.428
Άλλα έξοδα	16.845	1.864.314 X 1,32%	24.632
Αποσβέσεις	20.986	ΣΤΑΘΕΡΕΣ	20.986
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων (EBIT)	70.296		88.375
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ τόκων φόρων και αποσβέσεων (EBITDA)	91.282		109.361
Χρηματοοικονομικά έξοδα	6.658	1.864.314 X 0,59%	10.920
Χρηματοοικονομικά έσοδα	3.801	1.864.314 X 0,13%	2.422
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων	67.439		79.877
Φόρος εισοδήματος	22.136	1.864.314 X 1,29%	23.977
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) μετά φόρων	45.303		55.899

Πίνακας 42: Προβλεπόμενη Κ. Α. Χ. 31/12/2017 Casillo

Στη συνέχεια προχωρούμε στη σύνταξη του Ισολογισμού:

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ (000€)	31/12/16	ΒΑΣΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ	31/12/17F	ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗ 31/12/17
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	-	-	-	-
Μη κυκλοφορούντα				
Περιουσιακά		1.864.314 X		
Στοιχεία	146.171	11,53%	125.707	159.977
Κυκλοφορούντα				
Περιουσιακά		1.864.314 X		
Στοιχεία	412.436	28,88%	538.370	538.370
<i>ΣΥΝΟΛΟ</i>				
<i>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</i>	558.607		664.077	698.347
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
<i>Ίδια Κεφάλαια</i>				
Εκδοθέν κεφάλαιο	90	παραμένει σταθερό	90	90
Αποθεματικά	148.125	παραμένει σταθερό	148.125	148.125
Σωρευμένα κέρδη/ ζημιές	49.637	2016 +κέρδη 2017	105.536	105.536
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	197.852		253.751	253.751
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	102.781	1.864.314 X 6,98%	130.203	130.203
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	257.974	1.864.314 X 16,86%	314.393	314.393
Σύνολο Υποχρεώσεων	360.755		444.596	444.596
<i>ΣΥΝΟΛΟ</i>				
<i>ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</i>	558.607		698.347	698.347

Πίνακας 43: Προβλεπόμενος Ισολογισμός 31/12/2017 Casillo

Όπως βλέπουμε στην αρχική μας πρόβλεψη το Παθητικό είναι υψηλότερο από το Ενεργητικό κατά 34.270 οπότε αναθεωρούμε την πρόβλεψη με μια ισόποση αύξηση των πάγιων περιουσιακών στοιχείων.

5.6 ULUSOY UN SANAYI VE TICARET A. S.

Θέλοντας να συντάξουμε τις οικονομικές καταστάσεις της 31ης Δεκεμβρίου 2017 χρησιμοποιούμε τη μέθοδο του ποσοστού των πωλήσεων. Προσπαθώντας να προβλέψουμε τις μελλοντικές πωλήσεις του έτους 2017 από τις οικονομικές καταστάσεις των πέντε τελευταίων ετών παρατηρούμε ότι εμφανίζει συνεχή ασταθή αύξουσα πορεία από χρόνο σε χρόνο. Για αυτό θεωρούμε ότι η σταθερή αύξηση των δύο τελευταίων ετών, που συμπίπτει και με τη διάμεσο θα συνεχισθεί και προβλέπουμε μεταβολή των πωλήσεων κατά **11,8%**.

	2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014	2016/2015	M.O	MEDIA
Κύκλος εργασιών	6,49%	38,66%	35,10%	11,82%	11,79%	20,77%	11,82%

Πίνακας 44: Εκτίμηση κύκλου εργασιών Ulusoy un

Στη συνέχεια υπολογίζουμε τα μεγέθη της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης και του Ισολογισμού ως ποσοστό επί του Κύκλου εργασιών, προκειμένου να προχωρήσουμε στην κατάρτιση των καταστάσεων.

ΙΣΤΟΡΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΩΣ ΠΟΣΟΣΤΟ ΕΠΙ ΤΟΥ ΚΥΚΛΟΥ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	Έτος 2014	Έτος 2015	Έτος 2016	M.O
Κόστος πωλήσεων	93,56%	92,43%	93,40%	93,13%
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων	0,52%	4,71%	5,00%	3,41%
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	0,57%	0,62%	0,58%	0,59%
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	2,21%	3,58%	2,53%	2,77%
Άλλα έξοδα	0,41%	3,72%	2,98%	2,37%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	11,27%	9,64%	10,42%	10,44%
Χρηματοοικονομικά έσοδα	9,35%	6,16%	6,38%	7,30%
Έσοδα (ζημίες) από επενδύσεις				
Κέρδη από συγγενείς				
Φόρος εισοδήματος	0,36%	0,19%	0,24%	0,26%
Μη κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία	5,79%	7,05%	7,84%	6,89%
Κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία	47,80%	41,77%	41,52%	43,70%
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	1,19%	0,64%	1,58%	1,14%
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	34,72%	31,71%	32,20%	32,88%

Πίνακας 45: Ιστορικοί δείκτες Ulusoy un

Θα χρησιμοποιήσουμε το μέσο όρο της τελευταίας τριετίας, για τα μεγέθη της Κατάστασης Αποτελεσμάτων και για τα μεγέθη του Ισολογισμού πλην των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, των οποίων το μέγεθος θα είναι στην ίδια αναλογία με τις πωλήσεις στο 2016.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ (000€)	1/1/2016- 31/12/2016	ΒΑΣΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ	1/1/2017- 31/12/2017
Κύκλος εργασιών	266.202	266.202 X 111,8%	297.614
Κόστος πωλήσεων	248.626	297.614 X 93,13%	277.160
Μικτό αποτέλεσμα	17.576		20.454
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων	13.308	297.614 X 3,41%	10.147
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	1.535	297.614 X 0,59%	1.746
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	6.736	297.614 X 2,77%	8.250
Άλλα έξοδα	7.926	297.614 X 2,37%	7.049
Αποσβέσεις	973	ΣΤΑΘΕΡΕΣ	973
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων (EBIT)	14.687		13.556
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ τόκων φόρων και αποσβέσεων (EBITDA)	15.660		14.529
Χρηματοοικονομικά έξοδα	27.749	297.614 X 10,44%	31.085
Χρηματοοικονομικά έσοδα	16.976	297.614 X 7,3%	21.715
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων	3.914		4.186
Φόρος εισοδήματος	629	297.614 X 0,26%	786
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) μετά φόρων	3.285		3.400

Πίνακας 46: Προβλεπόμενη Κ. Α. Χ. 31/12/2017 Ulsouy un

Στη συνέχεια προχωρούμε στη σύνταξη του Ισολογισμού:

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ (000€)	31/12/16	ΒΑΣΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ	31/12/17F	ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗ 31/12/17
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	-	-	-	-
Μη κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία	20.878	20.878-5%	19.834	19.834
Κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία	110.526	297.614 X 43,7%	130.055	130.055
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	131.403		149.889	149.889
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
Ίδια Κεφάλαια				
Εκδοθέν κεφάλαιο	18.816	παραμένει σταθερό	18.816	18.816
Αποθεματικά	8.922	παραμένει σταθερό	8.922	8.922
Σωρευμένα κέρδη/ ζημιές	13.735	2016 +κέρδη 2017	17.135	17.135
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	41.472		44.872	44.872
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	4.215	297.614 X 1,14%	3.386	3.386
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	85.716	297.614 X 32,88%	97.850	101.631
Σύνολο Υποχρεώσεων	89.931		101.235	105.016
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	131.403		146.108	149.889

Πίνακας 47: Προβλεπόμενος Ισολογισμός 31/12/2017 Ulusoy un

Όπως βλέπουμε στην αρχική μας πρόβλεψη το Παθητικό είναι χαμηλότερο από το Ενεργητικό κατά 3.781 οπότε αναθεωρούμε την πρόβλεψη με μια ισόποση αύξηση των βραχυπρόθεσμων δανείων.

5.7 NIPPON FLOUR MILLS CO LTD

Θέλοντας να συντάξουμε τις οικονομικές καταστάσεις της 31ης Μαρτίου 2018 χρησιμοποιούμε τη μέθοδο του ποσοστού των πωλήσεων. Προσπαθώντας να προβλέψουμε τις μελλοντικές πωλήσεις από τις οικονομικές καταστάσεις των πέντε προηγούμενων χρήσεων παρατηρούμε ότι εμφανίζει συνεχή ασταθή αύξουσα πορεία. Μάλιστα η ίδια προβλέπει αύξησή τους κατά 7,1% στο επόμενο έτος. Για αυτό θεωρούμε ότι η αύξηση, θα συνεχισθεί στο μέσο όρο πενταετίας και προβλέπουμε μεταβολή των πωλήσεων κατά **3,09%**.

	2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014	2016/2015	M.O
Κύκλος εργασιών	0,73%	5,92%	3,97%	4,39%	0,42%	3,09%

Πίνακας 48: Εκτίμηση κύκλου εργασιών NIPPON

Στη συνέχεια υπολογίζουμε τα μεγέθη της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης και του Ισολογισμού ως ποσοστό επί του Κύκλου εργασιών, προκειμένου να προχωρήσουμε στην κατάρτιση των καταστάσεων.

ΙΣΤΟΡΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΩΣ ΠΟΣΟΣΤΟ ΕΠΙ ΤΟΥ ΚΥΚΛΟΥ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	Έτος 2014	Έτος 2015	Έτος 2016	M.O
Κόστος πωλήσεων	74,49%	73,90%	72,33%	73,57%
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	10,93%	10,65%	11,66%	11,08%
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	11,76%	11,90%	12,31%	11,99%
Άλλα έξοδα	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	0,24%	0,20%	0,21%	0,22%
Χρηματοοικονομικά έσοδα	3,04%	3,15%	3,57%	3,25%
Έσοδα (ζημίες) από επενδύσεις	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Κέρδη από συγγενείς				
Φόρος εισοδήματος	0,86%	1,09%	1,15%	1,03%
Μη κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία	51,77%	47,14%	51,07%	49,99%
Κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία	31,61%	32,42%	29,49%	31,17%
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	15,66%	13,01%	13,01%	13,89%
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	30,98%	30,48%	29,40%	30,29%

Πίνακας 49: Ιστορικοί δείκτες NIPPON

Θα χρησιμοποιήσουμε το μέσο όρο της τελευταίας τριετίας, για τα μεγέθη της Κατάστασης Αποτελεσμάτων και για τα μεγέθη του Ισολογισμού. Τα ίδια κεφάλαια θα είναι μειωμένα κατά 150.000 λόγω διανομής μερίσματος και εξαγοράς ιδίων μετοχών.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ (000€)	1/4/2016- 31/03/2017	ΒΑΣΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ	1/4/2017- 31/03/2018
Κύκλος εργασιών	2.331.659	2.331.659 X 103,09%	2.403.708
Κόστος πωλήσεων	1.686.447	2.403.708 X 73,57%	1.768.448
Μικτό αποτέλεσμα	645.213		635.260
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων	0		0
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	271.977	2.403.708 X 11,08%	266.345
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	286.998	2.403.708 X 11,99%	288.197
Άλλα έξοδα	0		0
Αποσβέσεις	8.509	ΣΤΑΘΕΡΕΣ	8.509
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων (EBIT)	86.238		80.718
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ τόκων φόρων και αποσβέσεων (EBITDA)	94.747		89.227
Χρηματοοικονομικά έξοδα	4.985	2.403.708 X 0,22%	5.236
Χρηματοοικονομικά έσοδα	14.328	2.403.708 X 3,25%	15.751
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων	95.582		91.234
Φόρος εισοδήματος	26.712	2.403.708 X 1,03%	24.825
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) μετά φόρων	68.870		66.408

Πίνακας 50: Προβλεπόμενη Κ. Α. Χ. 31/03/2018 NIPPN

Στη συνέχεια προχωρούμε στη σύνταξη του Ισολογισμού:

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ (000€)	31/03/17	ΒΑΣΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ	31/03/18F	ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗ 31/03/18
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	-	-	-	-
Μη κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία	1.190.664	1.191.664-1%	1.178.757	1.178.757
Κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία	687.542	2.403.708 X 31,17%	749.263	751.310
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	1.878.206		1.928.020	1.930.068
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
<i>Ίδια Κεφάλαια</i>				
Εκδοθέν κεφάλαιο	176.231	παραμένει σταθερό	176.231	176.231
Αποθεματικά	-19.879	παραμένει σταθερό	-19.879	-19.879
Σωρευμένα κέρδη/ ζημιές	732.896	2016 +κέρδη 2017- 150.000	711.784	711.784
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	889.248		868.135	868.135
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	303.360	2.403.708 X 15,45%	333.915	333.915
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	685.597	2.403.708 X 33,81%	706.782	706.782
Σύνολο Υποχρεώσεων	988.958		1.040.697	1.040.697
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	1.878.206		1.930.068	1.930.068

Πίνακας 51: Προβλεπόμενος Ισολογισμός 31/03/2018 NIPPN

Όπως βλέπουμε στην αρχική μας πρόβλεψη το Παθητικό είναι υψηλότερο από το Ενεργητικό κατά 2.048 οπότε αναθεωρούμε την πρόβλεψη με μια ισόποση αύξηση των κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων.

6 Αποτίμηση

6.1 Μέθοδος Σχετικής αποτίμησης

6.1.1 Εισαγωγή

Ένας τρόπος για να δούμε την αξία των επιχειρήσεων που εξετάζουμε είναι να τις συγκρίνουμε χρησιμοποιώντας τη μέθοδο της σχετικής αποτίμησης (relevant valuation approach). Με αυτή τη μέθοδο γίνεται σύγκριση των μετοχών των εισηγμένων εταιριών με βάση τρεις αριθμοδείκτες τους εξής: α) P/E που απεικονίζει τα κέρδη ανά μετοχή, β) P/BV που απεικονίζει την τιμή προς τη λογιστική αξία και γ) P/S που απεικονίζει τη τιμή προς πωλήσεις. Οι υπολογισμοί για τις τιμές των δεικτών έχουν γίνει σε δεδομένες χρονικές στιγμές, 31/12 κάθε έτους και αφορούν 6 έτη (2012-2017).

Πρώτα όμως θα αναφερθούμε αναλυτικότερα στην έννοια του κάθε δείκτη:

- 1. Δείκτης P/E:** Ο Δείκτης αυτός υπολογίζεται ως η τρέχουσα τιμή της μετοχής της επιχείρησης δια των καθαρών κερδών των τελευταίων δώδεκα μηνών ανά μετοχή. Ονομάζεται και πολλαπλασιαστής κερδών και εκφράζει την τιμή που δέχεται να πληρώσει κάποιος επενδυτής σε σχέση με τα κέρδη που αποφέρει αυτή η μετοχή. Επίσης αποτελεί ένδειξη του χρόνου που χρειάζεται ο επενδυτής για να ανακτήσει τα χρήματα που έδωσε για να αγοράσει τη μετοχή της επιχείρησης, αν φυσικά υποθέσουμε πως η κερδοφορία της επιχείρησης θα είναι παρόμοια στο μέλλον. Μια επιχείρηση με υψηλή απόδοση, καλή διοίκηση σημαντικές προοπτικές ανάπτυξης και σχετικά χαμηλό βαθμό κινδύνου, έχει συνήθως υψηλό δείκτη P/E και αντιστρόφως. Γενικά, εάν ο δείκτης P/E της μετοχής μιας επιχείρησης είναι υψηλός σε σύγκριση με τον δείκτη P/E του κλάδου ή της συνολικής αγοράς, τότε η επιχείρηση προτιμάται από τους επενδυτές, γιατί θεωρείται ότι είναι μια από τις καλύτερες του κλάδου, είτε ότι η επιχείρηση είναι υπερτιμημένη, διότι οι επενδυτές έχουν υπερεκτιμήσει τις δυνατότητές της. Αντιθέτως, ένας χαμηλός δείκτης P/E της μετοχής μιας επιχείρησης υποδηλώνει είτε ότι η επιχείρηση δεν προτιμάται από τους επενδυτές, είτε ότι είναι υποτιμημένη³⁹.
- 2. Δείκτης P/BV:** Η λογιστική ή εσωτερική αξία (book value) μιας μετοχής είναι η διαίρεση των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης δια του αριθμού των κυκλοφορούντων μετοχών της. Ο δείκτης τιμή μετοχής προς λογιστική αξία παρέχει μια ένδειξη της γνώμης που έχουν οι επενδυτές για την συγκεκριμένη επιχείρηση. Με άλλα λόγια ο δείκτης αυτός υποδηλώνει εάν μια μετοχή είναι υπερτιμημένη ή υποτιμημένη σε σχέση με την λογιστική αξία των φυσικών περιουσιακών της στοιχείων. Θα πρέπει η ερμηνεία του δείκτη να γίνεται με προσοχή διότι ενώ η λογιστική αξία της μετοχής δίνεται σε ιστορικές τιμές η χρηματιστηριακή αξία εκφράζει την τρέχουσα τιμή της μετοχής όπως αποτιμάται από τους επενδυτές. Γενικά για την αγορά μιας μετοχής ο δείκτης αυτός θεωρείται

³⁹ <http://www.capital.gr/agores/425831/ti-deixnoun-oi-deiktes-p-e-kai-to-p-bv-gia-tis-metoxes-sto-x-a>

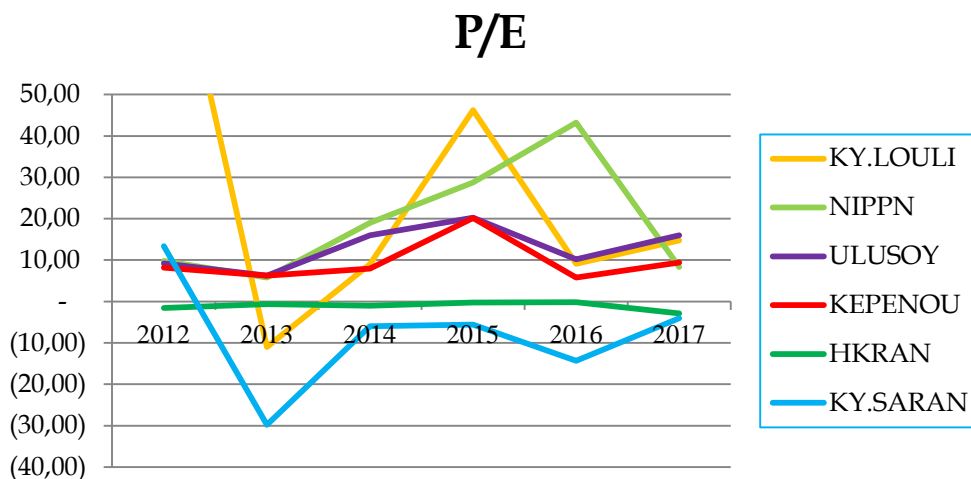
ότι βρίσκεται σε ιδιαίτερα ελκυστικά επίπεδα όταν βρίσκεται κάτω από το ένα, ενώ μπορεί να βρίσκεται σε ικανοποιητικά επίπεδα ακόμη και κοντά στο τρία⁴⁰.

- 3. Δείκτης P/S:** Ο δείκτης υπολογίζεται με το πηλίκο της τιμής της μετοχής προς τις ετήσιες καθαρές πωλήσεις ανά μετοχή. Θεωρητικά ο δείκτης δείχνει πόσα χρήματα δέχεται να πληρώσει η αγορά για ένα ευρώ πωλήσεων της συγκεκριμένης επιχείρησης. Είναι γνωστός και ως πολλαπλασιαστής πωλήσεων. Μια επιχείρηση με χαμηλή τιμή του δείκτη είναι πιθανό να σημαίνει προοπτική για αύξηση της κερδοφορίας της, ειδικά αν η επιχείρηση αυτή βρίσκεται σε φάση ανάπτυξης ή ανήκει σε κλάδο με υψηλή ανάπτυξη. Ο δείκτης αυτός σπάνια χρησιμοποιείται μόνος του προκειμένου να αποτιμηθεί η αξία μιας μετοχής αλλά συνεκτιμάται η τιμή του με τους δυο προηγούμενους δείκτες. Μια ζημιόγονος επιχείρηση έχει πάντα θετικό δείκτη, οπότε σ' αυτή την περίπτωση πρέπει να συνεκτιμηθούν και άλλοι παράγοντες, όπως η μόχλευση, η πολυετής χαμηλή κερδοφορία ή η πιθανότητα χρεωκοπίας⁴¹.

6.1.2 Εφαρμογή

6.1.2.1 Δείκτης P/E με ιστορικά δεδομένα

Οι τιμές του δείκτη P/E για τις υπό μελέτη εταιρίες πλην της Casillo (μη εισηγμένη) φαίνονται στο πιο κάτω διάγραμμα και τον πίνακα που ακολουθεί:



Γράφημα 22: Δείκτης P/E

⁴⁰ Δ. Βασιλείου, Ν. Ηπειρώτης (2008). *Χρηματοοικονομική Διοίκηση – Θεωρία και Πρακτική*. Αθήνα: Εκδόσεις Οίκος Rosili

⁴¹ https://en.wikipedia.org/wiki/Valuation_using_multiples

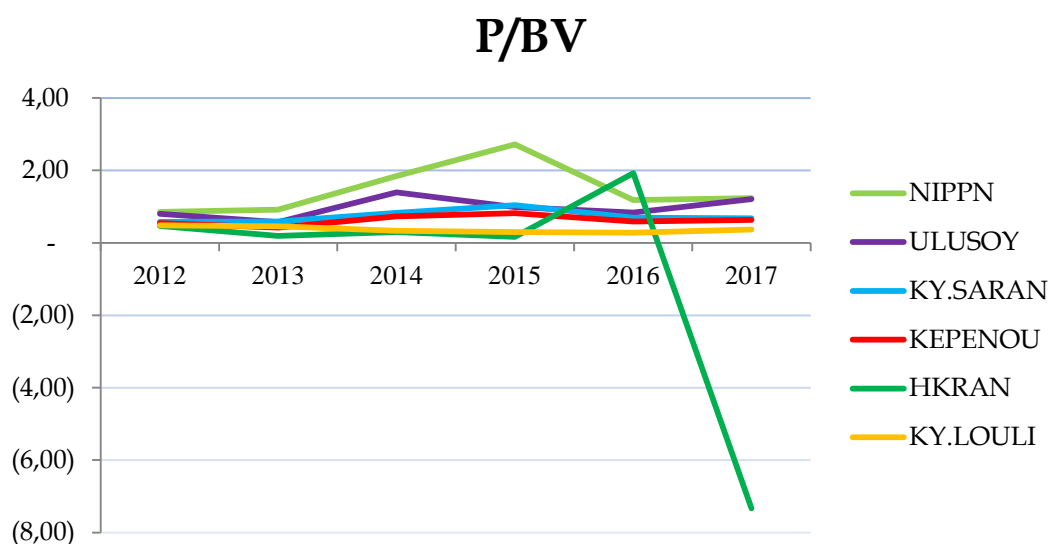
	P/E						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	M.O
KY.LOULI	99,86	-11,02	8,99	46,22	9,08	14,73	30,63
NIPPN	9,76	5,80	19,04	28,71	43,25	8,30	21,31
ULUSOY	9,19	6,21	15,96	20,25	10,17	15,97	12,36
KEPENOU	8,21	6,26	7,91	20,15	5,77	9,42	9,66
HKRAN	-1,58	-0,68	-1,06	-0,29	-0,18	-2,85	-0,76
KY.SARAN	13,37	-29,81	-5,99	-5,62	-14,32	-4,05	-8,48

Πίνακας 52: Δείκτης P/E

Αυτό που παρατηρούμε είναι ότι η Κυλινδρόμυλοι Σαραντόπουλος και η Υιοί Χατζηκρανιώτου έχουν αρνητικές τιμές λόγω των ζημιών, η Μύλοι Λούλη είναι η πιο υπερτιμημένη εταιρία και ακολουθούν η Niprri, η Ulusoy Un και η Μύλοι Κεπενού.

6.1.2.2 P/BV με ιστορικά δεδομένα

Οι τιμές του δείκτη P/BV στις 31/12 κάθε έτους φαίνονται στο πιο κάτω διάγραμμα και τον πίνακα που ακολουθεί:



Γράφημα 23: Δείκτης P/BV

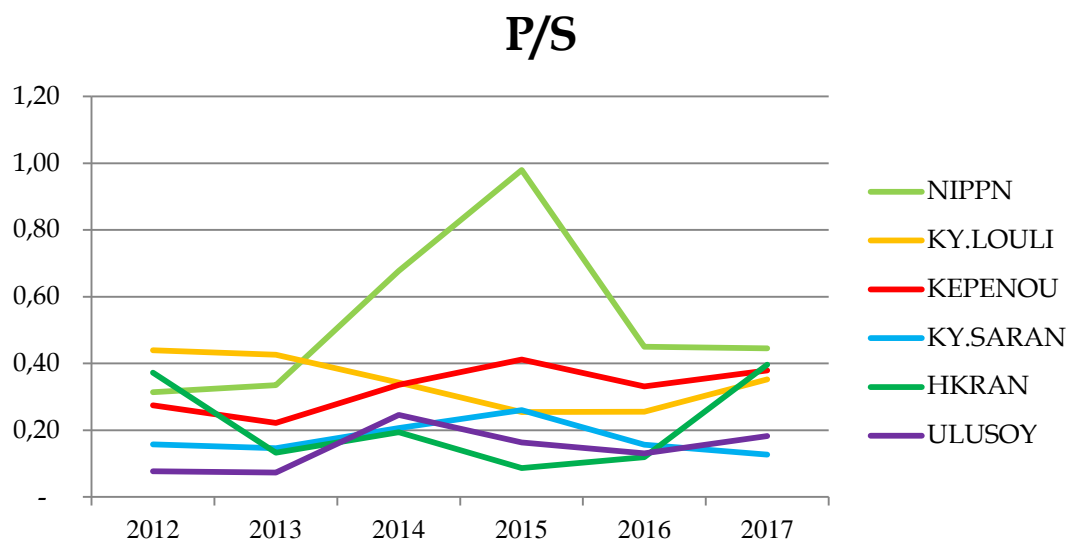
P/BV							
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	M.O
NIPPN	0,86	0,92	1,84	2,72	1,18	1,23	1,46
ULUSOY	0,81	0,57	1,39	0,99	0,84	1,21	0,97
KY.SARAN	0,58	0,59	0,83	1,04	0,69	0,68	0,74
KEPENOU	0,54	0,43	0,73	0,82	0,59	0,64	0,63
HKRAN	0,46	0,19	0,30	0,17	1,92	7,33	-0,72
KY.LOULI	0,48	0,46	0,33	0,30	0,28	0,37	0,37

Πίνακας 53: Δείκτης P/BV

Προκύπτει ότι όλες οι εταιρίες έχουν διαχρονικά δείκτες κάτω από 1, (πλην της NIPPN που το ξεπερνάει οριακά) γεγονός που αποκλείει συμπέρασμα υπερτίμησης. Αυτό που αξίζει να σχολιαστεί από τη γραφική απεικόνιση των δεδομένων του πίνακα, είναι η εκτόξευση της τιμής του δείκτη της NIPPN το 2015 που οφείλεται στην μεγάλη τιμή στο χρηματιστήριο που κατέγραψε η μετοχή και η αρνητική τιμή της Υιοί Χατζηκρανιώτου στο 2017 που αναμένονται αρνητικά ίδια κεφάλαια.

6.1.2.3 Δείκτης P/S με ιστορικά δεδομένα

Ο δείκτης P/S, όπως αναφέραμε και παραπάνω δείχνει το ποσό που δέχεται να πληρώσει η αγορά για κάθε μονάδα πωλήσεων.



Γράφημα 24: Δείκτης P/S

	P/S						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	M.O
NIPPN	0,31	0,33	0,68	0,98	0,45	0,45	0,55
KY.LOULI	0,44	0,43	0,34	0,25	0,26	0,35	0,34
KEPENOU	0,27	0,22	0,34	0,41	0,33	0,38	0,32
KY.SARAN	0,16	0,15	0,21	0,26	0,16	0,13	0,19
HKRAN	0,37	0,13	0,19	0,09	0,12	0,40	0,18
ULUSOY	0,08	0,07	0,25	0,16	0,13	0,18	0,14

Πίνακας 54: Δείκτης P/S

Η Ulusoy υπ είναι η πιο υποτιμημένη εταιρία του δείγματος. Όλες οι εταιρίες έχουν χαμηλή τιμή φανερώνοντας προοπτικές αύξησης κερδοφορίας, όπως επισημάναμε όμως ο δείκτης δεν εξάγει ασφαλή συμπεράσματα από μόνος του, προκειμένου να αποτιμηθεί η αξία μιας μετοχής, αλλά συνεκτιμάται η τιμή του με τους δυο προηγούμενους δείκτες.

6.2 Μέθοδος προεξοφλημένων ταμειακών ροών (discounted cash flows-DCF),

6.2.1 Εισαγωγή

Ένας άλλος τρόπος υπολογισμού της αξίας (αποτίμηση) κάθε εταιρίας είναι ο υπολογισμός της παρούσας αξίας των καθαρών ταμειακών ροών της στο μέλλον. Το μοντέλο προεξόφλησης ταμειακών ροών (DCF) αποτελεί ένα μοντέλο αποτίμησης που χρησιμοποιείται για να εκτιμήσει την ελκυστικότητα μιας επενδυτικής ευκαιρίας. Ο σκοπός της ανάλυσης με βάση την προεξόφληση ταμειακών ροών (discounted cash flow) είναι να υπολογίσει την παρούσα αξία (PV) των οικονομικών αποδόσεων που θα επιτευχθούν στο μέλλον⁴². Αν οι επενδυτές γνωρίζουν την τωρινή αξία των μελλοντικών αποδόσεων, μπορούν να βοηθηθούν στον προσδιορισμό του κατά πόσο η τρέχουσα τιμή μιας μετοχής- ή άλλου περιουσιακού στοιχείου- είναι φτηνή, δίκαιη ή ακριβή⁴³. Η μέθοδος αυτή έχει μία ιδιαίτερη βαρύτητα στις περισσότερες των περιπτώσεων και είναι η πλέον αποδεκτή και επικρατούσα μεθοδολογία αποτίμησης επιχειρήσεων, επενδυτικών προτάσεων και άυλων περιουσιακών στοιχείων⁴⁴.

Σε επίπεδο θεωρίας, η αξία κάθε εταιρίας είναι η παρούσα αξία της αποτίμησης των ελεύθερων ταμειακών ροών της στο διηνεκές. Για την αποτίμηση μιας εταιρίας με τη μέθοδο των προεξοφλημένων ταμειακών ροών, υπολογίζουμε γενικώς τις ελεύθερες

⁴² <https://www.investopedia.com/terms/d/dcf.asp>

⁴³ <http://www.stocklearning.gr/lessons/special/lesson/48/i-proeksoflisi-tameiakon-roon.html>

⁴⁴ <http://www.e-boss.gr/eboss/articles/article.jsp?context=103&articleid=26927>

ταμειακές ροές για μια βραχεία περίοδο, τριών ή πέντε χρόνων, και τις προεξοφλούμε με το σταθμισμένο μέσο κόστος κεφαλαίου. Τότε έχουμε να υπολογίσουμε την αξία της στα επόμενα χρόνια (ονομαζόμενη υπολειμματική ή τερματική ή διαρκής αξία), χρησιμοποιώντας τον αναπτυσσόμενο στο διηλεκές τύπο:

$$PV=CF_1/(1+r) + CF_2/(1+r)^2 + \dots + (CF_v + VR_v) / (1+r)^v$$

PV=Παρούσα αξία

CF=Μελλοντική Ταμειακή ροή

r= Συντελεστής προεξόφλησης

VR= Υπολειμματική αξία της εταιρίας σε ν έτη $VR = (CF_v * (1 + g)) / (r - g)$

g=σταθερός ρυθμός ανάπτυξης των ροών μετά τον χρόνο ν.

Ακολουθεί αποτίμηση της αξίας των επιχειρήσεων που εξετάζουμε. Θα υπολογίσουμε τις καθαρές ταμειακές ροές για το διάστημα των επόμενων πέντε ετών, (έως το 2021), κάνοντας την παραδοχή ότι οι πωλήσεις θα συνεχίσουν να μεταβάλλονται και για τα επόμενα τέσσερα χρόνια με το ποσοστό που προβλέψαμε για το 2017 και τα μεγέθη των αποτελεσμάτων χρήσης και του ισολογισμού ως τα ποσοστά των πωλήσεων σύμφωνα με τους ιστορικούς δείκτες τριετίας. Στη συνέχεια θα τις προεξοφλήσουμε με το σταθμισμένο μέσο κόστος κεφαλαίου (r). Το σταθμισμένο μέσο κόστος κεφαλαίου (r) το υπολογίζουμε, παίρνοντας σαν χώρα βάσης τη Γερμανία και το Χρηματιστήριο της, γιατί είναι η πιο ισχυρή χώρα στην Ευρώπη και έχει μικρότερο κίνδυνο στις επενδύσεις σε σχέση με τις υπόλοιπες χώρες, τα κυβερνητικά της ομόλογα αξιολογούνται με AAA από τη Moody's και από τη S&P, επίσης έχει το μικρότερο ασφάλιστρο κινδύνου (risk premium) παγκοσμίως μαζί με άλλες 16 χώρες της τάξεως του 5,08%⁴⁵. Τέλος η απόδοση του 10ετούς γερμανικού ομολόγου την 5/2/18 είναι 0,73%⁴⁶. Το Default spread της Ελλάδας είναι 9,23%, της Ιταλίας 1,95%, της Ιαπωνίας 0,72% και της Τουρκίας 2,56%. Το σταθμισμένο μέσο κόστος κεφαλαίου υπολογίζεται σε 12% στην Ελλάδα, 5% στην Ιταλία, 7% στην Ιαπωνία και 9% στην Τουρκία.

Επίσης υποθέτουμε ότι ο ρυθμός ανάπτυξης μετά το 2021 θα είναι σε όλες τις χώρες 2% προκειμένου να υπολογίσουμε την υπολειμματική αξία (g=2%).

⁴⁵ http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html

⁴⁶ <https://www.investing.com/rates-bonds/government-bond-spreads>

6.2.2 Εφαρμογή

6.2.2.1 ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε.

Πωλήσεις 2016	33.576	% μεταβολής πωλήσεων		1%		
	ΙΣΤΟΡΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ	2017	2018	2019	2020	2021
Πωλήσεις		33.912	34.251	34.593	34.939	35.289
Κόστος πωλήσεων	73,93%	25.070	25.321	25.574	25.830	26.088
Αποσβέσεις	1,35%	456	461	465	470	475
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων	0,37%	126	128	129	130	132
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	4,18%	1.417	1.431	1.445	1.460	1.474
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	13,98%	4.740	4.787	4.835	4.884	4.932
Άλλα έξοδα	0,33%	112	113	114	115	116
Χρηματοοικονομικά έξοδα	1,66%	564	569	575	581	587
Χρηματοοικονομικά έσοδα	0,00%	0	0	0	0	0
Φόρος εισοδήματος	2,27%	770	778	786	794	801
Καθαρές ταμειακές ροές		1.822	1.840	1.859	1.877	1.896

$VR = (CF_v * (1 + g)) / (r - g)$ οπότε για $g=2\%$ και $r=12\%$:

CF ₅	1+g	r-g	VR ₅
1.896	1,02	0,10	19.339

$PV = CF_1/(1+r) + CF_2/(1+r)^2 + \dots + (CF_v + VR_v) / (1+r)^v$:

	CF	$\frac{1+r}{(r=12\%)}$	$(1+r)^v$	PV
2017	1.822	1,12	1,12	1.627
2018	1.840	1,12	1,25	1.467
2019	1.859	1,12	1,40	1.323
2020	1.877	1,12	1,57	1.193
2021	1.896	1,12	1,76	1.076
VR ₅	19.339	1,12	1,76	10.973
Παρούσα αξία :			17.659	

31/12/2016	
Ίδια Κεφάλαια	Χρηματιστηριακή αξία
18.794	11.122

Πίνακας 55: Αποτίμηση Κεπενού (σε 000€)

Η αξία της αποτίμησης είναι πολύ κοντά στην αξία των ιδίων κεφαλαίων (18.794) και πολύ μεγαλύτερη από τη χρηματιστηριακή αξία της επιχείρησης (11.122)

6.2.2.2 ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.

Πωλήσεις 2016	16.870	% μεταβολής πωλήσεων	3,5%
---------------	--------	----------------------	------

	ΙΣΤΟΡΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ	2017	2018	2019	2020	2021
Πωλήσεις		17.460	18.072	18.704	19.359	20.036
Κόστος πωλήσεων	86,83%	15.161	15.692	16.241	16.809	17.398
Αποσβέσεις	0,76%	133	137	142	147	152
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων	5,26%	918	950	984	1.018	1.054
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	3,13%	547	566	586	606	627
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	13,85%	2.419	2.504	2.591	2.682	2.776
Άλλα έξοδα	0,61%	107	110	114	118	122
Χρηματοοικονομικά έξοδα	4,13%	721	746	772	800	827
Χρηματοοικονομικά έσοδα	0,00%	0	0	0	0	0
Φόρος εισοδήματος	-0,16%	-28	-29	-30	-31	-33
Καθαρές ταμειακές ροές		-415	-429	-444	-460	-476

$VR = (CF_n * (1 + g)) / (r - g)$ οπότε για $g=2\%$ και $r=12\%$:

CF ₅	1+g	r-g	VR ₅
-476	1,02	0,10	-4.852

$PV = CF_1/(1+r) + CF_2/(1+r)^2 + \dots + (CF_n + VR_n) / (1+r)^n$:

	CF	$\frac{1+r}{(r=12\%)}$	$(1+r)^n$	PV
2017	-415	1,12	1,12	-370
2018	-429	1,12	1,25	-342
2019	-444	1,12	1,40	-316
2020	-460	1,12	1,57	-292
2021	-476	1,12	1,76	-270
VR ₅	-4.852	1,12	1,76	-2.753
	Παρούσα αξία :			-4.343

31/12/2016	
Ίδια Κεφάλαια	Χρηματιστηριακή αξία
3.807	2.634

Πίνακας 56: Αποτίμηση Κ Σαραντόπουλος (σε 000€)

Η αξία της αποτίμησης είναι αρνητική λόγω των ζημιών, η αξία των ιδίων κεφαλαίων είναι 3.807 και η χρηματιστηριακή αξία της επιχείρησης 2.634.

6.2.2.3 ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ ΑΕ

Πωλήσεις 2016	101.330	% μεταβολής πωλήσεων	-4%
---------------	---------	----------------------	-----

	ΙΣΤΟΡΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ	2017	2018	2019	2020	2021
Πωλήσεις		97.277	93.386	89.650	86.064	82.622
Κόστος πωλήσεων	78,01%	75.881	72.846	69.932	67.135	64.450
Αποσβέσεις	3,95%	3.845	3.692	3.544	3.402	3.266
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων	3,59%	3.488	3.348	3.214	3.086	2.962
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	3,39%	3.298	3.166	3.040	2.918	2.801
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	14,76%	14.357	13.783	13.231	12.702	12.194
Άλλα έξοδα	1,25%	1.211	1.163	1.116	1.072	1.029
Χρηματοοικονομικά έξοδα	2,38%	2.315	2.222	2.133	2.048	1.966
Χρηματοοικονομικά έσοδα	0,07%	70	67	64	62	59
Φόρος εισοδήματος	1,49%	1.446	1.389	1.333	1.280	1.229
Καθαρές ταμειακές ροές		6.170	5.923	5.687	5.459	5.241

$VR = (CF_n \cdot (1 + g)) / (r - g)$ οπότε για $g=2\%$ και $r=12\%$:

CF_5	$1+g$	$r-g$	VR_5
5.241	1,02	0,10	53.455

$PV = CF_1/(1+r) + CF_2/(1+r)^2 + \dots + (CF_n + VR_n)/(1+r)^n$:

	CF	$\frac{1+r}{(r=12\%)}$	$(1+r)^n$	PV
2017	6.170	1,12	1,12	5.509
2018	5.923	1,12	1,25	4.722
2019	5.687	1,12	1,40	4.048
2020	5.459	1,12	1,57	3.469
2021	5.241	1,12	1,76	2.974
VR_5	53.455	1,12	1,76	30.332
Παρούσα αξία :			51.054	

31/12/2016	
Ίδια Κεφάλαια	Χρηματιστηριακή αξία
90.880	25.859

Πίνακας 57: Αποτίμηση Λούλη (σε 000€)

Η αξία της αποτίμησης είναι μικρότερη της αξίας των ιδίων κεφαλαίων (90.880) και μεγαλύτερη από τη χρηματιστηριακή αξία της επιχείρησης (25.859)

**6.2.2.4 ΥΙΟΙ Ε. ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΟΥ – ΑΛΕΥΡΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ
ΤΥΡΝΑΒΟΥ Α.Ε**

Πωλήσεις 2016	2.368	% μεταβολής πωλήσεων	-27%
---------------	-------	----------------------	-------------

	ΙΣΤΟΡΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ	2017	2018	2019	2020	2021
Πωλήσεις		1.729	1.262	921	672	491
Κόστος πωλήσεων	65,00%	1.124	820	599	437	319
Αποσβέσεις	1,35%	23	17	12	9	7
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων	0,46%	8	6	4	3	2
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	34,64%	599	437	319	233	170
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	0,00%	0	0	0	0	0
Άλλα έξοδα	0,00%	0	0	0	0	0
Χρηματοοικονομικά έξοδα	14,77%	255	186	136	99	72
Χρηματοοικονομικά έσοδα	0,02%	0	0	0	0	0
Φόρος εισοδήματος	5,91%		75	54	40	29
Καθαρές ταμειακές ροές		-217	-233	-170	-124	-91

$VR = (CF_v * (1 + g)) / (r - g)$ οπότε για $g=2\%$ και $r=12\%$:

CF ₅	1+g	r-g	VR ₅
-91	1,02	0,10	-925

$PV = CF_1/(1+r) + CF_2/(1+r)^2 + \dots + (CF_v + VR_v) / (1+r)^v$:

	CF	1+r (r=12%)	(1+r) ^v	PV
2017	-217	1,12	1,12	-194
2018	-233	1,12	1,25	-186
2019	-170	1,12	1,40	-121
2020	-124	1,12	1,57	-79
2021	-91	1,12	1,76	-51
VR ₅	-925	1,12	1,76	-525
	Παρούσα αξία :			-1.157

31/12/2016	
Ίδια Κεφάλαια	Χρηματιστηριακή αξία
147	282

Πίνακας 58: Αποτίμηση Χατζηκρανιώτου (σε 000€)

Η αξία της αποτίμησης είναι αρνητική πολύ κοντά στην αξία των ιδίων κεφαλαίων που τείνουν να γίνουν αρνητικά (147) και στη μηδενική σχεδόν χρηματιστηριακή αξία της επιχείρησης (282) που είναι υπό επιτήρηση.

6.2.2.5 CASILLO GROUP

Πωλήσεις 2016	1.529.756	% μεταβολής πωλήσεων	21,87%
---------------	-----------	----------------------	---------------

	ΙΣΤΟΡΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ	2017	2018	2019	2020	2021
Πωλήσεις		1.864.314	2.272.039	2.768.934	3.374.500	4.112.503
Κόστος πωλήσεων	92,77%	1.729.558	2.107.813	2.568.791	3.130.586	3.815.245
Αποσβέσεις	1,58%	29.428	35.864	43.707	53.266	64.915
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων	0,41%	7.679	9.358	11.405	13.899	16.938
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	0,00%	0	0	0	0	0
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	1,58%	29.428	35.864	43.707	53.266	64.915
Άλλα έξοδα	1,32%	24.632	30.019	36.584	44.585	54.335
Χρηματοοικονομικά έξοδα	0,59%	10.920	13.308	16.218	19.765	24.088
Χρηματοοικονομικά έσοδα	0,13%	2.422	2.952	3.597	4.384	5.342
Φόρος εισοδήματος	1,29%	23.977	29.221	35.612	43.400	52.892
Καθαρές ταμειακές ροές		85.327	103.988	126.730	154.446	188.224

$VR = (CF_n * (1 + g)) / (r - g)$ οπότε για $g=2\%$ και $r=5\%$:

CF ₅	1+g	r-g	VR ₅
188.224	1,02	0,10	1.919.881

$PV = CF_1 / (1+r) + CF_2 / (1+r)^2 + \dots + (CF_n + VR_n) / (1+r)^n$:

	CF	1+r (r=12%)	(1+r) ^y	PV
2017	85.327	1,05	1,05	81.264
2018	103.988	1,05	1,10	94.320
2019	126.730	1,05	1,16	109.474
2020	154.446	1,05	1,22	127.063
2021	188.224	1,05	1,28	147.478
VR ₅	1.919.881	1,05	1,28	1.504.277
Παρούσα αξία :				2.063.877

31/12/2016	
Ίδια Κεφάλαια	Χρηματιστηριακή αξία
197.852	

Πίνακας 59: Αποτίμηση Casillo (σε 000€)

Η αξία της αποτίμησης είναι πολύ μεγαλύτερη της αξία των ιδίων κεφαλαίων (197.852)

6.2.2.6 ULUSUY UN SANAYI VE TICARET A.S.

Πωλήσεις 2016	266.202	% μεταβολής πωλήσεων	11,8%
---------------	---------	----------------------	--------------

	ΙΣΤΟΡΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ	2017	2018	2019	2020	2021
Πωλήσεις		297.614	332.733	371.995	415.891	464.966
Κόστος πωλήσεων	93,13%	277.160	309.865	346.430	387.308	433.011
Αποσβέσεις	0,25%	734	821	918	1.026	1.147
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων	3,41%	10.147	11.344	12.683	14.180	15.853
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	0,59%	1.746	1.952	2.183	2.440	2.728
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	2,77%	8.250	9.223	10.312	11.529	12.889
Άλλα έξοδα	2,37%	7.049	7.881	8.810	9.850	11.012
Χρηματοοικονομικά έξοδα	10,44%	31.085	34.753	38.854	43.438	48.564
Χρηματοοικονομικά έσοδα	7,30%	21.715	24.277	27.142	30.344	33.925
Φόρος εισοδήματος	0,26%	786	878	982	1.098	1.228
Καθαρές ταμειακές ροές		4.134	4.622	5.167	5.777	6.459

$VR = (CF_n * (1 + g)) / (r - g)$ οπότε για $g=2\%$ και $r=9\%$:

CF ₅	1+g	r-g	VR ₅
6.459	1,02	0,07	94.113

$PV = CF_1 / (1+r) + CF_2 / (1+r)^2 + \dots + (CF_n + VR_n) / (1+r)^n$:

	CF	1+r (r=12%)	(1+r) ⁿ	PV
2017	4.134	1,09	1,09	3.793
2018	4.622	1,09	1,19	3.890
2019	5.167	1,09	1,30	3.990
2020	5.777	1,09	1,41	4.093
2021	6.459	1,09	1,54	4.198
VR ₅	94.113	1,09	1,54	61.167
Παρούσα αξία :			81.131	

31/12/2016	
Ίδια Κεφάλαια	Χρηματιστηριακή αξία
41.472	34.757

Πίνακας 60: Αποτίμηση Ulusoy un (σε 000€)

Η αξία της αποτίμησης είναι μεγαλύτερη (διπλάσια) της αξίας των ιδίων κεφαλαίων (41.472) και της χρηματιστηριακής αξίας της επιχείρησης (34.757)

6.2.2.7 NIPPON FLOUR MILLS CO LTD

Πωλήσεις 2016	2.331.659	% μεταβολής πωλήσεων	3,09%
---------------	-----------	----------------------	--------------

	ΙΣΤΟΡΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ	2017	2018	2019	2020	2021
Πωλήσεις		2.403.708	2.477.982	2.554.552	2.633.487	2.714.862
Κόστος πωλήσεων	73,57%	1.768.448	1.823.093	1.879.426	1.937.501	1.997.370
Αποσβέσεις	0,34%	8.107	8.357	8.615	8.882	9.156
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων	0,00%	0	0	0	0	0
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	11,08%	266.345	274.575	283.059	291.806	300.822
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	11,99%	288.197	297.102	306.282	315.747	325.503
Άλλα έξοδα	0,00%	0	0	0	0	0
Χρηματοοικονομικά έξοδα	0,22%	5.236	5.398	5.565	5.737	5.914
Χρηματοοικονομικά έσοδα	3,25%	78.230	80.648	83.140	85.709	88.357
Φόρος εισοδήματος	1,03%	24.825	25.592	26.383	27.198	28.039
Καθαρές ταμειακές ροές		136.994	141.227	145.591	150.090	154.728

$VR = (CF_n * (1 + g)) / (r - g)$ οπότε για $g=2\%$ και $r=7\%$:

CF ₅	1+g	r-g	VR ₅
154.728	1,02	0,05	3.156.442

$PV = CF_1 / (1+r) + CF_2 / (1+r)^2 + \dots + (CF_n + VR_n) / (1+r)^n$:

	CF	$\frac{1+r}{(r=12\%)}$	$(1+r)^v$	PV
2017	136.994	1,07	1,07	128.032
2018	141.227	1,07	1,14	123.353
2019	145.591	1,07	1,23	118.846
2020	150.090	1,07	1,31	114.503
2021	154.728	1,07	1,40	110.319
VR ₅	3.156.442	1,07	1,40	2.250.499
Παρούσα αξία :			2.845.551	

31/12/2016	
Ίδια Κεφάλαια	Χρηματιστηριακή αξία
889.248	1.050.227

Πίνακας 61: Αποτίμηση NIPPON (σε 000€)

Η αξία της αποτίμησης είναι τριπλάσια σχεδόν της αξίας των ιδίων κεφαλαίων (889.248) και πολύ μεγαλύτερη από τη χρηματιστηριακή αξία της επιχείρησης (1.050,227)

7 Συμπεράσματα

Ο κλάδος της αλευροβιομηχανίας στη χώρα μας, είναι οξύτατα ανταγωνιστικός και κορεσμένος λόγω της υπερβάλλουσας παραγωγικής δυναμικότητας. Τα τελευταία χρόνια κλήθηκε να λειτουργήσει σε ένα απαιτητικό πλαίσιο που διαμόρφωσαν η οικονομική ύφεση, η πιστωτική κρίση και η αύξηση της ανεργίας και βρέθηκε απροετοίμαστος. Οι περισσότερες αλευροβιομηχανίες χαρακτηρίζονται από ζημιές και πολλοί Μύλοι κλείνουν, αν και ο κλάδος χτυπήθηκε λιγότερο από την οικονομική κρίση, συγκριτικά με άλλους κλάδους της οικονομίας, λόγω της ανελαστικής συνολικής ζήτησης των προϊόντων του, ως προς το εισόδημα, τις μεταβολές των τιμών και του περιορισμένου ανταγωνισμού που δέχεται από το εξωτερικό.

Καθώς το μακροοικονομικό περιβάλλον της ελληνικής οικονομίας δεν φαίνεται να βελτιώνεται εντυπωσιακά, στο άμεσο μέλλον είναι αναπόφευκτες συνεργασίες, εξαγορές και συγχωνεύσεις στο κλάδο, με γνώμονα την γεωγραφική κάλυψη της χώρας και με ταυτόχρονη συμπίεση του κόστους. Επίσης, απαιτείται οι εταιρίες του κλάδου προκειμένου να επιβιώσουν και να ισορροπήσουν σε υγιέστερα επίπεδα να ακολουθήσουν σωστή επενδυτική πολιτική, ευελιξία, υιοθέτηση νέων τεχνολογιών, αύξηση της παραγωγικής ικανότητας, έμφαση στην ποιότητα των παραγόμενων προϊόντων, εξωστρέφεια και επιλογή του κατάλληλου ανθρώπινου δυναμικού.

7.1 Ανά εταιρία

a. Μύλοι Κεπενού

Από την χρηματοοικονομική μας ανάλυση διαπιστώσαμε ότι είναι η υγιέστερη, μεταξύ των Ελληνικών εταιρειών, καθώς έχει τους καλύτερους αριθμοδείκτες ρευστότητας, χρέους και απόδοσης και βαδίζει προς την ασφαλή ζώνη από άποψη πιθανότητας χρεωκοπίας σύμφωνα με το μοντέλο Altman. Πρέπει όμως να προσέξει την κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων της. Αποτιμάται με την μέθοδο των προεξοφλημένων ταμειακών ροών κοντά στην αξία των ιδίων κεφαλαίων της και πάνω από τη χρηματιστηριακή της αξία που σημαίνει ότι η μετοχή της είναι υποτιμημένη όπως αποδεικνύεται και από τους δείκτες της σχετικής αποτίμησης.

Πιστεύουμε ότι, καθώς κατάφερε να βρίσκεται σε αυτή την καλή κατάσταση μέσα στην κρίση, δικαιούται να οραματίζεται το μέλλον της με αισιοδοξία, μέσα στη προσδοκώμενη ανάπτυξη της Ελληνικής οικονομίας.

b. Κυλινδρόμυλοι Κ Σαραντόπουλος

Η χρηματοοικονομική μας ανάλυση έδειξε ότι η εταιρία δεν είναι σε υγιή κατάσταση, μάλιστα όλοι οι δείκτες της, μαρτυρούν μια ξεκάθαρη καθοδική πορεία, δεν έχει ρευστότητα, ο κύκλος εργασιών συρρικνώνετε, οι δείκτες απόδοσης είναι κακοί όπως και οι δείκτες κάλυψης τόκων και κεφαλαιακής διάρθρωσης και βρίσκεται σταθερά στην ζώνη υψηλού κινδύνου χρεωκοπίας σύμφωνα με το μοντέλο Altman. Τέλος αποτιμάται με την μέθοδο των προεξοφλημένων ταμειακών ροών με αρνητική αξία λόγω των συνεχόμενων ζημιών. Τα ίδια κεφάλαιά της συνεχώς μειώνονται για τον ίδιο λόγο και καθώς δεν έχει καταφέρει να ρυθμίσει τις δανειακές υποχρεώσεις της, είναι εξαιρετικά απίθανο να καταφέρει να αναστρέψει την κατάσταση και να αποφύγει την πτώχευση.

c. Μύλοι Λούλη

Είναι η μεγαλύτερη εταιρία του κλάδου στην Ελλάδα από άποψη κύκλου εργασιών και ενεργητικού. Ο κύκλος εργασιών της είναι σταθερός, οι αριθμοδείκτες απόδοσης είναι μέτριοι, αν και έχει καλό περιθώριο μικτού κέρδους (25%), έχει οριακά καθαρά κέρδη. Οι δείκτες χρέους όμως είναι καλοί όπως και το περιθώριο EBITDA ως προς τις πωλήσεις. Βρίσκεται σταθερά στην ζώνη υψηλού κινδύνου χρεωκοπίας σύμφωνα με το μοντέλο Altman και αποτιμάται στο 50% των ιδίων κεφαλαίων της. Η ρευστότητά της αναμένεται να βελτιωθεί μετά την σύναψη ομολογιακού δανείου και ρύθμισης των δανειακών της υποχρεώσεων στο τέλος του 2016 και με καλό μάνατζμεντ πιστεύουμε ότι υπάρχουν σημαντικές προοπτικές ανάπτυξης.

d. Υιοί Ε. Χατζηκρανιώτου- Αλευροβιομηχανία Τυρνάβου ΑΕ

Έχει τους χειρότερους δείκτες από όλες τις εταιρίες, δεν εξυπηρετεί το δανεισμό της, έχει συνεχείς και μεγάλες ζημιές, τα ίδια κεφάλαια της μηδενίστηκαν και όπως είναι φυσικό αποτιμάται αρνητικά. Το μοντέλο Altman επιβεβαιώνει ότι η πτώχευσή της έχει ήδη συντελεσθεί στην πράξη και αναμένεται τυπικά η ανακοίνωσή της.

e. Casillo group

Από την χρηματοοικονομική μας ανάλυση διαπιστώσαμε ότι είναι η μεγαλύτερη, μεταξύ των εταιρειών που εξετάσαμε και από τις μεγαλύτερες παγκοσμίως. Η δανειακή επιβάρυνσή της είναι αρκετά μεγάλη, όμως έχει πολύ καλούς δείκτες αποδοτικότητας, κάλυψης τόκων και ρευστότητας. Επίσης βρίσκεται μόνιμα στην ασφαλή ζώνη από άποψη πιθανότητας χρεωκοπίας σύμφωνα με το μοντέλο Altman και αποτιμάται με την μέθοδο των προεξοφλημένων ταμειακών ροών σε δεκαπλάσια αξία από αυτή των ιδίων κεφαλαίων της.

f. Ulusoy un

Έχει καλούς δείκτες ρευστότητας, δραστηριότητας και απόδοσης πλην του καθαρού περιθωρίου κέρδους, η δανειακή επιβάρυνσή της όμως είναι αρκετά μεγάλη και η κάλυψης τόκων ακόμη χειρότερη. Ο κύκλος εργασιών της έχει αυξανόμενο ρυθμό όπως και το ενεργητικό της, βρίσκεται μόνιμα κοντά στην ασφαλή ζώνη από άποψη πιθανότητας χρεωκοπίας σύμφωνα με το μοντέλο Altman και αποτιμάται με την μέθοδο των προεξοφλημένων ταμειακών ροών σε διπλάσια αξία από αυτή των ιδίων κεφαλαίων της και της χρηματιστηριακής της αξίας. Πρέπει να δείξει μεγάλη προσοχή στο χρέος της.

g. Nippon flour mills

Ο κύκλος εργασιών της έχει αυξανόμενο ρυθμό όπως και το ενεργητικό της, έχει καλούς δείκτες δραστηριότητας, χρέους και απόδοσης, υστερεί όμως στην ρευστότητα. Βρίσκεται μόνιμα κοντά στην ασφαλή ζώνη, από άποψη πιθανότητας χρεωκοπίας σύμφωνα με το μοντέλο Altman και αποτιμάται με την μέθοδο των προεξοφλημένων ταμειακών ροών σε τριπλάσια αξία από αυτή των ιδίων κεφαλαίων της και της χρηματιστηριακής της αξίας.

Βιβλιογραφία

- (Ed.), G. I. (2011). *The handbook of equity market anomalies* (pp. 117-128). New-Jersey: John Wiley and Sons, Inc.
- AccountingTools. (2018). *accountingtools.com*. Ανάκτηση 2018, από *accountingtools.com*:
<https://www.accountingtools.com/articles/return-on-total-assets.html>
- Altman, E. (1968). Financial Ratios Discriminant Analysis and the Prediction. *Journal of Finance*, Vol. 23, No. 4, pp. 589-609. Ανάκτηση 02 08, 2017, από
https://en.wikipedia.org/wiki/Earnings_before_interest,_taxes,_depreciation,_a
- Altman, E. (2002). *Bankruptcy, Credit Risk and High Yield Junk Bonds*. Blackwell Publishers.
- Altman, E. I. (2000). Predicting financial distress of companies: revisiting the Z-score and ZETA models. *Stern School of Business, New York University*, σσ. 9-12.
- Association of Certified Fraud Examiner (ACFE). (2012). *Report to the Nations on Occupational Fraud and Abuse*. Global Fraud Study.
- Begley, Joy and Ming, Jin and Watts, Susan. (1996). Bankruptcy classification errors in the 1980s: An empirical analysis of Altman's and Ohlson's models. *{Review of accounting Studies*, 1, σσ. 267--284.
- Businessinsider. (2018). *businessinsider.com*. Ανάκτηση 2018, από *businessinsider.com*:
<http://www.businessinsider.com/the-altman-z-score-is-it-possible-to-predict-corporate-bankruptcy-using-a-formula-2011-4>
- Capital. (2008). *capital.gr*. Ανάκτηση 2018, από *capital.gr*:
<http://www.capital.gr/agores/425831/ti-deixnoun-oi-deiktes-p-e-kai-to-p-bv-gia-tis-metoxes-sto-x-a>
- CASILLO GROUP. (2018). *casillogroup.com*. Ανάκτηση 2018, από *casillogroup.com*:
<http://www.casillogroup.com/it/bilanci-e-relazioni.html>
- Chen, K. H. (1981). An empirical analysis of useful financial ratios. *Financial Management*, σσ. 51-60.
- Damodaran, A. (2011). *The little book of valuation: how to value a company, pick a stock and profit*. John Wiley & Sons.
- Damodaran, A. (2018). *pages.stern.nyu.edu*. Ανάκτηση 2018, από *pages.stern.nyu.edu*:
http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html
- De BONDT, W. F. (1985). Does the Stock Market Overreact? *The Journal of Finance*, 40: 793–805. doi:10.1111/j.1540-6261.1985.tb05004.x.
- Euro2day. (2018). *stocklearning.gr*. Ανάκτηση 2018, από *stocklearning.gr*:
<http://www.stocklearning.gr/lessons/special/lesson/48/i-proeksoflisi-tameiakon-roon.html>
- European Flour Millers. (2018). *flourmillers.eu*. Ανάκτηση 2018, από *flourmillers.eu*:
<http://www.flourmillers.eu/page/about-flour/>
- Fisher, K. (1984). *Super Stocks*. *Dow Jones-Irwin*.

- Gaganis, C. (2009). *Classification techniques for the identification of falsified financial statements: a comparative analysis. Intelligent Systems in Accounting, Finance & Management*, 16, 207–229.
- Gavin, T. (2011). *forbes.com*. Ανάκτηση 2018, από *forbes.com*:
<http://www.forbes.com/sites/tedgavin/2011/12/28/top-five-reasons-why-ebitda-is-a-great-big-lie/#1bc2c2a5469d>
- Gilsinan, F. M. (2009). *The role of private sector organizations in the control and policing of serious financial crime and abuse. Journal of Financial Crime*, 15 (2), 111-123. 5.
 Gilsinan, F.J, Millar, J, Seitz, N, Fisher, J, Harshman, E, Islam, M and Yeager, F (2008). The role of private sector organizations in the control and policing of serious financial crime and abuse. *Journal of Financial Crime*, 15 (2), 111-123.
- Gomez, L. (2008). *The Phoenix recovered from Enronitis: Lessons from the biggest network on earth: Case analyst from the corporate governance perspective*, "Mercatoria", 7 (2) .
 Global Crossing Available at: <http://www.emercatoria.edu.co>.
- Grice, J. S. (2001). *Tests of the generalizability of Altman's bankruptcy prediction model. Journal of Business Research*, 54, 53- 61.
- ICAP. (2018). *www.nextdeal.gr*. Ανάκτηση 2018, από *www.nextdeal.gr*:
<https://www.nextdeal.gr/icap-kladikh-meleth-gia-thn-aleyrobiomhchania>
- Investing.com. (2018). *investing.com*. Ανάκτηση 2018, από *investing.com*:
<https://www.investing.com/equities/nippon-flour-mills-historical-data>,
<https://www.investing.com/rates-bonds/government-bond-spreads>
- Investinganswers. (2018). *investinganswers.com*. Ανάκτηση 2018, από *investinganswers.com*:
<http://www.investinganswers.com/financial-dictionary/ratio-analysis/current-ratio-1095>,
<http://www.investinganswers.com/financial-dictionary/financial-statement-analysis/earnings-interest-tax-depreciation-and-amortizatio>
- INVESTOPEDIA. (2018). *INVESTOPEDIA*. Ανάκτηση 2018, από INVESTOPEDIA:
<https://www.investopedia.com/ask/answers/030315/return-sales-ros-same-profit-margin.asp>, <https://www.investopedia.com/terms/n/netdebt.asp>,
<https://www.investopedia.com/terms/l/leverageratio.asp>,
<https://www.investopedia.com/terms/d/DCF.asp>
- Ishibashi, K. I. (2016). *Model selection for financial statement analysis: Variable selection with data mining technique. Procedia Computer Science*, 96, 1681-1690.
- lexicon. (2018). *lexicon.ft.com*. Ανάκτηση 2018, από <http://lexicon.ft.com/Term?term=return-on-equity--roe>
- Mohamed, N. a.-S. (2015). *Roots of responsibilities to financial statement fraud control. Procedia – Economics and Finance*, 28, 56-52.
- Myaccountingcourse. (2018). *myaccountingcourse.com*. Ανάκτηση 2018, από *myaccountingcourse.com*: <https://www.myaccountingcourse.com/financial-ratios/times-interest-earned-ratio>, <https://www.myaccountingcourse.com/financial-ratios/equity-multiplier>
- Nippon Flour Mills. (2018). *nippon.co.jp, e-nippon.com/BR/*. Ανάκτηση 2018, από *nippon.co.jp, e-nippon.com/BR/*: <http://www.nippon.co.jp/company/index.html>, <http://www.e-nippon.com/BR/>

- Paino, H. H. (2014). *Financial statement error: Client's business risk assessment and auditor's substantive test*. *Procedia – Social and behavioral sciences*, 145, 316-320.
- Ravisankar, P. R. (2011). *Detection of financial statement fraud and feature selection using data mining techniques*. *Decision Support Systems*, 50, 491–500.
- Rim, K. a. (2014). *Classifying manufacturing firms in Lebanon: An application of Altman's model*. *Procedia – Social and Behavioral Sciences*, 109, 11-18.
- Rowlett, R. (December 15, 2008). *How Many? A Dictionary of Units of Measurement* © Russ Rowlett and the University of North Carolina at Chapel Hill. Ανάκτηση 02 01, 2017, από <http://www.unc.edu/>: <http://www.unc.edu/~rowlett/units/dictL.html>
- Sauer, T. (n.d.). *How may we predict bankruptcy? Business Credit Selected Topic*, 104, 16-17. 2002.
- Song X. P., H. Z. (2014). *Application of Machine Learning Methods to Risk Assessment of Financial Statement Fraud: Evidence from China*. . 15. Song X. P., Hu Z. H., Du J. G., & Sheng Z. H. (2014). *Application of Machine Learning Methods to Risk Assessment of Financial Statement Fraud: Evidence from China*. *Journal of Forecasting*, 33, 611–626.
- Spathis, C. D. (2002). *Detecting falsified financial statements: a comparative study using multicriteria analysis and multivariate statistical techniques*. . *European Accounting Review*, 11, 509–535.
- Specisoft. (2018). *specisoft.gr*. Ανάκτηση 2018, από [specisoft.gr](http://www.specisoft.gr/):
http://www.specisoft.gr/home/news/docs/arthro_erminia_d_refstotita.pdf,
http://www.specisoft.gr/home/news/docs/arthro_erminia_d_refstotita.pdf
- Sudana, I. (2015). *Sustainable development and reconceptualization of financial statements*. *Procedia – Social and Behavioral Sciences*, 211, 157-162.
- TalkingOfMoney (magazine). (talkingofmoney.com, 2018). <https://el.talkingofmoney.com/why-is-ebitda-margin-considered-to-be-good-indicator-of-company-s-financial-health>. Ανάκτηση 2018, από talkingofmoney.com: <https://el.talkingofmoney.com/why-is-ebitda-margin-considered-to-be-good-indicator-of-company-s-financial-health>
- Teoh, S. H. (1998). *Earnings management and the underperformance of seasoned equity offerings*. . *Journal of Financial Economics* , 50(1), 63-99.
- THE BALANCE. (2018). *thebalance.com*. Ανάκτηση 2018, από thebalance.com:
<https://www.thebalance.com/calculating-total-asset-turnover-ratio-393209>
- Thornburgh, D. (2004). *A crisis in corporate governance? The Worldcom experience*, DC-628090 v1 0950000-0102 Available at:
<http://www.klgates.com/files/Publication/5ca1eda3-acd7-47e1-9431-6f0511d1e7e4/Presentation/PublicationAttachment/ee2da30a-9843-4>
- Ulusoy Flour Mills. (2018). *ulusoyun.com.tr*. Ανάκτηση 2018, από ulusoyun.com.tr:
<http://ulusoyun.com.tr/hakkimizda-icerik-55.html>
- Wealthieducation.com. (2018). *wealthieducation.com*. Ανάκτηση 2018, από wealthieducation.com: <https://wealthieducation.com/net-debt-to-ebitda-ratio/>
- Wikipedia. (n.d.). *en.wikipedia.org*. Ανάκτηση από https://en.wikipedia.org/wiki/Altman_Z-score, https://en.wikipedia.org/wiki/Valuation_using_multiples

- YAHOO. (2018). *finance.yahoo.com*. Ανάκτηση 2018, από *finance.yahoo.com*:
<https://finance.yahoo.com/quote/ULUUN.IS/history?p=ULUUN.IS>
- Αρτίκης, Γ. (2002). *Χρηματοοικονομική Διοίκηση - Αποφάσεις Χρηματοδοτήσεων*. Αθήνα: Εκδόσεις Interbooks.
- Γκίκας, Δ. Π. (2010). *Ανάλυση και Αποτίμηση Επιχειρήσεων*. Αθήνα: Γ. Μπένου. Ανάκτηση από Γκίκας, Δ., Παπαδάκη, Α., & Σουγλέ, Γ. (2010). *Ανάλυση και Αποτίμηση Επιχειρήσεων*. Αθήνα: Εκδόσεις Γ.:
https://repository.kallipos.gr/bitstream/11419/3748/1/02_chapter_6.pdf
- Γκλεζάκος, Μ. (2004). *Εισαγωγή στην Ανάλυση της Οικονομικής Κατάστασης των Επιχειρήσεων*. Πειραιάς: Πανεπιστήμιο Πειραιά, Τμήμα Στατιστικής και Ασφαλιστικής Επιστήμης.
- Δ. Βασιλείου, Ν. Η. (2008). *Χρηματοοικονομική Διοίκηση – Θεωρία και Πρακτική*. Στο Ν. Η. Δ. Βασιλείου, *Χρηματοοικονομική Διοίκηση – Θεωρία και Πρακτική*. (σσ. 34-72). Οίκος Rosili.
- ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ-ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ (ATHEX). (2018). *helex.gr*. Ανάκτηση 2018, από *helex.gr*: <http://www.helex.gr/el/web/guest/company-profile/-/select-company/48>, <http://www.helex.gr/company-profile/-/select-company/756>, <http://www.helex.gr/documents/10180/4765508/KEPENOS+%282017%29/d259a4cc-311b-4c24-8MINf-95c4af3d9c8b?version=1.0>
- ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΣ Κ.ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε. (2018). *ksarantopoulos.gr*. Ανάκτηση 2018, από *ksarantopoulos.gr*: http://www.ksarantopoulos.gr/company_01.asp
- ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ. (2018). *kepenos.gr/el/*. Ανάκτηση 2018, από *kepenos.gr/el/*:
<http://kepenos.gr/el/>
- ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε. (2018). *loulisgroup.com*. Ανάκτηση 2018, από *loulisgroup.com*:
<http://www.loulisgroup.com/gr/thecompany/greeting/>
- ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ. (2014). *e-boss.gr*. Ανάκτηση 2018, από *e-boss.gr*: <http://www.e-boss.gr/eboss/articles/article.jsp?context=103&articleid=26927>
- Παπακωστόπουλος, Α. (2009). *Διπλωματική εργασία: Υπολογισμός των δεικτών P/E, P/BV, P/S και η χρήση τους στην επενδυτική απόφαση*. Πανεπιστήμιο Μακεδονίας.
- Σ.Ο.Ε.Λ ACCOUNTANCY. (2017). *taxheaven.gr*. Ανάκτηση 2018, από *taxheaven.gr*:
<http://www.soel.gr/el/>, <https://www.taxheaven.gr/laws/circular/view/id/25671>
- Σύνδεσμος Αλευροβιομηχάνων Ελλάδας. (2018). *flourmillers.gr*. Ανάκτηση 2018, από *flourmillers.gr*: <http://www.flourmillers.gr/apo-sitari-sto-aleyri>
- Υιοί Ε. Χατζηκρανιώτη - Αλευροβιομηχανία Τυρνάβου Α.Ε. (2018). *xatzikranioti.gr*. Ανάκτηση 2018, από *xatzikranioti.gr*: http://www.xatzikranioti.gr/co_investment_gr.php

Παραρτήματα

1. ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε.

(Σε 000€)

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ ΑΒΕΕ						
I. ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	13.004	12.635	12.641	12.782	12.346	11.915
Γήπεδα και κτίρια	13.004	12.635	12.641	12.402	11.973	11.550
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ				380	373	365
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	94	71	57	64	53	35
Λοιπά μη κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	1	1	2	7	7	18
ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	13.099	12.707	12.700	12.853	12.406	11.968
II. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Αποθέματα	6.270	6.109	7.259	8.043	6.779	5.047
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	9.497	11.398	13.531	14.677	12.283	13.992
Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	383	2.044	11	4		
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία του ενεργητικού						
Μετρητά και ισοδύναμα μετρητών	9.766	1.899	605	1.139	4.262	4.962
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	25.916	21.450	21.406	23.863	23.324	24.001
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	39.015	34.157	34.106	36.716	35.730	35.969
ΠΑΘΗΤΙΚΟ						
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ						
Ίδια κεφάλαια που αναλογούν στη μητρική						
Εκδοθέν κεφάλαιο	5.360	5.360	5.360	5.360	5.360	5.360
Διαφορά υπέρ το άρτιο	2.810	1.696	1.696	2	2	2
Αποθεματικά εύλογης αξίας	3.243	4.350	4.567	4.291	4.401	4.448
Λοιπά αποθεματικά						
Αποτελέσματα εις νέον	5.447	5.467	6.480	6.875	7.258	8.984
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	16.860	16.873	18.103	16.528	17.021	18.794
B. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ						
I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ						
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	958	2.111	5.000	4.875	2.583	8.252
Προβλέψεις	44	48	54	74	78	97
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	1.590	1.568	2.046	1.904	2.064	1.977
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	2.567	2.468	2.375	2.300	2.219	2.143
Δικαιώματα συνταξιοδότησης εργαζομένων						
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	5.159	6.195	9.475	9.153	6.944	12.469
II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ						
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	15.591	9.149	4.011	8.533	9.262	1.603
Υποχρεώσεις σε προμηθευτές	1.314	1.662	1.836	1.806	1.993	2.128
Φόροι εισοδήματος πληρωτέοι	91	278	681	696	510	975
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	16.996	11.089	6.528	11.035	11.765	4.706
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	22.155	17.284	16.003	20.188	18.709	17.175
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	39.015	34.157	34.106	36.716	35.730	35.969

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ ΑΒΕΕ

I. ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	100,00%	100,05%	98,16%	94,76%	91,41%
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	100,00%	80,28%	90,14%	74,65%	49,30%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	100,00%	200,00%	700,00%	700,00%	1800,00%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	99,94%	101,15%	97,63%	94,18%
II. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Αποθέματα	100,00%	118,82%	131,66%	110,97%	82,62%
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	100,00%	118,71%	128,77%	107,76%	122,76%
Μετρητά και ισοδύναμα μετρητών	100,00%	31,86%	59,98%	224,43%	261,30%
Λοιπά στοιχεία κυκλοφορούντος ενεργητικού	100,00%	0,54%	0,20%	0,00%	0,00%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	99,79%	111,25%	108,74%	111,89%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	99,85%	107,49%	104,61%	105,30%

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Ίδια κεφάλαια που αναλογούν στη μητρική					
Εκδοθέν κεφάλαιο	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Αποθεματικά	100,00%	103,59%	71,01%	72,83%	73,60%
Σωρευμένα κέρδη	100,00%	118,53%	125,75%	132,76%	164,33%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	100,00%	107,29%	97,96%	100,88%	111,39%
B. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Τοκοφόρες υποχρεώσεις	100,00%	236,85%	230,93%	122,36%	390,90%
Προβλέψεις	100,00%	112,50%	154,17%	162,50%	202,08%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	100,00%	130,48%	121,43%	131,63%	126,08%
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	111,22%	107,03%	103,65%	100,00%	96,58%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100,00%	152,95%	147,75%	112,09%	201,28%
II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Τοκοφόρες υποχρεώσεις	100,00%	43,84%	93,27%	101,24%	17,52%
Φορολογικές υποχρεώσεις	100,00%	244,96%	250,36%	183,45%	350,72%
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	100,00%	110,47%	108,66%	119,92%	128,04%
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100,00%	58,87%	99,51%	106,10%	42,44%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100,00%	92,59%	116,80%	108,24%	99,37%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,00%	99,85%	107,49%	104,61%	105,30%

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ ΑΒΕΕ				
I. ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	36,99%	37,06%	34,81%	34,55%	33,13%
Γήπεδα και κτίρια	36,99%	37,06%	33,78%	33,51%	32,11%
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ	0,00%	0,00%	1,03%	1,04%	1,01%
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	0,21%	0,17%	0,17%	0,15%	0,10%
Λοιπά μη κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού	0,00%	0,01%	0,02%	0,02%	0,05%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	37,20%	37,24%	35,01%	34,72%	33,27%
II. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Αποθέματα	17,89%	21,28%	21,91%	18,97%	14,03%
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	33,37%	39,67%	39,97%	34,38%	38,90%
Μετρητά και ισοδύναμα μετρητών	5,56%	1,77%	3,10%	11,93%	13,80%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	62,80%	62,76%	64,99%	65,28%	66,73%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Ίδια κεφάλαια που αναλογούν στη μητρική					
Εκδοθέν κεφάλαιο	15,69%	15,72%	14,60%	15,00%	14,90%
Διαφορά υπέρ το άρτιο	4,97%	4,97%	0,01%	0,01%	0,01%
Αποθεματικά εύλογης αξίας	12,74%	13,39%	11,69%	12,32%	12,37%
Αποτελέσματα εις νέον	16,01%	19,00%	18,72%	20,31%	24,98%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	49,40%	53,08%	45,02%	47,64%	52,25%
B. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	6,18%	14,66%	13,28%	7,23%	22,94%
Προβλέψεις	0,14%	0,16%	0,20%	0,22%	0,27%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	4,59%	6,00%	5,19%	5,78%	5,50%
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	7,23%	6,96%	6,26%	6,21%	5,96%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	18,14%	27,78%	24,93%	19,43%	34,67%
II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	26,79%	11,76%	23,24%	25,92%	4,46%
Υποχρεώσεις σε προμηθευτές	4,87%	5,38%	4,92%	5,58%	5,92%
Φόροι εισοδήματος πληρωτέοι	0,81%	2,00%	1,90%	1,43%	2,71%
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	32,46%	19,14%	30,06%	32,93%	13,08%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	50,60%	46,92%	54,98%	52,36%	47,75%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

ΕΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ ΑΒΕΕ				
I. ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	-2,84%	0,05%	1,12%	-3,41%	-3,49%
Γήπεδα και κτίρια	-2,84%	0,05%	-1,89%	-3,46%	-3,53%
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ				-1,84%	-2,14%
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	-24,47%	-19,72%	12,28%	-17,19%	-33,96%
Λοιπά μη κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού	0,00%	100,00%	250,00%	0,00%	157,14%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	-2,99%		1,20%	-3,48%	-3,53%
II. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Αποθέματα	-2,57%	18,82%	10,80%	-15,72%	-25,55%
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	20,02%	18,71%	8,47%	-16,31%	13,91%
Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	433,68%	-99,46%	-63,64%	-100,00%	
Μετρητά και ισοδύναμα μετρητών	-80,55%	-68,14%	88,26%	274,19%	16,42%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	-17,23%	-0,21%	11,48%	-2,26%	2,90%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	-12,45%	-0,15%	7,65%	-2,69%	0,67%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Ίδια κεφάλαια που αναλογούν στη μητρική					
Εκδοθέν κεφάλαιο	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Διαφορά υπέρ το άρτιο	-39,64%	0,00%	-99,88%	0,00%	0,00%
Αποθεματικά εύλογης αξίας	34,14%	4,99%	-6,04%	2,56%	1,07%
Αποτελέσματα εις νέον	0,37%	18,53%	6,10%	5,57%	23,78%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	0,08%	7,29%	-8,70%	2,98%	10,42%
B. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	120,35%	136,85%	-2,50%	-47,02%	219,47%
Προβλέψεις	9,09%	12,50%	37,04%	5,41%	24,36%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	-1,38%	30,48%	-6,94%	8,40%	-4,22%
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	-3,86%	-3,77%	-3,16%	-3,52%	-3,42%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	20,08%	52,95%	-3,40%	-24,13%	79,57%
II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	-41,32%	-56,16%	112,74%	8,54%	-82,69%
Υποχρεώσεις σε προμηθευτές	26,48%	10,47%	-1,63%	10,35%	6,77%
Φόροι εισοδήματος πληρωτέοι	205,49%	144,96%	2,20%	-26,72%	91,18%
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	-34,76%	-41,13%	69,04%	6,62%	-60,00%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	-21,99%	-7,41%	26,15%	-7,33%	-8,20%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	-12,45%	-0,15%	7,65%	-2,69%	0,67%

	1/01/2011 - 31/12/2011	1/01/2012 - 31/12/2012	1/01/2013 - 31/12/2013	1/01/2014 - 31/12/2014	1/01/2015 - 31/12/2015	1/01/2016 - 31/12/2016
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ						
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΠΟ ΤΗ ΣΥΝΗΘΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ [ΚΙΠΤΦ]						
ΜΥΛΟΙ ΚΕΡΕΝΟΥ ΑΒΕΕ						
Κύκλος εργασιών	30.512	33.380	34.704	35.865	34.008	33.576
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	30.512	33.380	34.704	35.865	34.008	33.576
Κόστος πωλήσεων	24.079	26.183	26.076	26.557	26.008	23.926
Αποσβέσεις	400	394	404	401	498	488
Μικτό αποτέλεσμα	6.433	7.197	8.628	9.308	8.000	9.650
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων	118	168	158	97	165	122
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	883	1.187	1.382	1.339	1.452	1.521
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	3.668	3.930	4.322	5.020	4.668	4.771
Άλλα έξοδα	283	241	115	148	66	128
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων	1.717	2.007	2.967	2.898	1.979	3.352
Χρηματοοικονομικά έξοδα	469	621	578	520	658	538
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	1.248	1.386	2.389	2.378	1.321	2.814
Φόρος εισοδήματος	139	259	1.159	836	626	887
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	1.109	1.127	1.230	1.542	695	1.927
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ)	1.109	1.127	1.230	1.542	695	1.927
Λοιπά συνολικά έσοδα	-3	-9		-17		
	1.106	1.118	1.230	1.525	695	1.927
Καθαρά κέρδη (ζημιές) (κατάσταση συνολικών εσόδων)	1.106	1.118	1.230	1.525	695	1.927
Δικαιώματα μειοψηφίας (κατάσταση συνολικών εσόδων)	0	0	0	0	0	0
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ						
Βασικά κέρδη (ζημιές) ανά μετοχή	0,1651	0,1669	0,184	0,228	0,104	0,288
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA)	2.117	2.401	3.371	3.299	2.477	3.840

	1/01/2012 - 31/12/2012	1/01/2013 - 31/12/2013	1/01/2014 - 31/12/2014	1/01/2015 - 31/12/2015	1/01/2016 - 31/12/2016
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ					
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΠΟ ΤΗ ΣΥΝΗΘΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ [ΚΙΠΤΦ] ΜΥΛΟΙ ΚΕΡΕΝΟΥ ΑΒΕΕ (ΤΑΣΕΙΣ)					
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	100,00%	103,97%	107,44%	101,88%	100,59%
Κόστος πωλήσεων	100,00%	99,59%	101,43%	99,33%	91,38%
Αποσβέσεις	100,00%	102,54%	101,78%	126,40%	123,86%
Μικτό αποτέλεσμα	100,00%	119,88%	129,33%	111,16%	134,08%
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων	100,00%	94,05%	57,74%	98,21%	72,62%
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	100,00%	116,43%	112,81%	122,33%	128,14%
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	100,00%	109,97%	127,74%	118,78%	121,40%
Άλλα έξοδα	100,00%	47,72%	61,41%	27,39%	53,11%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων	100,00%	147,83%	144,39%	98,59%	167,00%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	100,00%	93,08%	83,74%	105,96%	86,63%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	100,00%	172,36%	171,57%	95,30%	203,01%
Φόρος εισοδήματος	100,00%	447,49%	322,78%	241,70%	342,47%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	100,00%	109,13%	136,82%	61,65%	170,96%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ)	100,00%	109,13%	136,82%	61,65%	170,96%
Λοιπά συνολικά έσοδα	100,00%	0,00%	188,89%	0,00%	0,00%
	100,00%	110,01%	136,40%	62,15%	172,34%
Βασικά κέρδη (ζημιές) ανά μετοχή	100,00%	110,01%	136,40%	62,15%	172,34%
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA)	100,00%	140,39%	137,40%	103,16%	159,92%

	1/01/2012 - 31/12/2012	1/01/2013 - 31/12/2013	1/01/2014 - 31/12/2014	1/01/2015 - 31/12/2015	1/01/2016 - 31/12/2016
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ					
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΠΟ ΤΗ ΣΥΝΗΘΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ [ΚΙΤΦ]			ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ ΑΒΕΕ (ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ)		
Κύκλος εργασιών	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Κόστος πωλήσεων	78,44%	75,14%	74,05%	76,48%	71,26%
Μικτό αποτέλεσμα	21,56%	24,86%	25,95%	23,52%	28,74%
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων	0,50%	0,46%	0,27%	0,49%	0,36%
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	3,56%	3,98%	3,73%	4,27%	4,53%
Κόστος λειτουργίας ερευνών-ανάπτυξης	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	11,77%	12,45%	14,00%	13,73%	14,21%
Άλλα έξοδα	0,72%	0,33%	0,41%	0,19%	0,38%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων	6,01%	8,55%	8,08%	5,82%	9,98%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	1,86%	1,67%	1,45%	1,93%	1,60%
Χρηματοοικονομικά έσοδα	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Έσοδα (ζημιές) από επενδύσεις	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Κέρδη από συγγενείς	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	4,15%	6,88%	6,63%	3,88%	8,38%
Φόρος εισοδήματος	0,78%	3,34%	2,33%	1,84%	2,64%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	3,38%	3,54%	4,30%	2,04%	5,74%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ)	3,38%	3,54%	4,30%	2,04%	5,74%
Λοιπά συνολικά έσοδα	-0,03%	0,00%	-0,05%	0,00%	0,00%
	3,35%	3,54%	4,25%	2,04%	5,74%
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Αναπροσαρμογές κεφαλαίων & αποθεματικών	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Καθαρά κέρδη (ζημιές) (κατάσταση συνολικών εσόδων)	3,35%	3,54%	4,25%	2,04%	5,74%
Δικαιώματα μειοψηφίας (κατάσταση συνολικών εσόδων)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ					
Βασικά κέρδη (ζημιές) ανά μετοχή	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA)	7,19%	9,71%	9,20%	7,28%	11,44%

	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ					
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΠΟ ΤΗ ΣΥΝΗΘΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ [ΚΙΤΦ]			ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ ΑΒΕΕ (ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ)		
Κύκλος εργασιών	9,40%	3,97%	3,35%	-5,18%	-1,27%
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	9,40%	3,97%	3,35%	-5,18%	-1,27%
Κόστος πωλήσεων	8,74%	-0,41%	1,84%	-2,07%	-8,01%
Μικτό αποτέλεσμα	11,88%	19,88%	7,88%	-14,05%	20,63%
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων	42,37%	-5,95%	-38,61%	70,10%	-26,06%
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	34,43%	16,43%	-3,11%	8,44%	4,75%
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	7,14%	9,97%	16,15%	-7,01%	2,21%
Άλλα έξοδα	-14,84%	-52,28%	28,70%	-55,41%	93,94%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων	16,89%	47,83%	-2,33%	-31,71%	69,38%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	32,41%	-6,92%	-10,03%	26,54%	-18,24%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	11,06%	72,37%	-0,46%	-44,45%	113,02%
Φόρος εισοδήματος	86,33%	347,49%	-27,87%	-25,12%	41,69%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	1,62%	9,14%	25,37%	-54,93%	177,27%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ)	1,62%	9,14%	25,37%	-54,93%	177,27%
Λοιπά συνολικά έσοδα					
	1,08%	10,02%	23,98%	-54,43%	177,27%
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ					
Αναπροσαρμογές κεφαλαίων & αποθεματικών					
Καθαρά κέρδη (ζημιές) (κατάσταση συνολικών εσόδων)	1,08%	10,02%	23,98%	-54,43%	177,27%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ					
Βασικά κέρδη (ζημιές) ανά μετοχή	1,08%	10,02%	23,98%	-54,43%	177,27%
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA)	13,42%	40,40%	-2,14%	-24,92%	55,03%

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ						
ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ ΑΒΕΕ						
Κεφάλαιο κίνησης	10.361,00	14.878,00	12.828,00	11.559,00	19.295,00	
Γενική ρευστότητα	1,24	1,34	1,18	1,25	1,40	
Άμεση Ρευστότητα	0,89	0,88	0,78	0,88	1,10	
Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων	4,23	3,90	3,47	3,51	4,05	
Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων	86,28	93,56	105,16	104,01	90,21	
Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων	3,20	2,78	2,54	2,52	2,56	
Μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων	114,24	131,10	143,54	144,68	142,82	
Κυκλοφοριακή ταχύτητα λογαριασμών πληρωτέων	17,60	14,91	14,58	13,69	11,61	
Μέση διάρκεια εξόφλησης λογαριασμών πληρωτέων	20,74	24,48	25,03	26,66	31,43	
Κύκλος ταμειακής μετατροπής	179,78	200,17	223,66	222,03	201,59	
ΚΕΦΑΛΙΑΚΗ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΚΑΙ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑ						
Συνολικές υποχρεώσεις προς ίδια κεφάλαια	1,02	0,88	1,22	1,10	0,91	
Δείκτης Δανειακής επιβάρυνσης	0,51	0,47	0,55	0,52	0,48	
Δείκτης Κάλυψης τόκων	2,84	2,79	2,29	2,02	1,95	
Δείκτης μόχλευσης	2,17	1,95	2,05	2,16	2,00	
Καθαρό χρέος (Net debt)	9.361	8.406	12.269	7.583	4.893	
Net Debt To EBITDA Ratio	3,90	2,49	3,72	3,06	1,27	
ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ						
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού	0,91	1,02	1,01	0,94	0,94	
Αποδοτικότητα Ενεργητικού	3,1%	3,6%	4,4%	1,9%	5,4%	
Αποδοτικότητα πωλήσεων	3,4%	3,5%	4,3%	2,0%	5,7%	
Αποδοτικότητα ιδίων Κεφαλαίων	6,7%	7,0%	8,9%	4,1%	10,8%	
ΠΕΡΙΘΩΡΙΑ ΚΕΡΔΟΥΣ						
Περιθώριο EBITDA	7,19%	9,71%	9,20%	7,28%	11,44%	
Περιθώριο μικτού κέρδους	21,56%	24,86%	25,95%	23,52%	28,74%	
Περιθώριο ΚΠΤΦ (EBIT)	6,01%	8,55%	8,08%	5,82%	9,98%	
Περιθώριο καθαρού κέρδους (προ φόρων)	4,15%	6,88%	6,63%	3,88%	8,38%	
Περιθώριο καθαρού κέρδους (μετά φόρων)	3,38%	3,54%	4,30%	2,04%	5,74%	
ΔΕΙΚΤΕΣ ΜΟΝΤΕΛΟΥ ALTMAN						
Κεφάλαιο κίνησης προς συν. Ενεργητικού	0,30	0,44	0,35	0,32	0,54	
Αποτελέσματα εις νέον προς συν. Ενεργητικού	0,16	0,19	0,19	0,20	0,25	
Λειτουργικά κέρδη προς συν. Ενεργητικού	0,06	0,09	0,08	0,06	0,09	
Χρηματοπιστηριακή αξία προς συν. Υποχρεώσεων	0,53	0,48	0,60	0,75	0,65	
Καθ Πωλήσεις προς συν. Ενεργητικού	0,98	1,02	0,98	0,95	0,93	
ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ						
P/E	8,21	6,26	7,91	20,15	5,77	9,42
P/BV	0,54	0,43	0,73	0,82	0,59	0,64
P/S	0,27	0,22	0,34	0,41	0,33	0,38
Λογιστική Αξία(Book value)	16.873	18.103	16.528	17.021	18.794	20.160
Market value of equity	9.179	7.705	12.060	14.003	11.122	12.864

2. ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.
(Σε 000€)

ΓΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.						
I. ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός						
Γήπεδα και κτίρια	7.924	8.516	9.942	10.020	10.046	10.029
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ	50.111	778	766	755	753	751
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	32	28	74	60	602	588
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία του ενεργητικού						
Λοιπά μη κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού	78	32	37	38	41	121
ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	58.145	9.354	10.819	10.873	11.442	11.489
II. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Αποθέματα	1.718	3.354	4.494	3.632	3.564	3.328
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	9.685	7.022	5.639	5.557	5.013	5.776
Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	1.485	1.765	397	315	607	610
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία του ενεργητικού	4	1	1	1	1	1
Μετρητά και ισοδύναμα μετρητών	1.094	232	395	248	305	345
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	13.986	12.374	10.926	9.753	9.490	10.060
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία προοριζόμενα προς πώληση						
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	72.131	21.728	21.745	20.626	20.932	21.549
ΠΑΘΗΤΙΚΟ						
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ						
Ίδια κεφάλαια που αναλογούν στη μητρική						
Εκδοθέν κεφάλαιο	4.918	2.091	2.091	2.091	2.091	2.091
Διαφορά υπέρ το άρτιο	1.567	1.567	1.567	1.567	1.567	1.567
Αποθεματικά εύλογης αξίας	1.059	731	731	2.498	2.497	2.498
Λοιπά αποθεματικά	1.332	39	43	45	75	2
Αποτελέσματα εις νέον	6.245	1.201	1.017	-1.415	-2.164	-2.351
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	15.121	5.629	5.449	4.786	4.066	3.807
B. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ						
I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ						
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	33.658					
Προβλέψεις	84	70	199	197	195	213
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	1.878	60	100	-80	-26	-8
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	2.182	768	735	699	665	1.632
Δικαιώματα συνταξιοδότησης εργαζομένων						
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	37.802	898	1.034	816	834	1.837
II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ						
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	11.658	10.747	10.794	10.840	11.331	10.313
Υποχρεώσεις σε προμηθευτές	5.322	4.270	4.351	4.127	4.607	5.503
Φόροι εισοδήματος πληρωτέοι	2.228	184	117	57	94	89
Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Στοιχεία						
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις						
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	19.208	15.201	15.262	15.024	16.032	15.905
Υποχρεώσεις που σχετίζονται με μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία προοριζόμενα προς πώληση						
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	57.010	16.099	16.296	15.840	16.866	17.742
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	72.131	21.728	21.745	20.626	20.932	21.549

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ (ΤΑΣΕΙΣ)	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.					
I. ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	100,00%	116,74%	117,66%	117,97%	117,77%
Επενδύσεις σε ακίνητα	100,00%	98,46%	97,04%	96,79%	96,53%
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	100,00%	264,29%	214,29%	2150,00%	2100,00%
Σύνολο συμμετοχών - μέθοδος καθαρής θέσης					
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	100,00%	115,63%	118,75%	128,13%	378,13%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	115,66%	116,24%	122,32%	122,82%
II. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Αποθέματα	100,00%	133,99%	108,29%	106,26%	99,22%
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	100,00%	80,30%	79,14%	71,39%	82,26%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Μετρητά και ισοδύναμα μετρητών	100,00%	170,26%	106,90%	131,47%	148,71%
Λοιπά στοιχεία κυκλοφορούντος ενεργητικού	100,00%	22,49%	17,85%	34,39%	34,56%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	88,30%	78,82%	76,69%	81,30%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	100,08%	94,93%	96,34%	99,18%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Εκδοθέν κεφάλαιο	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Αποθεματικά	100,00%	100,17%	175,87%	177,11%	174,03%
Σωρευμένα κέρδη	100,00%	84,68%	-117,82%	-180,18%	-195,75%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	100,00%	96,80%	85,02%	72,23%	67,63%
B. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Προβλέψεις	100,00%	284,29%	281,43%	278,57%	304,29%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	100,00%	166,67%	-133,33%	-43,33%	-13,33%
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	115,49%	110,53%	105,11%	100,00%	245,41%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100,00%	115,14%	90,87%	92,87%	204,57%
II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Τοκοφόρες υποχρεώσεις	100,00%	100,44%	100,87%	105,43%	95,96%
Φορολογικές υποχρεώσεις	100,00%	63,59%	30,98%	51,09%	48,37%
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	100,00%	101,90%	96,65%	107,89%	128,88%
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100,00%	100,40%	98,84%	105,47%	104,63%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100,00%	101,22%	98,39%	104,76%	110,21%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,00%	100,08%	94,93%	96,34%	99,18%

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ (ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ)	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.					
I. ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Γήπεδα και κτίρια	39,19%	45,72%	48,58%	47,99%	46,54%
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ	3,58%	3,52%	3,66%	3,60%	3,49%
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	0,13%	0,34%	0,29%	2,88%	2,73%
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία του ενεργητικού	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Λοιπά μη κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού	0,15%	0,17%	0,18%	0,20%	0,56%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	43,05%	49,75%	52,72%	54,66%	53,32%
II. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Αποθέματα	15,44%	20,67%	17,61%	17,03%	15,44%
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	32,32%	25,93%	26,94%	23,95%	26,80%
Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	8,12%	1,83%	1,53%	2,90%	2,83%
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία του ενεργητικού	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Μετρητά και ισοδύναμα μετρητών	1,07%	1,82%	1,20%	1,46%	1,60%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	56,95%	50,25%	47,28%	45,34%	46,68%
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία προοριζόμενα	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Ίδια κεφάλαια που αναλογούν στη μητρική					
Εκδοθέν κεφάλαιο	9,62%	9,62%	10,14%	9,99%	9,70%
Διαφορά υπέρ το άρτιο	7,21%	7,21%	7,60%	7,49%	7,27%
Αποθεματικά εύλογης αξίας	3,36%	3,36%	12,11%	11,93%	11,59%
Λοιπά αποθεματικά	0,18%	0,20%	0,22%	0,36%	0,01%
Αποτελέσματα εις νέον	5,53%	4,68%	-6,86%	-10,34%	-10,91%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	25,91%	25,06%	23,20%	19,42%	17,67%
B. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Προβλέψεις	0,32%	0,92%	0,96%	0,93%	0,99%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	0,28%	0,46%	-0,39%	-0,12%	-0,04%
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	3,53%	3,38%	3,39%	3,18%	7,57%
Δικαιώματα συνταξιοδότησης εργαζομένων	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	4,13%	4,76%	3,96%	3,98%	8,52%
II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	49,46%	49,64%	52,56%	54,13%	47,86%
Υποχρεώσεις σε προμηθευτές	19,65%	20,01%	20,01%	22,01%	25,54%
Φόροι εισοδήματος πληρωτέοι	0,85%	0,54%	0,28%	0,45%	0,41%
Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Στοιχεία	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	69,96%	70,19%	72,84%	76,59%	73,81%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	74,09%	74,94%	76,80%	80,58%	82,33%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

ΕΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ (ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ)	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
ΚΥΑΙΝΑΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.					
I. ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Γήπεδα και κτίρια	7,47%	16,74%	0,78%	0,26%	-0,17%
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ	-98,45%	-1,54%	-1,44%	-0,26%	-0,27%
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	-12,50%	164,29%	-18,92%	903,33%	-2,33%
Λοιπά μη κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού	-58,97%	15,63%	2,70%	7,89%	195,12%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	-83,91%	15,66%	0,50%	5,23%	0,41%
II. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Αποθέματα	95,23%	33,99%	-19,18%	-1,87%	-6,62%
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	-27,50%	-19,70%	-1,45%	-9,79%	15,22%
Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	18,86%	-77,51%	-20,65%	92,70%	0,49%
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία του ενεργητικού	-75,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Μετρητά και ισοδύναμα μετρητών	-78,79%	70,26%	-37,22%	22,98%	13,11%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	-11,53%	-11,70%	-10,74%	-2,70%	6,01%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	-69,88%	0,08%	-5,15%	1,48%	2,95%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Εκδοθέν κεφάλαιο	-57,48%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Διαφορά υπέρ το άρτιο	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Αποθεματικά εύλογης αξίας	-30,97%	0,00%	241,72%	-0,04%	0,04%
Λοιπά αποθεματικά	-97,07%	10,26%	4,65%	66,67%	-97,33%
Αποτελέσματα εις νέον	-80,77%	-15,32%	-239,13%	52,93%	8,64%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	-62,77%	-3,20%	-12,17%	-15,04%	-6,37%
B. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Προβλέψεις	-16,67%	184,29%	-1,01%	-1,02%	9,23%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	-96,81%	66,67%	-180,00%	-67,50%	-69,23%
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	-64,80%	-4,30%	-4,90%	-4,86%	145,41%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	-97,62%	15,14%	-21,08%	2,21%	120,26%
II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	-7,81%	0,44%	0,43%	4,53%	-8,98%
Υποχρεώσεις σε προμηθευτές	-19,77%	1,90%	-5,15%	11,63%	19,45%
Φόροι εισοδήματος πληρωτέοι	-91,74%	-36,41%	-51,28%	64,91%	-5,32%
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	-20,86%	0,40%	-1,56%	6,71%	-0,79%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	-71,76%	1,22%	-2,80%	6,48%	5,19%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	-69,88%	0,08%	-5,15%	1,48%	2,95%

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ		1/01/2011 - 31/12/2011	1/01/2012 - 31/12/2012	1/01/2013 - 31/12/2013	1/01/2014 - 31/12/2014	1/01/2015 - 31/12/2015	1/01/2016 - 31/12/2016
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΠΟ ΤΗ ΣΥΝΗΘΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ [ΚΠΤΦ]		ΚΥΛΙΝΑΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.					
Κύκλος εργασιών		30.212	20.760	21.995	19.206	16.216	16.870
Κόστος πωλήσεων		22.952	18.096	19.408	17.360	14.223	13.900
Αποσβέσεις		1722	283	269	296	348	384,5
Μικτό αποτέλεσμα		7.260	2.664	2.587	1.846	1.993	2.970
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων		2.245	761	990	980	918	846
Κόστος διοικητικής λειτουργίας		720	437	448	490	520	589
Κόστος λειτουργίας ερευνών-ανάπτυξης			55	16	18	3	5
Κόστος λειτουργίας διάθεσης		1.947	1.798	2.337	2.360	2.203	2.647
Άλλα έξοδα		355	141	46	104	143	69
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων		6.483	994	730	-146	42	506
Χρηματοοικονομικά έξοδα		2.146	677	727	693	711	742
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ		4.337	317	3	-839	-669	-236
Φόρος εισοδήματος		1.256	-34	98	-178	52	20
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ		3.081	351	-95	-661	-721	-256
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ)		3.081	351	-95	-661	-721	-256
Λοιπά συνολικά έσοδα						2	-3
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ							
Αναπροσαρμογές κεφαλαίων & αποθεματικών		0					
Καθαρά κέρδη (ζημιές) (κατάσταση συνολικών εσόδων)		3.081	351	-95	-661	-720	-259
Δικαιώματα μειοψηφίας (κατάσταση συνολικών εσόδων)		1.489	107	13	2	30	-72
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ							
Βασικά κέρδη (ζημιές) ανά μετοχή		0,3807	0,0584	-0,026	-0,159	-0,180	-0,044
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA)		8.205	1.277	999	150	390	891

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ (ΤΑΣΕΙΣ)		1/01/2012 - 31/12/2012	1/01/2013 - 31/12/2013	1/01/2014 - 31/12/2014	1/01/2015 - 31/12/2015	1/01/2016 - 31/12/2016
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΠΟ ΤΗ ΣΥΝΗΘΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ [ΚΠΤΦ]		ΚΥΛΙΝΑΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.				
Κύκλος εργασιών		100,00%	105,95%	92,51%	78,11%	81,26%
Κόστος πωλήσεων		100,00%	107,25%	95,93%	78,60%	76,81%
Αποσβέσεις		100,00%	95,05%	104,59%	122,97%	135,87%
Μικτό αποτέλεσμα		100,00%	97,11%	69,29%	74,81%	111,49%
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων		100,00%	130,09%	128,78%	120,63%	111,17%
Κόστος διοικητικής λειτουργίας		100,00%	102,52%	112,13%	118,99%	134,78%
Κόστος λειτουργίας ερευνών-ανάπτυξης		100,00%	29,09%	32,73%	5,45%	9,09%
Κόστος λειτουργίας διάθεσης		100,00%	129,98%	131,26%	122,53%	147,22%
Άλλα έξοδα		100,00%	32,62%	73,76%	101,42%	48,94%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων		100,00%	73,44%	-14,69%	4,23%	50,91%
Χρηματοοικονομικά έξοδα		100,00%	107,39%	102,36%	105,02%	109,60%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ		100,00%	0,95%	-264,67%	-211,04%	-74,45%
Φόρος εισοδήματος		100,00%	-288,24%	523,53%	-152,94%	-58,82%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ		100,00%	-27,07%	-188,32%	-205,41%	-72,93%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ)		100,00%	-27,07%	-188,32%	-205,41%	-72,93%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΟΥ ΑΝΑΛΟΓΟΥΝ ΣΤΗ ΜΗΤΡΙΚΗ Η ΣΤΙΣ ΜΕΤΟΧΕΣ		100,00%	-27,07%	-188,32%	-204,99%	-73,79%
Καθαρά κέρδη (ζημιές) (κατάσταση συνολικών εσόδων)		100,00%	-27,07%	-188,32%	-204,99%	-73,79%
Δικαιώματα μειοψηφίας (κατάσταση συνολικών εσόδων)		100,00%	12,15%	1,87%	28,04%	-67,29%
Βασικά κέρδη (ζημιές) ανά μετοχή		100,00%	-44,26%	-271,72%	-307,79%	-75,41%
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA)		100,00%	78,23%	11,75%	30,54%	69,73%

	1/01/2012 - 31/12/2012	1/01/2013 - 31/12/2013	1/01/2014 - 31/12/2014	1/01/2015 - 31/12/2015	1/01/2016 - 31/12/2016
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ (ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ)					
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΠΟ ΤΗ ΣΥΝΗΘΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ [ΚΙΠΤΦ]	ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.				
Κύκλος εργασιών	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Κόστος πωλήσεων	87,17%	88,24%	90,39%	87,71%	82,39%
Αποσβέσεις	1,36%	1,22%	1,54%	2,15%	2,28%
Μικτό αποτέλεσμα	12,83%	11,76%	9,61%	12,29%	17,61%
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων	3,67%	4,50%	5,10%	5,66%	5,01%
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	2,11%	2,04%	2,55%	3,21%	3,49%
Κόστος λειτουργίας ερευνών-ανάπτυξης	0,26%	0,07%	0,09%	0,02%	0,03%
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	8,66%	10,63%	12,29%	13,59%	15,69%
Άλλα έξοδα	0,68%	0,21%	0,54%	0,88%	0,41%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων	4,79%	3,32%	-0,76%	0,26%	3,00%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	3,26%	3,31%	3,61%	4,38%	4,40%
Έσοδα (ζημιές) από επενδύσεις	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	1,53%	0,01%	-4,37%	-4,13%	-1,40%
Φόρος εισοδήματος	-0,16%	0,45%	-0,93%	0,32%	0,12%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	1,69%	-0,43%	-3,44%	-4,45%	-1,52%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ					
Βασικά κέρδη (ζημιές) ανά μετοχή	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA)	6,15%	4,54%	0,78%	2,41%	5,28%

ΚΑΤ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ (ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ)	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΠΟ ΤΗ ΣΥΝΗΘΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ [ΚΙΠΤΦ]	ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.				
Κύκλος εργασιών	-31,29%	5,95%	-12,68%	-15,57%	4,03%
Κόστος πωλήσεων	-21,16%	7,25%	-10,55%	-18,07%	-2,27%
Αποσβέσεις	-83,57%	-4,95%	10,04%	17,57%	10,49%
Μικτό αποτέλεσμα	-63,31%	-2,89%	-28,64%	7,96%	49,02%
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων	-66,10%	30,09%	-1,01%	-6,33%	-7,84%
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	-39,31%	2,52%	9,38%	6,12%	13,27%
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	-7,65%	29,98%	0,98%	-6,65%	20,15%
Άλλα έξοδα	-60,28%	-67,38%	126,09%	37,50%	-51,75%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων	-84,67%	-26,56%	-120,00%	-128,77%	1104,76%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	68,45%	7,39%	4,68%	2,60%	4,36%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	-92,69%	-99,05%	-28066,67%	-20,26%	-64,72%
Φόρος εισοδήματος	-102,71%	-388,24%	-281,63%	-129,21%	-61,54%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	-88,61%	-127,07%	595,79%	9,08%	-64,49%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ)	-88,61%	-127,07%	595,79%	9,08%	-64,49%
Καθαρά κέρδη (ζημιές) (κατάσταση συνολικών εσόδων)	-88,61%	-127,07%	595,79%	8,85%	-64,00%
Δικαιώματα μειοψηφίας (κατάσταση συνολικών εσόδων)	-92,81%	-87,85%	-84,62%	1400,00%	-340,00%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ					
Βασικά κέρδη (ζημιές) ανά μετοχή	-84,67%	-144,26%	513,89%	13,27%	-75,50%
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA)	-84,44%	-21,77%	-84,98%	160,00%	128,33%

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ						
ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.						
Κεφάλαιο κίνησης	-2.827,00	-4.336,00	-5.271,00	-6.542,00	-5.845,00	
Γενική ρευστότητα	0,77	0,67	0,62	0,56	0,57	
Άμεση Ρευστότητα	0,56	0,39	0,39	0,35	0,38	
Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων	7,14	4,95	4,27	3,95	4,03	
Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων	51,15	73,80	85,43	92,33	90,49	
Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων	2,49	3,47	3,43	3,07	3,13	
Μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων	146,87	105,05	106,39	118,96	116,72	
Κυκλοφοριακή ταχύτητα λογαριασμών πληρωτέων	3,77	4,50	4,10	3,26	2,75	
Μέση διάρκεια εξόφλησης λογαριασμών πληρωτέων	96,74	81,07	89,13	112,07	132,74	
Κύκλος ταμειακής μετατροπής	101,29	97,78	102,69	99,22	74,46	
ΚΕΦΑΛΙΑΚΗ ΔΙΑΦΘΩΡΩΣΗ ΚΑΙ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑ						
Συνολικές υποχρεώσεις προς ίδια κεφάλαια	2,86	2,99	3,31	4,15	4,66	
Δείκτης Δανειακής επιβάρυνσης	0,74	0,75	0,77	0,81	0,82	
Δείκτης Κάλυψης τόκων	2,84	2,79	2,29	2,02	1,95	
Δείκτης μόχλευσης	4,52	3,92	4,14	4,69	5,40	
Καθαρό χρέος (Net debt)	10.515	10.399	10.592	11.026	9.968	
Net Debt To EBITDA Ratio	8,23	10,41	70,61	28,27	11,19	
ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ						
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού	0,44	1,01	0,91	0,78	0,79	
Αποδοτικότητα Ενεργητικού	0,7%	-0,4%	-3,1%	-3,5%	-1,2%	
Αποδοτικότητα πωλήσεων	1,7%	-0,4%	-3,4%	-4,4%	-1,5%	
Αποδοτικότητα ιδίων Κεφαλαίων	3,4%	-1,7%	-12,9%	-16,3%	-6,5%	
ΠΕΡΙΘΩΡΙΑ ΚΕΡΔΟΥΣ						
Περιθώριο EBITDA	6,15%	4,54%	0,78%	2,41%	5,28%	
Περιθώριο μικτού κέρδους	12,83%	11,76%	9,61%	12,29%	17,61%	
Περιθώριο ΚΠΤΦ (EBIT)	4,79%	3,32%	-0,76%	0,26%	3,00%	
Περιθώριο καθαρού κέρδους (προ φόρων)	1,53%	0,01%	-4,37%	-4,13%	-1,40%	
Περιθώριο καθαρού κέρδους (μετά φόρων)	1,69%	-0,43%	-3,44%	-4,45%	-1,52%	
ΔΕΙΚΤΕΣ ΜΟΝΤΕΛΟΥ ALTMAN						
Κεφάλαιο κίνησης προς συν. Ενεργητικού	-0,13	-0,20	-0,26	-0,31	-0,27	
Αποτελέσματα εις νέον προς συν. Ενεργητικού	0,06	0,05	-0,07	-0,10	-0,11	
Λειτουργικά κέρδη προς συν. Ενεργητικού	0,05	0,03	-0,01	0,00	0,02	
Χρηματιστηριακή αξία προς συν. Υποχρεώσεων	0,20	0,20	0,25	0,25	0,15	
Καθ Πωλήσεις προς συν. Ενεργητικού	0,96	1,01	0,93	0,77	0,78	
ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ						
P/E	13,37	-29,81	-5,99	-5,62	-14,32	-4,05
P/BV	0,58	0,59	0,83	1,04	0,69	0,68
P/S	0,16	0,15	0,21	0,26	0,16	0,13
Λογιστική Αξία(Book value)	5.629	5.449	4.786	4.066	3.807	3.260
Market value of equity	3.262	3.220	3.972	4.223	2.634	2.216

3. ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.

(Σε 000€)

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ						
	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ ΑΕ						
I. ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	110.864	108.079	103.558	100.842	98.112	96.583
Γήπεδα και κτίρια	110.667	107.882	103.361	100.645	97.864	96.293
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ	197	197	197	197	248	290
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	237	218	264	242	861	845
Λοιπά μη κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού	148	179	184	305	234	31
ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	111.249	108.476	104.006	101.389	99.207	97.459
II. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Αποθέματα	13.309	20.952	18.936	22.145	21.622	20.179
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	31.624	26.349	26.922	31.950	33.452	33.664
Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	3.938	4.536	5.935	6.414	6.371	8.298
Μετρητά και ισοδύναμα μετρητών	2.803	3.531	1.066	2.066	5.769	6.088
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	51.674	55.368	52.859	62.737	67.224	68.281
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	162.923	163.844	156.865	164.126	166.431	165.740
ΠΑΘΗΤΙΚΟ						
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ						
Εκδοθέν κεφάλαιο	9.742	9.742	10.960	16.098	16.098	16.098
Διαφορά υπέρ το άρτιο	31.960	31.960	38.520	38.061	35.631	34.603
Αποθεματικά εύλογης αξίας	1.062	1.062			-9	-9
Λοιπά αποθεματικά	40.350	39.955	37.419	36.142	36.544	39.687
Αποτελέσματα εις νέον	4.004	401		-8	468	501
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	87.118	83.120	86.899	90.293	88.732	90.880
B. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ						
I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ						
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	25.000	20.750	15.750	9.500	6.000	533
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	10.054	9.496	12.369	12.394	13.721	13.691
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	5.183	6.455	5.502	4.261	4.512	3.756
Δικαιώματα συνταξιοδότησης εργαζομένων	565	595	787	637	739	741
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	40.802	37.296	34.408	26.792	24.972	18.721
II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ						
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	13.455	15.461	13.901	25.777	29.631	33.735
Υποχρεώσεις σε προμηθευτές	16.042	18.834	11.488	8.749	14.554	10.149
Φόροι εισοδήματος πληρωτέοι	969	1.472	3.230	2.254	1.150	2.385
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	4.537	7.661	6.939	10.261	7.391	9.852
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	35.003	43.428	35.558	47.041	52.727	56.139
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	75.805	80.724	69.966	73.833	77.699	74.860
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	162.923	163.844	156.865	164.126	166.431	165.740

ΕΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ (ΤΑΣΕΙΣ)	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ ΑΕ					
I. ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	100,00%	95,81%	93,29%	90,71%	89,26%
Επενδύσεις σε ακίνητα	100,00%	100,00%	100,00%	125,89%	147,21%
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	100,00%	121,10%	111,01%	394,95%	387,61%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	100,00%	102,79%	170,39%	130,73%	17,32%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	95,88%	93,47%	91,46%	89,84%
II. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Αποθέματα	100,00%	90,38%	105,69%	103,20%	96,31%
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	100,00%	102,17%	121,26%	126,96%	127,76%
Μετρητά και ισοδύναμα μετρητών	100,00%	30,19%	58,51%	163,38%	172,42%
Λοιπά στοιχεία κυκλοφορούντος ενεργητικού	100,00%	130,84%	141,40%	140,45%	182,94%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	95,47%	113,31%	121,41%	123,32%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	95,74%	100,17%	101,58%	101,16%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Ίδια κεφάλαια που αναλογούν στη μητρική	9.742,00	10.960,00	16.098,00	16.098,00	16.098,00
Εκδοθέν κεφάλαιο	100,00%	112,50%	165,24%	165,24%	165,24%
Αποθεματικά	100,00%	104,06%	101,68%	98,89%	101,79%
Σωρευμένα κέρδη	100,00%	0,00%	-2,00%	116,71%	124,94%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	100,00%	104,55%	108,63%	106,75%	109,34%
B. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Τοκοφόρες υποχρεώσεις	100,00%	75,90%	45,78%	28,92%	2,57%
Δικαιώματα συνταξιοδότησης εργαζομένων	100,00%	132,27%	107,06%	124,20%	124,54%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	100,00%	130,25%	130,52%	144,49%	144,18%
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	100,00%	85,24%	66,01%	69,90%	58,19%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100,00%	92,26%	71,84%	66,96%	50,20%
II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Τοκοφόρες υποχρεώσεις	100,00%	89,91%	166,72%	191,65%	218,19%
Φορολογικές υποχρεώσεις	100,00%	219,43%	153,13%	78,13%	162,02%
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	100,00%	61,00%	46,45%	77,28%	53,89%
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100,00%	81,88%	108,32%	121,41%	129,27%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100,00%	86,67%	91,46%	96,25%	92,74%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,00%	95,74%	100,17%	101,58%	101,16%

ΕΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ (ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ)	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ ΑΕ				
I. ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	65,96%	66,02%	61,44%	58,95%	58,27%
Γήπεδα και κτίρια	65,84%	65,89%	61,32%	58,80%	58,10%
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ	0,12%	0,13%	0,12%	0,15%	0,17%
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	0,13%	0,17%	0,15%	0,52%	0,51%
Λοιπά μη κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού	0,11%	0,12%	0,19%	0,14%	0,02%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	66,21%	66,30%	61,78%	59,61%	58,80%
II. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Αποθέματα	12,79%	12,07%	13,49%	12,99%	12,18%
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	16,08%	17,16%	19,47%	20,10%	20,31%
Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	2,77%	3,78%	3,91%	3,83%	5,01%
Μετρητά και ισοδύναμα μετρητών	2,16%	0,68%	1,26%	3,47%	3,67%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	33,79%	33,70%	38,22%	40,39%	41,20%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Εκδοθέν κεφάλαιο	5,95%	6,99%	9,81%	9,67%	9,71%
Διαφορά υπέρ το άρτιο	19,51%	24,56%	23,19%	21,41%	20,88%
Αποθεματικά εύλογης αξίας	0,65%	0,00%	0,00%	-0,01%	-0,01%
Λοιπά αποθεματικά	24,39%	23,85%	22,02%	21,96%	23,95%
Αποτελέσματα εις νέον	0,24%	0,00%	0,00%	0,28%	0,30%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	50,73%	55,40%	55,01%	53,31%	54,83%
B. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	12,66%	10,04%	5,79%	3,61%	0,32%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	5,80%	7,89%	7,55%	8,24%	8,26%
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	3,94%	3,51%	2,60%	2,71%	2,27%
Δικαιώματα συνταξιοδότησης εργαζομένων	0,36%	0,50%	0,39%	0,44%	0,45%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	22,76%	21,93%	16,32%	15,00%	11,30%
II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	9,44%	8,86%	15,71%	17,80%	20,35%
Υποχρεώσεις σε προμηθευτές	11,50%	7,32%	5,33%	8,74%	6,12%
Φόροι εισοδήματος πληρωτέοι	0,90%	2,06%	1,37%	0,69%	1,44%
Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Στοιχεία	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	4,68%	4,42%	6,25%	4,44%	5,94%
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	26,51%	22,67%	28,66%	31,68%	33,87%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	49,27%	44,60%	44,99%	46,69%	45,17%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

ΒΟΛΟΓΙΣΜΟΣ (ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ)	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ ΑΕ				
I. ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	-2,51%	-4,18%	-2,62%	-2,71%	-1,56%
Γήπεδα και κτίρια	-2,52%	-4,19%	-2,63%	-2,76%	-1,61%
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ	0,00%	0,00%	0,00%	25,89%	16,94%
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	-8,02%	21,10%	-8,33%	255,79%	-1,86%
Λοιπά μη κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού	20,95%	2,79%	65,76%	-23,28%	-86,75%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	-2,49%	-4,12%	-2,52%	-2,15%	-1,76%
II. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Αποθέματα	57,43%	-9,62%	16,95%	-2,36%	-6,67%
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	-16,68%	2,17%	18,68%	4,70%	0,63%
Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	15,19%	30,84%	8,07%	-0,67%	30,25%
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία του ενεργητικού				-93,83%	420,00%
Μετρητά και ισοδύναμα μετρητών	25,97%	-69,81%	93,81%	179,24%	5,53%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	7,15%	-4,53%	18,69%	7,15%	1,57%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0,57%	-4,26%	4,63%	1,40%	-0,42%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Εκδοθέν κεφάλαιο	0,00%	12,50%	46,88%	0,00%	0,00%
Διαφορά υπέρ το άρτιο	0,00%	20,53%	-1,19%	-6,38%	-2,89%
Αποθεματικά εύλογης αξίας	0,00%	-100,00%			0,00%
Λοιπά αποθεματικά	-0,98%	-6,35%	-3,41%	1,11%	8,60%
Αποτελέσματα εις νέον	-89,99%	-100,00%			7,05%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	-4,59%	4,55%	3,91%	-1,73%	2,42%
B. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	-17,00%	-24,10%	-39,68%	-36,84%	-91,12%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	-5,55%	30,25%	0,20%	10,71%	-0,22%
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	24,54%	-14,76%	-22,56%	5,89%	-16,76%
Δικαιώματα συνταξιοδότησης εργαζομένων	5,31%	32,27%	-19,06%	16,01%	0,27%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	-8,59%	-7,74%	-22,13%	-6,79%	-25,03%
II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	14,91%	-10,09%	85,43%	14,95%	13,85%
Υποχρεώσεις σε προμηθευτές	17,40%	-39,00%	-23,84%	66,35%	-30,27%
Φόροι εισοδήματος πληρωτέοι	51,91%	119,43%	-30,22%	-48,98%	107,39%
Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Στοιχεία					1700,00%
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	68,86%	-9,42%	47,87%	-27,97%	33,30%
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	24,07%	-18,12%	32,29%	12,09%	6,47%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	6,49%	-13,33%	5,53%	5,24%	-3,65%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	0,57%	-4,26%	4,63%	1,40%	-0,42%

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	1/01/2011 - 31/12/2011	1/01/2012 - 31/12/2012	1/01/2013 - 31/12/2013	1/01/2014 - 31/12/2014	1/01/2015 - 31/12/2015	1/01/2016 - 31/12/2016
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΠΟ ΤΗ ΣΥΝΗΘΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ [ΚΙΠΤΦ]	ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ ΑΕ					
Κύκλος εργασιών	95.832	91.145	93.954	88.006	104.962	101.330
Κόστος πωλήσεων	71.752	70.914	75.414	68.520	84.984	76.192
Αποσβέσεις	3082,5	3281	3882	3882	3757	3920
Μικτό αποτέλεσμα	24.080	20.231	18.540	19.486	19.978	25.138
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων	4.103	3.461	4.449	3.582	3.524	3.373
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	4.257	3.636	3.193	3.099	3.186	3.663
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	15.165	14.155	13.890	13.796	14.598	14.888
Άλλα έξοδα	834	38	965	728	305	2.653
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων	7.927	5.863	4.941	5.445	5.413	7.307
Χρηματοοικονομικά έξοδα	2.809	2.540	2.448	2.116	2.239	2.636
Χρηματοοικονομικά έσοδα	195	188	142	235	-21	-33
Εσοδα (ζημιές) από επενδύσεις	28					
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	5.341	3.511	2.635	3.564	3.153	4.638
Φόρος εισοδήματος	1.337	3.110	6.270	213	2.575	1.789
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	4.004	401	-3.635	3.351	578	2.849
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ)	4.004	401	-3.635	3.351	578	2.849
Λοιπά συνολικά έσοδα	1.168	-4.385	-61	163	-582	492
Καθαρά κέρδη (ζημιές) (κατάσταση συνολικών εσόδων)	5.172	-3.984	-3.696	3.514	-4	3.341
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ						
Βασικά κέρδη (ζημιές) ανά μετοχή	0,2630	0,0263	-0,239	0,196	0,034	0,166
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA)	11,010	9,144	8,823	9,327	9,170	11,227

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	1/01/2012 - 31/12/2012	1/01/2013 - 31/12/2013	1/01/2014 - 31/12/2014	1/01/2015 - 31/12/2015	1/01/2016 - 31/12/2016
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΠΟ ΤΗ ΣΥΝΗΘΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ [ΚΙΠΤΦ]	ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ ΑΕ (ΤΑΣΕΙΣ)				
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	100,00%	103,08%	96,56%	115,16%	111,17%
Κόστος πωλήσεων	100,00%	106,35%	96,62%	119,84%	107,44%
Αποσβέσεις	100,00%	118,32%	118,32%	114,51%	119,48%
Μικτό αποτέλεσμα	100,00%	91,64%	96,32%	98,75%	124,25%
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων	100,00%	128,55%	103,50%	101,82%	97,46%
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	100,00%	87,82%	85,23%	87,62%	100,74%
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	100,00%	98,13%	97,46%	103,13%	105,18%
Άλλα έξοδα	100,00%	2539,47%	1915,79%	802,63%	6981,58%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων	100,00%	84,28%	92,87%	92,33%	124,63%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	100,00%	96,38%	83,31%	88,15%	103,78%
Χρηματοοικονομικά έσοδα	100,00%	75,53%	125,00%	-11,17%	-17,55%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	100,00%	75,06%	101,51%	89,81%	132,09%
Φόρος εισοδήματος	100,00%	201,61%	6,85%	82,80%	57,52%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	100,00%	-903,97%	833,82%	144,07%	708,98%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ)	100,00%	-903,97%	833,82%	144,07%	708,98%
Λοιπά συνολικά έσοδα	100,00%	1,39%	-3,72%	13,27%	-11,22%
Καθαρά κέρδη (ζημιές) (κατάσταση συνολικών εσόδων)	100,00%	92,77%	-88,25%	0,07%	-83,91%
Βασικά κέρδη (ζημιές) ανά μετοχή	100,00%	-903,97%	741,37%	128,09%	630,37%
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA)	100,00%	96,49%	102,00%	100,29%	122,78%

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	1/01/2012 - 31/12/2012	1/01/2013 - 31/12/2013	1/01/2014 - 31/12/2014	1/01/2015 - 31/12/2015	1/01/2016 - 31/12/2016
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΠΟ ΤΗ ΣΥΝΗΘΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ [ΚΙΠΤΦ]	ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ ΑΕ (ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ)				
Κύκλος εργασιών	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Κόστος πωλήσεων	77,80%	80,27%	77,86%	80,97%	75,19%
Αποσβέσεις	3,60%	4,13%	4,41%	3,58%	3,87%
Μικτό αποτέλεσμα	22,20%	19,73%	22,14%	19,03%	24,81%
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων	3,80%	4,74%	4,07%	3,36%	3,33%
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	3,99%	3,40%	3,52%	3,04%	3,61%
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	15,53%	14,78%	15,68%	13,91%	14,69%
Άλλα έξοδα	0,04%	1,03%	0,83%	0,29%	2,62%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων	6,43%	5,26%	6,19%	5,16%	7,21%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	2,79%	2,61%	2,40%	2,13%	2,60%
Χρηματοοικονομικά έσοδα	0,21%	0,15%	0,27%	-0,02%	-0,03%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	3,85%	2,80%	4,05%	3,00%	4,58%
Φόρος εισοδήματος	3,41%	6,67%	0,24%	2,45%	1,77%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	0,44%	-3,87%	3,81%	0,55%	2,81%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ)	0,44%	-3,87%	3,81%	0,55%	2,81%
Λοιπά συνολικά έσοδα	-4,81%	-0,06%	0,19%	-0,55%	0,49%
	-4,37%	-3,93%	3,99%	0,00%	3,30%
Καθαρά κέρδη (ζημιές) (κατάσταση συνολικών εσόδων)	-4,37%	-3,93%	3,99%	0,00%	3,30%
Βασικά κέρδη (ζημιές) ανά μετοχή	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA)	10,03%	9,39%	10,60%	8,74%	11,08%

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΔΙΟ-ΤΗ ΣΥΝΗΘΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ [ΚΗΤΦ]	ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ ΑΕ (ΟΡΙΖΟΝΤΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ)				
Κύκλος εργασιών	-4,89%	3,08%	-6,33%	19,27%	-3,46%
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	-4,89%	3,08%	-6,33%	19,27%	-3,46%
Κόστος πωλήσεων	-1,17%	6,35%	-9,14%	24,03%	-10,35%
Αποσβέσεις	6,44%	18,32%	0,00%	-3,22%	4,34%
Μικτό αποτέλεσμα	-15,98%	-8,36%	5,10%	2,52%	25,83%
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων	-15,65%	28,55%	-19,49%	-1,62%	-4,28%
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	-14,59%	-12,18%	-2,94%	2,81%	14,97%
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	-6,66%	-1,87%	-0,68%	5,81%	1,99%
Άλλα έξοδα	-95,44%	2439,47%	-24,56%	-58,10%	769,84%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων	-26,04%	-15,73%	10,20%	-0,59%	34,99%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-9,58%	-3,62%	-13,56%	5,81%	17,73%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	-34,26%	-24,95%	35,26%	-11,53%	47,10%
Φόρος εισοδήματος	132,61%	101,61%	-96,60%	1108,92%	-30,52%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	-89,99%	-1006,48%	-192,19%	-82,75%	392,91%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ)	-89,99%	-1006,48%	-192,19%	-82,75%	392,91%
Καθαρά κέρδη (ζημίες) (κατάσταση συνολικών εσόδων)	-177,03%	-7,23%	-195,08%	-100,11%	-83625,00%
Βασικά κέρδη (ζημίες) ανά μετοχή	-89,99%	-1006,48%	-181,97%	-82,75%	392,91%
Κέρδη / (ζημίες) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA)	-16,94%	-3,51%	5,71%	-1,68%	22,43%

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.					
Κεφάλαιο κίνησης	11.940,00	17.301,00	15.696,00	14.497,00	12.142,00	
Γενική ρευστότητα	0,69	0,76	0,85	0,87	0,91	
Άμεση Ρευστότητα	0,43	0,48	0,55	0,59	0,64	
Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων	3,56	3,67	3,13	4,07	7,55	
Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων	102,65	99,41	116,57	89,77	48,33	
Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων	3,42	3,19	2,69	3,13	6,02	
Μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων	106,66	114,36	135,63	116,70	60,63	
Κυκλοφοριακή ταχύτητα λογαριασμών πληρωτέων	4,68	7,45	5,88	6,88	15,01	
Μέση διάρκεια εξόφλησης λογαριασμών πληρωτέων	78,03	48,97	62,07	53,05	24,31	
Κύκλος ταμειακής μετατροπής	131,28	164,80	190,13	153,41	84,65	
ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΚΑΙ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑ						
Συνολικές υποχρεώσεις προς ίδια κεφάλαια	0,97	0,81	0,82	0,88	0,82	
Δείκτης Δανειακής επιβάρυνσης	0,49	0,45	0,45	0,47	0,45	
Δείκτης Κάλυψης τόκων	2,84	2,79	2,29	2,02	1,95	
Δείκτης μόχλευσης	1,89	1,81	1,85	1,85	3,64	
Καθαρό χρέος (Net debt)	32.680	28.585	33.211	29.862	28.180	
Net Debt To EBITDA Ratio	3,57	3,24	3,56	3,26	2,51	
ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ						
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού	0,57	0,59	0,53	0,63	0,61	
Αποδοτικότητα Ενεργητικού	0,3%	-2,3%	2,0%	0,3%	1,7%	
Αποδοτικότητα πωλήσεων	0,4%	-3,9%	3,8%	0,6%	2,8%	
Αποδοτικότητα ιδίων Κεφαλαίων	0,5%	-4,1%	3,7%	0,6%	6,3%	
ΠΕΡΙΘΩΡΙΑ ΚΕΡΔΟΥΣ						
Περιθώριο EBITDA	10,03%	9,39%	10,60%	8,74%	11,08%	
Περιθώριο μικτού κέρδους	22,20%	19,73%	22,14%	19,03%	24,81%	
Περιθώριο ΚΠΤΦ (EBIT)	6,43%	5,26%	6,19%	5,16%	7,21%	
Περιθώριο καθαρού κέρδους (προ φόρων)	3,85%	2,80%	4,05%	3,00%	4,58%	
Περιθώριο καθαρού κέρδους (μετά φόρων)	0,44%	-3,87%	3,81%	0,55%	2,81%	
ΔΕΙΚΤΕΣ ΜΟΝΤΕΛΟΥ ALTMAN						
Κεφάλαιο κίνησης προς συν. Ενεργητικού	0,07	0,11	0,10	0,09	0,07	
Αποτελέσματα εις νέον προς συν. Ενεργητικού	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Λειτουργικά κέρδη προς συν. Ενεργητικού	0,04	0,03	0,03	0,03	0,04	
Χρηματοπιστηριακή αξία προς συν. Υποχρεώσεων	0,50	0,57	0,41	0,34	0,35	
Καθ Πωλήσεις προς συν. Ενεργητικού	0,56	0,60	0,54	0,63	0,61	
ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ						
P/E	99,86	-11,02	8,99	46,22	9,08	14,29
P/BV	0,48	0,46	0,33	0,30	0,28	0,37
P/S	0,44	0,43	0,34	0,25	0,26	0,35
Λογιστική Αξία(Book value)	83.120	86.899	90.293	88.732	90.880	93.277
Market value of equity	40.045	40.045	30.140	26.715	25.859	34.250

4. ΥΙΟΙ Ε. ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΟΥ – ΑΛΕΥΡΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΤΥΡΝΑΒΟΥ Α.Ε.
(ΣΕ 000€)

ΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΥΙΟΙ Ε. ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΟΥ – ΑΛΕΥΡΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΤΥΡΝΑΒΟΥ Α.Ε.					
I. ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	10.144	9.706	9.402	9.119	8.829	8.567
Γήπεδα και κτίρια	8.830	8.392	8.088	7.805	7.515	7.253
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ	1.314	1.314	1.314	1.314	1.314	1.314
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	5	1	1	1		
Λοιπά μη κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού	17	13	13	13	14	14
ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	10.166	9.720	9.416	9.133	8.843	8.581
II. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Αποθέματα	758	568	503	350	352	334
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	4.697	3.913	3.453	3.223	2.665	2.538
Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	125	190	218	191	183	264
Μετρητά και ισοδύναμα μετρητών	38	198	111	6	1	7
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	5.618	4.869	4.285	3.770	3.201	3.143
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	15.784	14.589	13.701	12.903	12.044	11.724
ΠΑΘΗΤΙΚΟ						
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ						
Ίδια κεφάλαια που αναλογούν στη μητρική						
Εκδοθέν κεφάλαιο	2.744	2.744	2.744	2.744	2.744	2.744
Διαφορά υπέρ το άρτιο	3.011	3.011	3.011	3.011	3.011	3.011
Λοιπά αποθεματικά	1.967	1.967	1.948	1.941	1.940	1.940
Αποτελέσματα εις νέον	-2.098	-3.356	-4.261	-5.025	-5.987	-7.548
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	5.624	4.366	3.442	2.671	1.708	147
B. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ						
I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ						
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	427	333	6.400			
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	397	451	361	57	45	646
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	302	1.048	1.382	1.259	1.107	1.073
Δικαιώματα συνταξιοδότησης εργαζομένων	128	120	87	95	102	110
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	1.254	1.952	8.230	1.411	1.254	1.829
II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ						
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	7.560	6.847	1.112	7.131	6.659	6.074
Υποχρεώσεις σε προμηθευτές	780	721	570	705	488	720
Φόροι εισοδήματος πληρωτέοι	41	44	28	112	154	110
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	525	659	319	873	1.781	2.844
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	8.906	8.271	2.029	8.821	9.082	9.748
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	10.160	10.223	10.259	10.232	10.336	11.577
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	15.784	14.589	13.701	12.903	12.044	11.724

ΕΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ (ΤΑΣΕΙΣ)	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
ΥΙΟΙ Ε. ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΟΥ – ΑΛΕΥΡΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΤΥΡΝΑΒΟΥ Α.Ε.					
I. ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	100,00%	96,38%	93,01%	89,55%	86,43%
Επενδύσεις σε ακίνητα	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Αύλα περιουσιακά στοιχεία	100,00%	100,00%	100,00%	0,00%	0,00%
Σύνολο συμμετοχών - μέθοδος καθαρής θέσης					
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	100,00%	100,00%	100,00%	107,69%	107,69%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	96,87%	93,96%	90,98%	88,28%
II. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Αποθέματα	100,00%	88,56%	61,62%	61,97%	58,80%
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	100,00%	88,24%	82,37%	68,11%	64,86%
Μετρητά και ισοδύναμα μετρητών	100,00%	56,06%	3,03%	0,51%	3,54%
Λοιπά στοιχεία κυκλοφορούντος ενεργητικού	100,00%	114,74%	100,53%	96,32%	138,95%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	88,01%	77,43%	65,74%	64,55%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	93,91%	88,44%	82,56%	80,36%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Ίδια κεφάλαια που αναλογούν στη μητρική					
Εκδοθέν κεφάλαιο	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Αποθεματικά	100,00%	99,62%	99,48%	99,46%	99,46%
Σωρευμένα κέρδη	100,00%	126,97%	149,73%	178,40%	224,91%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	100,00%	78,84%	61,18%	39,12%	3,37%
B. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Τοκοφόρες υποχρεώσεις	100,00%	1921,92%	0,00%	0,00%	0,00%
Δικαιώματα συνταξιοδότησης εργαζομένων	100,00%	72,50%	79,17%	85,00%	91,67%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	100,00%	80,04%	12,64%	9,98%	143,24%
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	100,00%	131,87%	120,13%	105,63%	102,39%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100,00%	421,62%	72,28%	64,24%	93,70%
II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Τοκοφόρες υποχρεώσεις	100,00%	16,24%	104,15%	97,25%	88,71%
Φορολογικές υποχρεώσεις	100,00%	63,64%	254,55%	350,00%	250,00%
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	100,00%	79,06%	97,78%	67,68%	99,86%
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100,00%	24,53%	106,65%	109,81%	117,86%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100,00%	100,35%	100,09%	101,11%	113,24%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,00%	93,91%	88,44%	82,56%	80,36%

ΕΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ (ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ)	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
ΥΙΟΙ Ε. ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΟΥ – ΑΛΕΥΡΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΤΥΡΝΑΒΟΥ Α.Ε.					
I. ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	66,53%	68,62%	70,67%	73,31%	73,07%
Γήπεδα και κτίρια	57,52%	59,03%	60,49%	62,40%	61,86%
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ	9,01%	9,59%	10,18%	10,91%	11,21%
Λοιπά μη κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού	0,09%	0,09%	0,10%	0,12%	0,12%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚ	66,63%	68,72%	70,78%	73,42%	73,19%
II. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Αποθέματα	3,89%	3,67%	2,71%	2,92%	2,85%
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	26,82%	25,20%	24,98%	22,13%	21,65%
Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	1,30%	1,59%	1,48%	1,52%	2,25%
Μετρητά και ισοδύναμα μετρητών	1,36%	0,81%	0,05%	0,01%	0,06%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	33,37%	31,28%	29,22%	26,58%	26,81%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Εκδοθέν κεφάλαιο	18,81%	20,03%	21,27%	22,78%	23,40%
Διαφορά υπέρ το άρτιο	20,64%	21,98%	23,34%	25,00%	25,68%
Λοιπά αποθεματικά	13,48%	14,22%	15,04%	16,11%	16,55%
Αποτελέσματα εις νέον	-23,00%	-31,10%	-38,94%	-49,71%	-64,38%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	29,93%	25,12%	20,70%	14,18%	1,25%
B. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	3,09%	2,63%	0,44%	0,37%	5,51%
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	7,18%	10,09%	9,76%	9,19%	9,15%
Δικαιώματα συνταξιοδότησης εργαζομένων	0,82%	0,63%	0,74%	0,85%	0,94%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	13,38%	60,07%	10,94%	10,41%	15,60%
II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	46,93%	8,12%	55,27%	55,29%	51,81%
Υποχρεώσεις σε προμηθευτές	4,94%	4,16%	5,46%	4,05%	6,14%
Φόροι εισοδήματος πληρωτέοι	0,30%	0,20%	0,87%	1,28%	0,94%
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	4,52%	2,33%	6,77%	14,79%	24,26%
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	56,69%	14,81%	68,36%	75,41%	83,15%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	70,07%	74,88%	79,30%	85,82%	98,75%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

ΩΟΛΟΓΙΣΜΟΣ (ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ)	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΥΙΟΙ Ε. ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΟΥ – ΑΛΕΥΡΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΤΥΡΝΑΒΟΥ Α.Ε.				
I. ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	-4,32%	-3,13%	-3,01%	-3,18%	-2,97%
Γήπεδα και κτίρια	-4,96%	-3,62%	-3,50%	-3,72%	-3,49%
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	-80,00%	0,00%	0,00%	-100,00%	
Λοιπά μη κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού	-23,53%	0,00%	0,00%	7,69%	0,00%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	-4,39%	-3,13%	-3,01%	-3,18%	-2,96%
II. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Αποθέματα	-25,07%	-11,44%	-30,42%	0,57%	-5,11%
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	-16,69%	-11,76%	-6,66%	-17,31%	-4,77%
Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	52,00%	14,74%	-12,39%	-4,19%	44,26%
Μετρητά και ισοδύναμα μετρητών	421,05%	-43,94%	-94,59%	-83,33%	600,00%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	-13,33%	-11,99%	-12,02%	-15,09%	-1,81%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	-7,57%	-6,09%	-5,82%	-6,66%	-2,66%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Λοιπά αποθεματικά	0,00%	-0,97%	-0,36%	-0,05%	0,00%
Αποτελέσματα εις νέον	59,96%	26,97%	17,93%	19,14%	26,07%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	-22,37%	-21,16%	-22,40%	-36,05%	-91,39%
B. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	-22,01%	1821,92%	-100,00%		
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	13,60%	-19,96%	-84,21%	-21,05%	1335,56%
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	247,02%	31,87%	-8,90%	-12,07%	-3,07%
Δικαιώματα συνταξιοδότησης εργαζομένων	-6,25%	-27,50%	9,20%	7,37%	7,84%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	55,66%	321,62%	-82,86%	-11,13%	45,85%
II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	-9,43%	-83,76%	541,28%	-6,62%	-8,79%
Υποχρεώσεις σε προμηθευτές	-7,56%	-20,94%	23,68%	-30,78%	47,54%
Φόροι εισοδήματος πληρωτέοι	7,32%	-36,36%	300,00%	37,50%	-28,57%
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	25,52%	-51,59%	173,67%	104,01%	59,69%
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	-7,13%	-75,47%	334,75%	2,96%	7,33%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	0,62%	0,35%	-0,26%	1,02%	12,01%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	-7,57%	-6,09%	-5,82%	-6,66%	-2,66%

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	1/01/2011 - 31/12/2011	1/01/2012 - 31/12/2012	1/01/2013 - 31/12/2013	1/01/2014 - 31/12/2014	1/01/2015 - 31/12/2015	1/01/2016 - 31/12/2016
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΠΟ ΤΗ ΣΥΝΗΘΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ [ΚΙΠΦ]	ΥΙΟΙ Ε. ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΟΥ – ΑΛΕΥΡΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΤΥΡΝΑΒΟΥ Α.Ε.					
Κύκλος εργασιών	6.708	5.420	4.878	4.157	3.273	2.368
Κόστος πωλήσεων	6.064	4.888	4.144	3.680	3.120	1.545
Αποσβέσεις	449	457	309	300	280	233
Μικτό αποτέλεσμα	644	532	734	477	153	823
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	1.624	1.163	1.178	1.056	661	1.381
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων	-923	-631	-444	-579	-508	-525
Χρηματοοικονομικά έσοδα	609	596	591	492	460	436
Χρηματοοικονομικά έσοδα	56	2	1	3		
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	-1.476	-1.225	-1.034	-1.068	-968	-961
Φόρος εισοδήματος	74	54	-83	-304	-10	600
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	-1.550	-1.279	-951	-764	-958	-1.561
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ)	-1.550	-1.279	-951	-764	-958	-1.561
Λοιπά συνολικά έσοδα			20	-7	-5	
Καθαρά κέρδη (ζημίες) (κατάσταση συνολικών εσόδων)	-1.550	-1.279	-931	-771	-963	-1.561
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ						
Βασικά κέρδη (ζημίες) ανά μετοχή	-0,3841	-0,3170	-0,236	-0,189	-0,237	-0,387
Κέρδη / (ζημίες) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA)	-474	-174	-135	-279	-228	-292

ΚΑΤ ΑΠ/ΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ (ΤΑΣΕΙΣ)	1/01/2012 -	1/01/2013 -	1/01/2014 -	1/01/2015 -	1/01/2016 -
	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
[ΚΠΤΦ] ΥΙΟΙ Ε. ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΟΥ – ΑΛΕΥΡΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΤΥΡΝΑΒΟΥ Α.Ε.					
Κύκλος εργασιών	100,00%	90,00%	76,70%	60,39%	43,69%
Κόστος πωλήσεων	100,00%	84,78%	75,29%	63,83%	31,61%
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	100,00%	67,61%	65,65%	61,27%	50,98%
Μικτό αποτέλεσμα		137,97%	89,66%	28,76%	154,70%
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	100,00%	101,29%	90,80%	56,84%	118,74%
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων	100,00%	70,36%	91,76%	80,51%	83,20%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	100,00%	99,16%	82,55%	77,18%	73,15%
Χρηματοοικονομικά έσοδα	100,00%	50,00%	150,00%	0,00%	0,00%
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	100,00%	84,41%	87,18%	79,02%	78,45%
Φόρος εισοδήματος	100,00%	-153,70%	-562,96%	-18,52%	1111,11%
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	100,00%	74,35%	59,73%	74,90%	122,05%
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ)	100,00%	74,35%	59,73%	74,90%	122,05%
αναταξινόμηση στα κέρδη ή στις ζημιές περιόδου	100,00%	72,79%	60,28%	75,29%	122,05%
Καθαρά κέρδη (ζημιές) (κατάσταση συνολικών εσόδων)	100,00%	72,79%	60,28%	75,29%	122,05%
Βασικά κέρδη (ζημιές) ανά μετοχή	100,00%	74,35%	59,73%	74,90%	122,05%
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA)	-100,00%	-77,59%	-160,34%	-131,03%	-167,82%

ΚΑΤ ΑΠ/ΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ (ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ)	1/01/2012 -	1/01/2013 -	1/01/2014 -	1/01/2015 -	1/01/2016 -
	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
[ΚΠΤΦ] ΥΙΟΙ Ε. ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΟΥ – ΑΛΕΥΡΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΤΥΡΝΑΒΟΥ Α.Ε.					
Κύκλος εργασιών	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Κόστος πωλήσεων	90,18%	84,95%	88,53%	95,33%	65,24%
Αποσβέσεις	8,43%	6,33%	7,22%	8,55%	9,84%
Μικτό αποτέλεσμα	9,82%	15,05%	11,47%	4,67%	34,76%
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,39%
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	21,46%	24,15%	25,40%	20,20%	58,32%
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων	-11,64%	-9,10%	-13,93%	-15,52%	-22,17%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	11,00%	12,12%	11,84%	14,05%	18,41%
Χρηματοοικονομικά έσοδα	0,04%	0,02%	0,07%	0,00%	0,00%
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	-22,60%	-21,20%	-25,69%	-29,58%	-40,58%
Φόρος εισοδήματος	1,00%	-1,70%	-7,31%	-0,31%	25,34%
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	-23,60%	-19,50%	-18,38%	-29,27%	-65,92%
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ)	-23,60%	-19,50%	-18,38%	-29,27%	-65,92%
Λοιπά συνολικά έσοδα	0,00%	0,41%	-0,17%	-0,15%	0,00%
	-23,60%	-19,09%	-18,55%	-29,42%	-65,92%
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Καθαρά κέρδη (ζημιές) (κατάσταση συνολικών εσόδων)	-23,60%	-19,09%	-18,55%	-29,42%	-65,92%
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ					
Βασικά κέρδη (ζημιές) ανά μετοχή	-0,01%	0,00%	0,00%	-0,01%	-0,02%
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA)	-3,21%	-2,77%	-6,71%	-6,97%	-12,33%

ΚΑΤ ΑΠ/ΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ (ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ)	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016
[ΚΠΤΦ]	ΥΙΟΙ Ε. ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΟΥ – ΑΛΕΥΡΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΤΥΡΝΑΒΟΥ Α.Ε.				
Κύκλος εργασιών	-19,20%	-10,00%	-14,78%	-21,27%	-27,65%
Κόστος πωλήσεων	-19,39%	-15,22%	-11,20%	-15,22%	-50,48%
Αποσβέσεις	1,78%	-32,39%	-2,91%	-6,67%	-16,79%
Μικτό αποτέλεσμα	-17,39%	37,97%	-35,01%	-67,92%	437,91%
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων	-100,00%				
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	-28,39%	1,29%	-10,36%	-37,41%	108,93%
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων	-31,64%	-29,64%	30,41%	-12,26%	3,35%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-2,13%	-0,84%	-16,75%	-6,50%	-5,22%
Χρηματοοικονομικά έσοδα	-96,43%	-50,00%	200,00%		
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	-17,01%	-15,59%	3,29%	-9,36%	-0,72%
Φόρος εισοδήματος	-27,03%	-253,70%	266,27%	-96,71%	-6100,00%
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	-17,48%	-25,65%	-19,66%	25,39%	62,94%
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ)	-17,48%	-25,65%	-19,66%	25,39%	62,94%
	-17,48%	-27,21%	-17,19%	24,90%	62,10%
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ					
Καθαρά κέρδη (ζημίες) (κατάσταση συνολικών εσόδων)	-17,48%	-27,21%	-17,19%	24,90%	62,10%
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ					
Βασικά κέρδη (ζημίες) ανά μετοχή	-17,48%	-25,65%	-19,66%	25,39%	62,94%
Κέρδη / (ζημίες) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (ΕΒΙΤΔΑ)	-63,29%	-22,41%	106,67%	-18,28%	28,07%

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	ΥΙΟΙ Ε. ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΟΥ – ΑΛΕΥΡΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΤΥΡΝΑΒΟΥ Α.Ε.					
Κεφάλαιο κίνησης	-3.402,00	2.256,00	-5.051,00	-5.881,00	-6.605,00	
Γενική ρευστότητα	0,48	0,42	0,37	0,31	0,27	
Άμεση Ρευστότητα	0,42	0,37	0,33	0,28	0,24	
Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων	7,37	7,74	8,63	8,89	4,50	
Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων	49,51	47,17	42,30	41,06	81,03	
Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων	1,26	1,32	1,25	1,11	0,91	
Μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων	289,91	275,58	293,09	328,31	400,99	
Κυκλοφοριακή ταχύτητα λογαριασμών πληρωτέων	6,51	6,42	5,77	5,23	2,56	
Μέση διάρκεια εξόφλησης λογαριασμών πληρωτέων	56,04	56,86	63,23	69,78	142,69	
Κύκλος ταμειακής μετατροπής	283,38	265,89	272,16	299,59	339,33	
ΚΕΦΑΛΙΑΚΗ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΚΑΙ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑ						
Συνολικές υποχρεώσεις προς ίδια κεφάλαια	2,34	2,98	3,83	6,05	78,76	
Δείκτης Δανειακής επιβάρυνσης	0,70	0,75	0,79	0,86	0,99	
Δείκτης Κάλυψης τόκων	2,84	2,79	2,29	2,02	1,95	
Δείκτης μόχλευσης	3,04	3,62	4,35	5,70	12,81	
Καθαρό χρέος (Net debt)	6.982	7.401	7.125	6.658	6.067	
Net Debt To EBITDA Ratio	-40,13	-54,82	-25,54	-29,20	-20,78	
ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ						
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού	0,36	0,34	0,31	0,26	0,20	
Αποδοτικότητα Ενεργητικού	-8,4%	-6,7%	-5,7%	-7,7%	-13,1%	
Αποδοτικότητα πωλήσεων	-23,6%	-19,5%	-18,4%	-29,3%	-65,9%	
Αποδοτικότητα ιδίων Κεφαλαίων	-25,6%	-24,4%	-25,0%	-43,8%	-168,3%	
ΠΕΡΙΘΩΡΙΑ ΚΕΡΔΟΥΣ						
Περιθώριο ΕΒΙΤΔΑ	-3,21%	-2,77%	-6,71%	-6,97%	-12,33%	
Περιθώριο μικτού κέρδους	9,82%	15,05%	11,47%	4,67%	34,76%	
Περιθώριο ΚΠΤΦ (ΕΒΙΤ)	-11,64%	-9,10%	-13,93%	-15,52%	-22,17%	
Περιθώριο καθαρού κέρδους (προ φόρων)	-22,60%	-21,20%	-25,69%	-29,58%	-40,58%	
Περιθώριο καθαρού κέρδους (μετά φόρων)	-23,60%	-19,50%	-18,38%	-29,27%	-65,92%	
ΔΕΙΚΤΕΣ ΜΟΝΤΕΛΟΥ ALTMAN						
Κεφάλαιο κίνησης προς συν. Ενεργητικού	-0,23	0,16	-0,39	-0,49	-0,56	
Αποτελέσματα εις νέον προς συν. Ενεργητικού	-0,23	-0,31	-0,39	-0,50	-0,64	
Λειτουργικά κέρδη προς συν. Ενεργητικού	-0,04	-0,03	-0,04	-0,04	-0,04	
Χρηματοπιστηριακή αξία προς συν. Υποχρεώσεων	0,20	0,06	0,08	0,03	0,02	
Καθ Πωλήσεις προς συν. Ενεργητικού	0,37	0,36	0,32	0,27	0,20	
ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ						
P/E	-1,58	-0,68	-1,06	-0,29	-0,18	-2,85
P/BV	0,46	0,19	0,30	0,17	1,92	-7,33
P/S	0,37	0,13	0,19	0,09	0,12	0,40
Λογιστική Αξία(Book value)	4.366	3.442	2.671	1.708	147	-94
Market value of equity	2.017	646	807	282	282	686

5. CASILLO GROUP

(Σε 000€)

ΕΞΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	CASILLO GROUP					
I. ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	74.485	76.404	75.551	110.026	107.005	108.273
Γήπεδα και κτίρια	74.485	76.404	75.551	110.026	107.005	108.273
Αύλα περιουσιακά στοιχεία	2.547	11.046	11.211	17.010	17.511	19.591
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία του ενεργητικού	4.043	910	4.691	7.769	9.257	16.742
Λοιπά μη κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού	9.051	4.338	987	965	798	1.565
ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	90.126	92.698	92.440	135.770	134.571	146.171
II. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Αποθέματα	37.197	69.241	46.717	109.315	117.452	91.394
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	96.732	111.644	82.683	110.241	107.195	151.658
Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	24.295	33.165	30.848	37.306	52.389	62.872
Μετρητά και ισοδύναμα μετρητών	13.525	24.930	46.675	34.220	80.209	106.512
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	171.749	238.980	206.923	291.082	357.245	412.436
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	261.875	331.678	299.363	426.852	491.816	558.607
ΠΑΘΗΤΙΚΟ						
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ						
Ίδια κεφάλαια που αναλογούν στη μητρική						
Εκδοθέν κεφάλαιο	90	90	90	90	90	90
Αποθεματικά εύλογης αξίας	88.548	95.448	106.353	111.863	117.054	148.125
Αποτελέσματα εις νέον	12.570	14.366	10.769	29.790	36.967	49.637
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	101.208	109.904	117.212	141.743	154.111	197.852
B. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ						
I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ						
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	13.641	16.970	30.803	55.175	58.322	76.013
Προβλέψεις	668	4.521	5.205	12.985	28.317	26.768
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	17					
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	4.945	4.945				
Δικαιώματα συνταξιοδότησης εργαζομένων	4.416	7.891				
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	23.687	34.327	36.008	68.160	86.639	102.781
II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ						
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	110.356	114.413	101.574	100.791	202.622	151.524
Υποχρεώσεις σε προμηθευτές	22.489	67.781	34.996	92.730	40.989	82.092
Φόροι εισοδήματος πληρωτέοι	1.910	1.988				
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	2.225	3.265	9.573	23.428	7.455	24.358
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	136.980	187.447	146.143	216.949	251.066	257.974
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	160.667	221.774	182.151	285.109	337.705	360.755
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	261.875	331.678	299.363	426.852	491.816	558.607

ΞΟΛΟΓΙΣΜΟΣ (ΤΑΣΕΙΣ)	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	CASILLO GROUP				
I. ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	100,00%	98,88%	144,01%	140,05%	141,71%
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	100,00%	101,49%	153,99%	158,53%	177,36%
Επενδύσεις σε συγγενείς εταιρίες	100,00%	515,49%	853,74%	1017,25%	1839,78%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	100,00%	22,75%	22,25%	18,40%	36,08%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	99,72%	146,46%	145,17%	157,69%
II. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Αποθέματα	100,00%	67,47%	157,88%	169,63%	131,99%
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	100,00%	74,06%	98,74%	96,02%	135,84%
Μετρητά και ισοδύναμα μετρητών	100,00%	187,22%	137,26%	321,74%	427,24%
Λοιπά στοιχεία κυκλοφορούντος ενεργητικού	100,00%	93,01%	112,49%	157,96%	189,57%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	86,59%	121,80%	149,49%	172,58%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	90,26%	128,69%	148,28%	168,42%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Εκδοθέν κεφάλαιο	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Αποθεματικά	100,00%	111,43%	117,20%	122,64%	155,19%
Σωρευμένα κέρδη	100,00%	74,96%	207,36%	257,32%	345,52%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	100,00%	106,65%	128,97%	140,22%	180,02%
B. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Τοκοφόρες υποχρεώσεις	100,00%	181,51%	325,13%	343,68%	447,93%
Προβλέψεις	100,00%	115,13%	287,22%	626,34%	592,08%
Δικαιώματα συνταξιοδότησης εργαζομένων	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100,00%	104,90%	198,56%	252,39%	299,42%
II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Τοκοφόρες υποχρεώσεις	100,00%	88,78%	88,09%	177,10%	132,44%
Φορολογικές υποχρεώσεις	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	100,00%	51,63%	136,81%	60,47%	121,11%
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	100,00%	293,20%	717,55%	228,33%	746,03%
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100,00%	77,96%	115,74%	133,94%	137,63%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100,00%	82,13%	128,56%	152,27%	162,67%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,00%	90,26%	128,69%	148,28%	168,42%

ΕΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ (ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ)	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	CASILLO GROUP				
I. ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	23,04%	25,24%	25,78%	21,76%	19,38%
Γήπεδα και κτίρια	23,04%	25,24%	25,78%	21,76%	19,38%
Αύλα περιουσιακά στοιχεία	3,33%	3,74%	3,98%	3,56%	3,51%
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία του ενεργητικού	0,27%	1,57%	1,82%	1,88%	3,00%
Λοιπά μη κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού	1,31%	0,33%	0,23%	0,16%	0,28%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚ	27,95%	30,88%	31,81%	27,36%	26,17%
II. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Αποθέματα	20,88%	15,61%	25,61%	23,88%	16,36%
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	33,66%	27,62%	25,83%	21,80%	27,15%
Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	10,00%	10,30%	8,74%	10,65%	11,26%
Μετρητά και ισοδύναμα μετρητών	7,52%	15,59%	8,02%	16,31%	19,07%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	72,05%	69,12%	68,19%	72,64%	73,83%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Εκδοθέν κεφάλαιο	0,03%	0,03%	0,02%	0,02%	0,02%
Αποθεματικά εύλογης αξίας	28,78%	35,53%	26,21%	23,80%	26,52%
Αποτελέσματα εις νέον	4,33%	3,60%	6,98%	7,52%	8,89%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	33,14%	39,15%	33,21%	31,34%	35,42%
B. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	5,12%	10,29%	12,93%	11,86%	13,61%
Προβλέψεις	1,36%	1,74%	3,04%	5,76%	4,79%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	10,35%	12,03%	15,97%	17,62%	18,40%
II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	34,50%	33,93%	23,61%	41,20%	27,13%
Υποχρεώσεις σε προμηθευτές	20,44%	11,69%	21,72%	8,33%	14,70%
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,98%	3,20%	5,49%	1,52%	4,36%
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	56,51%	48,82%	50,83%	51,05%	46,18%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	66,86%	60,85%	66,79%	68,66%	64,58%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

ΓΕΩΛΟΓΙΣΜΟΣ (ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ)	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	CASILLO GROUP				
I. ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Γήπεδα και κτίρια	2,58%	-1,12%	45,63%	-2,75%	1,18%
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	333,69%	1,49%	51,73%	2,95%	11,88%
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία του ενεργητικού	-77,49%	415,49%	65,62%	19,15%	80,86%
Λοιπά μη κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού	-52,07%	-77,25%	-2,23%	-17,31%	96,12%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	2,85%	-0,28%	46,87%	-0,88%	8,62%
II. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Αποθέματα	86,15%	-32,53%	133,99%	7,44%	-22,19%
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	15,42%	-25,94%	33,33%	-2,76%	41,48%
Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	36,51%	-6,99%	20,93%	40,43%	20,01%
Μετρητά και ισοδύναμα μετρητών	84,33%	87,22%	-26,68%	134,39%	32,79%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	39,14%	-13,41%	40,67%	22,73%	15,45%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	26,66%	-9,74%	42,59%	15,22%	13,58%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Ίδια κεφάλαια που αναλογούν στη μητρική					
Εκδοθέν κεφάλαιο	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Αποθεματικά εύλογης αξίας	7,79%	11,43%	5,18%	4,64%	26,54%
Αποτελέσματα εις νέον	14,29%	-25,04%	176,63%	24,09%	34,27%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	8,59%	6,65%	20,93%	8,73%	28,38%
B. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	24,40%	81,51%	79,12%	5,70%	30,33%
Προβλέψεις	576,80%	15,13%	149,47%	118,07%	-5,47%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	44,92%	4,90%	89,29%	27,11%	18,63%
II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	3,68%	-11,22%	-0,77%	101,03%	-25,22%
Υποχρεώσεις σε προμηθευτές	201,40%	-48,37%	164,97%	-55,80%	100,28%
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	46,74%	193,20%	144,73%	-68,18%	226,73%
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	36,84%	-22,04%	48,45%	15,73%	2,75%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	38,03%	-17,87%	56,52%	18,45%	6,83%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	26,66%	-9,74%	42,59%	15,22%	13,58%

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	1/01/2011 -	1/01/2012 -	1/01/2013 -	1/01/2014 -	1/01/2015 -	1/01/2016 -
	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΠΟ ΤΗ ΣΥΝΗΘΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ [ΚΗΤΦ] CASILLO GROUP						
Κύκλος εργασιών	574.679	657.158	827.344	1.019.828	1.147.598	1.529.756
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	574.679	657.158	827.344	1.019.828	1.147.598	1.529.756
Κόστος πωλήσεων	544.124	625.185	794.684	937.526	1.060.035	1.438.213
Αποσβέσεις	7.860	7.359	6.275	18.480	17.805	20.986
Μικτό αποτέλεσμα	30.555	31.973	32.660	82.302	87.563	91.543
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων					1.739	16.584
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	7.860	7.359	6.275	18.480	17.805	20.986
Άλλα έξοδα	8.617	10.833	11.565	11.256	20.184	16.845
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων	14.078	13.781	14.820	52.566	51.313	70.296
Χρηματοοικονομικά έξοδα	2.590	3.062	4.013	6.964	7.352	6.634
Χρηματοοικονομικά έσοδα	564	5.291	3.355	827	977	3.419
Έσοδα (ζημιές) από επενδύσεις	1.128	-3.347	474	-550		
Κέρδη από συγγενείς				1.788	308	382
Απομειώσεις πλοίων (αναστροφή απομείωσης ή απομείωση)			5.673	8.501	24	24
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	13.180	12.663	8.963	39.166	45.222	67.439
Φόρος εισοδήματος	4.734	2.788	2.852	14.196	11.698	22.136
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	8.446	9.875	6.111	24.970	33.524	45.303
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ)	8.446	9.875	6.111	24.970	33.524	45.303
Καθαρά κέρδη (ζημιές) (κατάσταση συνολικών εσόδων)	8.446	9.875	6.111	24.970	33.524	45.303
Δικαιώματα μειοψηφίας (κατάσταση συνολικών εσόδων)	140	428	0	0	1.481	2.925
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA)	21.938	21.140	21.095	71.046	69.118	91.282

1/01/2012 - 1/01/2013 - 1/01/2014 - 1/01/2015 - 1/01/2016					
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ (ΤΑΣΕΙΣ)	31/12/201	31/12/201	31/12/201	31/12/201	31/12/201
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΠΟ ΤΗ ΣΥΝΗΘΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ [ΚΙΤΦ]	CASILLO GROUP				
Κύκλος εργασιών	100,00%	125,90%	155,19%	174,63%	232,78%
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	100,00%	125,90%	155,19%	174,63%	232,78%
Κόστος πωλήσεων	100,00%	127,11%	149,96%	169,56%	230,05%
Αποσβέσεις	100,00%	85,27%	251,12%	241,95%	285,17%
Μικτό αποτέλεσμα	100,00%	102,15%	257,41%	273,86%	286,31%
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	100,00%	85,27%	251,12%	241,95%	285,17%
Άλλα έξοδα	100,00%	106,76%	103,90%	186,32%	155,50%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων	100,00%	107,54%	381,42%	372,33%	510,07%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	100,00%	131,06%	227,43%	240,10%	216,66%
Χρηματοοικονομικά έσοδα	100,00%	63,41%	15,63%	18,47%	64,62%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	100,00%	53,03%	248,05%	282,44%	421,20%
Φόρος εισοδήματος	100,00%	102,30%	509,18%	419,58%	793,97%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	100,00%	42,64%	193,00%	253,52%	342,60%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ)	100,00%	42,64%	193,00%	253,52%	342,60%
αναταξινόμηση στα κέρδη ή στις ζημιές περιόδου	100,00%	42,64%	193,00%	253,52%	342,60%
Καθαρά κέρδη (ζημιές) (κατάσταση συνολικών εσόδων)	100,00%	42,64%	193,00%	253,52%	342,60%
Δικαιώματα μειοψηφίας (κατάσταση συνολικών εσόδων)	100,00%	0,00%	0,00%	346,03%	683,41%
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA)	100,00%	99,79%	336,07%	326,95%	431,79%

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	1/01/2012 - 31/12/2012	1/01/2013 - 31/12/2013	1/01/2014 - 31/12/2014	1/01/2015 - 31/12/2015	1/01/2016 - 31/12/2016
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΠΟ ΤΗ ΣΥΝΗΘΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ [ΚΙΤΦ]	CASILLO GROUP (ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ)				
Κύκλος εργασιών	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Κόστος πωλήσεων	95,13%	96,05%	91,93%	92,37%	94,02%
Αποσβέσεις	1,12%	0,76%	1,81%	1,55%	1,37%
Μικτό αποτέλεσμα	4,87%	3,95%	8,07%	7,63%	5,98%
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	1,12%	0,76%	1,81%	1,55%	1,37%
Άλλα έξοδα	1,65%	1,40%	1,10%	1,76%	1,10%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων	2,10%	1,79%	5,15%	4,47%	4,60%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	0,47%	0,49%	0,68%	0,64%	0,43%
Χρηματοοικονομικά έσοδα	0,81%	0,41%	0,08%	0,09%	0,22%
Έσοδα (ζημιές) από επενδύσεις	-0,51%	0,06%	-0,05%	0,00%	0,00%
Κέρδη από συγγενείς	0,00%	0,00%	0,18%	0,03%	0,02%
Απομειώσεις πλοίων (αναστροφή απομείωσης ή απομείωση)	0,00%	0,69%	0,83%	0,00%	0,00%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	1,93%	1,08%	3,84%	3,94%	4,41%
Φόρος εισοδήματος	0,42%	0,34%	1,39%	1,02%	1,45%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	1,50%	0,74%	2,45%	2,92%	2,96%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ)	1,50%	0,74%	2,45%	2,92%	2,96%
	1,50%	0,74%	2,45%	2,92%	2,96%
Καθαρά κέρδη (ζημιές) (κατάσταση συνολικών εσόδων)	1,50%	0,74%	2,45%	2,92%	2,96%
Δικαιώματα μειοψηφίας (κατάσταση συνολικών εσόδων)	0,07%	0,00%	0,00%	0,13%	0,19%
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA)	3,22%	2,55%	6,97%	6,02%	5,97%

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΠΟ ΤΗ ΣΥΝΗΘΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ [ΚΙΤΦ]	CASILLO GROUP (ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ)				
Κύκλος εργασιών	14,35%	25,90%	23,27%	12,53%	33,30%
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	14,35%	25,90%	23,27%	12,53%	33,30%
Κόστος πωλήσεων	14,90%	27,11%	17,97%	13,07%	35,68%
Αποσβέσεις	-6,37%	-14,73%	194,50%	-3,65%	17,87%
Μικτό αποτέλεσμα	4,64%	2,15%	152,00%	6,39%	4,55%
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων					853,65%
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	-6,37%	-14,73%	194,50%	-3,65%	17,87%
Άλλα έξοδα	25,72%	6,76%	-2,67%	79,32%	-16,54%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων	-2,11%	7,54%	254,70%	-2,38%	36,99%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	18,22%	31,06%	73,54%	5,57%	-9,77%
Χρηματοοικονομικά έσοδα	838,12%	-36,59%	-75,35%	18,14%	249,95%
Έσοδα (ζημιές) από επενδύσεις	-396,72%	-114,16%	-216,03%	-100,00%	#ΔΙΑΙΡ./0!
Κέρδη από συγγενείς	#ΔΙΑΙΡ./0!	#ΔΙΑΙΡ./0!	#ΔΙΑΙΡ./0!	-82,77%	24,03%
Απομειώσεις πλοίων (αναστροφή απομείωσης ή απομείωση)	#ΔΙΑΙΡ./0!	#ΔΙΑΙΡ./0!	49,85%	-99,72%	0,00%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	-3,92%	-29,22%	336,97%	15,46%	49,13%
Φόρος εισοδήματος	-41,11%	2,30%	397,76%	-17,60%	89,23%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	16,92%	-38,12%	308,61%	34,26%	35,14%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ)	16,92%	-38,12%	308,61%	34,26%	35,14%
	16,92%	-38,12%	308,61%	34,26%	35,14%
Καθαρά κέρδη (ζημιές) (κατάσταση συνολικών εσόδων)	16,92%	-38,12%	308,61%	34,26%	35,14%
Δικαιώματα μειοψηφίας (κατάσταση συνολικών εσόδων)	205,71%	-100,00%			97,50%
Βασικά κέρδη (ζημιές) ανά μετοχή					
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA)	-3,64%	-0,21%	236,79%	-2,71%	32,07%

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	CASILLO				
Κεφάλαιο κίνησης	51.533,00	60.780,00	74.133,00	106.179,00	154.462,00
Γενική ρευστότητα	1,08	1,14	1,02	1,06	1,14
Άμεση Ρευστότητα	0,77	0,88	0,64	0,71	0,89
Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων	11,75	13,71	12,02	9,35	13,77
Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων	31,07	26,63	30,37	39,04	26,50
Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων	6,31	8,51	10,57	10,56	11,82
Μέση διάρκεια εισπραχής απαιτήσεων	57,87	42,87	34,52	34,58	30,88
Κυκλοφοριακή ταχύτητα λογαριασμών πληρωτέων	13,85	15,46	14,68	15,85	23,37
Μέση διάρκεια εξόφλησης λογαριασμών πληρωτέων	26,35	23,60	24,86	23,02	15,62
Κύκλος ταμειακής μετατροπής	62,59	45,89	40,03	50,60	41,76
ΚΕΦΑΛΙΑΚΗ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΚΑΙ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑ					
Συνολικές υποχρεώσεις προς ίδια κεφάλαια	2,02	1,55	2,01	2,19	1,82
Δείκτης Δανειακής επιβάρυνσης	0,67	0,61	0,67	0,69	0,65
Δείκτης Κάλυψης τόκων	2,84	2,79	2,29	2,02	1,95
Δείκτης μόχλευσης	2,81	2,78	2,80	3,11	2,98
Καθαρό χρέος (Net debt)	106.453	85.702	121.746	180.735	121.025
Net Debt To EBITDA Ratio	5,04	4,06	1,71	2,61	1,33
ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ					
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού	2,21	2,62	2,81	2,50	2,91
Αποδοτικότητα Ενεργητικού	3,3%	1,9%	6,9%	7,3%	8,6%
Αποδοτικότητα πωλήσεων	1,5%	0,7%	2,4%	2,9%	3,0%
Αποδοτικότητα ιδίων Κεφαλαίων	9,4%	5,4%	19,3%	22,7%	25,7%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΑ ΚΕΡΔΟΥΣ					
Περιθώριο EBITDA	3,22%	2,55%	6,97%	6,02%	5,97%
Περιθώριο μικτού κέρδους	4,87%	3,95%	8,07%	7,63%	5,98%
Περιθώριο ΚΠΤΦ (EBIT)	2,10%	1,79%	5,15%	4,47%	4,60%
Περιθώριο καθαρού κέρδους (προ φόρων)	1,93%	1,08%	3,84%	3,94%	4,41%
Περιθώριο καθαρού κέρδους (μετά φόρων)	1,50%	0,74%	2,45%	2,92%	2,96%
ΔΕΙΚΤΕΣ ΜΟΝΤΕΛΟΥ ALTMAN					
Κεφάλαιο κίνησης προς συν. Ενεργητικού	0,16	0,20	0,17	0,22	0,28
Αποτελέσματα εις νέον προς συν. Ενεργητικού	0,04	0,04	0,07	0,08	0,09
Λειτουργικά κέρδη προς συν. Ενεργητικού	0,04	0,05	0,12	0,10	0,13
Χρηματιστηριακή αξία προς συν. Υποχρεώσεων	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Καθ Πωλήσεις προς συν. Ενεργητικού	1,98	2,76	2,39	2,33	2,74

6. ULUSOY UN SANAYI VE TICARET A. S.

(Σε 000€, μετατροπή από τούρκικη λίρα με ισοτιμία 1€ = 4,3275 TRY)

ΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ULUSOY UN					
I. ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	4281	4629	10684	10982	12302	16432
Γήπεδα και κτίρια	4281	4629	10684	10982	10663	14250
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ					1.639	2.181
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία του ενεργητικού	44	2	1.018	995	2.774	3.106
Λοιπά μη κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού	105	236	98	337	1.591	1.239
ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚ	4.440	4.876	11.812	12.325	16.784	20.878
II. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Αποθέματα	17.456	31.894	24.036	40.442	32.381	32.579
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	12.979	20.593	24.800	41.117	47.535	61.593
Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	8.558	1.191	2.361	3.953	7.115	5.633
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία του ενεργητικού	221	802	768	931	2.117	3.251
Μετρητά και ισοδύναμα μετρητών	3.505	1.530	14.785	15.359	10.327	7.469
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	42.718	56.010	66.751	101.802	99.475	110.526
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	47.158	60.886	78.563	114.127	116.258	131.403
ΠΑΘΗΤΙΚΟ						
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ						
Ίδια κεφάλαια που αναλογούν στη μητρική						
Εκδοθέν κεφάλαιο	6.932	8.781	11.554	19.526	19.526	18.816
Διαφορά υπέρ το άρτιο						
Αποθεματικά εύλογης αξίας				8.922	8.922	8.922
Λοιπά αποθεματικά	1.426					
Αποτελέσματα εις νέον	1.017	2.126	8.641	9.193	10.782	13.735
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	9.376	10.907	20.195	37.640	39.230	41.472
B. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ						
I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ						
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	503	169	396	733	151	2.389
Προβλέψεις	72	115	126	140	166	208
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	59	124	1.402	1.669	1.196	1.352
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1					266
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	635	409	1.924	2.543	1.513	4.215
II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ						
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	7.576	14.216	4.425	10.121	20.250	24.308
Υποχρεώσεις σε προμηθευτές	28.232	34.256	51.161	60.901	54.053	59.273
Φόροι εισοδήματος πληρωτέοι		310	33	237	65	
Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Στοιχεία	1.297	639				
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	42	149	825	2.685	1.147	2.135
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	37.147	49.570	56.444	73.943	75.515	85.716
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	37.782	49.979	58.368	76.486	77.028	89.931
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	47.158	60.886	78.563	114.127	116.258	131.403

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ (ΤΑΣΕΙΣ)	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ULUS OY UN				
I. ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	100,00%	230,81%	237,24%	230,35%	307,84%
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	100,00%	129,17%	130,86%	1313,74%	1145,35%
Επενδύσεις σε συγγενείς εταιρίες	100,00%	129,17%	130,86%	1313,74%	1145,35%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	100,00%	41,47%	142,70%	674,59%	525,25%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	242,24%	252,76%	344,20%	428,17%
II. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Αποθέματα	100,00%	75,36%	126,80%	101,53%	102,15%
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	100,00%	120,43%	199,66%	230,83%	299,09%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων	100,00%	95,88%	116,10%	264,09%	405,65%
Μετρητά και ισοδύναμα μετρητών	100,00%	966,21%	1003,72%	674,85%	488,11%
Λοιπά στοιχεία κυκλοφορούντος ενεργητικού	100,00%	198,17%	331,82%	597,25%	472,88%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	119,18%	181,76%	177,60%	197,33%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	129,03%	187,44%	190,94%	215,82%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Εκδοθέν κεφάλαιο	100,00%	131,58%	222,37%	222,37%	214,28%
Σωρευμένα κέρδη	100,00%	406,38%	432,34%	507,10%	645,95%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	100,00%	185,15%	345,09%	359,67%	380,23%
B. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Τοκοφόρες υποχρεώσεις	100,00%	233,96%	433,16%	88,93%	1411,20%
Προβλέψεις	100,00%	109,17%	122,19%	144,66%	180,92%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	100,00%	1127,10%	1341,95%	961,16%	1086,66%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100,00%	470,86%	622,33%	370,13%	1031,38%
II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Τοκοφόρες υποχρεώσεις	100,00%	31,13%	71,19%	142,45%	170,99%
Φορολογικές υποχρεώσεις	100,00%	31,13%	71,19%	142,45%	170,99%
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	100,00%	149,35%	177,78%	157,79%	173,03%
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100,00%	113,87%	149,17%	152,34%	172,92%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100,00%	116,79%	153,04%	154,12%	179,94%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,00%	129,03%	187,44%	190,94%	215,82%

ΕΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ (ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ)	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΥΛΟΥΣ ΟΥ ΥΝ				
I. ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	7,60%	13,60%	9,62%	10,58%	12,50%
Γήπεδα και κτίρια	7,60%	13,60%	9,62%	9,17%	10,84%
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ	0,00%	0,00%	0,00%	1,41%	1,66%
Αύλα περιουσιακά στοιχεία	0,01%	0,01%	0,01%	0,10%	0,08%
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία του ενεργητικού	0,00%	1,30%	0,87%	2,39%	2,36%
Λοιπά μη κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού	0,39%	0,12%	0,29%	1,37%	0,94%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	8,01%	15,03%	10,80%	14,44%	15,89%
II. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Αποθέματα	52,38%	30,60%	35,44%	27,85%	24,79%
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	33,82%	31,57%	36,03%	40,89%	46,87%
Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	1,96%	3,00%	3,46%	6,12%	4,29%
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία του ενεργητικού	1,32%	0,98%	0,82%	1,82%	2,47%
Μετρητά και ισοδύναμα μετρητών	2,51%	18,82%	13,46%	8,88%	5,68%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	91,99%	84,97%	89,20%	85,56%	84,11%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Ίδια κεφάλαια που αναλογούν στη μητρική					
Εκδοθέν κεφάλαιο	14,42%	14,71%	17,11%	16,80%	14,32%
Αποθεματικά εύλογης αξίας	0,00%	0,00%	7,82%	7,67%	6,79%
Αποτελέσματα εις νέον	3,49%	11,00%	8,05%	9,27%	10,45%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	17,91%	25,71%	32,98%	33,74%	31,56%
B. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	0,28%	0,50%	0,64%	0,13%	1,82%
Προβλέψεις	0,19%	0,16%	0,12%	0,14%	0,16%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	0,20%	1,78%	1,46%	1,03%	1,03%
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,20%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	0,67%	2,45%	2,23%	1,30%	3,21%
II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	23,35%	5,63%	8,87%	17,42%	18,50%
Υποχρεώσεις σε προμηθευτές	56,26%	65,12%	53,36%	46,49%	45,11%
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,24%	1,05%	2,35%	0,99%	1,62%
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	81,41%	71,85%	64,79%	64,95%	65,23%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	82,09%	74,29%	67,02%	66,26%	68,44%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

ΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ (ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ)	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΥΛΟΥΣ ΟΥ Ν				
I. ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	8,14%	130,81%	2,79%	12,02%	33,57%
Γήπεδα και κτίρια	8,14%	130,81%	2,79%	-2,90%	33,64%
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ					33,07%
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	-10,78%	29,17%	1,31%	903,95%	-12,82%
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία του ενεργητικού	-94,80%	43971,53%	-2,31%	178,85%	11,96%
Λοιπά μη κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού	124,98%	-58,53%	244,10%	372,72%	-22,14%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	9,82%	142,24%	4,34%	36,18%	24,39%
II. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Αποθέματα	82,71%	-24,64%	68,25%	-19,93%	0,61%
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	58,66%	20,43%	65,79%	15,61%	29,57%
Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	-86,08%	98,17%	67,44%	79,99%	-20,82%
Μετρητά και ισοδύναμα μετρητών	-56,34%	866,21%	3,88%	-32,77%	-27,67%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	31,11%	19,18%	52,51%	-2,29%	11,11%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	29,11%	29,03%	45,27%	1,87%	13,03%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Εκδοθέν κεφάλαιο	26,67%	31,58%	69,00%	0,00%	-3,64%
Αποτελέσματα εις νέον	109,06%	306,38%	6,39%	17,29%	27,38%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	16,33%	85,15%	86,39%	4,22%	5,72%
B. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	-66,34%	133,96%	85,15%	-79,47%	1486,93%
Προβλέψεις	59,20%	9,17%	11,92%	18,39%	25,07%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	111,19%	1027,10%	19,06%	-28,38%	13,06%
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	-100,00%		-100,00%		
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	-35,65%	370,86%	32,17%	-40,53%	178,65%
II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	87,64%	-68,87%	128,70%	100,09%	20,04%
Υποχρεώσεις σε προμηθευτές	21,34%	49,35%	19,04%	-11,24%	9,66%
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	33,44%	13,87%	31,00%	2,13%	13,51%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	32,28%	16,79%	31,04%	0,71%	16,75%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	29,11%	29,03%	45,27%	1,87%	13,03%

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	1/01/2011 - 31/12/2011	1/01/2012 - 31/12/2012	1/01/2013 - 31/12/2013	1/01/2014 - 31/12/2014	1/01/2015 - 31/12/2015	1/01/2016 - 31/12/2016
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΠΟ ΤΗ ΣΥΝΗΘΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ [ΚΙΠΓΦ]	ΥΛΟΥΣ ΟΥ Ν					
Κύκλος εργασιών	106.754	113.683	157.635	212.958	238.123	266.202
Κόστος πωλήσεων	96.594	105.971	146.455	199.236	220.094	248.626
Αποσβέσεις	249	282	320	375	853	973
Μικτό αποτέλεσμα	10.160	7.712	11.180	13.723	18.029	17.576
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων	742	662	1.242	1.111	11.209	13.308
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	903	993	983	1.210	1.466	1.535
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	3.790	3.892	4.104	4.699	8.522	6.736
Άλλα έξοδα	862	655	674	872	8.855	7.926
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων	5.347	2.833	6.661	8.053	10.396	14.687
Χρηματοοικονομικά έξοδα	11.584	9.062	15.699	23.991	22.965	27.749
Χρηματοοικονομικά έσοδα	6.891	7.501	11.495	19.918	14.665	16.976
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	653	1.273	2.457	4.055	2.374	4.049
Φόρος εισοδήματος	313	318	597	776	455	629
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	340	955	1.860	3.279	1.919	3.419
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ)	340	955	1.860	3.279	1.919	3.419
Καθαρά κέρδη (ζημίες) (κατάσταση συνολικών εσόδων)	340	955	1.860	3.279	1.919	3.419
Βασικά κέρδη (ζημίες) ανά μετοχή	0,0113	0,0251	0,0372	0,0388	0,0227	0,0405
Κέρδη / (ζημίες) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA)	5.596	3.115	6.981	8.428	11.248	15.660

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	1/01/2012 - 31/12/2012	1/01/2013 - 31/12/2013	1/01/2014 - 31/12/2014	1/01/2015 - 31/12/2015	1/01/2016 - 31/12/2016
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΠΟ ΤΗ ΣΥΝΗΘΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ [ΚΙΠΤΦ]	ULUSOY UN (ΤΑΣΕΙΣ)				
Κύκλος εργασιών	100,00%	138,66%	187,33%	209,46%	234,16%
Κόστος πωλήσεων	100,00%	138,20%	188,01%	207,69%	234,62%
Αποσβέσεις	100,00%	113,59%	133,25%	302,94%	345,54%
Μικτό αποτέλεσμα	100,00%	144,97%	177,95%	233,80%	227,92%
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων	100,00%	187,70%	167,99%	1694,13%	2011,34%
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	100,00%	98,98%	121,81%	147,62%	154,62%
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	100,00%	105,45%	120,75%	218,99%	173,09%
Άλλα έξοδα	100,00%	102,87%	133,11%	1351,69%	1209,85%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων	100,00%	235,08%	284,23%	366,89%	518,35%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	100,00%	173,25%	264,76%	253,44%	306,23%
Χρηματοοικονομικά έσοδα	100,00%	153,24%	265,53%	195,51%	226,31%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	100,00%	192,99%	318,50%	186,49%	318,02%
Φόρος εισοδήματος	100,00%	187,74%	243,98%	143,23%	197,93%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	100,00%	194,74%	343,31%	200,89%	358,00%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ)	100,00%	194,74%	343,31%	200,89%	358,00%
κέρδη / (ζημιές) τρέχουσας περιόδου	100,00%	194,74%	343,31%	200,89%	358,00%
Καθαρά κέρδη (ζημιές) (κατάσταση συνολικών εσόδων)	100,00%	194,74%	343,31%	200,89%	358,00%
Βασικά κέρδη (ζημιές) ανά μετοχή	100,00%	148,00%	154,39%	90,34%	161,00%
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA)	100,00%	224,10%	270,58%	361,11%	502,73%

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	1/01/2012 - 31/12/2012	1/01/2013 - 31/12/2013	1/01/2014 - 31/12/2014	1/01/2015 - 31/12/2015	1/01/2016 - 31/12/2016
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΠΟ ΤΗ ΣΥΝΗΘΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ [ΚΙΠΤΦ]	ULUSOY UN (ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ)				
Κύκλος εργασιών	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Κόστος πωλήσεων	93,22%	92,91%	93,56%	92,43%	93,40%
Μικτό αποτέλεσμα	6,78%	7,09%	6,44%	7,57%	6,60%
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων	0,58%	0,79%	0,52%	4,71%	5,00%
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	0,87%	0,62%	0,57%	0,62%	0,58%
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	3,42%	2,60%	2,21%	3,58%	2,53%
Άλλα έξοδα	0,58%	0,43%	0,41%	3,72%	2,98%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων	2,49%	4,23%	3,78%	4,37%	5,52%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	7,97%	9,96%	11,27%	9,64%	10,42%
Χρηματοοικονομικά έσοδα	6,60%	7,29%	9,35%	6,16%	6,38%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	1,12%	1,56%	1,90%	1,00%	1,52%
Φόρος εισοδήματος	0,28%	0,38%	0,36%	0,19%	0,24%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	0,84%	1,18%	1,54%	0,81%	1,28%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ)	0,84%	1,18%	1,54%	0,81%	1,28%
Καθαρά κέρδη (ζημιές) (κατάσταση συνολικών εσόδων)	0,84%	1,18%	1,54%	0,81%	1,28%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ					
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA)	2,74%	4,43%	3,96%	4,72%	5,88%

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΠΟ ΤΗ ΣΥΝΗΘΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ [ΚΙΤΦ]	ΥΛΟΣΟΥ UN	(ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ)			
Κύκλος εργασιών	6,49%	38,66%	35,10%	11,82%	11,79%
Κόστος πωλήσεων	9,71%	38,20%	36,04%	10,47%	12,96%
Αποσβέσεις	13,04%	13,59%	17,31%	127,35%	14,06%
Μικτό αποτέλεσμα	-24,10%	44,97%	22,75%	31,39%	-2,51%
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων	-10,80%	87,70%	-10,50%	908,48%	18,72%
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	10,02%	-1,02%	23,07%	21,18%	4,74%
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	2,68%	5,45%	14,51%	81,36%	-20,96%
Άλλα έξοδα	-24,00%	2,87%	29,40%	915,44%	-10,49%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων	-47,01%	135,08%	20,90%	29,08%	41,28%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-21,78%	73,25%	52,82%	-4,28%	20,83%
Χρηματοοικονομικά έσοδα	8,86%	53,24%	73,27%	-26,37%	15,76%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	94,89%	92,99%	65,03%	-41,45%	70,53%
Φόρος εισοδήματος	1,64%	87,74%	29,96%	-41,30%	38,19%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	180,61%	94,74%	76,29%	-41,48%	78,20%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ)	180,61%	94,74%	76,29%	-41,48%	78,20%
Καθαρά κέρδη (ζημιές) (κατάσταση συνολικών εσόδων)	180,61%	94,74%	76,29%	-41,48%	78,20%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ					
Βασικά κέρδη (ζημιές) ανά μετοχή	121,53%	48,00%	4,32%	-41,48%	78,20%
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA)	-44,34%	124,10%	20,74%	33,46%	39,22%

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	ΥΛΟΣΟΥ UN					
Κεφάλαιο κίνησης	6.439,89	10.307,00	27.858,60	23.959,16	24.809,50	
Γενική ρευστότητα	1,12	1,14	1,33	1,29	1,23	
Άμεση Ρευστότητα	0,48	0,73	0,80	0,87	0,87	
Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων	4,29	5,24	6,18	6,04	7,65	
Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων	84,99	69,70	59,06	60,38	47,68	
Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων	6,77	6,95	6,46	5,37	4,88	
Μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων	53,90	52,55	56,49	67,94	74,82	
Κυκλοφοριακή ταχύτητα λογαριασμών πληρωτέων	3,39	3,43	3,56	3,83	4,39	
Μέση διάρκεια εξόφλησης λογαριασμών πληρωτέων	107,62	106,44	102,65	95,32	83,19	
Κύκλος ταμειακής μετατροπής	31,27	15,81	12,90	33,01	39,31	
ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗ ΔΙΑΦΡΟΣΗ ΚΑΙ ΦΕΡΕΓΥΟΤΗΤΑ						
Συνολικές υποχρεώσεις προς ίδια κεφάλαια	4,58	2,89	2,03	1,96	2,17	
Δείκτης Δανειακής επιβάρυνσης	0,82	0,74	0,67	0,66	0,68	
Δείκτης Κάλυψης τόκων	2,84	2,79	2,29	2,02	1,95	
Δείκτης μόχλευσης	5,33	4,48	3,33	3,00	3,07	
Καθαρό χρέος (Net debt)	12.855	-9.964	-4.505	10.074	19.228	
Net Debt To EBITDA Ratio	4,13	-1,43	-0,53	0,90	1,23	
ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ						
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού	2,10	2,26	2,21	2,07	2,15	
Αποδοτικότητα Ενεργητικού	1,8%	2,7%	3,4%	1,7%	2,8%	
Αποδοτικότητα πωλήσεων	0,8%	1,2%	1,5%	0,8%	1,3%	
Αποδοτικότητα ιδίων Κεφαλαίων	9,4%	12,0%	11,3%	5,0%	8,5%	
ΠΕΡΙΘΩΡΙΑ ΚΕΡΔΟΥΣ						
Περιθώριο EBITDA	2,74%	4,43%	3,96%	4,72%	5,88%	
Περιθώριο μικτού κέρδους	6,78%	7,09%	6,44%	7,57%	6,60%	
Περιθώριο ΚΙΤΦ (EBIT)	2,49%	4,23%	3,78%	4,37%	5,52%	
Περιθώριο καθαρού κέρδους (προ φόρων)	1,12%	1,56%	1,90%	1,00%	1,52%	
Περιθώριο καθαρού κέρδους (μετά φόρων)	0,84%	1,18%	1,54%	0,81%	1,28%	
ΔΕΙΚΤΕΣ ΜΟΝΤΕΛΟΥ ALTMAN						
Κεφάλαιο κίνησης προς συν. Ενεργητικού	0,11	0,13	0,24	0,21	0,19	
Αποτελέσματα εις νέον προς συν. Ενεργητικού	0,03	0,11	0,08	0,09	0,10	
Λειτουργικά κέρδη προς συν. Ενεργητικού	0,05	0,08	0,07	0,09	0,11	
Χρηματιστηριακή αξία προς συν. Υποχρεώσεων	0,13	0,18	0,36	0,31	0,28	
Καθ Πωλήσεις προς συν. Ενεργητικού	1,87	2,01	1,87	2,05	2,03	
ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ						
P/E	9,19	6,21	15,96	20,25	10,17	33,86
P/BV	0,81	0,57	1,39	0,99	0,84	1,26
P/S	0,08	0,07	0,25	0,16	0,13	0,18
Λογιστική Αξία(Book value)	10.907	20.195	37.640	39.230	41.472	43.076
Market value of equity	8.781	11.554	52.330	38.857	34.757	54.283

7. NIPPON FLOUR MILLS CO LTD

Σε 000€ μετατροπή από Γεν με ισοτιμία 1 € = ¥ 134,21

ΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	1/4/11-31/3/12	1/4/12-31/3/13	1/4/13-31/3/14	1/4/14-31/3/15	1/4/15-31/3/16	1/4/16-31/3/17
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	NIPPON					
I. ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	824.164	911.407	990.664	1.100.395	1.047.701	1.135.795
Γήπεδα και κτίρια	553.036	584.085	633.649	643.387	635.139	673.422
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ	271.127	327.323	357.015	457.008	412.562	462.372
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	12.592	10.826	11.497	8.427	6.207	9.664
Λοιπά μη κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού	42.262	37.881	35.631	42.568	40.660	45.205
ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	879.018	960.115	1.037.792	1.151.390	1.094.568	1.190.664
II. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Αποθέματα	229.640	232.151	239.773	274.324	246.077	216.854
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	299.672	303.554	291.595	300.469	311.266	312.808
Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	28.232	27.710	24.939	26.958	28.180	34.282
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία του ενεργητικού	1.490					
Μετρητά και ισοδύναμα μετρητών	73.787	74.920	95.813	101.341	167.141	123.597
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	632.822	638.335	652.120	703.092	752.664	687.542
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	1.511.840	1.598.450	1.689.911	1.854.482	1.847.232	1.878.206
ΠΑΘΗΤΙΚΟ						
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ						
Ίδια κεφάλαια που αναλογούν στη μητρική						
Εκδοθέν κεφάλαιο	91.200	91.200	91.200	91.200	91.200	91.200
Διαφορά υπέρ το άρτιο	79.472	79.472	79.472	79.472	79.495	85.031
Αποθεματικά εύλογης αξίας	-11.750	-11.750	-11.974	-11.981	-17.540	-19.879
Αποτελέσματα εις νέον	542.843	580.247	622.301	658.595	684.256	732.896
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	701.766	739.170	781.000	817.286	837.412	889.248
B. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ						
I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ						
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	168.348	93.406	187.050	189.658	159.355	148.104
Προβλέψεις	25.319	26.622	41.688	42.381	51.449	45.101
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	46.599	63.103	68.698	95.231	72.558	91.036
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	21.161	21.943	21.437	20.975	18.665	19.119
Δικαιώματα συνταξιοδότησης εργαζομένων						
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	261.426	205.074	318.873	348.245	302.027	303.360
II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ						
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	138.075	206.430	192.005	206.184	208.449	190.917
Υποχρεώσεις σε προμηθευτές	287.758	297.862	147.284	155.599	183.928	141.733
Φόροι εισοδήματος πληρωτέοι	11.996	17.085	19.402	11.489	20.639	16.623
Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Στοιχεία	76.500	104.761	125.319	207.496	173.996	209.373
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	34.319	28.068	106.028	108.181	120.781	126.950
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	548.648	654.206	590.038	688.950	707.794	685.597
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	810.074	859.280	908.911	1.037.195	1.009.820	988.958
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	1.511.840	1.598.450	1.689.911	1.854.482	1.847.232	1.878.206

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	1/4/12-31/3/13	1/4/13-31/3/14	1/4/14-31/3/15	1/4/15-31/3/16	1/4/16-31/3/17
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΝΙΡΡΝ (ΤΑΣΕΙΣ)				
I. ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	100,00%	108,49%	110,15%	108,74%	115,30%
Επενδύσεις σε ακίνητα	100,00%	109,07%	139,62%	126,04%	141,26%
Αύλα περιουσιακά στοιχεία	100,00%	106,19%	77,84%	57,33%	89,26%
Σύνολο συμμετοχών - μέθοδος καθαρής θέσης					
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	100,00%	94,06%	112,37%	107,34%	119,34%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	108,09%	119,92%	114,00%	124,01%
II. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Αποθέματα	100,00%	103,28%	118,17%	106,00%	93,41%
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	100,00%	96,06%	98,98%	102,54%	103,05%
Μετρητά και ισοδύναμα μετρητών	100,00%	127,89%	135,27%	223,09%	164,97%
Λοιπά στοιχεία κυκλοφορούντος ενεργητικού	100,00%	90,00%	97,28%	101,69%	123,72%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	102,16%	110,14%	117,91%	107,71%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	105,72%	116,02%	115,56%	117,50%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Ίδια κεφάλαια που αναλογούν στη μητρική					
Εκδοθέν κεφάλαιο	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Αποθεματικά	100,00%	99,67%	99,66%	91,48%	96,20%
Σωρευμένα κέρδη	100,00%	107,25%	113,50%	117,92%	126,31%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	100,00%	105,66%	110,57%	113,29%	120,30%
B. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Τοκοφόρες υποχρεώσεις	100,00%	200,26%	203,05%	170,60%	158,56%
Προβλέψεις	100,00%	156,59%	159,19%	193,25%	169,41%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	100,00%	108,87%	150,92%	114,98%	144,27%
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	117,56%	114,85%	112,38%	100,00%	102,44%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100,00%	155,49%	169,81%	147,28%	147,93%
II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Τοκοφόρες υποχρεώσεις	100,00%	93,01%	99,88%	100,98%	92,49%
Φορολογικές υποχρεώσεις	100,00%	113,56%	67,25%	120,80%	97,30%
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	100,00%	49,45%	52,24%	61,75%	47,58%
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100,00%	90,19%	105,31%	108,19%	104,80%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100,00%	105,78%	120,71%	117,52%	115,09%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,00%	105,72%	116,02%	115,56%	117,50%

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ					
	1/4/12-31/3/13	1/4/13-31/3/14	1/4/14-31/3/15	1/4/15-31/3/16	1/4/16-31/3/17
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	NIPPN (ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ)				
I. ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	57,02%	58,62%	59,34%	56,72%	60,47%
Γήπεδα και κτίρια	36,54%	37,50%	34,69%	34,38%	35,85%
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ	20,48%	21,13%	24,64%	22,33%	24,62%
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	0,68%	0,68%	0,45%	0,34%	0,51%
Λοιπά μη κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού	2,37%	2,11%	2,30%	2,20%	2,41%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	60,07%	61,41%	62,09%	59,25%	63,39%
II. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Αποθέματα	14,52%	14,19%	14,79%	13,32%	11,55%
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	18,99%	17,26%	16,20%	16,85%	16,65%
Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	1,73%	1,48%	1,45%	1,53%	1,83%
Μετρητά και ισοδύναμα μετρητών	4,69%	5,67%	5,46%	9,05%	6,58%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	39,93%	38,59%	37,91%	40,75%	36,61%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Ίδια κεφάλαια που αναλογούν στη μητρική					
Εκδοθέν κεφάλαιο	5,71%	5,40%	4,92%	4,94%	4,86%
Διαφορά υπέρ το άρτιο	4,97%	4,70%	4,29%	4,30%	4,53%
Αποθεματικά εύλογης αξίας	-0,74%	-0,71%	-0,65%	-0,95%	-1,06%
Αποτελέσματα εις νέον	36,30%	36,82%	35,51%	37,04%	39,02%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	46,24%	46,22%	44,07%	45,33%	47,35%
B. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	5,84%	11,07%	10,23%	8,63%	7,89%
Προβλέψεις	1,67%	2,47%	2,29%	2,79%	2,40%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	3,95%	4,07%	5,14%	3,93%	4,85%
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1,37%	1,27%	1,13%	1,01%	1,02%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	12,83%	18,87%	18,78%	16,35%	16,15%
II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	12,91%	11,36%	11,12%	11,28%	10,16%
Υποχρεώσεις σε προμηθευτές	18,63%	8,72%	8,39%	9,96%	7,55%
Φόροι εισοδήματος πληρωτέοι	1,07%	1,15%	0,62%	1,12%	0,89%
Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Στοιχεία	6,55%	7,42%	11,19%	9,42%	11,15%
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	1,76%	6,27%	5,83%	6,54%	6,76%
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	40,93%	34,92%	37,15%	38,32%	36,50%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	53,76%	53,78%	55,93%	54,67%	52,65%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΝΙΡΡΝ (ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ)				
I. ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	10,59%	8,70%	11,08%	-4,79%	8,41%
Γήπεδα και κτίρια	5,61%	8,49%	1,54%	-1,28%	6,03%
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ	20,73%	9,07%	28,01%	-9,73%	12,07%
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	-14,02%	6,19%	-26,70%	-26,35%	55,70%
Λοιπά μη κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού	-10,37%	-5,94%	19,47%	-4,48%	11,18%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	9,23%	8,09%	10,95%	-4,94%	8,78%
II. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Αποθέματα	1,09%	3,28%	14,41%	-10,30%	-11,88%
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	1,30%	-3,94%	3,04%	3,59%	0,50%
Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	-1,85%	-10,00%	8,10%	4,53%	21,66%
Μετρητά και ισοδύναμα μετρητών	1,53%	27,89%	5,77%	64,93%	-26,05%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0,87%	2,16%	7,82%	7,05%	-8,65%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	5,73%	5,72%	9,74%	-0,39%	1,68%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Αποθεματικά εύλογης αξίας	0,00%	1,90%	0,06%	46,39%	13,34%
Αποτελέσματα εις νέον	6,89%	7,25%	5,83%	3,90%	7,11%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	5,33%	5,66%	4,65%	2,46%	6,19%
B. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	-44,52%	100,26%	1,39%	-15,98%	-7,06%
Προβλέψεις	5,15%	56,59%	1,66%	21,40%	-12,34%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	35,42%	8,87%	38,62%	-23,81%	25,47%
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	3,70%	-2,31%	-2,16%	-11,01%	2,44%
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	-21,56%	55,49%	9,21%	-13,27%	0,44%
II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	49,51%	-6,99%	7,38%	1,10%	-8,41%
Υποχρεώσεις σε προμηθευτές	3,51%	-50,55%	5,65%	18,21%	-22,94%
Φόροι εισοδήματος πληρωτέοι	42,42%	13,56%	-40,78%	79,64%	-19,46%
Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Στοιχεία	36,94%	19,62%	65,57%	-16,14%	20,33%
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	-18,22%	277,75%	2,03%	11,65%	5,11%
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	19,24%	-9,81%	16,76%	2,74%	-3,14%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	6,07%	5,78%	14,11%	-2,64%	-2,07%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	5,73%	5,72%	9,74%	-0,39%	1,68%

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	1/4/11-31/3/12	1/4/12-31/3/13	1/4/13-31/3/14	1/4/14-31/3/15	1/4/15-31/3/16	1/4/16-31/3/17
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΠΟ ΤΗ ΣΥΝΗΘΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ [ΚΙΤΦ]	ΝΙΡΡΝ					
Κύκλος εργασιών	2.005.022	2.019.738	2.139.252	2.224.208	2.321.943	2.331.659
Κόστος πωλήσεων	1.497.601	1.496.595	1.578.295	1.656.829	1.715.826	1.686.447
Αποσβέσεις	6.922	6.467	6.766	7.414	7.280	8.509
Μικτό αποτέλεσμα	507.421	523.143	560.957	567.379	606.117	645.213
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	218.762	221.332	232.710	243.097	247.232	271.977
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	216.877	229.439	247.716	261.650	276.231	286.998
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών	71.783	72.372	80.531	62.633	82.654	86.238
Χρηματοοικονομικά έξοδα	7.369	5.991	6.281	5.305	4.672	4.985
Χρηματοοικονομικά έσοδα	11.661	14.887	17.018	15.751	16.400	16.817
Έσοδα (ζημιές) από επενδύσεις	3.807	7.272	7.429	3.971	2.705	3.599
Κέρδη από συγγενείς	-10.417	-5.685	-5.931	-4.955	-8.837	-6.087
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	69.466	82.855	92.765	72.096	88.250	95.882
Φόρος εισοδήματος	23.523	32.285	34.245	19.216	25.281	26.712
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	45.943	50.570	58.520	52.880	62.968	68.870
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ)	45.943	50.570	58.520	52.880	62.968	68.870
Λοιπά συνολικά έσοδα	4.120	31.115	20.602	70.546	0	0
	50.063	81.685	79.122	123.426	62.968	68.870
Καθαρά κέρδη (ζημιές) (κατάσταση συνολικών εσόδων)	50.063	81.685	79.122	123.426	62.968	68.870
Δικαιώματα μειοψηφίας (κατάσταση συνολικών εσόδων)	-373	-1.244	-358	-1.453	-1.706	-2.302
Βασικά κέρδη (ζημιές) ανά μετοχή	0,8345	0,3815	0,7254	0,4650	0,4801	0,2942
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (ΕΒΙΤΔΑ)	78.705	78.839	87.296	70.047	89.934	94.747

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	1/4/12-31/3/13	1/4/13-31/3/14	1/4/14-31/3/15	1/4/15-31/3/16	1/4/16-31/3/17
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΠΟ ΤΗ ΣΥΝΗΘΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ [ΚΙΤΦ]	ΝΙΡΡΝ (ΓΑΣΤΡΕΣ)				
Κύκλος εργασιών	100,00%	105,92%	110,12%	114,96%	115,44%
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	100,00%	105,92%	110,12%	114,96%	115,44%
Κόστος πωλήσεων	100,00%	105,46%	110,71%	114,65%	112,69%
Αποσβέσεις	100,00%	104,61%	114,63%	112,56%	131,57%
Μικτό αποτέλεσμα	100,00%	107,23%	108,46%	115,86%	123,33%
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	100,00%	105,14%	109,83%	111,70%	122,88%
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	100,00%	107,97%	114,04%	120,39%	125,09%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών	100,00%	111,27%	86,54%	114,21%	119,16%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	100,00%	104,85%	88,56%	77,99%	83,21%
Χρηματοοικονομικά έσοδα	100,00%	114,31%	105,81%	110,16%	112,96%
Έσοδα (ζημιές) από επενδύσεις	100,00%	102,15%	54,61%	37,19%	49,49%
Κέρδη από συγγενείς	100,00%	104,33%	87,16%	155,44%	107,08%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	100,00%	111,96%	87,01%	106,51%	115,36%
Φόρος εισοδήματος	100,00%	106,07%	59,52%	78,31%	82,74%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	100,00%	115,72%	104,57%	124,52%	136,19%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ)	100,00%	115,72%	104,57%	124,52%	136,19%
Λοιπά συνολικά έσοδα	100,00%	66,21%	226,72%	0,00%	0,00%
Καθαρά κέρδη (ζημιές) (κατάσταση συνολικών εσόδων)	100,00%	96,86%	151,10%	77,09%	84,31%
Δικαιώματα μειοψηφίας (κατάσταση συνολικών εσόδων)	100,00%	28,74%	116,77%	137,13%	185,03%
Βασικά κέρδη (ζημιές) ανά μετοχή	100,00%	86,36%	47,16%	56,13%	61,77%
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (ΕΒΙΤΔΑ)	100,00%	110,73%	88,85%	114,07%	120,18%

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	1/01/2012 - 31/12/2012	1/01/2013 - 31/12/2013	1/01/2014 - 31/12/2014	1/01/2015 - 31/12/2015	1/01/2016 - 31/12/2016
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΠΟ ΤΗ ΣΥΝΗΘΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ [ΚΙΤΦ]	ΝΙΡΡΝ (ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ)				
Κύκλος εργασιών	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Κόστος πωλήσεων	74,10%	73,78%	74,49%	73,90%	72,33%
Αποσβέσεις	0,32%	0,32%	0,33%	0,31%	0,36%
Μικτό αποτέλεσμα	25,90%	26,22%	25,51%	26,10%	27,67%
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	10,96%	10,88%	10,93%	10,65%	11,66%
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	11,36%	11,58%	11,76%	11,90%	12,31%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων	3,58%	3,76%	2,82%	3,56%	3,70%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	0,30%	0,29%	0,24%	0,20%	0,21%
Χρηματοοικονομικά έσοδα	0,74%	0,80%	0,71%	0,71%	0,72%
Έσοδα (ζημιές) από επενδύσεις	0,36%	0,35%	0,18%	0,12%	0,15%
Κέρδη από συγγενείς	-0,28%	-0,28%	-0,22%	-0,38%	-0,26%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	4,10%	4,34%	3,24%	3,80%	4,10%
Φόρος εισοδήματος	1,60%	1,60%	0,86%	1,09%	1,15%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	2,50%	2,74%	2,38%	2,71%	2,95%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ)	2,50%	2,74%	2,38%	2,71%	2,95%
Λοιπά συνολικά έσοδα	1,54%	0,96%	3,17%	0,00%	0,00%
	4,04%	3,70%	5,55%	2,71%	2,95%
Καθαρά κέρδη (ζημιές) (κατάσταση συνολικών εσόδων)	4,04%	3,70%	5,55%	2,71%	2,95%
Δικαιώματα μειοψηφίας (κατάσταση συνολικών εσόδων)	-0,06%	-0,02%	-0,07%	-0,07%	-0,10%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ					
Βασικά κέρδη (ζημιές) ανά μετοχή	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (ΕΒΙΤΔΑ)	3,90%	4,08%	3,15%	3,87%	4,06%

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΠΟ ΤΗ ΣΥΝΗΘΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ [ΚΙΠΦ]	NIPPN (ΟΡΙΖΟΝΤΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ)				
Κύκλος εργασιών	0,73%	5,92%	3,97%	4,39%	0,42%
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	0,73%	5,92%	3,97%	4,39%	0,42%
Κόστος πωλήσεων	-0,07%	5,46%	4,98%	3,56%	-1,71%
Αποσβέσεις	-6,57%	4,61%	9,58%	-1,81%	16,89%
Μικτό αποτέλεσμα	3,10%	7,23%	1,14%	6,83%	6,45%
Κόστος διοικητικής λειτουργίας	1,18%	5,14%	4,46%	1,70%	10,01%
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	5,79%	7,97%	5,62%	5,57%	3,90%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων	0,82%	11,27%	-22,22%	31,97%	4,34%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-18,71%	4,85%	-15,54%	-11,94%	6,70%
Χρηματοοικονομικά έσοδα	27,67%	14,31%	-7,44%	4,12%	2,54%
Έσοδα (ζημιές) από επενδύσεις	91,00%	2,15%	-46,54%	-31,89%	33,06%
Κέρδη από συγγενείς	-45,42%	4,33%	-16,46%	78,35%	-31,11%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	19,27%	11,96%	-22,28%	22,41%	8,31%
Φόρος εισοδήματος	37,25%	6,07%	-43,89%	31,56%	5,66%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	10,07%	15,72%	-9,64%	19,08%	9,37%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ)	10,07%	15,72%	-9,64%	19,08%	9,37%
Λοιπά συνολικά έσοδα	655,15%	-33,79%	242,42%	-100,00%	
	63,16%	-3,14%	55,99%	-48,98%	9,37%
Καθαρά κέρδη (ζημιές) (κατάσταση συνολικών εσόδων)	63,16%	-3,14%	55,99%	-48,98%	9,37%
Δικαιώματα μειοψηφίας (κατάσταση συνολικών εσόδων)	234,00%	-71,26%	306,25%	17,44%	34,93%
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ					
Βασικά κέρδη (ζημιές) ανά μετοχή	-11,68%	-13,64%	-45,40%	19,03%	10,05%
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA)	0,17%	10,73%	-19,76%	28,39%	5,35%

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	NIPPN					
Κεφάλαιο κίνησης	-15.870,65	62.081,81	14.142,02	44.869,98	1.944,71	
Γενική ρευστότητα	0,74	0,72	0,68	0,75	0,70	
Άμεση Ρευστότητα	0,47	0,45	0,41	0,50	0,48	
Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων	6,48	6,69	6,45	6,59	7,29	
Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων	56,31	54,57	56,63	55,35	50,10	
Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων	6,70	7,19	7,51	7,59	7,47	
Μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων	54,51	50,77	48,58	48,08	48,85	
Κυκλοφοριακή ταχύτητα λογαριασμών πληρωτέων	5,11	7,09	10,94	10,11	10,36	
Μέση διάρκεια εξόφλησης λογαριασμών πληρωτέων	71,41	51,47	33,36	36,11	35,24	
Κύκλος ταμειακής μετατροπής	39,41	53,87	71,85	67,32	63,70	
ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΚΑΙ ΠΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑ						
Συνολικές υποχρεώσεις προς ίδια κεφάλαια	1,16	1,16	1,27	1,21	1,11	
Δείκτης Δανειακής επιβάρυνσης	0,54	0,54	0,56	0,55	0,53	
Δείκτης Κάλυψης τόκων	2,84	2,79	2,29	2,02	1,95	
Δείκτης μόχλευσης	2,16	2,16	2,22	2,24	2,16	
Καθαρό χρέος (Net debt)	224.916	283.243	294.501	200.663	215.424	
Net Debt To EBITDA Ratio	2,85	3,24	4,20	2,23	2,27	
ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ						
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού	1,30	1,30	1,26	1,25	1,25	
Αποδοτικότητα Ενεργητικού	3,3%	3,6%	3,0%	3,4%	3,7%	
Αποδοτικότητα πωλήσεων	2,5%	2,7%	2,4%	2,7%	3,0%	
Αποδοτικότητα ιδίων Κεφαλαίων	7,0%	7,7%	6,6%	7,6%	8,0%	
ΠΕΡΙΘΩΡΙΑ ΚΕΡΔΟΥΣ						
Περιθώριο EBITDA	3,90%	4,08%	3,15%	3,87%	4,06%	
Περιθώριο μικτού κέρδους	25,90%	26,22%	25,51%	26,10%	27,67%	
Περιθώριο ΚΙΠΦ (EBIT)	3,58%	3,76%	2,82%	3,56%	3,70%	
Περιθώριο καθαρού κέρδους (προ φόρων)	4,10%	4,34%	3,24%	3,80%	4,10%	
Περιθώριο καθαρού κέρδους (μετά φόρων)	2,50%	2,74%	2,38%	2,71%	2,95%	
ΔΕΙΚΤΕΣ ΜΟΝΤΕΛΟΥ ALTMAN						
Κεφάλαιο κίνησης προς συν. Ενεργητικού	-0,01	0,04	0,01	0,02	0,00	
Αποτελέσματα εις νέον προς συν. Ενεργητικού	0,36	0,37	0,36	0,37	0,39	
Λειτουργικά κέρδη προς συν. Ενεργητικού	0,05	0,05	0,03	0,04	0,05	
Χρηματιστηριακή αξία προς συν. Υποχρεώσεων	0,74	0,79	1,45	2,25	1,06	
Καθ Πωλήσεις προς συν. Ενεργητικού	1,26	1,27	1,20	1,26	1,24	
ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ						
P/E	9,76	5,80	19,04	28,71	43,25	16,11
P/BV	0,86	0,92	1,84	2,72	1,18	1,12
P/S	0,31	0,33	0,68	0,98	0,45	0,45
Λογιστική Αξία(Book value)	739.170	781.000	817.286	837.412	889.248	955.657
Market value of equity	633.887	716.293	1.506.116	2.275.083	1.050.227	1.069.904