

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ

ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ & ΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ

**Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα στην
Χρηματοοικονομική Ανάλυση για Στελέχη**

**ΘΕΜΑ : << ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΣΧΕΣΗΣ ΑΝΤΑΛΛΑΓΗΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΚΑΤΑ ΤΟ
ΜΕΤΑΣΧΗΜΑΤΙΣΜΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ >>**

ΣΑΡΡΗΣ ΧΡΥΣΟΣΤΟΜΟΣ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στην εποχή μας οι πωλήσεις ολόκληρων επιχειρήσεων ή οι μετασχηματισμοί τους (δηλαδή η μετατροπή, συγχώνευση αλλά και διάσπαση αυτών) είναι καθημερινό φαινόμενο. Η μετατροπή και η συγχώνευση εταιριών και επιχειρήσεων είναι συμφέρουσα για τους εταίρους και τις εταιρίες τους γιατί τείνουν στη δημιουργία μεγάλων οικονομικών μονάδων. Αλλά από τη μετατροπή και τη συγχώνευση εταιριών επέρχονται σύμφωνα με τις κοινές φορολογικές διατάξεις μεγάλες φορολογικές επιβαρύνσεις και δαπάνες. Η πολιτεία για να διευκολύνει τη δημιουργία μεγάλων οικονομικών μονάδων εισήγαγε κατά καιρούς διάφορους νόμους που διευκολύνουν τη μετατροπή και συγχώνευση εταιριών και επιχειρήσεων, ώστε αυτές να καταστούν όσο το δυνατόν πιο ανέξοδες.

Ένα σημαντικό θέμα το οποίο ανακύπτει στη περίπτωση συγχώνευσης εταιριών είναι η εκτίμηση της αξίας των εισφερόμενων περιουσιακών στοιχείων και η μέθοδος που υιοθετήθηκε για τον προσδιορισμό της προτεινόμενης σχέσης ανταλλαγής των μετοχών. Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η σύγκριση της σχέσης ανταλλαγής των μετοχών με βάση τους νόμους 2190/20 και 2166/93, με την αντίστοιχη που προβλέπει ο νόμος 2190/20 με βάση την εκτίμηση των εμπειρογνωμόνων της Επιτροπής του άρθρου 9. Δηλαδή με άλλα λόγια θα αναλύσουμε τις επιπτώσεις που έχει η μη εφαρμογή της διαδικασίας εκτίμησης της επιτροπής των εμπειρογνωμόνων σύμφωνα με τις διατάξεις του νόμου 2166/93.

Στο πρώτο κεφάλαιο επιχειρείται η αποσαφήνιση των εννοιών της εταιρίας και της επιχείρησης. Στη συνέχεια γίνεται αναφορά στις ειδικές διατάξεις της Ελληνικής νομοθεσίας για τη μετατροπή, συγχώνευση και διάσπαση εταιριών και τέλος μια εκτενής αναφορά στα φορολογικά κίνητρα για τους μετασχηματισμούς των επιχειρήσεων.

Στο δεύτερο κεφάλαιο γίνεται αναφορά στο άρθρο 71 του νόμου 2190/20 όπως ισχύει σήμερα και το οποίο προβλέπει τη σύσταση της επιτροπής των εμπειρογνωμόνων σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 9. Στη συνέχεια αναφερόμαστε στην εκτίμηση της εσωτερικής αξίας των μετοχών, στην εκτίμηση της αξίας εισφερόμενων περιουσιακών στοιχείων από την Επιτροπή εμπειρογνωμόνων του άρθρου 9 καθώς και στις μεθόδους

εκτίμησης της αξίας της επιχείρησης. Τέλος παρατίθεται ένα υπόδειγμα εκθέσεως της επιτροπής εμπειρογνομόνων.

Στο τρίτο κεφάλαιο γίνεται σύγκριση της λογιστικής διαδικασίας και της σχέσης ανταλλαγής των μετοχών σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν. 2166/1993 και του Ν.Δ. 1297/1972. Στην συνέχεια ακολουθεί το πρακτικό μέρος της μελέτης όπου μελετήσαμε περιπτώσεις συγχωνεύσεων που πραγματοποιήθηκαν σύμφωνα με τις διατάξεις του Κωδ. Ν. 2190/1920 και του νόμου 2166/1993, συγκρίνοντας τη σχέση ανταλλαγής των μετοχών όπως αυτή καθορίστηκε από τις γενικές συνελεύσεις των μετόχων των υπό συγχώνευση εταιρειών με τη «δίκαιη» και «λογική» σχέση η οποία θα προέκυπτε βάσει των κριτηρίων της εσωτερικής ή πραγματικής αξίας των μετοχών των εταιρειών. Για την πληρότητα της ανάλυσης έχουν συμπεριληφθεί στο δείγμα και εισηγμένες εταιρείες στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Το κεφάλαιο ολοκληρώνεται με δύο ολοκληρωμένα παραδείγματα διαδικασίας μετασχηματισμού εταιρειών βάσει των διατάξεων του Κ.Ν. 2190/1920 και του Ν.Δ. 1297/1972, συγκριτικά με τις διατάξεις του Ν. 2166/1993.

Η τελευταία ενότητα της εργασίας περιλαμβάνει τα συμπεράσματα τα οποία εξάγονται από το πρακτικό μέρος της μελέτης (κεφ. 3) και τεκμηριώνονται με τις θεωρητικές αναφορές των δύο πρώτων κεφαλαίων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο

1.1. Έννοια της επιχειρήσεως - Εταιρίας

Μπορούμε να ορίσουμε, γενικά, την επιχείρηση ως ένα αυτοτελή οργανισμό, ο οποίος με σειρά πράξεων και ενεργειών, οικονομικής φύσεως, αποβλέπει στον εφοδιασμό της αγοράς με αγαθά ή υπηρεσίες με σκοπό το κέρδος.

Από τον ορισμό αυτό, που δίνει η οικονομική επιστήμη συνάγεται ότι:

α) Η επιχείρηση πρέπει να είναι συνταγμένη σε ένα οργανικό σύνολο, το οποίο επιδιώκει και εκτελεί σειρά οικονομικών πράξεων με συνέπεια και ορισμένο σκοπό.

β) Οι πράξεις και οι ενέργειες της επιχειρήσεως έχουν οικονομικό χαρακτήρα. Συνεπώς και οργανισμοί ακόμη ολόκληροι δεν είναι δυνατόν να θεωρηθούν ότι αποτελούν επιχειρήσεις, εφόσον στην όλη συμπεριφορά τους δεν προέχει το οικονομικό στοιχείο.

γ) Οι πράξεις της επιχειρήσεως (μεταξύ των οποίων κυρίως η παραγωγή) διενεργούνται για λογαριασμό της απρόσωπης αγοράς. Άρα η έκβαση αυτών είναι αβέβαιη και σ' αυτό ακριβώς συνίσταται ο επιχειρηματικός κίνδυνος.

δ) Το κίνητρο των επιχειρηματικών πράξεων είναι το κέρδος, το οποίο - κατά τις γνωστές θεωρίες της φιλελεύθερης οικονομικής σχολής- καλύπτει την αμοιβή του ιδίου κεφαλαίου, την εξασφάλιση αυτού από τον επιχειρηματικό κίνδυνο, την ανταμοιβή του επιχειρηματία για τους κόπους που καταβάλλει κ.λπ.

ε) Η επιχείρηση -και όταν είναι νομικώς άτυπη- έχει οικονομική αυτοτέλεια. Αυτό σημαίνει ότι τίθενται στη διάθεσή της και προς εκπλήρωση του σκοπού της ορισμένα μέσα, τα κεφάλαιά της.

Πολύ κοντά με τον παραπάνω ορισμό βρίσκεται και η νομολογία των ελληνικών δικαστηρίων, σύμφωνα με την οποία, ως επιχείρηση νοείται το σύνολο των πραγμάτων, δικαιωμάτων, υποχρεώσεων και πραγματικών καταστάσεων, τα οποία έχουν οργανωθεί σε οικονομική ενότητα από ένα φυσικό ή νομικό πρόσωπο (τον επιχειρηματία), που επιδιώκει την επίτευξη κερδοσκοπικού γενικού αποτελέσματος.

1.2 Μετατροπή – Συγχώνευση – Διάσπαση Εταιριών

Κατά τη διάρκεια της εταιρικής ζωής η εταιρία μπορεί να μετατραπεί σε άλλο εταιρικό τύπο, ή να συγχωνευθεί με άλλη εταιρία, ή να διασπασθεί σε δύο ή περισσότερες εταιρίες.

Επί του θέματος όμως της μετατροπής, συγχωνεύσεως και διασπάσεως των εταιριών και εν γένει επιχειρήσεων, θα πρέπει να έχουμε υπόψη:

- 1) Τις από το νόμο προβλεπόμενες γι' αυτές ειδικές διατάξεις και
- 2) Τις φορολογικές συνέπειες (κίνητρα) αυτών, δηλ. τις παρεχόμενες φορολογικές διευκολύνσεις και απαλλαγές στη μετατροπή, συγχώνευση και διάσπαση των εταιριών και γενικά των επιχειρήσεων.

Ειδικότερα:

1.3 Ειδικές Διατάξεις της Νομοθεσίας μας για Μετατροπή, Συγχώνευση και Διάσπαση Εταιριών

A. ΜΕΤΑΤΡΟΠΗ ΕΤΑΙΡΙΩΝ

Κατά τη διάρκεια της εταιρίας με νομική προσωπικότητα ο νόμος επιτρέπει στους εταίρους αυτής, κατά τη νόμιμο διαδικασία και σε ορισμένους εταιρικούς τύπους, χωρίς να καταργείται το νομικό της πρόσωπο και χωρίς να ακολουθεί εκκαθάριση και διανομή της εταιρικής περιουσίας, να αποφασίσουν να μεταβάλουν την εταιρική της μορφή σε άλλο εταιρικό τύπο.

Στην περίπτωση αυτή μιλάμε για μετατροπή ή μετασχηματισμό εταιρίας.

Για τη μετατροπή εταιριών η κειμένη νομοθεσία μας προβλέπει τις ακόλουθες περιπτώσεις:

α) Το άρθρο 51 του Ν. 3190/1955 για τις ΕΠΕ το πρώτον εισήγαγε διατάξεις για τη μετατροπή ΑΕ σε ΕΠΕ. Το β.δ. 174/1963 το οποίο κωδικοποίησε τις διατάξεις του Νόμου 2190/1920, έθεσε το άρθρο αυτό στον Κ.Ν. 2190/ 1920, ως άρθρο 66 αυτού.

Το άρθρο 66 του Κ.Ν. 2190/1920 ορίζει τα ακόλουθα:

1. Η μετατροπή ανώνυμης εταιρείας σε εταιρεία περιορισμένης ευθύνης, γίνεται με απόφαση της γενικής συνέλευσης, που λαμβάνεται σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 29 παρ. 3 και 4 και 31 παρ. 2, μετά από προηγούμενη εκτίμηση του ενεργητικού και παθητικού της, σύμφωνα με το άρθρο 9 του παρόντος.

Στην περίπτωση αυτή, το εταιρικό κεφάλαιο δεν μπορεί να υπολείπεται από το ελάχιστο όριο που προβλέπεται από το άρθρο 4 του ν. 3190/1955, όπως ισχύει, εκτός αν η διαφορά αυτή καλυφθεί με νέα εισφορά των εταίρων.

Η απόφαση της γενικής συνέλευσης πρέπει να περιβληθεί τον τύπο του συμβολαιογραφικού εγγράφου και να περιλαμβάνονται σε αυτήν οι όροι του καταστατικού της εταιρείας περιορισμένης ευθύνης.

2. Από τη συντέλεση των κατά το άρθρο 8 του ν. 3190/1955 δημοσιεύσεων και παράλληλα των διατυπώσεων δημοσιότητας του άρθρου 7β για τη γενόμενη μετατροπή, η μετατρεπόμενη ανώνυμη εταιρεία συνεχίζεται υπό τον τύπο εταιρείας περιορισμένης ευθύνης. Πριν από την ολοκλήρωση των πιο πάνω διατυπώσεων δημοσιότητας, η μετατροπή δεν παράγει κανένα αποτέλεσμα. Μετά την επέλευση της μετατροπής οι εκκρεμείς δίκες συνεχίζονται χωρίς να επέρχεται διακοπή τους.

β) Το άρθρο 32 του ν.δ. 4237/1962 εισήγαγε διατάξεις για τη μετατροπή ΕΠΕ σε ΑΕ . Το β.δ. 174/1963 έθεσε το άρθρο αυτό στον Κ.Ν. 2190/1920 ως άρθρο 67 αυτού.

Το άρθρο 67 του Κ.Ν. 2190/1920 ορίζει τα ακόλουθα:

1. Μετατροπή εταιρείας περιορισμένης ευθύνης σε ανώνυμη εταιρεία γίνεται με απόφαση της συνέλευσης των εταίρων, που λαμβάνεται με την πλειοψηφία του άρθρου 38 παρ. 1 του Ν. 3190/1955, μετά από προηγούμενη εκτίμηση του Ενεργητικού και Παθητικού της, σύμφωνα με το άρθρο 9. Στην περίπτωση αυτή, το μετοχικό κεφάλαιο δεν μπορεί να υπολείπεται από το ελάχιστο όριο που προβλέπει το άρθρο 8, ούτε μπορεί να είναι μεγαλύτερο, χωρίς νέες εισφορές, από το ποσό που προκύπτει αν από το συνολικό ενεργητικό του ισολογισμού του υποδείγματος του άρθρου 42γ αφαιρεθούν οι υποχρεώσεις, οι τυχόν προβλέψεις και τα τυχόν μη κεφαλαιοποιούμενα αποθεματικά. Σε περίπτωση που το ποσό αυτό υπολείπεται από το ελάχιστο

όριο που προβλέπει το άρθρο 8, η διαφορά καλύπτεται με νέα εισφορά των εταίρων.

Η απόφαση της συνέλευσης των εταίρων, που περιλαμβάνει τους όρους του καταστατικού της ανώνυμης εταιρείας, καθώς και τη σύνθεση του πρώτου Διοικητικού Συμβουλίου της, πρέπει να περιβληθεί τον τύπο του συμβολαιογραφικού εγγράφου και να υποβληθεί στον Υπουργό Εμπορίου για έγκριση σύμφωνα με το άρθρο 4. Η παραπάνω απόφαση μαζί με τη σχετική έγκριση υπόκειται στις διατυπώσεις δημοσιότητας του άρθρου 7β παρ. 1, παράλληλα δε και στις διατυπώσεις του άρθρου 8 παρ. 1 και 2 του Ν. 3190/1955.

Πριν από την ολοκλήρωση των πιο πάνω διατυπώσεων δημοσιότητας η μετατροπή δεν παράγει κανένα αποτέλεσμα. Μετά την τήρηση των διατυπώσεων αυτών η από τη μετατροπή προερχόμενη εταιρεία συνεχίζεται ως ανώνυμη εταιρεία.

Οι εκκρεμείς δίκες συνεχίζονται χωρίς να επέρχεται βιαία διακοπή τους και χωρίς να απαιτείται οποιαδήποτε ειδικότερη διατύπωση για τη συνέχισή τους.

Η ονομαστική αξία της μετοχής πρέπει να είναι ίση με το εταιρικό μερίδιο ή με ακριβές πολλαπλάσιό του και σε καμιά περίπτωση δεν μπορεί να υπερβαίνει το ποσό των εκατό (100) ευρώ.

Οι εταίροι που διαφώνησαν μπορούν, έστω κι αν το καταστατικό περιέχει αντίθετη διάταξη, να μεταβιβάσουν τα μερίδιά τους σε τρίτους.

2. Μετατροπή της ομόρρυθμης ή ετερόρρυθμης εταιρείας σε ανώνυμη εταιρεία, εφόσον δεν προβλέπεται διαφορετικά στο καταστατικό της, γίνεται με απόφαση όλων των εταίρων, μετά από προηγούμενη εκτίμηση του ενεργητικού και παθητικού της, σύμφωνα με το άρθρο 9.

Στην περίπτωση αυτή, το μετοχικό κεφάλαιο δεν μπορεί να υπολείπεται από το ελάχιστο όριο που προβλέπει το άρθρο 8, εκτός αν η διαφορά καλυφθεί με νέα εισφορά των εταίρων. Η απόφαση των εταίρων, η οποία περιλαμβάνει τους όρους του καταστατικού της ανώνυμης εταιρείας καθώς και τη σύνθεση του πρώτου διοικητικού συμβουλίου και των ελεγκτών της πρώτης εταιρικής χρήσης, πρέπει να περιβληθεί τον τύπο του συμβολαιογραφικού εγγράφου και να υποβληθεί στον Υπουργό Εμπορίου για έγκριση, σύμφωνα με το άρθρο 4. Η παραπάνω απόφαση, μαζί με τη σχετική

έγκριση υπόκειται στις διατυπώσεις δημοσιότητας του άρθρου 7β, παράλληλα δε και στις διατυπώσεις δημοσιότητας των άρθρων 42, 43 και 44 του Εμπορικού Νόμου, όπως ισχύουν και εφαρμόζονται. Πριν από την ολοκλήρωση των πιο πάνω διατυπώσεων δημοσιότητας η μετατροπή δεν παράγει κανένα αποτέλεσμα, μετά δε την τήρηση αυτών η μετατρεπόμενη εταιρεία συνεχίζεται υπό τον τύπο της ανώνυμης εταιρείας.

Οι εκκρεμείς δίκες συνεχίζονται χωρίς να επέρχεται διακοπή τους.

Κάθε εταίρος λαμβάνει μετοχές ανάλογα με την αξία της εταιρικής του μερίδας.

Η επωνυμία της μετατραπέισας εταιρείας μπορεί να διατηρηθεί εφαρμοζομένης και της διατάξεως του άρθρου 5. Οι ομόρρυθμοι εταίροι της ομόρρυθμης ή ετερόρρυθμης εταιρείας, η οποία μετετράπη, εξακολουθούν να ευθύνονται και μετά την μετατροπή εις ολόκληρον και απεριόριστα για τις εταιρικές υποχρεώσεις που ανελήφθησαν μέχρι της ολοκλήρωσης των κατά τις διατάξεις του παρόντος διατυπώσεων δημοσιότητας, εκτός αν οι δανειστές της εταιρείας συγκατατέθηκαν εγγράφως για την μετατροπή της εταιρείας.

3. Στις από μετατροπή προερχόμενες εταιρείες μπορούν να εισέλθουν και νέοι μέτοχοι.

γ) Το άρθρο 53 του Ν. 3190/1955 για τις ΕΠΕ εισήγαγε διατάξεις για τη μετατροπή ομορρύθμου και ετερορρύθμου εταιρίας σε ΕΠΕ.

Δεν έχουν πλέον σήμερα πρακτική αξία οι πρόσκαιρες διατάξεις:

α) Της παρ. 5 άρθρου 51 του Νόμου 2190 (άρθρο 66 Κ.Ν. 2190) περί μετατροπής ΑΕ με κεφάλαιο κάτω του ενός εκατομμυρίου σε ομόρρυθμο και ετερόρρυθμο, γιατί από 9.10.1977 δεν μπορούν να υπάρξουν τέτοιες ΑΕ καθόσον έκτοτε ανεκλήθησαν οι άδειες συστάσεώς τους, στον αμέσως μετά την ημερομηνία αυτή χρόνο και

β) Της εντελώς μεταβατικής διατάξεως της παρ. 2 άρθρου 67, Περί μετατροπής ομορρύθμου ή ετερορρύθμου εταιρίας σε ΑΕ, που ίσχυσε μόνο για ένα εξάμηνο από της ισχύος του Ν.Δ. 4237/1962 (δηλ. από 9.10.1962).

Με τις διατάξεις αυτές εξαντλείται η κειμένη νομοθεσία μας για τη μετατροπή εταιριών. Φανερό ότι, οι διατάξεις αυτές δεν καλύπτουν όλες τις ενδεχόμενες περιπτώσεις μετατροπής εταιριών και ειδικότερα δεν ρυθμίζονται με ειδικές διατάξεις:

α) Μετατροπή από ομόρρυθμο σε ετερόρρυθμο και αντίστροφα.

β) Μετατροπή από ΕΠΕ σε ομόρρυθμο και ετερόρρυθμο.

γ) Μετατροπή από ομόρρυθμο ή ετερόρρυθμο σε ΑΕ και αντίστροφα.

Επί πλέον ο νόμος δεν περιλαμβάνει ειδικές διατάξεις για τη μετατροπή ατομικής επιχειρήσεως σε: Ομόρρυθμο ή Ετερόρρυθμο ή ΕΠΕ ή ΑΕ και αντίστροφα (εξαίρεση άρθρο 51 παρ. 7 Ν. 3190 πρόσκαιρος).

Βάσει των γενικών αρχών του δικαίου και της ελευθερίας των συμβάσεων, οι συναλλασσόμενοι μπορούν να καταλήξουν σε οποιαδήποτε άλλη μορφή, εφόσον όμως χρησιμοποιούν την κειμένη νομοθεσία, δηλ. τις διατάξεις του Αστικού Κώδικα και της εμπορικής νομοθεσίας κατά τη διαδικασία της εφαρμογής αυτών των αρχών.

B. ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ ΕΤΑΙΡΙΩΝ

Κατά τη διάρκεια της εταιρίας είναι ενδεχόμενο μία ή περισσότερες εταιρίες να λυθούν και χωρίς να εκκαθαρισθούν να απορροφηθούν από μία άλλη ή να συστήσουν μεταξύ των μία νέα εταιρία.

Για τη συγχώνευση εταιριών η κειμένη νομοθεσία μας προβλέπει σήμερα συγχώνευση ΕΠΕ και συγχώνευση ΑΕ.

Ειδικότερα:

1) Ο Ν. 3190/1955 για τις ΕΠΕ προβλέπει: για τη συγχώνευση ΕΠΕ στα άρθρα του 54 και 55, είτε δια της συστάσεως νέας ΕΠΕ, είτε δι' απορροφήσεως από μία ΕΠΕ άλλης ή άλλων εταιριών του εταιρικού αυτού τύπου.

2) Η Τρίτη Οδηγία της Ε.Ο.Κ. για τις εταιρίες ρύθμισε συστηματικά τη συγχώνευση ΑΕ. Το Π.Δ. 498/1987 προσάρμοσε το δικαίό μας για τη συγχώνευση ΑΕ σύμφωνα με τις διατάξεις της Τρίτης Οδηγίας της ΕΟΚ, καταργώντας τις ατελείς διατάξεις των άρθρων 68-69 Κ.Ν. 2190 (Ν. 5261/1931, περί συγχωνεύσεως ΑΕ) και εισάγοντας τις νέες διατάξεις των άρθρων 68-80 Κ.Ν. 2190/1920 που ελήφθησαν από την Τρίτη αυτή Οδηγία (κατ' ουσία αποτελούν μετάφραση των διατάξεων της Τρίτης Οδηγίας).

Οι νέες αυτές διατάξεις περί συγχωνεύσεως (άρθρα 68-80 Κ.Ν. 2190/1920), προβλέπουν τα κάτωθι είδη συγχωνεύσεως ΑΕ:

Α) Τη συγχώνευση με απορρόφηση, στην οποία μία ή περισσότερες ΑΕ (απορροφούμενες), οι οποίες λύνονται χωρίς να ακολουθήσει εκκαθάρισή

τους, μεταβιβάζουν σε άλλη υπάρχουσα ανώνυμη εταιρία (απορροφούσα), το σύνολο της περιουσίας τους (ενεργητικό και παθητικό) έναντι απόδοσης στους μετόχους της των μετοχών που εκδίδονται από την απορροφούσα, λόγω της επερχόμενης αυξήσεως του κεφαλαίου της (δεν αποκλείεται καταβολή ενός χρηματικού ποσού που δεν μπορεί να υπερβαίνει το 10% της ονομαστικής αξίας των μετοχών που αποδίδονται στους μετόχους των απορροφουμένων εταιριών) (άρθρα 68-77).

Ιδιαίτερο είδος απορροφήσεως εταιρίας από άλλη είναι εκείνο στο οποίο μία ή περισσότερες εταιρίες μεταβιβάζουν μετά από λύση τους χωρίς να επακολουθήσει εκκαθάριση, το σύνολο της περιουσίας τους (ενεργητικό και παθητικό) σε άλλη ΑΕ που κατέχει το σύνολο των μετοχών τους (100%) (άρθρο 78).

Τέλος εξομοιώνεται με τη συγχώνευση με απορρόφηση η πράξη με την οποία μία ή περισσότερες ΑΕ (εξαγοραζόμενες) μεταβιβάζουν, μετά από λύση τους χωρίς να επακολουθήσει εκκαθάριση, σε άλλη (εξαγοράζουσα) το σύνολο της περιουσίας τους (ενεργητικό και παθητικό) έναντι απόδοσης στους μετόχους των εξαγοραζομένων εταιριών του αντιτίμου των δικαιωμάτων τους (εξαγοράς) (άρθρ. 79).

Β) Τη συγχώνευση με σύσταση νέας ανώνυμης εταιρίας στην οποία δύο / ή περισσότερες ΑΕ, που λύνονται χωρίς να ακολουθήσει εκκαθάρισή τους, μεταβιβάζουν σε ΑΕ που συνιστούν το σύνολο της περιουσίας τους (ενεργητικό και παθητικό), έναντι απόδοσης στους μετόχους τους μετοχών που εκδίδονται από τη νέα εταιρία (και ενδεχομένως ενός χρηματικού ποσού σε μετρητά προς συμψηφισμό μετοχών που δικαιούνται και το οποίο δεν μπορεί να υπερβαίνει το 10% της ονομαστικής αξίας των μετοχών που αποδίδονται στους μετόχους των λυομένων εταιριών προς συμψηφισμό των μετοχών τις οποίες δικαιούνται) (άρθρα 68 και 80).

Γ) Τη συγχώνευση με εξαγορά στην οποία μια ή περισσότερες ανώνυμες εταιρείες (εξαγοραζόμενες) μεταβιβάζουν, μετά από λύση τους χωρίς να ακολουθήσει εκκαθάριση, σε άλλη (εξαγοράζουσα) το σύνολο της περιουσίας τους (ενεργητικό και παθητικό) έναντι απόδοσης στους μετόχους των εξαγοραζόμενων εταιριών του αντίτιμου των δικαιωμάτων τους (εξαγορά). Για την πράξη της εξαγοράς εφαρμόζονται αναλόγως οι διατάξεις των άρθρων 69 έως και 77 (άρθρο 79, παρ. 1 του κωδ. Ν. 2190/1920). Για την

εφαρμογή των διατάξεων αυτών, σαν απορροφούμενες εταιρείες εννοούνται οι εταιρείες που εξαφανίζονται (εξαγοραζόμενες) και σαν απορροφούσα εταιρεία νοείται η εξαγοράζουσα (άρθρο 79, παρ. 2, κωδ. Ν. 2190/1920).

Με τις πιο πάνω διατάξεις που ρυθμίζεται ειδικώς η συγχώνευση ΕΠΕ μεταξύ τους και η συγχώνευση ΑΕ μεταξύ τους, η κείμενη νομοθεσία δεν εξαντλεί όλες τις ενδεχόμενες περιπτώσεις συγχωνεύσεως εταιριών.

Ειδικότερα με τις πιο πάνω διατάξεις δεν ρυθμίζονται με ειδικές διατάξεις:

Η συγχώνευση ομορρύθμου ή ετερορρύθμου με ομόρρυθμο ή ετερόρρυθμο.

Επίσης, η κείμενη νομοθεσία μας δεν έχει ειδικές διατάξεις για συγχώνευση ατομικής ή ατομικών επιχειρήσεων με προσωπικές εταιρίες (ομόρρυθμες ή ετερόρρυθμες) ή με ΕΠΕ, ή ΑΕ.

Γ. ΔΙΑΣΠΑΣΗ ΑΝΩΝΥΜΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ

Ο θεσμός της διάσπασεως των ανωνύμων εταιριών, που ουσιαστικά είναι ο αντίποδας της συγχωνεύσεως, ήταν άγνωστος στη νομοθεσία μας. Η Έκτη Οδηγία της ΕΟΚ για τις εταιρίες προβλέπει και ρυθμίζει συστηματικά τη διάσπαση των ΑΕ. Η Έκτη αυτή Οδηγία κατέστη εσωτερικό μας δίκαιο με το Π.Δ. 498/1987, το οποίο προσέθεσε τα άρθρα 81-89 στον Κωδ. Ν. 2190/1920.

Η διάσπαση ΑΕ, με τις νέες αυτές διατάξεις (81-89) διακρίνεται:

1) Σε διάσπαση με απορρόφηση, με την οποία μία ανώνυμη εταιρία (διασπώμενη), λύεται χωρίς να ακολουθήσει εκκαθάρισή της και μεταβιβάζει σε άλλες υφιστάμενες (επωφελούμενες) ανώνυμες εταιρίες, το σύνολο της περιουσίας της (ενεργητικό και παθητικό), έναντι απόδοσης στους μετόχους της των μετοχών που εκδίδουν οι επωφελούμενες εταιρίες (και ενδεχομένως ενός μικρού χρηματικού ποσού προς συμψηφισμό των μετοχών τις οποίες δικαιούνται (βλ. άρθρα 81 και 82-86).

Η διάσπαση αυτή προβλέπεται από τα άρθρα 82-86 Κ.Ν. 2190, το δε άρθρο 87 ιδίου νόμου ρυθμίζει κατά τρόπο ιδιόμορφο και με απλοποιημένη

κάπως διαδικασία, τη διάσπαση εταιρίας οι μετοχές της οποίας κατέχονται κατά 100% από τις επωφελούμενες εταιρίες.

2) Σε διάσπαση με σύσταση νέων εταιριών, με την οποία μία ΑΕ (διασπώμενη) η οποία λύεται, χωρίς να ακολουθήσει εκκαθάριση, μεταβιβάζει σε άλλες ΑΕ που συνιστώνται ταυτόχρονα (επωφελούμενες) το σύνολο της περιουσίας της (ενεργητικό και παθητικό), έναντι απόδοσης στους μετόχους της μετοχών εκδιδόμενων από τις επωφελούμενες εταιρίες και ενδεχομένως καταβολής ενός μικρού χρηματικού ποσού σε μετρητά, προς συμψηφισμό των μετοχών τις οποίες δικαιούνται (άρθρο 81 και 88).

3) Σε διάσπαση με απορρόφηση και με σύσταση νέων ΑΕ, με την οποία μία ΑΕ (διασπώμενη) η οποία λύεται χωρίς να ακολουθήσει εκκαθάρισή της, μεταβιβάζει μερικώς σε άλλες υφιστάμενες ανώνυμες εταιρίες (επωφελούμενες με απορρόφηση) και μερικώς σε άλλες ανώνυμες εταιρίες που συνιστώνται ταυτόχρονα (επωφελούμενες με σύσταση), το σύνολο της περιουσίας της (ενεργητικό και παθητικό), έναντι απόδοσης στους μετόχους της μετοχών εκδιδόμενων από τις επωφελούμενες εταιρίες και ενδεχομένως ενός μικρού χρηματικού ποσού σε μετρητά προς συμψηφισμό των μετοχών τις οποίες δικαιούνται (άρθρα 81 και 89).

1.4 Περιεχόμενο και Αποτελέσματα της Ειδικής Νομοθετικής Ρύθμισης της Μετατροπής και Συγχώνευσης

1) Με τις ειδικές διατάξεις του νόμου για τη μετατροπή ομορρύθμου ή ετερορρύθμου εταιρίας σε ΕΠΕ (άρθρο 53 Ν. 3190), μετατροπή ΑΕ σε ΕΠΕ (άρθρο 51 Ν. 3190, ήδη άρθρο 66 Κ.Ν. 2190) και μετατροπή ΕΠΕ σε ΑΕ (άρθρο 32 Ν. 3190 και ήδη άρθρο 67 Κ.Ν. 2190), από της συντελέσεως των διατυπώσεων, δημοσιεύσεων κ.ά. η μετατρεπομένη εταιρία συνεχίζεται υπό τον τύπο της εταιρίας στην οποία μετατρέπεται, χωρίς να γίνει εκκαθάριση της περιουσίας της και οι εκκρεμείς δίκες συνεχίζονται χωρίς να επέρχεται διακοπή των δικών, ως εκ της μετατροπής και χωρίς να απαιτείται ουδεμία ειδικότερη διατύπωση για τη συνέχισή τους.

Κατά τον τρόπο αυτό η νομική προσωπικότητα της μετατρεπομένης εταιρίας συνεχίζεται, απλώς δε με τη μετατροπή αυτή μεταβάλλει το νομικό της ένδυμα με τις εκ τούτου συνέπειες.

2) Με τη συγχώνευση εταιριών από της συντελέσεως των διατυπώσεων και δημοσιεύσεων και ήδη για τις ανώνυμες εταιρίες από της καταχώρισεως του συμβολαίου συγχωνεύσεως κ.λπ. στο Μητρώο ΑΕ, η νέα εταιρία ή εκείνη εις την οποία υπήχθη άλλη εταιρία υποκαθίσταται αυτοδικαίως σε όλα τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις της συγχωνευθείσης εταιρίας, αυτή δε η μεταβίβαση εξομοιώνεται με καθολική διαδοχή (παλαιός όρος στην καθαρεύουσα «οιονεί καθολική διαδοχή»). Η απορροφούμενη ή επί συστάσεως νέας ΑΕ, οι συγχωνευόμενες (απορροφούμενες, εξαφανιζόμενες), λύνονται, παύουν να υπάρχουν και χωρίς να γίνει εκκαθάριση της περιουσίας τους μεταβιβάζεται το σύνολό τους (ενεργητικό και παθητικό) στην απορροφούσα ή νέα εταιρία. Οι εκκρεμείς δίκες συνεχίζονται αυτοδικαίως από την απορροφούσα ή νέα εταιρία, χωρίς να χρειάζεται καμία ειδικότερη διατύπωση για τη συνέχιση και δήλωση επαναλήψεώς τους.

Εφόσον η κειμένη νομοθεσία απαιτεί ορισμένες διατυπώσεις για τη μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων απαιτούνται και αυτές επί συγχωνεύσεως, ως ιδίως επί ακινήτων, συμβολαίου, περιγραφή ακινήτου κλπ. και μεταγραφή αυτού κ.ά. Η μεταβίβαση της περιουσίας επέρχεται βεβαίως μετά την τήρηση των νομίμων διατυπώσεων, αλλά η απορροφούσα ή η νέα εταιρία, αποκτούν το σύνολο της περιουσίας της απορροφούμενης ή των συγχωνευομένων εταιριών επί συστάσεως νέας εταιρίας, ώστε εάν πράγματι δεν αναφέρεται στη σύμβαση αυτό, εκ του νόμου περιέρχεται στην άλλη εταιρία.

Όλες οι πιο πάνω περιπτώσεις μετατροπής και συγχωνεύσεως που διέπονται από ειδική νομοθετική ρύθμιση και από αυτή κατά τρόπο συστηματικό ρυθμίζονται, η διαδικασία και τα αποτελέσματα (συνέπειες) αυτών, αποτελούν τη λεγόμενη γνήσια ή κατά κυριολεξία μετατροπή (μετασχηματισμό) και συγχώνευση, και αυτό σε αντιδιαστολή προς τη λεγομένη καταχρηστική μετατροπή και συγχώνευση εταιριών η οποία αναφέρεται και προσδιορίζει όλες εκείνες τις περιπτώσεις κατά τις οποίες η μετατροπή και συγχώνευση εταιριών δεν προβλέπεται και δεν ρυθμίζεται ειδικώς και συστηματικώς από τη νομοθεσία μας.

Στην τελευταία αυτή περίπτωση του καταχρηστικού μετασχηματισμού (μετατροπής) και καταχρηστικής συγχωνεύσεως περιλαμβάνεται και η μετατροπή ή συγχώνευση απλών επιχειρήσεων που δεν αποτελούν εταιρίες αλλά

ανήκουν σε άτομα, φυσικά πρόσωπα (ατομικές επιχειρήσεις), περιπτώσεις που ρητώς προβλέπει η φορολογική νομοθεσία μας (ν.δ. 1297/1972 και ν. 2166/24.8.1993), η οποία έμμεσα αναγνωρίζει έτσι το ενδεχόμενο μετατροπής ή συγχωνεύσεώς τους σε ή με εταιρίες που έχουν νομική προσωπικότητα (προσωπικές, ΕΠΕ, ΑΕ).

1.5 Φορολογικά Κίνητρα

1. Η μετατροπή και η συγχώνευση εταιριών και επιχειρήσεων είναι συμφέρουσα για τους εταίρους και τις εταιρίες τους και τους ατομικά ενεργούντες επιχειρηματίες, γιατί τείνουν στη δημιουργία μεγάλων οικονομικών μονάδων.

Επί μετατροπής αυτό συμβαίνει όταν η εταιρία μεταπίπτει σε εταιρικό τύπο ανωτέρας μορφής, ως λ.χ. όταν η προσωπική εταιρία γίνεται ΕΠΕ ή ΑΕ, ως και όταν η ΕΠΕ γίνεται ΑΕ.

Επί συγχωνεύσεως σε κάθε περίπτωση δημιουργείται μεγάλη οικονομική μονάδα, μεγαλύτερη εκείνης που είχε μόνη κάθε μία από τις συγχωνευόμενες εταιρίες και αυτό γίνεται ιδίως σε περίπτωση μεταπτώσεως σε ανώτερο εταιρικό τύπο. Η πολιτεία ενδιαφέρεται άμεσα για τη μετατροπή ή συγχώνευση επιχειρήσεων, γιατί έτσι δημιουργούνται μεγάλες οικονομικές μονάδες που μπορούν να αντέξουν στον ανταγωνισμό, ιδίως μετά την εισοδό μας στην ΕΟΚ και την ανάγκη δημιουργίας ενιαίας Ευρωπαϊκής οικονομικής οντότητας. Από το γεγονός αυτό ανέκυψε η ανάγκη εισαγωγής, με ειδικές διατάξεις, φορολογικών απαλλαγών της μετατροπής και συγχωνεύσεως εταιριών και επιχειρήσεων.

Από τη μετατροπή και συγχώνευση εταιριών επέρχονται, σύμφωνα με τις κοινές φορολογικές διατάξεις, μεγάλες φορολογικές επιβαρύνσεις και δαπάνες:

Ειδικότερα:

α) Με τη μετατροπή και τη συγχώνευση η εταιρία λύεται και τα περιουσιακά στοιχεία αυτής, ιδίως τα ακίνητα της λυθείσης εταιρίας, μεταβιβάζονται λόγω εισφοράς από τη λυθείσα στην εταιρία στην οποία μετατρέπεται, ή την απορροφούσα ή την ιδρυόμενη νέα εταιρία. Συνήθως

πρόκειται για ακίνητα της εταιρίας επί των οποίων έχουν κτισθεί εργοστάσια ή γραφεία αυτής. Στην περίπτωση αυτή ο φόρος μεταβιβάσεως ακινήτων ανέρχεται σε ποσό 10% - 15% της αξίας του ακινήτου και επιβαρύνει την εταιρία και έμμεσα τους εταίρους της και επί ατομικών επιχειρήσεων, τους φορείς αυτών, ήτοι τα φυσικά πρόσωπα.

Η φορολογική αυτή επιβάρυνση, σε κάθε μετατροπή ή συγχώνευση, είναι σοβαρός παράγων αποτροπής μιας τέτοιας μεταβολής.

β) Εφόσον η μετατροπή και συγχώνευση επιφέρουν, κατά τις διατάξεις των νόμων, για τη μετατρεπόμενη εταιρία, απορροφουμένη ή τις συγχωνευόμενες σε μια νέα εταιρία, τη λύση αυτής, σύμφωνα με τις ισχύουσες φορολογικές διατάξεις πρέπει να γίνει εκκαθάριση και διανομή της εταιρικής περιουσίας και η επί πλέον διαφορά (υπεραξία παγίων, κέρδη μη διανεμηθέντα επί πολλά έτη κ.α.) μεταξύ του εταιρικού κεφαλαίου, ως μαθηματικής ποσότητας στις ΑΕ και τις ΕΠΕ και της αξίας της εταιρικής περιουσίας που θα εκκαθαρισθεί, ρευστοποιηθεί, φορολογείται αμέσως με τις διατάξεις περί φορολογίας εισοδήματος, μερισμάτων κ.λπ. με ποσοστό 35% - 40%. Αυτός ο παράγων είναι επίσης σοβαρός και σε ορισμένες περιπτώσεις αποτρέπει τους ενδιαφερομένους από το να προχωρήσουν στη μετατροπή ή συγχώνευση επιχειρήσεων.

γ) Τέλος για τη μετατροπή και συγχώνευση η κειμένη νομοθεσία προβλέπει άλλα έξοδα ως φόρους, τέλη, δικαιώματα υπέρ του Δημοσίου. Και υπέρ τρίτων (Ταμείων κ.ά.).

2. Η πολιτεία, για να διευκολύνει τη δημιουργία μεγάλων οικονομικών μονάδων, εισήγαγε κατά καιρούς διάφορους νόμους που διευκόλυναν και διευκολύνουν και σήμερα ακόμη τη μετατροπή και συγχώνευση εταιριών και επιχειρήσεων, ώστε αυτές να καταστούν όσο είναι δυνατό πιο ανέξοδες.

Από τους νόμους αυτούς δύο σπουδαιότεροι ήσαν:

α) Το Ν.Δ. 3765/1957 «περί τροποποιήσεως και συμπληρώσεως του Ν.Δ. 3323/1955 (άρθρο αυτού 12) και,

β) Το Ν.Δ. 1297/1972, το οποίο διαδέχθηκε το πρώτο ως άνω διάταγμα και ρύθμισε κατά τρόπο πιο συστηματικό τις φορολογικές διευκολύνσεις και απαλλαγές των μετατροπών και συγχωνεύσεων εταιριών και επιχειρήσεων. Το νομοθετικό αυτό διάταγμα είχε περιορισμένη χρονική διάρκεια ισχύος, αλλά πολλοί νόμοι παρέτειναν την ισχύ του, τελευταία δε με το άρθρο 5 του ν.

2166/24.8.1993 η ισχύς του παρετάθη μέχρι της 31.12.1996. Αυτό το ν.δ. αφενός μεν εισάγει απαλλαγές στις δαπάνες μετασχηματισμού των επιχειρήσεων (φόρος μεταβιβάσεως ακινήτου, χαρτόσημα, δικαιώματα πάσης φύσεως Ταμείων κ.ά.) και μεταφορά του φόρου εισοδήματος στο χρόνο της διαλύσεως της εκ της μετατροπής ή συγχωνεύσεως δημιουργούμενης νέας ή συνεχιζόμενης εταιρίας, αφ' ετέρου εισάγει επί πενταετία περιορισμούς στη μεταβίβαση των μετοχών ή μεριδίων τα οποία αντιστοιχούν στην αξία της μετατρεπομένης, συγχωνευόμενης κ.ά. επιχειρήσεως ή εταιρίας και συγχρόνως επιβάλλει όλες οι μετοχές που εκδίδονται να είναι επί πενταετία ονομαστικές.

γ) Ο πρόσφατος φορολογικός νόμος 2166/24.8.1993, εισήγαγε διάφορο διαδικασία μετατροπής, συγχωνεύσεως, διασπάσεως και αποσπάσεως κλάδων επιχειρήσεων, παράλληλα με αυτήν του ν.δ. 1297/1972, του οποίου η ισχύς παρετάθη εκ νέου μέχρι της 31.12.1996. Ο νόμος αυτός στα πέντε πρώτα άρθρα αυτού (1-5, κίνητρα αναπτύξεως επιχειρήσεων...) αφ' ενός μεν παρέτεινε την εφαρμογή του ν.δ. 1297/1972, αφ' ετέρου εισήγαγε μία εντελώς νέα παράλληλο διαδικασία «μετασχηματισμού» (όπως αναφέρει όχι με ακριβή νομική ορολογία), η οποία είναι σύντομος, όχι χρονοβόρος, πολύ απλή, και χωρίς να επιβάλλει περιορισμούς στην μεταβίβαση των μεριδίων ΕΠΕ και των μετοχών της ΑΕ, ως πράττει το ν.δ. 1297. Ο νόμος αυτός κατακρίθηκε διότι, καίτοι φορολογικός νόμος, καταργεί την αποτίμηση της περιουσίας που μετατρέπεται, συγχωνεύεται κ.ά. από την Επιτροπή Εμπειρογνομόνων του άρθρου 9 Κ.Ν. 2190/1920.

Σημειώνεται ότι η ισχύς των διατάξεων του ΝΔ 1297/1972 παρατάθηκε μέχρι 31.12.2005 (άρθρο 11, παρ. 2, Ν. 3091/2000).

3. Μεταξύ των διατάξεων της εμπορικής (εταιρικής) μας νομοθεσίας για τη μετατροπή, συγχώνευση και διάσπαση των εταιριών και επιχειρήσεων και των ειδικών φορολογικών διατάξεων οι οποίες εισάγουν φορολογικές απαλλαγές (ν.δ. 1297/1972 και άρθρα 1-5 ν. 2166/24.8.1993) υφίσταται η ακόλουθη σχέση:

Η βασική μας νομοθεσία για τη μετατροπή, συγχώνευση και διάσπαση εταιριών και επιχειρήσεων περιλαμβάνεται στις διατάξεις του εμπορικού δικαίου (κλάδος του για τις εταιρίες) και ιδίως στις διατάξεις του Εμπορικού

Νόμου για τις εταιρίες, στις διατάξεις των νόμων 2190/20, και 3190/1955 και στις διατάξεις του Αστικού Δικαίου (Αστικού Κωδ. κ.ά.), το οποίο συμπληρώνει τα χάσματα και τα κενά του εμπορικού δικαίου και εν προκειμένω του εταιρικού. Η νομοθεσία όμως αυτή ήταν εξαρχής ατελής, γιατί δεν προβλεπόταν από αυτήν όλες οι εταιρικές μορφές και οι μεταβολές οι οποίες θα μπορούσαν να επέλθουν στη ζωή τους. Οι μεταβολές αυτές επήλθαν είτε από την εξέλιξη των οικονομικών σχέσεων, ως ιδίως λόγω της συγκεντρώσεως των επιχειρήσεων και τη συνεχή δημιουργία όλο και μεγαλύτερων οικονομικών μονάδων, είτε λόγω διαπλάσεως σε άλλα κράτη (ιδίως Μέλη της ΕΟΚ) νέων μορφών οικονομικών μονάδων από τις ήδη υπάρχουσες, όπως η διάσπαση μιας εταιρίας σε δύο ή περισσότερες εταιρίες του αυτού ή άλλου εταιρικού τύπου. Στην εξέλιξη αυτή παρατηρήθηκε το φαινόμενο να διαπλαστούν νέοι τρόποι μεταβολής των επιχειρήσεων, άγνωστοι στην κειμένη νομοθεσία και ενώ θα ανέμενε κάθε ένας να σπεύσει πρώτη η εμπορική νομοθεσία να εισαγάγει νέους νόμους γι' αυτές τις μορφές, παρουσιάσθηκε στην εξελισσόμενη οικονομία η εισαγωγή στοιχείων των μορφών αυτών μέσω φορολογικών νομοθετημάτων, τα οποία ενώ απέβλεπαν αμέσως να παράσχουν φορολογικά κίνητρα για να διευκολύνουν τη δημιουργία μεγάλων οικονομικών μονάδων, εμμέσως νομοθετούσαν και νέες διατάξεις με τις οποίες πλούτιζαν την εμπορική νομοθεσία. Αυτό φάνηκε με το άρθρο 7 ν.δ. 1297/1972, το οποίο παρείχε σε μας φορολογικές απαλλαγές επί αποσπάσεως (αποσχίσεως) κλάδου επιχειρήσεως, ο οποίος είτε απορροφάται από υφισταμένη ΑΕ είτε καταλήγει στην ίδρυση μιας νέας ΑΕ στην οποίαν εισφέρεται ο κλάδος.

Η έμμεση αυτή επίδραση της φορολογικής μας νομοθεσίας επί της εμπορικής μας για τις εταιρίες ενεφανίσθη και λόγω των ειδικών φορολογικών διατάξεων οι οποίες για να ρυθμίσουν αυτές τις διατάξεις κατά τις οικονομικές αντιλήψεις του φορολογικού δικαίου, τροποποίησαν ορισμένες διατάξεις του εταιρικού μας δικαίου, όχι γενικώς αλλά μόνον στις περιπτώσεις εκείνες κατά τις οποίες οι ενδιαφερόμενοι θα ήθελαν να υπαχθούν στις ευεργετικές διατάξεις των φορολογικών αυτών νόμων. Έτσι το ν.δ. 1297/1972 επέβαλε την ύπαρξη μεγαλύτερου εταιρικού κεφαλαίου για την εφαρμογή των ευεργετικών του διατάξεων, ή την απαγόρευση μεταβιβάσεως μετοχών και μεριδίων κατά υψηλό ποσοστό αυτών, (3/4), επί πενταετία από της

μετατροπής ή συγχωνεύσεως, και την ονομαστικοποίηση όλων των εκδιδόμενων μετοχών.

Επίσης ο νόμος 2166/1993 (άρθρα του 1-5) είναι επιεικέστερος έναντι του ν.δ. 1297, γιατί όχι μόνον δεν επιβάλλει αυξημένο εταιρικό κεφάλαιο ή περιορισμούς κατά τη μεταβίβαση των μετοχών ή των εταιρικών μεριδίων, αλλά έτι πλέον κατά τη διαδικασία υπαγωγής των επιχειρήσεων υπό τη διαδικασία του νόμου αυτού δεν απαιτεί την εφαρμογή του άρθρου 9 Κ.Ν. 2190 (εκτίμηση της περιουσίας από την Επιτροπή Εμπειρογνομόνων) κατά παρέκκλιση των γενικών διατάξεων περί μετατροπής, συγχωνεύσεως, διασπάσεως και αποσχίσεως.

Από τα ανωτέρω το συμπέρασμα είναι το ακόλουθο:

Οι νόμοι οι οποίοι εισάγουν φορολογικά κίνητρα τροποποιούν την κειμένη νομοθεσία για τις εταιρίες, όχι όμως γενικώς για όλες τις περιπτώσεις «μετασχηματισμών επιχειρήσεων», αλλά μόνον για την περίπτωση κατά την οποία οι συναλλασσόμενοι θελήσουν να υπαχθούν στις διατάξεις και διαδικασία που εισάγουν αυτοί οι δύο νόμοι, ν.δ. 1297 και ν. 2166 (άρθρα του 1-5). Εάν συνεπώς οι ενδιαφερόμενοι δεν θέλουν να υπαχθούν στα δύο αυτά νομοθετήματα δεν υποχρεούνται να εμπλακούν στις διατάξεις των νομοθετημάτων αυτών και μάλιστα, σχετικά με το ν. 2166, δεν έχουν δικαίωμα να μην εφαρμόσουν το άρθρο 9 Κ.Ν. 2190 για την εκτίμηση των επιχειρήσεών τους, δηλ. την ανεύρεση της καθαρής θέσεώς τους, εφόσον δεν υπήχθησαν στις διατάξεις του φορολογικού αυτού νόμου. Αντιθέτως, εάν υπήχθησαν (δια του συμβολαίου μετατροπής, συγχωνεύσεως κ.ά.) στο ν.δ. 1297/1972 και το κεφάλαιό τους πρέπει να είναι αυξημένο κατά το «μετασχηματισμό» και οι μετοχές και τα μερίδια τα οποία αντιστοιχούν στην αξία της μετασχηματιζόμενης εταιρίας ή επιχειρήσεως θα πρέπει να είναι επί πενταετία αμεταβίβαστα κατά τα 3/4 αυτών. Εάν δεν συμμορφωθούν όμως με τους τελευταίους περιορισμούς, αυτό δεν θα σημαίνει ότι η εταιρία που θα συσταθεί θα είναι άκυρη, αλλά ότι θα αίρονται όλες οι φορολογικές απαλλαγές τις οποίες εισάγει το ν.δ. 1297/1972 (άρθρον του 5). Αυτά για να μη νομισθεί ότι οι φορολογικοί αυτοί νόμοι τροποποιούν το εταιρικό μας δίκαιο σε όλες τις περιπτώσεις μετατροπής, συγχωνεύσεως, διασπάσεως, αλλά το τροποποιούν μόνο όταν οι ενδιαφερόμενοι θέλουν να υπαχθούν στις ευεργετικές διατάξεις των φορολογικών αυτών νόμων.

4. Το Π.Δ. 498/1987 εισήγαγε το νέο θεσμό για τη διάσπαση ΑΕ. Ο θεσμός αυτός ήταν κάτι το άγνωστο στη φορολογική μας νομοθεσία, αφού ήταν άγνωστος και στο εταιρικό μας δίκαιο. Βεβαίως ούτε το Ν.Δ. 1297/1972, ούτε άλλος νόμος προέβλεπε φορολογικές απαλλαγές επί διασπάσεως εταιριών ή επιχειρήσεων. Θα μπορούσε να υποστηριχθεί, όπως έγινε από ορισμένους, ότι η πολιτεία δεν θα πρέπει να διευκολύνει τη διάσπαση εταιριών, αφού αυτή αποτελεί τον αντίποδα της συγχωνεύσεως και με τις διατάξεις της τεμαχίζονται μεγάλες οικονομικές μονάδες σε μικρότερες. Αυτό είναι ορθό μέχρι ενός ορισμένου βαθμού, αλλά από την άλλη πλευρά, πολλές μεγάλες οικονομικές μονάδες παραμένουν αδρανείς επί πολλά χρόνια, λόγω διαφωνιών των εταίρων τους, οι οποίοι δεν συμφωνούν για τη δραστηριοποίησή τους, σε περίπτωση όμως διευκόλυνσεως της διασπάσεως αυτών θα είναι δυνατό να προκύψουν νέες δυναμικές εταιρίες, με το διαχωρισμό των εταιρικών μονάδων της διασπασμένης εταιρίας σε ομοιογενείς εταιρικές επιχειρήσεις, στις οποίες να κατανεμηθούν τα εταιρικά στοιχεία(πράγματα, δικαιώματα, υποχρεώσεις).

Προς ικανοποίηση του αιτήματος των παραγωγικών τάξεων της επεκτάσεως των φορολογικών απαλλαγών (κινήτρων) του ν.δ. 1297 και επί διασπάσεως ανωνύμων εταιριών, η παρ. 11 άρθρου 22 Ν. 1828/3.1.1989 δέχθηκε την επέκταση αυτή, εφόσον συντρέχουν οι προϋποθέσεις των άρθρων 4, 5 και 6 του νομοθετικού αυτού διατάγματος.

Η νομοθεσία μας δεν προβλέπει περιπτώσεις διασπάσεως άλλων επιχειρήσεων ή εταιριών πλην της άνω διασπάσεως ανωνύμων εταιριών. Το πρώτο εισήχθη με το Π.Δ. 498/1987 (άρθρα 81-89 Κ.Ν. 2190) βάσει της έκτης Οδηγίας της ΕΟΚ για τις εταιρίες.

Ο φορολογικός νόμος (ν.δ.) 1297/1972 στο άρθρο του 7 εισήγαγε απαλλαγές και επί της λεγομένης αποσπάσεως (αποσχίσεως) Κλάδου ή τμήματος επιχειρήσεως (ατομικής, ΟΕ, ΕΕ, ΕΠΕ ή ΑΕ) προς το σκοπό ιδρύσεως ΑΕ ή απορροφήσεως του από υφισταμένη ΑΕ. Αυτήν δεν την προβλέπει η νομοθεσία μας ειδικώς, αλλά επ' αυτής εφαρμόζονται οι γενικές αρχές τού δικαίου, ως λ.χ. το άρθρο 367 ΑΚ που απαιτεί συμβόλαιο για τη μεταβίβαση συνόλου περιουσίας κ.ά., δεν είναι δε λίγες οι περιπτώσεις εφαρμογής της μετά το ν.δ. 1297/1972. Ιδιαίτερο χαρακτηριστικό της περιπτώσεως αυτής είναι ότι οι μετοχές που εκδίδει η ΑΕ που απορροφά τον

κλάδο ή η νέα ΑΕ που ιδρύεται δεν τις παίρνουν οι φορείς της επιχειρήσεως (εταίροι, μέτοχοι της επιχειρήσεως από την οποία αποσπάται ο κλάδος ή το τμήμα) αλλά η ίδια η επιχείρηση, εταιρία, της οποίας η νέα εταιρία που συνίσταται καθίσταται θυγατρική της.

Το Ν.Σ.Κρ. με την υπ' αριθ. 62/24/2/1992 Γνωμοδότησή του, δέχθηκε ότι η απόσπαση (απόσχιση Κλάδου) από ΑΕ προς σχηματισμό κεφαλαίου από ίδρυση ΑΕ πρέπει να υπαχθεί στη ρύθμιση των διατάξεων περί διασπάσεως ΑΕ (άρθρα 81 επ. Κ.Ν. 2190). Η άποψη αυτή κατακρίθηκε από πολλούς και δεν έγινε αποδεκτή από το Σ.τ.Ε., το οποίο με την υπ' αριθ. 2154/1993 απόφασή του δέχθηκε ότι η απόσπαση Κλάδου δεν υπάγεται στις διατάξεις περί διασπάσεως. Το θέμα αυτό ρύθμισε και το άρθρο 4 παρ. 3 ν. 2166/24.8.1993, το οποίο ορίζει ότι η πράξη με την οποία μία ανώνυμη εταιρία χωρίς να λυθεί εισφέρει το σύνολο ή έναν ή περισσότερους κλάδους της δραστηριότητάς της σε μίαν άλλη ανώνυμη εταιρία έναντι μετοχών της λήπτριας εταιρίας, δεν αποτελεί διάσπαση ανώνυμης εταιρίας και δεν διέπεται από τα άρθρα 81 έως 89 Κ.Ν. 2190/1920.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΠΡΩΤΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Η μετατροπή και η συγχώνευση εταιριών και επιχειρήσεων είναι συμφέρουσα για τους εταίρους και τις εταιρίες τους και τους ατομικά ενεργούντες επιχειρηματίες, γιατί τείνουν στη δημιουργία μεγάλων οικονομικών μονάδων.

Επί μετατροπής αυτό συμβαίνει όταν η εταιρία μεταπίπτει σε εταιρικό τύπο ανωτέρας μορφής, ως λ.χ. όταν η προσωπική εταιρία γίνεται ΕΠΕ ή ΑΕ, ως και όταν η ΕΠΕ γίνεται ΑΕ.

Επί συγχωνεύσεως σε κάθε περίπτωση δημιουργείται μεγάλη οικονομική μονάδα, μεγαλύτερη εκείνης που είχε μόνη κάθε μία από τις συγχωνευόμενες εταιρίες και αυτό γίνεται ιδίως σε περίπτωση μεταπτώσεως σε ανώτερο εταιρικό τύπο. Η πολιτεία ενδιαφέρεται άμεσα για τη μετατροπή ή συγχώνευση επιχειρήσεων, γιατί έτσι δημιουργούνται μεγάλες οικονομικές μονάδες που μπορούν να αντέξουν στον ανταγωνισμό, ιδίως μετά την είσοδό μας στην ΕΕ και την ανάγκη δημιουργίας μιας ενιαίας Ευρωπαϊκής οικονομικής οντότητας. Από το γεγονός αυτό ανέκυψε η ανάγκη εισαγωγής, με ειδικές διατάξεις, φορολογικών απαλλαγών της μετατροπής και συγχωνεύσεως εταιριών και επιχειρήσεων.

Όμως και η διάσπαση των ανώνυμων εταιρειών είναι συμφέρουσα για τους μετόχους. Επί διασπάσεως, μεγαλύτερες οικονομικές μονάδες διαιρούνται σε νέες μικρότερες. Παρόλα αυτά η πολιτεία διευκολύνει τη διάσπαση εταιρειών γιατί πολλές μεγάλες οικονομικές μονάδες παραμένουν αδρανείς επί πολλά χρόνια λόγω διαφωνιών των εταίρων τους οι οποίοι δεν συμφωνούν για τη δραστηριοποίησή τους. Διευκολύνοντας λοιπόν τη διάσπαση είναι δυνατό να προκύψουν νέες δυναμικές εταιρίες με το διαχωρισμό των εταιρικών μονάδων της διασπώμενης εταιρίας σε ομοιογενείς εταιρικές επιχειρήσεις, που μπορούν να εξελιχθούν σε μεγάλες και ανταγωνιστικές οικονομικές μονάδες.

Η πολιτεία, για να διευκολύνει τη δημιουργία μεγάλων οικονομικών μονάδων, εισήγαγε κατά καιρούς διάφορους νόμους που διευκολύνουν τη μετατροπή, συγχώνευση και διάσπαση εταιριών και επιχειρήσεων, ώστε αυτές να καταστούν όσο είναι δυνατό φορολογικά πιο ανέξοδες, με σημαντικότερες φορολογικές απαλλαγές τη προσωρινή απαλλαγή από τη

φορολογία εισοδήματος της υπεραξίας της επιχειρήσεως καθώς επίσης και την απαλλαγή από το φόρο μεταβίβασης ακινήτων.

Από τους νόμους αυτούς δύο σπουδαιότεροι είναι:

α) Το Ν.Δ. 1297/1972 εισάγει διαδικασία μετατροπής, συγχωνεύσεως, διασπάσεως και αποσπάσεως κλάδων επιχειρήσεων, μετά από εκτίμηση των περιουσιακών στοιχείων των μετασχηματιζόμενων επιχειρήσεων από την Επιτροπή εμπειρογνομόνων του άρθρου 9 του Ν. 2190/1920. Πιο συγκεκριμένα θεσπίζει απαλλαγές στις δαπάνες μετασχηματισμού των επιχειρήσεων (φόρος μεταβίβασης ακινήτου, χαρτόσημα, δικαιώματα πάσης φύσεως Ταμείων κ.ά.) και μεταφορά του φόρου εισοδήματος στο χρόνο της διαλύσεως της εκ της μετατροπής ή συγχωνεύσεως δημιουργούμενης νέας ή συνεχιζόμενης εταιρίας, αφ' ετέρου εισάγει επί πενταετία περιορισμούς στη μεταβίβαση των μετοχών ή μεριδίων τα οποία αντιστοιχούν στην αξία της μετατρεπομένης, συγχωνευόμενης κ.ά. επιχειρήσεως ή εταιρίας και συγχρόνως επιβάλλει όλες οι μετοχές που εκδίδονται να είναι επί πενταετία ονομαστικές.

β) Ο φορολογικός νόμος 2166/24.8.1993, εισήγαγε διάφορο διαδικασία μετατροπής, συγχωνεύσεως, διασπάσεως και αποσπάσεως κλάδων επιχειρήσεων, παραλλήλως με αυτήν του ν.δ.1297/1972. Ο νόμος αυτός στα πέντε πρώτα άρθρα αυτού (1-5, κίνητρα αναπτύξεως επιχειρήσεων...) εισήγαγε μία εντελώς νέα παράλληλο διαδικασία «μετασχηματισμού» (όπως αναφέρει όχι με ακριβή νομική ορολογία), η οποία είναι σύντομος, όχι χρονοβόρος, πολύ απλή, και χωρίς να επιβάλλει περιορισμούς στην μεταβίβαση των μεριδίων ΕΠΕ και των μετοχών της ΑΕ, ως πράττει το ν.δ. 1297. Ο νόμος αυτός κατακρίθηκε διότι καταργεί την αποτίμηση της περιουσίας που μετατρέπεται, συγχωνεύεται κ.ά. από την Επιτροπή Εμπειρογνομόνων του άρθρου 9 Κ.Ν. 2190/1920.

Το ν.δ. 1297/1972 επέβαλε απαγόρευση μεταβίβασης μετοχών και μεριδίων κατά υψηλό ποσοστό αυτών (3/4) επί πενταετία από της μετατροπής ή συγχωνεύσεως, και την ονομαστικοποίηση όλων των εκδιδομένων μετοχών. Ο νόμος 2166/1993 (άρθρα του 1-5) είναι επεικέστερος έναντι του ν.δ. 1297, γιατί δεν επιβάλλει την ύπαρξη αυξημένου εταιρικού κεφαλαίου ή περιορισμούς κατά τη μεταβίβαση των μετοχών ή των εταιρικών μεριδίων, αλλά επιπλέον κατά τη διαδικασία υπαγωγής των επιχειρήσεων υπό τη

διαδικασία του νόμου αυτού δεν απαιτεί την εφαρμογή του άρθρου 9 Κ.Ν. 2190 (εκτίμηση της περιουσίας από την Επιτροπή Εμπειρογνωμόνων) κατά παρέκκλιση των γενικών διατάξεων περί μετατροπής, συγχωνεύσεως, διασπάσεως και αποσχίσεως.

Οι νόμοι οι οποίοι εισάγουν φορολογικά κίνητρα τροποποιούν την κειμένη νομοθεσία για τις εταιρίες, όχι όμως γενικώς για όλες τις περιπτώσεις «μετασχηματισμών επιχειρήσεων», αλλά μόνον για την περίπτωση κατά την οποία οι συναλλασσόμενοι θελήσουν να υπαχθούν στις διατάξεις και διαδικασία που εισάγουν αυτοί οι δύο νόμοι, ν.δ. 1297 και ν. 2166 (άρθρα του 1 – 5). Εάν δεν θελήσουν να υπαχθούν η εταιρεία που θα συσταθεί θα είναι νόμιμη, αλλά θα αίρονται όλες οι φορολογικές απαλλαγές που προαναφέρθηκαν.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

2.1. Η επιτροπή των εμπειρογνομόνων: Ο ρόλος και η λειτουργία της

Σύμφωνα με το άρθρο 71 του νόμου 2190/20, προβλέπονται τα παρακάτω:

1. Για την εκτίμηση των περιουσιακών στοιχείων των συγχωνευόμενων εταιρειών, συντάσσεται έκθεση προς τη γενική συνέλευση των μετόχων των εταιρειών αυτών, από επιτροπή εμπειρογνομόνων, σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 9. Η επιτροπή αυτή, που ορίζεται έπειτα από κοινή αίτηση των συγχωνευόμενων εταιρειών, εξετάζει επίσης και τους όρους που περιλαμβάνονται στο σχέδιο σύμβασης της συγχώνευσης.
2. Στην έκθεσή της η επιτροπή εμπειρογνομόνων υποχρεούται να αναφέρει αν, κατά τη γνώμη της, η σχέση ανταλλαγής των μετοχών της ή των απορροφούμενων εταιρειών προς τις μετοχές που εκδίδει η απορροφούσα εταιρεία είναι δίκαιη και λογική. Στην ίδια έκθεση πρέπει να περιλαμβάνονται τουλάχιστον οι εξής πληροφορίες:
 - α) Η αξία της εισφερόμενης εταιρικής περιουσίας στο σύνολό της (ενεργητικό και παθητικό) για τη μεταβολή του κεφαλαίου της απορροφούσας εταιρείας την οποία συνεπάγεται η συγχώνευση, και τα στοιχεία που προβλέπονται στο άρθρο 9 παρ. 2 εδ. δεύτερο.
 - β) Η μέθοδος ή οι μέθοδοι που υιοθετήθηκαν για τον καθορισμό της προτεινόμενης σχέσης ανταλλαγής των μετοχών.
 - γ) Δήλωση για το αν η μέθοδος ή οι μέθοδοι που υιοθετήθηκαν είναι κατάλληλες για την ή τις συγκεκριμένες περιπτώσεις, τις αξίες που προέκυψαν από την εφαρμογή κάθε μεθόδου και γνώμη για τη βαρύτητα που αποδόθηκε σε ορισμένες μεθόδους για τον προσδιορισμό των αξιών αυτών, καθώς και περιγραφή των τυχόν δυσκολιών, που προέκυψαν κατά την εκτίμηση.
3. Κάθε εμπειρογνώμονας, μέλος της επιτροπής της παρ. 1, έχει το δικαίωμα να λαμβάνει από τις συγχωνευόμενες εταιρείες οποιαδήποτε πληροφορία ή έγγραφο χρήσιμο για τη διεκπεραίωση του έργου της επιτροπής, καθώς και να διενεργεί όλες τις απαραίτητες έρευνες και να προβαίνει στους αναγκαίους ελέγχους.

Ιστορία του άρθρου: Το άρθρο 71 προστέθηκε με το άρθρο 12 του Π.δ. 498/1987 (προσαρμογή στο άρθρο 10 της Τρίτης Οδηγίας ΕΟΚ).

I. Ο ορισμός της επιτροπής εμπειρογνωμόνων (παρ. 1)

Η Επιτροπή Εμπειρογνωμόνων, η οποία προβαίνει στην εκτίμηση των περιουσιακών στοιχείων των εταιριών που μετέχουν στη συγχώνευση, ορίζεται μετά από κοινή αίτηση αυτών των εταιριών. Η έκθεση της Επιτροπής είναι εξάλλου ενιαία και αφορά στην πράξη της συγχώνευσης στο σύνολό της. Ο ορισμός της επιτροπής εμπειρογνωμόνων μπορεί να παρακαμφθεί με την εφαρμογή των διατάξεων του ν. 2166/1993.

II. Η έκθεση της επιτροπής εμπειρογνωμόνων (παρ. 1-2)

Αν και το άρθρο 71 παρ. 1 ν. 2190/20 δεν ορίζει σχετικά, η έκθεση πρέπει να είναι γραπτή. Αυτό προκύπτει από το άρθρο 73 παρ. 1 στοιχ. εν. 2190/20, που αναφέρεται σε έγγραφα, των οποίων δύναται να λάβει γνώση καθένας από τους μετόχους των συγχωνευόμενων εταιριών, στην έδρα κάθε εταιρίας που μετέχει στη συγχώνευση. Επομένως, δεν είναι δυνατό η έκθεση της Επιτροπής Εμπειρογνωμόνων να παρέχεται με ηλεκτρονικό μέσο, ή σε δισκέτα.

Η επιλογή της μεθόδου αποτίμησης της αξίας της επιχείρησης δεν συνιστά νομικό θέμα. Το αποτέλεσμα όμως της μεθόδου που έχει επιλεγεί, στη συγκεκριμένη περίπτωση, είναι ζήτημα που θα εκτιμήσει ελεύθερα ο δικαστής ουσίας, ο οποίος θα εξετάσει τις προϋποθέσεις και τα αποτελέσματα της εφαρμογής της συγκεκριμένης μεθόδου αποτίμησης που επιλέχθηκε.

Η τεχνογνωσία, η επαγγελματική εμπειρία του προσωπικού επιχείρησης, η φήμη και η πελατεία της θα πρέπει να ληφθούν υπόψη, ως στοιχεία της περιουσίας συγχωνευόμενης ή εξαγοραζόμενης εταιρίας, εφόσον είναι δεκτικά χρηματικής αποτίμησης. Το γεγονός ότι υφίσταται δυσχέρεια αποτίμησης αυτών των στοιχείων, ή ότι το δικαίωμα ή η διάρκεια της σχέσης που εκφράζουν, είναι χρονικά περιορισμένο, δεν έχει σημασία, αρκεί να μην είναι ανέφικτη η χρηματική τους αποτίμηση. Η εκτίμηση, για τον προσδιορισμό της αξίας αυτών των στοιχείων, θα σταθμίσει και την αξία που τα συγκεκριμένα περιουσιακά στοιχεία θα έχουν στη συγχωνεύουσα

(εξαγοράζουσα) επιχείρηση, με βάση το σκοπό της, διότι άλλη αξία μπορεί να έχουν για αυτή την εταιρία, σε σχέση με τη συγχωνευόμενη (εξαγοραζόμενη).

Στην καθαρή θέση της απορροφώσας και της απορροφώμενης εταιρίας, δεν περιλαμβάνεται το goodwill κάθε μίας από αυτές τις εταιρίες. Επομένως, για το goodwill, δεν εκδίδονται μετοχές. Απλώς αυτό λαμβάνεται υπόψη για τον προσδιορισμό της σχέσης ανταλλαγής των μετοχών.

Η Επιτροπή Εμπειρογνωμόνων συντάσσει έκθεση προς τη γενική συνέλευση, στην οποία περιέχονται:

α) εκτίμηση των περιουσιακών στοιχείων των εταιριών που μετέχουν στη συγχώνευση, σύμφωνα με το άρθρο 9 ν. 2190/20,

β) δήλωση ότι εξετάστηκαν οι όροι του σχεδίου σύμβασης συγχώνευσης,

γ) κρίση, εάν η σχέση ανταλλαγής είναι δίκαιη, εύλογη και λογική και

δ) τις πληροφορίες που αναγράφονται στην παράγραφο 3 του άρθρου 71.

Από τη διατύπωση του άρθρου 71 παρ. 2 ν. 2190/20, προκύπτει ότι η Επιτροπή δεν καθορίζει η ίδια τη σχέση ανταλλαγής, αλλά εκτιμά αυτή τη σχέση. Ομοίως, στην έκθεση της Επιτροπής αναφέρονται οι μέθοδοι που υιοθετήθηκαν για τον καθορισμό της σχέσης ανταλλαγής και δήλωση, σχετικά με την καταλληλότητα αυτών των μεθόδων, σε σχέση με τις υφιστάμενες συνθήκες κάθε περίπτωσης. Η Επιτροπή όμως προβαίνει η ίδια σε εκτίμηση της περιουσίας των εταιριών που μετέχουν στη συγχώνευση. Με βάση αυτή την εκτίμηση, θα καθοριστεί και η αξία της εισφερόμενης στη συγχωνεύουσα εταιρία περιουσίας, ώστε να προσδιοριστεί και το ύψος της ενδεχόμενης αύξησης του κεφαλαίου της. Η εκτίμηση της περιουσίας, η οποία συνιστά αρμοδιότητα της Επιτροπής Εμπειρογνωμόνων, οφείλει να διακρίνεται από την κρίση για τη σχέση ανταλλαγής, η οποία προτείνεται από το διοικητικό συμβούλιο και καθορίζεται, οριστικά, από τη γενική συνέλευση. Το βάρος για την πρώτη, την εκτίμηση, τίθεται στην Επιτροπή, ενώ, για τη δεύτερη, στο διοικητικό συμβούλιο ή στη γενική συνέλευση.

Επομένως, η κρίση της Επιτροπής, ως προς τη σχέση ανταλλαγής, δε δεσμεύει το διοικητικό συμβούλιο, το οποίο δικαιούται να εμμένει στη θέση του, σε αυτό το σημείο, παραπέμποντας το ζήτημα, για την τελική επίλυση, στη γενική συνέλευση που θα αποφασίσει τη συγχώνευση. Δε θα πρέπει

εξάλλου να αγνοείται και το γεγονός ότι το ύψος της αύξησης κεφαλαίου της συγχωνεύουσας εταιρίας θα καθοριστεί με βάση την εκτίμηση της Επιτροπής, Αντίθετα, εάν η Επιτροπή Εμπειρογνωμόνων καταλήξει σε διαφορετικά συμπεράσματα, σε σχέση με αυτά που διατυπώνονται στο σχέδιο σύμβασης συγχώνευσης και στην έκθεση του διοικητικού συμβουλίου, ως προς την εκτίμηση της περιουσίας των εταιριών που μετέχουν στην πράξη, το διοικητικό συμβούλιο θα είναι υποχρεωμένο να τροποποιήσει το σχέδιο, ώστε να ακολουθήσει την άποψη της Επιτροπής.

Εφόσον όμως το σχέδιο τροποποιηθεί, υποστηρίζεται ότι η δημοσιότητα του νέου σχεδίου δεν είναι απαραίτητη. Αυτή η άποψη, η οποία εκλαμβάνει το σχέδιο σύμβασης συγχώνευσης ως μορφή προσυμφώνου, που υπόκειται σε τροποποίηση και λαμβάνει την τελική του μορφή με την απόφαση της συνέλευσης, παρουσιάζει ωστόσο μία ανακολουθία, στο μέτρο που, τελικά, το σχέδιο σύμβασης συγχώνευσης που θα παρουσιαστεί στη συνέλευση, θα περιέχει διαφορετικούς όρους, από αυτούς που θα έχουν δημοσιευθεί, με την περίληψη του σχεδίου. Από την άλλη όμως πλευρά, αποτρέπει από το ενδεχόμενο της αδυναμίας τήρησης των προθεσμιών που θα έχουν τεθεί, για τη σύνοδο της συνέλευσης, σε σχέση με τις προθεσμίες για τη δημοσίευση του σχεδίου σύμβασης συγχώνευσης. Επομένως, από πρακτικής άποψης, καταλήγει να είναι ορθότερη, Υποστηρίζεται πάντως ότι μόνο σε περίπτωση κατά την οποία η επιτροπή του άρθρου 9 αποτιμά την περιουσία της εταιρίας ευμενέστερα για τους δανειστές της εταιρίας, όταν δηλαδή η αξία της εταιρίας αποτιμάται ως μεγαλύτερη από αυτή στην οποία καταλήγει το σχέδιο σύμβασης συγχώνευσης, η διαδικασία μπορεί να συνεχιστεί με βάση το σχέδιο σύμβασης συγχώνευσης, Αντίθετα, σύμφωνα με αυτή την άποψη, εάν η αποτίμηση καταλήγει να είναι δυσμενέστερη για τους δανειστές της εταιρίας, από ότι η αποτίμηση με βάση το σχέδιο σύμβασης συγχώνευσης, εάν δηλαδή η περιουσία της εταιρίας αποτιμάται χαμηλότερα στην έκθεση της επιτροπής του άρθρου 9, θα πρέπει να τροποποιηθεί το σχέδιο σύμβασης συγχώνευσης, ώστε να εκφράζει τουλάχιστον τις θέσεις της επιτροπής. Αυτή η άποψη η οποία δίνει το βάρος στην προστασία των δανειστών, παρά των μετόχων, διαφοροποιεί ωστόσο, χωρίς πειστική αιτιολογία, τη νομική αξία της έκθεσης, ανάλογα με το περιεχόμενό της.

Δεν αποκλείεται, όταν υφίστανται δυσχέρειες για την ανεύρεση της προσήκουσας σχέσης ανταλλαγής να εκδοθούν από την απορροφώσα εταιρία μετοχές υπέρ το άρτιο (έγρ. ΥπΕμπ στο έγγραφο ερώτημα της Νομαρχίας Αθηνών, με αριθμό 11052/25.5.1988).

Σε περίπτωση κατά την οποία, κατά το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί από την αποτίμηση της αξίας των εταιριών που μετέχουν στη συγχώνευση, μέχρι την πραγματοποίηση της πράξης, μεσολαβήσουν σημαντικά γεγονότα που θα έχουν μεταβάλει αισθητά τη σχέση ανταλλαγής των μετοχών, αυτή η σχέση θα πρέπει να επανακαθοριστεί.

III. Η αναθεώρηση της έκθεσης της επιτροπής εμπειρογνομόνων

Το διοικητικό συμβούλιο κάθε εταιρίας που μετέχει στη συγχώνευση, μπορεί να ζητήσει την αναθεώρηση της γνώμης της Επιτροπής. Η Επιτροπή, σε τέτοια περίπτωση, οφείλει να απαντήσει σχετικά, χωρίς όμως να είναι υποχρεωμένη να αναθεωρήσει τη γνώμη της. Η αποδοχή της αντίθετης άποψης, στην πραγματικότητα, θα καθιστούσε την Επιτροπή δέσμια των σχετικών αποφάσεων του διοικητικού συμβουλίου οποιασδήποτε από τις εταιρίες που μετέχουν στη συγχώνευση. Εξάλλου, μία τέτοια αναθεώρηση ενδέχεται να μην εύρισκε σύμφωνο το διοικητικό συμβούλιο άλλης εταιρίας, από αυτές που μετέχουν στην πράξη. Οι εταιρίες που μετέχουν στη συγχώνευση, εάν δε συμφωνούν με την έκθεση της Επιτροπής, δύνανται εξάλλου να ζητήσουν την αναθεώρησή της, με την κρίση νέας Επιτροπής.

IV. Η ενημέρωση της επιτροπής εμπειρογνομόνων (παρ. 3)

Η παράγραφος 3 του άρθρου 71 καθιερώνει δικαίωμα κάθε μέλους της Επιτροπής Εμπειρογνομόνων να λαμβάνει γνώση από τις εταιρίες που μετέχουν στη συγχώνευση, κάθε πληροφορίας ή άλλου στοιχείου, το οποίο είναι χρήσιμο για την εκπλήρωση της αποστολής της. Τα μέλη της Επιτροπής δικαιούνται επίσης να διενεργούν τις αναγκαίες έρευνες και ελέγχους, για τη διαπίστωση της ακρίβειας των πληροφοριών ή των στοιχείων που θα τους έχουν παρασχεθεί. Η ενημέρωση των μελών της Επιτροπής θα πρέπει να

πραγματοποιείται χωρίς υπαίτια καθυστέρηση. Υπεύθυνο για την ενημέρωση είναι το διοικητικό συμβούλιο κάθε μίας από τις συγχωνευόμενες εταιρίες.

Παρακάτω παρατίθεται το άρθρο 9 του νόμου 2190/20, όπως ισχύει σήμερα:

1. Η εξακρίβωση της αξίας των εταιρικών εισφορών σε είδος κατά τη σύσταση της εταιρείας, καθώς και σε κάθε αύξηση του κεφαλαίου της, γίνεται μετά από γνωμοδότηση τριμελούς επιτροπής εμπειρογνομόνων που αποτελείται από έναν ή δύο υπαλλήλους του Υπουργείου Ανάπτυξης (Τομέας Εμπορίου) ή της αρμόδιας Νομαρχιακής Αυτοδιοίκησης, πτυχιούχους ανωτάτης σχολής με τριετή τουλάχιστον υπηρεσία ή από έναν ή δύο ορκωτούς ελεγκτές-λογιστές ή ορκωτούς εκτιμητές, κατά περίπτωση και από έναν εμπειρογνώμονα, εκπρόσωπο του αρμόδιου Επιμελητηρίου. Τα μέλη της επιτροπής δεν πρέπει να έχουν οποιαδήποτε εξάρτηση από την εταιρεία.

Στις περιπτώσεις συγχωνεύσεως πιστωτικών ιδρυμάτων, η παραπάνω επιτροπή αποτελείται υποχρεωτικά από έναν ορκωτό ελεγκτή-λογιστή και έναν ορκωτό εκτιμητή και τον εκπρόσωπο του αρμόδιου Επιμελητηρίου.

Με κανονιστικές αποφάσεις του Υπουργού Ανάπτυξης μπορεί να καθορίζονται και άλλες περιπτώσεις υποχρεωτικής σύνθεσης της επιτροπής για κατηγορίες εταιριών.

[Όπως η παρ. 1 τον άρθρον 2 του Ν 2837/2000 (ΦΕΚ Α' 178) και ισχύει σύμφωνα με το άρθρο 16 αυτού από 3.8.2000].

2. Τα μέλη της επιτροπής ορίζονται με πράξη του υπ. Εμπορίου. Ο ορισμός πρέπει να γίνεται μέσα σε δεκαπέντε ημέρες από την υποβολή της σχετικής αίτησης στο υπουργείο Εμπορίου. Η έκθεση της επιτροπής υποβάλλεται στο υπουργείο Εμπορίου, μέσα σε δύο (2) μήνες από τον ορισμό των μελών της και ταυτόχρονα, με την αποδοχή ή όχι, κοινοποιείται από το υπουργείο αυτό στην ενδιαφερόμενη εταιρεία.

(Όπως το α εδάφιο της παρ. 2 αντικαταστάθηκε με το άρθρο 2 παρ. 4 τον ΠΔ 498/1987.)

Η έκθεση της Επιτροπής πρέπει να περιέχει την περιγραφή κάθε εισφοράς, να αναφέρει τις μεθόδους αποτίμησης που εφαρμόστηκαν και να πιστοποιεί για το αν οι αξίες, που προκύπτουν από την εφαρμογή αυτών των μεθόδων αποτίμησης, αντιστοιχούν στον αριθμό και στην ονομαστική αξία των μετοχών που θα εκδοθούν έναντι των εισφορών αυτών ή σε περίπτωση που δεν είναι γνωστή η ονομαστική αξία, στη λογιστική τους αξία, αφού ληφθεί υπόψη και η διαφορά πάνω από το άρτιο που είναι πιθανό να προκύψει από την έκδοση των μετοχών.

[Όπως η παράγραφος 2 αντικαταστάθηκε με το άρθρο 9 του ΠΔ 409/1986 (προσαρμογή στο άρθρο 10 της Δεύτερης Οδηγίας ΕΟΚ).]

Ειδικότερα, για την εκτίμηση των παγίων περιουσιακών στοιχείων πρέπει να λαμβάνονται υπόψη:

- α) προκειμένου περί γηπέδων οι τίτλοι κτήσεως, πρόσφατο τοπογραφικό διάγραμμα, η εμπορικότητα της περιοχής, οι προοπτικές ανάπτυξης, η τιμή κτήσεως, οι πραγματικές τρέχουσες τιμές σε συνδυασμό πάντοτε με την αντικειμενική αξία του ακινήτου,
- β) προκειμένου περί κτιρίων οι τίτλοι κτήσεως, οι άδειες οικοδομής και αντίστοιχη τεχνοοικονομική έκθεση μηχανικού,
- γ) προκειμένου περί μηχανημάτων, μεταφορικών μέσων και επίπλων, η χρονολογία και η αξία κτήσεως, ο βαθμός χρησιμοποίησης τους, ο βαθμός συντήρησης, η ενδεχόμενη τεχνολογική απαξίωση τους και οι τρέχουσες τιμές για ίδια ή παρεμφερή πάγια στοιχεία.

(Όπως το τρίτο εδάφιο προστέθηκε με το άρθρο 6 παρ. 1 του Ν 2339/1995 .)

3. Με απόφαση του Υπ. Εμπορίου καθορίζονται τα οδοιπορικά έξοδα και η αποζημίωση των μελών της επιτροπής των προηγούμενων παραγράφων 1

και 2 που καταβάλλονται υποχρεωτικά από τους ενδιαφερομένους μετά το πέρας της εκτίμησης.

(Όπως η παρ. 3 αντικαταστάθηκε με το άρθρο 6 παρ. 2 του Ν 2339/1995.)

4. Η λόγω αποτιμήσεως εις υπερβολικήν τιμήν των εις είδος εισφορών απόρριψις αιτήσεως περί παροχής αδείας συστάσεως ανωνύμου εταιρείας ή περί εγκρίσεως τροποποιήσεων καταστατικού τοιαύτης εταιρείας, δεν υπάγεται εις τας διατυπώσεις του άρθρου 4 παρ. 3.

5. Αυξήσεις κεφαλαίων, μη αποτελούσαι τροποποιήσεις καταστατικού, πραγματοποιούμενοι όμως δι' εισφορών εις είδος, θεωρούνται άκυροι, εάν δεν εξακριβωθή κατά τας διατάξεις του παρόντος άρθρου η αξία των εις είδος εισφορών, δια των οποίων πραγματοποιούνται.

6. Οι εκθέσεις αποτίμησης των εισφορών σε είδος υποβάλλονται στις διατυπώσεις δημοσιότητας του άρθρου 7β.

[Όπως η παρ. 6 αντικαταστάθηκε με το άρθρο 9 του ΠΔ 409/1986 (προσαρμογή στο άρθρο 10 της Δεύτερης Οδηγίας της Ε.Ο.Κ.).]

2.2 Εκτίμηση εσωτερικής αξίας μετοχών

Όταν πρόκειται να μεταβιβασθεί το σύνολο ή μέρος των μετοχών μίας ανώνυμης εταιρείας, προκύπτει θέμα τιμής στην οποία θα γίνει η μεταβίβαση. Αν οι συναλλασσόμενοι δεν θέλουν να καταλήξουν σε αυθαίρετη τιμή, θα πρέπει να προηγηθεί η εκτίμηση της εσωτερικής αξίας της μετοχής. Η εκτίμηση αυτή είναι απαραίτητη, γιατί αποδίδει την πραγματική οικονομική κατάσταση της εταιρείας και συνεπώς θεωρείται λογικό και δίκαιο η μεταβίβαση των μετοχών να γίνει σε τιμή που να εγγίζει την εσωτερική αξία αυτών. Φυσικά, δεν πρέπει να παραβλέπεται, ότι στη διαμόρφωση της τιμής μεταβιβάσεως, τελικά, θα παίξει σημαντικό ρόλο και ο νόμος της προσφοράς και της ζήτησης. Οπωσδήποτε, επειδή, με την πάροδο του χρόνου, η ονομαστική αξία των μετοχών μπορεί να συμβεί να απέχει κατά πολύ από την εσωτερική (πραγματική) αξία αυτών, η ανωτέρω εκτίμηση είναι πάντοτε χρήσιμος οδηγός.

Ονομαστική αξία της μετοχής είναι αυτή που αναγράφεται στον τίτλο της. Μένει πάντοτε αμετάβλητη (σταθερή), εκτός αν ήθελε τροποποιηθεί, όπως ο νόμος ορίζει, δηλαδή με τροποποίηση του καταστατικού της εταιρείας. Η ονομαστική αξία της μετοχής είναι το πηλίκο της διαιρέσεως του μετοχικού κεφαλαίου με τον αριθμό των μετοχών, Π.χ.

$$\frac{\text{Μετοχικό κεφάλαιο } 100.000.000}{\text{Αριθμός μετοχών } 1.000.000} = 100 \text{ } \delta\rho\chi. \text{ η ονομαστική αξία της μετοχής}$$

Λογιστική αξία της μετοχής καλείται εκείνη που εξευρίσκεται με τη διαίρεση της λογιστικής καθαρής θέσεως της εταιρείας με το συνολικό αριθμό των μετοχών. Π.χ. η εταιρεία Α, κατά το κλείσιμο του ισολογισμού, έχει λογιστική καθαρή θέση (ενεργητικό 140.000.000 - υποχρεώσεις 50.000.000 =) 90.000.000 δρχ. και άρα η λογιστική αξία έκαστης μετοχής, κατά τη στιγμή αυτή, είναι:

$$\frac{90.000.000}{1.000.000} = 90 \text{ } \delta\rho\chi.$$

Συνεπώς, κατά τον ισολογισμό ενάρξεως της εταιρείας, οπότε το ενεργητικό (Ε) είναι ίσο με το μετοχικό κεφάλαιο (ΜΚ), γιατί δεν υπάρχουν καθόλου υποχρεώσεις προς τρίτους, η λογιστική αξία της μετοχής συμπίπτει με την ονομαστική αξία αυτής - φυσικά και με την πραγματική. Έστω, ο αρχικός ισολογισμός ανώνυμης εταιρείας, ο οποίος εμφανίζει ενεργητικό (Ε) 100.000.000 δρχ., μετοχικό κεφάλαιο (ΜΚ) 100.000.000 δρχ. και υποχρεώσεις (Υ) μηδέν. Η λογιστική αξία έκαστης μετοχής (από το ένα εκατομμύριο αυτών) είναι:

$$\frac{(E - Y) = 100.000.000}{\text{Μετοχές } 1.000.000} = 100 \text{ } \delta\rho\chi.$$

Επίσης, εκατό δραχμές είναι η ονομαστική αξία της μετοχής, αλλά και η πραγματική.

Απαλλαγή υπεραξίας πωλουμένων μετοχών.

Σύμφωνα με το άρθρο 10 § 4 του Α.Ν. 148/67, όπως ισχύει, το κέρδος (υπεραξία) που πραγματοποιείται κατά την πώληση μετοχών ανωνύμων εταιρειών σε τιμή ανώτερη εκείνης στην οποία αποκτήθηκαν, απαλλάσσεται

από το φόρο εισοδήματος. Ειδικότερα, προκειμένου περί νομικών προσώπων, η παραπάνω απαλλαγή παρέχεται με την προϋπόθεση ότι τα κέρδη εμφανίζονται σε λογαριασμό ειδικού αποθεματικού με προορισμό την κάλυψη τυχόν ζημιών που θα προκύψουν στο μέλλον από την πώληση χρεογράφων. Σε περίπτωση, όμως, διανομής ή διαλύσεως της επιχειρήσεως, τα κέρδη αυτά προστίθενται στα λοιπά εισοδήματά της και φορολογούνται σύμφωνα με τις διατάξεις της φορολογίας εισοδήματος που ισχύουν κατά τον χρόνο εκείνο.

Εσωτερική αξία της μετοχής καλείται η εξευρισκόμενη (έπειτα από εκτίμηση όλων των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού στην πραγματική αξία τους, σε δεδομένη στιγμή και προσδιορισμό της καθαρής θέσεως της εταιρείας) με διαίρεση του ποσού της καθαρής θέσεως (της πραγματικής, όχι της λογιστικής) με τον αριθμό των μετοχών. Η κατ' αυτόν τον τρόπο ευρισκόμενη εσωτερική αξία της μετοχής είναι και η πραγματική αξία αυτής.

Η εκτίμηση της εσωτερικής αξίας των μετοχών μιας εταιρείας μπορεί να γίνει:

α) Από την επιτροπή του άρθρου 9 του Κ.Ν. 2190/20. Αυτό επιβάλλεται από το νόμο, οσάκις πρόκειται να εισφερθεί το σύνολο ή μέρος των μετοχών σε άλλη εταιρεία (εισφορά σε είδος).

β) Από Ορκωτούς Ελεγκτές ή κι άλλους πραγματογνώμονες σε κάθε άλλη περίπτωση (κυρίως επί πωλήσεως μετοχών).

Τονίζεται και πάλι ότι εδώ επιδιώκεται, με την εκτίμηση των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού, ο προσδιορισμός της πραγματικής καθαρής θέσεως. Τούτο, σε αντίθεση προς την περίπτωση της λογιστικής αξίας της μετοχής οπότε λαμβάνεται υπ' όψη η λογιστική καθαρή θέση, όπως προκύπτει αυτή από κάποιο εσωλογιστικό ισολογισμό. Όπως είναι γνωστό, εσωλογιστικός ισολογισμός είναι εκείνος που προκύπτει από τα επίσημα (θεωρημένα) βιβλία της εταιρείας, ενώ η εκτίμηση των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού της επιχειρήσεως δίνει ένα εξωλογιστικό ισολογισμό, ο οποίος θα μεταβληθεί σε λογιστικό ισολογισμό, μόνο αν οι διαφορές που προέκυψαν από την εκτίμηση εγγραφούν στα λογιστικά βιβλία.

Υπόδειγμα εκθέσεως εκτιμήσεως εσωτερικής αξίας μετοχής ανώνυμης εταιρείας:

A. Μέρος πρώτο (εισαγωγικές σημειώσεις).

Εδώ αναγράφονται τα στοιχεία ταυτότητας και το ιστορικό της εταιρείας. Επίσης, αναφέρονται και τα ακόλουθα:

α) Ποιος έδωσε την εντολή για την εκτίμηση της εσωτερικής αξίας των μετοχών.

β) Επί ποίων στοιχείων στηρίχθηκε η κρίση των εκτιμητών (τελευταίος ισολογισμός και ενδεχομένως πρόσφατο ισοζύγιο κι άλλα στοιχεία. εντός ή εκτός εταιρείας).

γ) Δεν αποκλείεται η χρησιμοποίηση ειδικών πραγματογνωμόνων για την εκτίμηση ορισμένων περιουσιακών στοιχείων (π.χ. μηχανολόγων - ηλεκτρολόγων μηχανικών για τα μηχανήματα και τις εγκαταστάσεις ή μεταλλειολόγων μηχανικών για την εκτίμηση των αποθεμάτων ενός μεταλλείου).

B. Μέρος δεύτερο (κυρίως έκθεση).

Το μέρος αυτό αρχίζει με την καταχώρηση των στοιχείων του τελευταίου ισολογισμού της εταιρείας και κατ' αντιπαράθεση των αντίστοιχων στοιχείων της εκτιμήσεως (δηλαδή, των πραγματικών στοιχείων). Κάθε στοιχείο συνοδεύεται από τις σχετικές παρατηρήσεις των εκτιμητών, που δικαιολογούν την αποδιδόμενη παρούσα αξία. Ακολουθεί ένα σύντομο παράδειγμα:

	Αξία κατά τον ισολογισμό 31/12	Αξία κατά την παρούσα εκτίμηση
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		
ΠΑΓΙΑ		
Οικόπεδα <i>(Πρόκειται περί οικοπεδικής εκτάσεως 30 στρεμμάτων στη θέση Αττικής, βάσει προσφάτων στοιχείων Οικ. Εφορίας.....).</i>	10.000.000	30.000.000
Κτίρια <i>Πρόκειται περί του κτιρίου στο οποίο στεγάζεται το εργοστάσιο. Εκτάσεως 1.000 τ.μ. μετά των ηλεκτρολογικών εγκαταστάσεων αυτού, βάσει της συνημμένης εκθέσεως των εμπειρογνωμόνων μηχανικών).</i>	5.200.000	10.000.000
Μηχανήματα <i>(Παρατίθεται αναλυτική κατάσταση όλων των μηχανημάτων με την αναπόσβεστη αξία αυτών και αντιστοίχως, επίσης, τη σημερινή αξία. βάσει προσφάτων τιμολογίων ή προσφορών ομοίων μηχανημάτων και αναλόγως της καταστάσεως στην οποία ευρίσκονται σήμερα. Πιθανόν να υπάρχει και έκθεση εμπειρογνωμόνων μηχανικών).</i>	6.870.000	15.000.000
Έπιπλα <i>(Όπως και επί των μηχανημάτων, παρατίθεται αναλυτικός πίνακας)</i>	1.520.000	2.500.000
Β) ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ		
Αποθέματα <i>(Παρατίθεται κατάσταση με όλα τα αποθέματα πρώτων υλικών, ετοιμών</i>	8.310.000	7.560.000

προϊόντων κ.λπ., υλικών ανταλλακτικών κ.ά.)

Πελάτες	4.220.000	3.800.000
---------	-----------	-----------

(Αναλυτική κατάσταση)

Γ) ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ

Ταμείο – Καταθέσεις	<u>1.180.000</u>	<u>1.410.000</u>
---------------------	------------------	------------------

Σύνολο Ενεργητικού	<u>37.300.000</u>	<u>70.270.000</u>
--------------------	-------------------	-------------------

Παρατηρήσεις: 1) Όλα τα πάγια εμφανίζονται στην πρώτη στήλη μετ' αφαίρεση των αποσβέσεων. 2) Ορισμένα αποθέματα πιθανόν να έχουν χάσει μεγάλο μέρος από την αρχική τους αξία, οπότε θα υποτιμηθούν από την εκτιμητική επιτροπή. 3) Οι πελάτες πιθανόν, κατά ένα μέρος, να παρουσιάζουν επισφάλεια, πράγμα που θα ληφθεί υπόψη από την επιτροπή.

Αξία κατά τον ισολογισμό 31/12	Αξία κατά την παρούσα εκτίμηση
--------------------------------------	--------------------------------------

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

A) ΙΔΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	(10.000.000)	
------------------	--------------	--

(10.000 μετοχές X 1.000 δρχ.. εκάστη)

B) ΞΕΝΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ

Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Προμηθευτές – πιστωτές	8.760.000	9.120.000
------------------------	-----------	-----------

Γραμμάτια πληρωτέα	4.100.000	4.420.000
--------------------	-----------	-----------

Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

(Δάνεια τραπεζών)	13.300.000	13.800.000
-------------------	------------	------------

Γ) ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ	<u>(1.140.000)</u>	
--------------------------------	--------------------	--

Σύνολο παθητικού	<u>37.300.000</u>	<u>27.340.000</u>
------------------	-------------------	-------------------

Παρατηρήσεις: 1) Τα ενός παρενθέσεων ποσά δεν λαμβάνονται υπόψη για τον προσδιορισμό της καθαρής θέσεως. 2) Στο παθητικό δυνατόν να προστεθούν κονδύλια για προβλέψεις π.χ. αποζημιώσεων προσωπικού.

III. Μέρος τρίτο (Συμπεράσματα – Παρατηρήσεις)

Με βάση τα ανωτέρω στοιχεία, η καθαρή θέση της εταιρίας και η εσωτερική αξία της μετοχής κατά την 31 Δεκεμβρίου, όπως διαμορφώνονται

με την εκτίμηση της αξίας των στοιχείων του ενεργητικού και των υποχρεώσεων, έχει ως ακολούθως:

	Κατά τον ισολογισμό 31/12 (δηλ. κατά τα βιβλία)	Κατά την εκτίμηση
Ενεργητικό		
Πάγιο	23.590.000	57.500.000
Κυκλοφορούν – διαθέσιμο	<u>13.710.000</u>	<u>12.770.000</u>
Σύνολο:	37.300.000	70.270.000
- Μείον υποχρεώσεις	<u>26.160.000</u>	<u>27.340.000</u>
	<u>11.140.000</u>	<u>42.930.000</u>
Ανάλυση καθαρής θέσεως:		
Μετοχικό κεφάλαιο	10.000.000	10.000.000
Κέρδη	1.140.000	1.140.000
Πιστωτικό υπόλοιπο λογαριασμού «Διαφορές εκτιμήσεως»		<u>31.790.000</u>
	<u>11.140.000</u>	<u>42.930.000</u>

Έτσι η εσωτερική αξία της μετοχής της εταιρίας κατά την 31 Δεκεμβρίου ανέρχεται σε:

$$\frac{42.930.000}{10.000} = 4.293 \text{ δρχ.}$$

Η λογιστική αξία της μετοχής είναι:

$$\frac{11.140.000}{10.000} = 1.114 \text{ δρχ.}$$

2.3 Εκτίμηση αξίας εισφερομένων περιουσιακών στοιχείων σε Α.Ε. ή Ε.Π.Ε. από την Επιτροπή Εμπειρογνωμόνων άρθρου 9 Κ.Ν. 2190/20

Όπως είδαμε, η εισφορά μεμονωμένων περιουσιακών στοιχείων ή ολοκλήρων επιχειρήσεων σε ανώνυμη εταιρεία ή σε Ε.Π.Ε πρέπει να υποστεί τη διαδικασία της εξακριβώσεως και της αποτιμώσεως της αξίας αυτών από την Επιτροπή του άρθρου 9 του Κ.Ν. 2190/20. Η Επιτροπή είναι τριμελής και συντάσσει σχετική έκθεση, που περιλαμβάνει περιγραφή των εισφορών σε είδος, την αποδιδόμενη σ' αυτές αξία, τις μεθόδους αποτιμώσεως που χρησιμοποιήθηκαν και τον αριθμό και την ονομαστική αξία των μετοχών που θα εκδοθούν έναντι των εν λόγω εισφορών. Η έκθεση της Επιτροπής υποβάλλεται στην αρμόδια Υπηρεσία του Υπουργείου Εμπορίου (που με απόφασή της τη σύστησε) και κοινοποιείται στους ενδιαφερόμενους για υλοποίηση.

Η διαδικασία αυτή ακολουθείται:

α) Για τη σύσταση ανώνυμης εταιρείας από μετατροπή ή συγχώνευση επιχειρήσεων (άρθρα 9, 69 και 71 Κ.Ν. 2190/20).

β) Για τη διάσπαση ανώνυμης εταιρείας (άρθρο 84 Κ.Ν. 2190/20).

γ) Για τη σύσταση Ε.Π.Ε. από μετατροπή ή συγχώνευση επιχειρήσεων (άρθρα 5 Ν. 3190/55).

δ) Σε κάθε περίπτωση εισφοράς σε είδος προς Α.Ε. ή Ε.Π.Ε.

Η Επιτροπή Εμπειρογνωμόνων του άρθρου 9, κατά τη σύνταξη της εκθέσεώς της και προκειμένου να επιτύχει την ακριβέστερη αποτίμηση των σε είδος εισφορών, χρησιμοποιεί διάφορα πρόσφορα μέσα, όπως:

α) Την αυτοψία, δηλαδή, επιτόπιο επίσκεψη και εξέταση των εισφερομένων ειδών (ακινήτων, μηχανημάτων κλπ. παγίων), για να διαμορφώσει προσωπική γνώμη για τη θέση και την κατάσταση στην οποία βρίσκονται αυτά.

β) Την εξέταση των λογιστικών βιβλίων και των πάσης φύσεως παραστατικών κτήσεως των περιουσιακών στοιχείων. Π.χ. συμβόλαια αγοράς ακινήτων, τιμολόγια αγοράς άλλων στοιχείων του ενεργητικού, συμβόλαια συνάψεως δανείων Κ.Ο.Κ.

γ) Ειδικά για την αποτίμηση ορισμένων άυλων αγαθών (διάφορα δικαιώματα εκμεταλλεύσεως, σήματα, διπλώματα ευρεσιτεχνίας, αλλά και της

υπεραξίας της επιχειρήσεως - Goodwill) η Επιτροπή χρησιμοποιεί διάφορες επιστημονικές μεθόδους.

δ) Διατάξεις ειδικών νόμων, όπως για παράδειγμα στη περίπτωση εκτιμήσεως της εισφοράς χρήσεως ακινήτου για μία πενταετία. Προκειμένου να αποτιμηθεί η αξία της εισφοράς αυτής σε δραχμές, η Επιτροπή προσφεύγει στις διατάξεις που ρυθμίζουν την έννοια της επικαρπίας πράγματος.

ε) Εκθέσεις ειδικών πραγματογνωμόνων θα χρησιμοποιήσει η Επιτροπή όταν μεταξύ των αποτιμωμένων περιουσιακών στοιχείων περιλαμβάνονται και τέτοια, που απαιτούν ιδιαίτερες επιστημονικές γνώσεις. Όπως π.χ. για τον υπολογισμό της αξίας εισφερομένου μεταλλείου ή μηχανολογικού εξοπλισμού υψηλής τεχνολογίας κ.λπ.

Για το προσδιορισμό της αξίας των περιουσιακών στοιχείων και την εκτίμηση των υποχρεώσεων, παρέχονται στους εκτιμητές οι ακόλουθες γενικές οδηγίες:

(α) *Τα εμπορεύσιμα χρεόγραφα* αποτιμούνται στην καθαρή τρέχουσα ρευστοποιήσιμη αξία τους.

(β) *Οι απαιτήσεις* αποτιμούνται στην παρούσα αξία των ποσών που θα εισπραχθούν, προσδιορισμένα με ένα κατάλληλο τρέχον ποσοστό τόκου, μειωμένα με τις επισφάλειες και, εάν είναι απαραίτητο, με το κόστος εισπράξεώς τους.

(γ) *Τα αποθέματα:*

- Τα έτοιμα προϊόντα και εμπορεύματα αποτιμούνται στην εκτιμώμενη τιμή πωλήσεώς τους μειωμένη με: (i) το κόστος διαθέσεως και (ii) ένα λογικό ποσοστό κέρδους που αναλογεί στην προσπάθεια πωλήσεως που θα καταβάλει η αποκτούσα επιχείρηση.

- *Η παραγωγή σε εξέλιξη* αποτιμάται στην εκτιμώμενη τιμή πωλήσεως των έτοιμων προϊόντων μειωμένη με: (i) το κόστος που απαιτείται για την ολοκλήρωσή τους, (ii) το κόστος διαθέσεώς τους και (iii) ένα λογικό ποσοστό κέρδους που αναλογεί στην προσπάθεια πωλήσεως που θα καταβάλει η αποκτούσα επιχείρηση, ο υπολογισμός του οποίου βασίζεται στο κέρδος των όμοιων έτοιμων προϊόντων.

- Οι πρώτες ύλες θα αποτιμούνται στο τρέχον κόστος αντικαταστάσεώς τους.

(δ) *Μηχανήματα και εγκαταστάσεις:*

- Τα μέλλοντα να χρησιμοποιηθούν από την αποκτούσα επιχείρηση αποτιμούνται στο τρέχον κόστος αντικατάστασης στοιχείων όμοιας ικανότητας, εκτός εάν η αναμενόμενη μελλοντική χρήση των στοιχείων υποδεικνύεται μια χαμηλότερη αξία για την αποκτούσα επιχείρηση.
- Τα μέλλοντα να πωληθούν ή να παραμείνουν μάλλον για μελλοντική πώληση παρά για χρήση αποτιμούνται στην τρέχουσα καθαρή ρευστοποιήσιμη αξία τους και
- Τα μέλλοντα να χρησιμοποιηθούν προσωρινά, αποτιμούνται στην τρέχουσα καθαρή ρευστοποιήσιμη αξία τους, αναγνωρίζοντας μια μελλοντική απόσβεση για την υπολογιζόμενη περίοδο χρησιμοποίησής τους.

(ε) *Τα αναγνωρίσιμα ασώματα στοιχεία*, δηλαδή τα άυλα στοιχεία που μπορούν να αναγνωριστούν και κατονομαστούν, περιλαμβανομένων των διπλωμάτων ευρεσιτεχνίας, συμβολαίων (μισθώσεων κ.λπ.), αποτιμούνται στην εκτιμώμενη αξία τους.

(στ) *Τα άλλα στοιχεία ενεργητικού*, περιλαμβανομένων των γηπέδων, των φυσικών πηγών και των μη εμπορεύσιμων χρεογράφων αποτιμούνται στην εκτιμώμενη αξία τους.

(ζ) *Οι πληρωτέοι λογαριασμοί* και γραμμάτια, μακροπρόθεσμα δάνεια και λοιπές υποχρεώσεις αποτιμούνται στην παρούσα αξία των ποσών που θα πληρωθούν, προσδιορισμένη με ένα κατάλληλο τρέχον ποσοστό τόκου.

(η) *Οι υποχρεώσεις και οι προβλέψεις* (π.χ. αποζημιώσεων προσωπικού) αποτιμούνται στην παρούσα αξία των ποσών που θα πληρωθούν, προσδιορισμένα με ένα κατάλληλο τρέχον ποσοστό τόκου.

Σημειώνεται ότι το goodwill της εκτιμώμενης επιχειρήσεως, καθώς και αυτό που τυχόν η επιχείρηση εμφανίζει στα βιβλία της ως περιουσιακό στοιχείο που προήλθε από αγορά και γενικά απόκτηση άλλης επιχειρήσεως, δε θεωρείται ως περιουσιακό στοιχείο και δεν υπόκειται γενικά σε εκτίμηση. Επί συγχωνεύσεως με βάση τις διατάξεις του ν. 2166/1993, δεν απαιτείται εκτίμηση των περιουσιακών στοιχείων των συγχωνευόμενων εταιριών.

2.4. Μέθοδοι εκτιμής της αξίας επιχειρήσεως

Στην προσπάθεια εκτιμής της αξίας μιας επιχειρήσεως, έχουμε, να αποτιμήσουμε σειρά ολόκληρη περιουσιακών στοιχείων και μάλιστα δύο αντιθέτων ομάδων, που συνθέτουν το ενεργητικό και το παθητικό αυτής. Για το λόγο αυτό πρέπει να εφαρμόσουμε ένα συγκεκριμένο τρόπο για ομοιομορφία στην αποτίμηση των επί μέρους στοιχείων, ώστε το συνολικό αποτέλεσμα να έχει την απαιτούμενη αξιοπιστία.

Οι πρακτικοί τρόποι εξευρέσεως της πραγματικής (σημερινής) αξίας μιας επιχειρήσεως περιορίζονται στο να εντοπίσουν στατικά την αξία των διαφόρων στοιχείων, που συνθέτουν την περιουσία αυτής, όπως έχει κατά τη στιγμή που γίνεται η εκτίμηση, χωρίς να λαμβάνονται υπ' όψη άλλες παράμετροι. Για κάθε ένα περιουσιακό στοιχείο γίνεται σύγκριση της αναγραφόμενης στα λογιστικά βιβλία της επιχειρήσεως αξίας (που είναι, συνήθως, η τιμή κτήσεώς του), με την πραγματική αξία που αυτό έχει τη στιγμή εκείνη. Αυτή η άποψη έχει επικρατήσει στην πράξη, προκειμένου να εκτιμηθεί η αξία μικρών (και χωρίς ιδιαίτερα στη σύνθεση της περιουσίας προβλήματα) επιχειρήσεων. Αυτήν την πρακτική χρησιμοποιούν ευρύτατα οι επιτροπές εμπειρογνομόνων του άρθρου 9 του Κ.Ν. 2190/20.

Όμως, για μεγαλύτερες επιχειρήσεις και κυρίως για εκείνες που έχουν ανώτερη σύγχρονη οργάνωση και προγραμματισμό πολυετούς δραστηριότητας, είναι ανεπαρκής ο τρόπος αυτός εκτιμής της αξίας τους. Για τις περιπτώσεις αυτές, αλλά και γενικότερα, επινοήθηκαν και εφαρμόζονται διάφορες επιστημονικές μέθοδοι για την εξεύρεση της αξίας μιας επιχειρήσεως, η οποία εκτιμάται ως δρώσα οικονομική οντότητα με συνεχιζόμενη και στο μέλλον δραστηριότητα. Η αντίληψη αυτή υπαγορεύει την ανάγκη να ληφθεί υπ' όψη, κατά την εκτίμηση της αξίας της επιχειρήσεως και η μελλοντική απόδοση και τα προσδοκώμενα μελλοντικά οφέλη από τη δράση της.

Μέθοδος της καθαρής περιουσιακής θέσεως.

Όπως γίνεται αμέσως αντιληπτό από την ίδια την ονομασία της, η μέθοδος αυτή στηρίζεται στην επανεκτίμηση όλων των στοιχείων του

ενεργητικού και του παθητικού μιας επιχειρήσεως σε συγκεκριμένη χρονική στιγμή από κατάλληλα όργανα, ώστε να προσδιορισθεί η πραγματική καθαρή θέση της επιχειρήσεως (που σπανιότατα συμπίπτει με την προκύπτουσα από τα λογιστικά βιβλία).

Η εφαρμογή της μεθόδου αυτής μπορεί να αμιγής (οπότε πλησιάζουμε πολύ στην αντιμετώπιση του προβλήματος κατά τρόπο μάλλον πρακτικό) ή να συνδυάζεται με τη χρησιμοποίηση κι άλλων (επιστημονικών) μεθόδων για την πιστότερη προσέγγιση.

Ο συνδυασμός, που αναφέρθηκε παραπάνω, καθίσταται αναγκαίος κυρίως όταν συντρέχουν οι παρακάτω εξαιρετικές συνθήκες:

α) Υπάρχουν σοβαρά λανθάνοντα αποθεματικά, τα οποία δεν μπορεί να υποπτευθεί ο απλός παρατηρητής του ισολογισμού.

β) Υπάρχουν πολυετείς συμβάσεις παραγωγής προϊόντων, εκτελέσεως έργων κλπ., που εξασφαλίζουν τη λειτουργία της επιχειρήσεως επί σειρά ετών και πρέπει να υπολογισθούν κατά κάποιο τρόπο τα προσδοκώμενα μελλοντικά κέρδη,

γ) Υπάρχουν δικαιώματα και άδειες εκμεταλλεύσεως (π.χ. παραχωρήσεις εκμεταλλεύσεως μεταλλείων, ορυχείων κλπ.) ή διπλώματα ευρεσιτεχνίας ή μέθοδοι τεχνογνωσίας (Know How) κ.ο.κ. Σε όλες αυτές τις περιπτώσεις πρέπει να γίνει εκτίμηση με επιστημονικές μεθόδους της παρούσας αξίας των αναγραφομένων στο ενεργητικό δικαιωμάτων κ.λπ. στοιχείων, που αναφέρονται παραπάνω με κεφαλαιοποίηση των αναμενομένων μελλοντικών κερδών σε συνάρτηση βέβαια και με τον προσδόκιμο χρόνο εκμεταλλεύσεως του κάθε δικαιώματος.

Μέθοδος των προεξοφλημένων ταμιακών ροών.

Κατά την μέθοδο αυτή η αξία μιας επιχειρήσεως ισούται με την παρούσα αξία των ταμιακών πλεονασμάτων, που προσδοκάται ότι θα έχει η επιχείρηση επί σειρά ετών στο μέλλον, συν την παρούσα αξία της παρουσίας της επιχειρήσεως στο τέλος της περιόδου αυτής.

Τα ταμιακά πλεονάσματα υπολογίζονται, συνήθως, για μια περίοδο πέντε ετών, χωρίς να αποκλείεται και μεγαλύτερος ή μικρότερος αριθμός ετών. Αυτό θα εξαρτηθεί από τα στοιχεία που θα έχουν στη διάθεσή τους οι

εκτιμητές. Εξάλλου, μεταξύ των περιουσιακών στοιχείων της επιχειρήσεως, των οποίων η αξία λαμβάνεται υπ' όψη (με αναγωγή στη στιγμή της εκτιμήσεως) περιλαμβάνονται τόσο εκείνα που χρησιμοποιούνται στην παραγωγική διαδικασία, όσο και τα εκτός παραγωγικής διαδικασίας, εφόσον ανήκουν στην κυριότητα της εκτιμώμενης επιχειρήσεως.

Από τα λίγα παραπάνω εξάγεται ότι η επιχείρηση παρομοιάζεται με ομολογία, που αποφέρει στον κάτοχό της ορισμένα ποσά τόκων (ταμιακά πλεονάσματα) επί σειρά ετών και στο τέλος, δηλαδή, κατά την εξόφλησή της την (ονομαστική) αξία της (υπολειμματική αξία περιουσιακών στοιχείων).

Για τον υπολογισμό της υπολειμματικής αξίας της περιουσίας της επιχειρήσεως και την αναγωγή αυτής στην (παρούσα) στιγμή της εκτιμήσεως υπάρχουν, βέβαια, δυσκολίες - ιδίως αν υπάρχουν και πρόσθετοι λόγοι δυσχέρειας, όπως οι έντονες πληθωριστικές τάσεις. Αλλά με τη χρήση των κατάλληλων μαθηματικών τύπων και τη χρήση των ηλεκτρονικών υπολογισμών οι δυσκολίες αυτές ξεπερνιούνται.

Μέθοδος των κεφαλαιοποιουμένων κερδών

Η μέθοδος αυτή είναι παρόμοια με την προηγούμενη, αλλά στη θέση των ταμιακών ροών (πλεονασμάτων) τοποθετούνται τα οργανικά κέρδη μιας μελλοντικής σειράς ετών.

Έτσι, μπορούμε να πούμε, ότι η αξία της επιχειρήσεως ισούται με την προεξοφλημένη αξία των οργανικών κερδών της επόμενης από τη στιγμή της εκτιμήσεως πενταετίας συν την παρούσα αξία της υπολειμματικής περιουσίας που θα υπάρχει στο τέλος της πενταετίας.

Μέθοδος της υπερπροσόδου.

Η προσδοκία κάθε επενδυτή (επιχειρηματία) είναι ότι για τα κεφάλαιά του (που θα διαθέσει στην επιχείρηση) θα έχει μια απολαυή (πρόσοδο) μεγαλύτερη από εκείνη που θα του απέφερε η απλή τοποθέτηση αυτών σε τοκοφόρους λογαριασμούς. Χωρίς αυτήν τη σκέψη κανένας δεν θα ανελάμβανε τον επιχειρηματικό κίνδυνο.

Η προσδοκώμενη, λοιπόν, διαφορά μεταξύ αποδόσεως των κεφαλαίων από την τοποθέτησή τους σε μια επιχείρηση και του συνήθους τραπεζικού τόκου είναι θετική σε περίπτωση κερδοφόρας επιχειρήσεως και καλείται υπερπρόσοδος. Υπολογιζόμενη δε για μια σειρά ετών και αναγόμενη στην παρούσα στιγμή που πραγματοποιείται η εκτίμηση της επιχειρήσεως δίδει τη λεγόμενη υπεραξία (Goodwill) αυτής.

Φυσικά, η αξία της επιχειρήσεως είναι το άθροισμα της παρούσας αξίας της υπολειμματικής περιουσίας και της υπεραξίας (Goodwill) υπολογιζόμενης κατά τα άνω.

2.5 Υπόδειγμα Έκθεσης Επιτροπής Εμπειρογνομόνων

18 Μαρτίου 1999

Προς το
Διοικητικό Συμβούλιο
ΤΡΑΠΕΖΑ ΑΒΓ Α.Ε.
Μητροπολίτου Καραβαγγέλη 32
187 55 Κερατσίνι

Κύριοι,

ΘΕΜΑ: ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ ΜΕ ΑΠΟΡΡΟΦΗΣΗ

Σε εκτέλεση της από 5 Μαρτίου 1999 εντολής που μας δόθηκε με την απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΑΒΓ Α.Ε. για:

- α. τη διαπίστωση της λογιστικής αξίας των περιουσιακών στοιχείων των υπό συγχώνευση πιστωτικών ιδρυμάτων, ΤΡΑΠΕΖΑ ΑΒΓ Α.Ε. και ΤΡΑΠΕΖΑ ΧΨΖ Α.Ε.,
- β. τον έλεγχο του Σχεδίου Σύμβασης Συγχώνευσης και
- γ. τη διατύπωση γνώμης, ως προς το εάν η σχέση ανταλλαγής των μετοχών είναι δίκαιη και λογική,

Διενεργήσαμε τα ακόλουθα:

1. Διαπιστώσαμε ότι η λογιστική αξία των περιουσιακών στοιχείων της ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΑΒΓ Α.Ε. προκύπτει από τους λογαριασμούς του Ισολογισμού Συγχώνευσης της 31^{ης} Δεκεμβρίου 199 και σύμφωνα με τα τηρούμενα Γ' κατηγορίας βιβλία και στοιχεία του Κώδικα Βιβλίων και Στοιχείων (Π.Δ. 186/1992).
2. Προβήκαμε σε εκτίμηση της αξίας των συγχωνευομένων επιχειρήσεων ήτοι της απορροφώσας εταιρείας «ΤΡΑΠΕΖΑ ΑΒΓ Α.Ε.» και της απορροφώμενης τράπεζας «ΤΡΑΠΕΖΑ ΧΨΖ Α.Ε.». Η εκτίμηση αυτή έγινε σύμφωνα με τις γενικά παραδεγμένες αρχές και μεθόδους που ακολουθούνται διεθνώς και τις οποίες κρίναμε κατάλληλες για τη συγκεκριμένη περίπτωση.

Ειδικότερα εφαρμόστηκαν οι κατωτέρω διεθνώς αποδεκτές μέθοδοι:

α) προεξόφλησης μελλοντικών ταμειακών ροών, β) αναμορφωμένης καθαρής θέσης, γ) δεικτών κεφαλαιαγοράς, δ) συγκρίσιμων συναλλαγών (τιμήματος) και ε) χρηματιστηριακής αξίας (μόνο ως προς την απορροφώσα Εταιρία) και αξιολογήθηκαν με βάση την δυναμική των τραπεζών και τις συνθήκες αγοράς.

Από την εφαρμογή των παραπάνω μεθόδων, προέκυψε πεδίο αξιών για την μεν απορροφώσα από δρχ. 2,27 δισ. μέχρι δρχ. 71,5 δισ. για την δε απορροφώμενη από δρχ. 53,9 δισ. μέχρι δρχ. 159,5 δισ. Σταθμίζοντας την αποτίμηση της κάθε τράπεζας βάσει συντελεστού ανάλογα με την καταλληλότητα της κάθε μεθόδου κατά περίπτωση προέκυψε σχέση αξιών μεταξύ απορροφώσας και απορροφώμενης 1 προς 3,978.

Δυσχέρειες ή δυσκολίες κατά την εκτίμηση της αξίας των συγχωνευομένων εταιριών με τις ανωτέρω αναφερόμενες μεθόδους δεν προέκυψαν.

3. Ελέγξαμε το Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης προκειμένου να διαπιστώσουμε κυρίως, κατά πόσο η σχέση ανταλλαγής μετοχών είναι

δίκαιη και λογική σύμφωνα με τις διατάξεις του νόμου και προκύπτει από την εκτίμηση της αξίας των συγχωνευομένων τραπεζών.

Κατά τη γνώμη μας, με βάση τα πορίσματα των ανωτέρω ελεγκτικών διαδικασιών που διενεργήθηκαν, η λογιστική αξία των περιουσιακών στοιχείων της ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΑΒΓ Α.Ε. που περιλαμβάνονται στον Ισολογισμό Συγχώνευσης της 31^{ης} Δεκεμβρίου 1998, προκύπτει κατόπιν τα βιβλία και στοιχεία που τηρεί η Τράπεζα και συμφωνεί με τον ισολογισμό της 31^{ης} Δεκεμβρίου 1998.

Με βάση τα ανωτέρω και μετά την αναπροσαρμογή της ονομαστικής αξίας του συνολικού αριθμού των μετοχών της ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΑΒΓ Α.Ε. ως ο αριθμός τούτος προκύπτει μετά την ολοκλήρωση της συγχώνευσης και την ακύρωση λόγω συγχύσεως μετοχών της ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΑΒΓ Α.Ε. που κατέχει η ΤΡΑΠΕΖΑ ΧΨΖ Α.Ε. – από 1.000 σε 400, δηλώνουμε ότι η προτεινόμενη από τα Διοικητικά Συμβούλια των συγχωνευομένων τραπεζών σχέση ανταλλαγής των μετοχών τους, ήτοι:

- α) καθένας μέτοχος της απορροφώσας ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΑΒΓ Α.Ε. θα ανταλλάσσει 1 κοινή ονομαστική μετά ψήφου και 1 προνομιούχα ονομαστική άνευ ψήφου μετοχή ονομαστικής αξίας 1.000 που κατέχει με αντίστοιχα 1,263878 νεοεκδιδόμενες, κοινές ονομαστικές μετά ψήφου και 1,263878 προνομιούχες ονομαστικές άνευ ψήφου μετοχές της απορροφώσας ονομαστικής αξίας 400 έκαστη.
- β) καθένας μέτοχος της απορροφώμενης ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΧΨΖ Α.Ε. θα ανταλλάσσει 1 κοινή ονομαστική μετά ψήφου μετοχή ονομαστικής αξίας 1.000 που κατέχει με αντίστοιχα 2,5790635 νεοεκδιδόμενες κοινές ονομαστικές, μετά ψήφου και 0,2982882 προνομιούχες ονομαστικές άνευ ψήφου μετοχές της απορροφώσας ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΑΒΓ ονομαστικής αξίας 400 έκαστη.

είναι δίκαιη και λογική σύμφωνα με τις διατάξεις νόμου.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΔΕΥΤΕΡΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Ένα σημαντικό θέμα το οποίο ανακύπτει στη περίπτωση συγχώνευσης εταιριών είναι η εκτίμηση της αξίας των εισφερόμενων περιουσιακών στοιχείων και η μέθοδος που υιοθετήθηκε για τον προσδιορισμό της προτεινόμενης σχέσης ανταλλαγής των μετοχών. Για το λόγο αυτό συστήνεται Επιτροπή εμπειρογνομόνων σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 9 του ν. 2190/20.

Η Επιτροπή είναι τριμελής και αποτελείται από έναν ή δύο υπαλλήλους του Υπουργείου Ανάπτυξης και έναν ή δύο ορκωτούς ελεγκτές – λογιστές. Ο ορισμός της επιτροπής μπορεί να παρακαμφθεί με την εφαρμογή των διατάξεων του ν. 2166/1993.

Στην έκθεση που συντάσσει η Επιτροπή εμπειρογνομόνων πρέπει να περιλαμβάνονται τουλάχιστον οι εξής πληροφορίες:

α) Η αξία της εισφερόμενης εταιρικής περιουσίας στο σύνολό της (ενεργητικό και παθητικό) για τη μεταβολή του κεφαλαίου της απορροφούσας εταιρείας την οποία συνεπάγεται η συγχώνευση, και τα στοιχεία που προβλέπονται στο άρθρο 9 παρ. 2 εδ. δεύτερο.

β) Η μέθοδος ή οι μέθοδοι που υιοθετήθηκαν για τον καθορισμό της προτεινόμενης σχέσης ανταλλαγής των μετοχών.

γ) Δήλωση για το αν η μέθοδος ή οι μέθοδοι που υιοθετήθηκαν είναι κατάλληλες για την ή τις συγκεκριμένες περιπτώσεις, τις αξίες που προέκυψαν από την εφαρμογή κάθε μεθόδου και γνώμη για τη βαρύτητα που αποδόθηκε σε ορισμένες μεθόδους για τον προσδιορισμό των αξιών αυτών, καθώς και περιγραφή των τυχόν δυσκολιών, που προέκυψαν κατά την εκτίμηση.

Η Επιτροπή δεν καθορίζει η ίδια τη σχέση ανταλλαγής, αλλά εκτιμά αυτή τη σχέση. Ομοίως, στην έκθεση της Επιτροπής αναφέρονται οι μέθοδοι που υιοθετήθηκαν για τον καθορισμό της σχέσης ανταλλαγής και δήλωση, σχετικά με την καταλληλότητα αυτών των μεθόδων, σε σχέση με τις υφιστάμενες συνθήκες κάθε περίπτωσης. Η Επιτροπή όμως προβαίνει η ίδια σε εκτίμηση της περιουσίας των εταιριών που μετέχουν στη συγχώνευση. Με βάση αυτή την εκτίμηση, θα καθοριστεί και η αξία της εισφερόμενης στη συγχωνεύουσα εταιρία περιουσίας, ώστε να προσδιοριστεί και το ύψος της ενδεχόμενης αύξησης του κεφαλαίου της. Η εκτίμηση της περιουσίας, η οποία

συνιστά αρμοδιότητα της Επιτροπής Εμπειρογνωμόνων, οφείλει να διακρίνεται από την κρίση για τη σχέση ανταλλαγής, η οποία προτείνεται από το διοικητικό συμβούλιο και καθορίζεται, οριστικά, από τη γενική συνέλευση. Το βάρος για την πρώτη, την εκτίμηση, τίθεται στην Επιτροπή, ενώ, για τη δεύτερη, στο διοικητικό συμβούλιο ή στη γενική συνέλευση.

Εάν η Επιτροπή Εμπειρογνωμόνων καταλήξει σε διαφορετικά συμπεράσματα σε σχέση με αυτά που διατυπώνονται στο σχέδιο σύμβασης συγχώνευσης και στην έκθεση του διοικητικού συμβουλίου, ως προς την εκτίμηση της περιουσίας των εταιριών που μετέχουν στην πράξη, το διοικητικό συμβούλιο θα είναι υποχρεωμένο να τροποποιήσει το σχέδιο, ώστε να ακολουθήσει την άποψη της Επιτροπής.

Σε περίπτωση κατά την οποία, κατά το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί από την αποτίμηση της αξίας των εταιριών που μετέχουν στη συγχώνευση, μέχρι την πραγματοποίηση της πράξης, μεσολαβήσουν σημαντικά γεγονότα που θα έχουν μεταβάλει αισθητά τη σχέση ανταλλαγής των μετοχών, αυτή η σχέση θα πρέπει να επανακαθοριστεί.

Η Επιτροπή εκτιμά την πραγματική εσωτερική αξία των μετοχών μιας εταιρείας. Δηλαδή την αξία που υπολογίζεται με διαίρεση του ποσού της καθαρής θέσης (η οποία προκύπτει έπειτα από εκτίμηση όλων των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού στη πραγματική αξία τους) με τον αριθμό των μετοχών. Αυτό, σε αντίθεση με τη λογιστική αξία της μετοχής οπότε λαμβάνεται υπ όψη η λογιστική καθαρή θέση, η οποία εμφανίζεται στα επίσημα βιβλία της εταιρείας.

Προκειμένου να εκτιμήσει η Επιτροπή Εμπειρογνωμόνων την αξία των εισφερόμενων περιουσιακών στοιχείων και να επιτύχει την ακριβέστερη δυνατή αποτίμηση των σε είδος εισφορών, χρησιμοποιεί διάφορα πρόσφορα μέσα όπως την αυτοψία, την εξέταση των λογιστικών βιβλίων, διατάξεις ειδικών νόμων, εκθέσεις ειδικών πραγματογνωμόνων και διάφορες επιστημονικές μεθόδους όπως για παράδειγμα για την εκτίμηση της υπεραξίας της επιχείρησης – Goodwill.

Οι πρακτικοί τρόποι εξευρέσεως της πραγματικής (σημερινής) αξίας μιας επιχειρήσεως περιορίζονται στο να εντοπίσουν στατικά την αξία των διαφόρων στοιχείων που συνθέτουν την περιουσία αυτής χωρίς να λαμβάνονται υπ' όψη άλλες παράμετροι. Για κάθε ένα περιουσιακό στοιχείο

γίνεται σύγκριση της αναγραφόμενης στα λογιστικά βιβλία της επιχειρήσεως αξίας (που είναι συνήθως η τιμή κτήσεώς του), με την πραγματική αξία που αυτό έχει τη στιγμή εκείνη. Αυτή η άποψη έχει επικρατήσει στην πράξη, προκειμένου να εκτιμηθεί η αξία μικρών (και χωρίς ιδιαίτερα στη σύνθεση της περιουσίας προβλήματα) επιχειρήσεων. Αυτή την πρακτική χρησιμοποιούν ευρύτατα οι επιτροπές εμπειρογνομόνων του άρθρου 9 του Κ.Ν. 2190/20.

Όμως, για μεγαλύτερες επιχειρήσεις και κυρίως για εκείνες που έχουν ανώτερη σύγχρονη οργάνωση και προγραμματισμό πολυετούς δραστηριότητας είναι ανεπαρκής ο τρόπος αυτός εκτιμήσεως της αξίας τους. Για τις περιπτώσεις αυτές επινοήθηκαν και εφαρμόζονται διάφορες επιστημονικές μέθοδοι για την εξεύρεση της αξίας μιας επιχειρήσεως, η οποία εκτιμάται ως δρώσα οικονομική οντότητα με συνεχιζόμενη και στο μέλλον δραστηριότητα. Η αντίληψη αυτή υπαγορεύει την ανάγκη να ληφθεί υπ' όψη, κατά την εκτίμηση της αξίας της επιχειρήσεως και η μελλοντική απόδοση και τα προσδοκώμενα μελλοντικά οφέλη από τη δράση της.

Οι κυριότερες μέθοδοι επιστημονικές μέθοδοι για το προσδιορισμό της αξίας της επιχείρησης είναι οι ακόλουθοι :

- Η μέθοδος της καθαρής περιουσιακής θέσεως.
- Η μέθοδος των προεξοφλημένων ταμιακών ροών.
- Η μέθοδος των κεφαλαιοποιούμενων κερδών.
- Η μέθοδος της υπερπροσόδου.

Η έκθεση της Επιτροπής υποβάλλεται στην αρμόδια Υπηρεσία του Υπουργείου Εμπορίου (που με απόφασή της τη σύστησε) και κοινοποιείται στους ενδιαφερόμενους για υλοποίηση.

Στη περίπτωση κατά την οποία τα Διοικητικά Συμβούλια των εταιρειών που μετέχουν στη συγχώνευση δε συμφωνούν με την έκθεση της Επιτροπής μπορούν να ζητήσουν την αναθεώρησή της με την κρίση νέας Επιτροπής.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο

3.1 Λογιστική διαδικασία και σχέση ανταλλαγής μετοχών σε περίπτωση συγχώνευσης με απορρόφηση βάσει των διατάξεων του Ν. 2166/1993 και του Ν.Δ. 1297/1972.

Όταν η συγχώνευση γίνεται βάσει των διατάξεων των νόμων 2190/1920 και 2166/1993, ο τελευταίος ισολογισμός που δημοσιεύεται από την απορροφούμενη εταιρεία κατά τη χρονική στιγμή που λαμβάνεται η απόφαση της απορρόφησης είναι οριστικός και έχει συνταχθεί για τις ανάγκες της μετατροπής. Τα στοιχεία του, μετά την ολοκλήρωση της διαδικασίας μετασχηματισμού, δηλαδή κατά τη χρονική στιγμή που η εγκριτική απόφαση του Υπουργού Εμπορίου (ή του Νομάρχη) καταχωρηθεί στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιριών, θα μεταφερθούν αυτούσια στα λογιστικά βιβλία της απορροφώσας εταιρείας. Εκτίμηση των περιουσιακών στοιχείων της απορροφούμενης εταιρείας δεν γίνεται. Απλώς πραγματοποιείται επιβεβαίωση της λογιστικής αξίας των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας είτε από ορκωτούς Ελεγκτές Λογιστές είτε από την Επιτροπή του άρθρου 9 του Κωδ. Ν. 2190/1920 είτε από φοροτεχνικά όργανα, βάσει των στοιχείων του οριστικού αυτού ισολογισμού μετασχηματισμού.

Όταν η συγχώνευση γίνεται βάσει των διατάξεων του νόμου 2190/1920 και του Ν.Δ. 1297/1972, ο τελευταίος ισολογισμός που δημοσιεύεται από την απορροφώμενη εταιρεία είναι προσωρινός και χρησιμεύει για την εκτίμηση των περιουσιακών στοιχείων της από την Επιτροπή του άρθρου 9 του Κωδ. Ν. 2190/1920. Ο οριστικός ισολογισμός θα συνταχθεί τη χρονική στιγμή που η εγκριτική απόφαση του Υπουργού Εμπορίου (ή του Νομάρχη) καταχωρηθεί στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιριών.

Έτσι λοιπόν βάσει των διατάξεων του νόμου 2166/1993, όλες οι πράξεις της απορροφούμενης εταιρείας μετά την ημερομηνία που αποφασίστηκε ο μετασχηματισμός και μέχρι τη χρονική στιγμή που εγκρίνεται, γίνονται για λογαριασμό της απορροφώσας εταιρείας. Αντιθέτως βάσει των διατάξεων των Ν.Δ. 1297/1972 όλες οι πράξεις της απορροφούμενης εταιρείας μετά την ημερομηνία του προσωρινού ισολογισμού και μέχρι τη

χρονική στιγμή που εγκρίνεται ο μετασχηματισμός, γίνονται για λογαριασμό της. Τη χρονική στιγμή που εγκρίνεται ο μετασχηματισμός πραγματοποιείται απογραφή και συντάσσεται ο οριστικός ισολογισμός. Ο ισολογισμός αυτός έχει επηρεασθεί τόσο από την εκτίμηση της επιτροπής του άρθρου 9 όσο και από τα διάφορα οικονομικά γεγονότα που συνέβησαν στην απορροφούμενη εταιρεία από τη χρονική στιγμή που συντάχθηκε ο προσωρινός ισολογισμός μέχρι τη χρονική στιγμή που εγκρίθηκε ο μετασχηματισμός.

Με τις διατάξεις του άρθρου 2, παρ. 4 του νόμου 2166/1993 προβλέπεται ότι με αποφάσεις των εταιρειών ή των γενικών συνελεύσεων των μετόχων των μετασχηματιζόμενων επιχειρήσεων, μπορεί να καθορίζεται η σχέση συμμετοχής αυτών στο κεφάλαιο της νέας εταιρείας. Οι διατάξεις αυτές αναφέρονται στη σχέση ανταλλαγής των μεριδίων ή μετοχών με τα μερίδια της Ε.Π.Ε. ή τις μετοχές της ανώνυμης εταιρείας. Έτσι, κατά την εφαρμογή των διατάξεων του Ν. 2166/1993 το έργο της ανεύρεσης της σχέσης συμμετοχής των μετασχηματιζόμενων επιχειρήσεων στο κεφάλαιο της νέας εταιρείας ανήκει στις συνελεύσεις των εταίρων ή των μετόχων χωρίς να υπάρχει υποχρέωση προσδιορισμού της σχέσης αυτής από την επιτροπή του άρθρου 9 του Νόμου 2190/1920. Επίσης δεν είναι απαραίτητο ο καθορισμός της σχέσης αυτής να γίνεται με βάση τις λογιστικές αξίες, αλλά έχουν τη δυνατότητα οι συμβαλλόμενοι να βρουν τις πραγματικές αξίες (Υπ. Οικονομικών 1039799/1994/πολ. 1080).

Αντίθετα, βάσει των διατάξεων του Ν.Δ. 1297/1972 για να υπάρχει η απόλυτη οικονομική ισοδυναμία μεταξύ των μετοχών της απορροφούμενης ανώνυμης εταιρείας που ανταλλάσσονται με τις μετοχές της απορροφούμενης ανώνυμης εταιρείας, λαμβάνεται ως κριτήριο η εσωτερική αξία των μετοχών των δύο εταιρειών.

Έστω δύο εταιρείες Α, Β οι οποίες στις 31/3/2002 συνέταξαν οικονομικές καταστάσεις μετασχηματισμού και έστω ότι η ανώνυμη εταιρεία Α πρόκειται ν' απορροφήσει την ανώνυμη εταιρεία Β. Η εσωτερική αξία μετοχής κάθε εταιρείας και η ενδεδειγμένη σχέση ανταλλαγής μετοχών υπολογίζονται ως ακολούθως:

Ίδια κεφάλαια A 31/3/2002	€ 250.000
<u>Πλέον:</u> Υπεραξία από εκτίμηση επιτροπής Άρθρου 9 του Ν. 2190/1920	€ 50.000
Καθαρή θέση A 31.3.2002	€ 300.000
Αριθμός μετοχών A	220.000
Εσωτερική αξία μετοχής A την 31.3.2002 (300.000:220.000)=1,3636 €/μετοχή	

Ίδια κεφάλαια B 31.3.2002	€ 109.000
<u>Πλέον:</u> Υπεραξία από εκτίμηση επιτροπής Άρθρου 9 του Ν. 2190/1920	€ 1.000
Καθαρή θέση B 31.3.2002	€ 110.000
Αριθμός μετοχών B	100.000
Εσωτερική αξία μετοχής B την 31.3.2002 (110.000:100.000) = 1,1 €/μετοχή	

Σχέση ανταλλαγής μετοχών (1,3636:1,1) = 1,2396

Δηλαδή οι μέτοχοι της απορροφούμενης B θα ανταλλάξουν 1,2396 παλιές μετοχές προς μία νέα της απορροφούσας A.

Αριθμός μετοχών της απορροφούσας που δικαιούνται οι μέτοχοι της απορροφούμενης (100.000 μετοχές : 1,2396=) 80.668 μετοχές ή αλλιώς (καθαρή θέση απορροφούμενης B / Εσωτερική αξία μετοχής απορροφώσας A ή 110.000:1,363 = 80.668 μετοχές).

Έστω ότι η ονομαστική αξία της μετοχής της απορροφώσας A είναι 1€/μετοχή οι 80.668 μετοχές αντιστοιχούν σε αξία (80.668 μετοχές x 1€/μετοχή=) 80,668€. Το ποσό αυτό θα κεφαλαιοποιηθεί από την απορροφώσα εταιρεία A. Η διαφορά (29.332€) μεταξύ της καθαρής θέσης της απορροφούμενης B την 31.3.2002 (110.000€) και του ποσού που θα κεφαλαιοποιηθεί (80.6868€) θα αχθεί σε πίστωση του λογαριασμού «Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο από υπεραξία συγχωνεύσεως».

3.2 Ανάλυση υποδειγμάτων

Στην παρούσα παράγραφο θα αναλυθούν συγκεκριμένες περιπτώσεις μετασχηματισμών ανωνύμων εταιρειών, με βάση τα σχέδια σύμβασης συγχωνεύσεως δια απορροφήσεως όπως αυτά δημοσιεύθηκαν στον οικονομικό τύπο. Συγκεκριμένα θα μελετήσουμε περιπτώσεις συγχωνεύσεων που πραγματοποιήθηκαν σύμφωνα με τις διατάξεις του Κωδ. Ν. 2190/1920 και του νόμου 2166/1993, συγκρίνοντας τη σχέση ανταλλαγής των μετοχών όπως αυτή καθορίστηκε από τις γενικές συνελεύσεις των μετόχων των υπό συγχώνευση εταιρειών με τη «δίκαιη» και «λογική» σχέση η οποία θα προέκυπτε βάσει των κριτηρίων της εσωτερικής ή πραγματικής αξίας των μετοχών των εταιρειών. Για την πληρότητα της ανάλυσης έχουν συμπεριληφθεί στο δείγμα και εισηγμένες εταιρείες στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Στην τελευταία ενότητα του παρόντος κεφαλαίου παρατίθεται ένα ολοκληρωμένο παράδειγμα διαδικασίας μετασχηματισμού εταιρειών βάσει των διατάξεων του Κ.Ν. 2190/1920 και του Ν.Δ. 1297/1972.

Στην ανάλυσή μας και κατά τη διάρκεια της εξέτασης της κάθε περίπτωσης παρατίθεται το απόσπασμα του σχεδίου σύμβασης συγχώνευσης το οποίο αναφέρεται στη σχέση ανταλλαγής μετοχών και τις πληροφορίες που οδήγησαν στην υιοθέτηση αυτής της σχέσης ανταλλαγής, όπου φυσικά αναφέρονται. Στην περίπτωση των εισηγμένων εταιρειών χρησιμοποιούμε στην ανάλυσή μας το επιπρόσθετο στοιχείο της χρηματιστηριακής τιμής των μετοχών και καθορίζουμε τη σχέση ανταλλαγής βάσει της τιμής αυτής. Επιπλέον γίνεται σύγκριση της χρηματιστηριακής τιμής με την πραγματική και εσωτερική τιμή της μετοχής όπως αυτή προκύπτει από τους ισολογισμούς μετασχηματισμού της απορροφούμενης και της απορροφώσας εταιρείας. Ως χρηματιστηριακή τιμή λαμβάνουμε τη μέση τιμή της μετοχής κατά το τελευταίο πεντάμηνο πριν την ανακοίνωση της συγχώνευσης. Στο παράρτημα της εργασίας παρατίθενται οι ισολογισμοί μετασχηματισμού των εταιρειών που εξετάσαμε.

3.2.1 Συγχώνευση δια απορροφήσεως μη εισηγμένων εταιρειών βάσει των διατάξεων των Κ.Ν. 2190/1920 και Ν. 2166/1993.

1. «ΣΤΟΥΝΤΙΟ ΤΕΞΤΙΛ Α.Ε.» - «ΘΕΣΣΑΛΙΚΑ ΒΑΦΕΙΑ Α.Ε. – ΒΑΦΕΙΑ ΦΙΝΙΡΙΣΤΗΡΙΑ»

Σύμφωνα με το σχέδιο συμβάσεως – συγχωνεύσεως δι' απορροφήσεως της εταιρείας «ΘΕΣΣΑΛΙΚΑ ΒΑΦΕΙΑ Α.Ε.» από την εταιρεία «STUDIO TEXTIL S.A.», προβλέπονται τα ακόλουθα:

Η συγχώνευση (με απορρόφηση) συντελείται σύμφωνα με α) τις διατάξεις του ΚΝ 2190/1920 «περί Ανωνύμων εταιρειών» όπως ισχύει μετά την τροποποίησή του από το Π. Δ./μα 409/1986 και 498/1987 και ειδικότερα σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 68-79 όπως ισχύουν τροποποιημένα από τα άρθρα 9 έως και 13 του Π. Δ/τος 498/1987, και β) τις διατάξεις του Ν. 2166/93 όπως ισχύει με εισφορά και μεταβίβαση στη συγχωνεύουσα Ανώνυμη εταιρεία με την επωνυμία ΣΤΟΥΝΤΙΟ ΤΕΞΤΙΛ ΑΕ ολόκληρης της περιουσίας της ανώνυμης εταιρείας, με την επωνυμία ΘΕΣΣΑΛΙΚΑ ΒΑΦΕΙΑ ΑΕ, ήτοι ολοκλήρου του ενεργητικού και παθητικού αυτής σύμφωνα με την περιουσιακή κατάσταση που εμφανίζεται στον Ισολογισμό της 31.12.1993.

Η καθαρή θέση της συγχωνευόμενης ανώνυμης εταιρείας ΘΕΣΣΑΛΙΚΑ ΒΑΦΕΙΑ ΑΕ καθορίζεται στο ποσό των δρχ. 201.332.591 (ήτοι ενεργητικό δρχ. 212.417.057 μείον παθητικό δρχ. 11.084.466), όπως προκύπτει από τον παρατιθέμενο ισολογισμό της 31.12.1993.

Ομοίως η καθαρή θέση της απορροφουσας ανώνυμης εταιρείας ΣΤΟΥΝΤΙΟ ΤΕΞΤΙΛ ΑΕ καθορίζεται στο ποσό των δρχ. 749.815.719 (ενεργητικό δρχ. 1.262.452.484 μείον παθητικό δρχ. 512.636.765) όπως προκύπτει από τον παρατιθέμενο ισολογισμό της 31.12.1993.

Οι ώδε συμβαλλόμενοι λαμβάνοντας υπόψη ότι στην περίπτωση της ΘΕΣΣΑΛΙΚΑ ΒΑΦΕΙΑ ΑΕ έχουν εκδοθεί 8.000 ονομαστικές μετοχές, στη δε περίπτωση της ΣΤΟΥΝΤΙΟ ΤΕΞΤΙΛ ΑΕ έχουν εκδοθεί 13.900 ονομαστικές μετοχές, καθορίζουν την εσωτερική αξία των μετοχών και τη σχέση ανταλλαγής αυτών ως ακολούθως:

α) Εσωτερική αξία μετοχής της απορροφούμενης εταιρείας ΘΕΣΣΑΛΙΚΑ ΒΑΦΕΙΑ ΑΕ δρχ. 25.167 ήτοι 201.332.591:8.000

β) Εσωτερική αξία μετοχής απορροφούσας εταιρείας ΣΤΟΥΝΤΙΟ ΤΕΞΤΙΛ ΑΕ δρχ. 53.944, ήτοι 749.815.719:13.900.

γ) Σχέση ανταλλαγής μετοχών: 53.944:25.167=2,1434.

Δηλ. οι μέτοχοι της απορροφούμενης εταιρείας ΘΕΣΣΑΛΙΚΑ ΒΑΦΕΙΑ ΑΕ θα ανταλλάξουν 2,1434 μετοχές της απορροφούμενης προς μία μετοχή της απορροφούσας εταιρείας ΣΤΟΥΝΤΙΟ ΤΕΞΤΙΛ ΑΕ, λόγω αύξησης του κεφαλαίου της τελευταίας δι' απορροφήσεως της περιουσίας της απορροφούμενης. Συνεπώς, οι μέτοχοι της απορροφούμενης ΘΕΣΣΑΛΙΚΑ ΒΑΦΕΙΑ ΑΕ βάσει αναλογίας της λογιστικής αξίας δικαιούνται:

Συνολικά $8.000:2,1434=3.732$ μετοχές της απορροφούσας.

Αλλά, κατόπιν συμφωνίας των συμβαλλομένων μερών αποφασίστηκε, όπως προβλέπεται και από το νόμο 2166/93 οι μέτοχοι της απορροφούμενης εταιρείας ΘΕΣΣΑΛΙΚΑ ΒΑΦΕΙΑ ΑΕ να λάβουν 3.200 μετοχές της απορροφούσας.

Δηλ. οι μέτοχοι της απορροφούμενης εταιρείας ΘΕΣΣΑΛΙΚΑ ΒΑΦΕΙΑ ΑΕ θα ανταλλάξουν $8.000:3.200=2,5$ μετοχές της απορροφούμενης προς μια μετοχή της απορροφούσας εταιρείας ΣΤΟΥΝΤΙΟ ΤΕΞΤΙΛ ΑΕ.

Η συγχωνεύουσα εταιρεία ΣΤΟΥΝΤΙΟ ΤΕΞΤΙΛ ΑΕ θα προβεί στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου κατά το ποσό των δρχ. 80.000.000 δια κεφαλαιοποιήσεως του μετοχικού κεφαλαίου της απορροφούμενης εταιρείας ΘΕΣΣΑΛΙΚΑ ΒΑΦΕΙΑ ΑΕ. Έτσι, το μετοχικό κεφάλαιο της απορροφούσας εταιρείας ΣΤΟΥΝΤΙΟ ΤΕΞΤΙΛ ΑΕ θα ανέλθει συνολικά σε δρχ. 427.500.000 διαιρεμένο σε 17.100 ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας δρχ. Είκοσι πέντε χιλιάδων (25.000) εκάστης.

Από της καταχωρήσεως στα οικεία μητρώα ΑΕ της εγκριτικής αποφάσεως της συγχωνεύσεως, ου προβλέπεται από το άρθρο 74 του ΚΝ 2190/1920 όπως ισχύει, η απορροφούσα εταιρεία ΣΤΟΥΝΤΙΟ ΤΕΞΤΙΛ ΑΕ υποχρεούται όπως εγχειρίσει στους μετόχους της απορροφούμενης εταιρείας ΘΕΣΣΑΛΙΚΑ ΒΑΦΕΙΑ ΑΕ τις πιο πάνω νέες μετοχές που θα εκδώσει λόγω απορροφήσεως της περιουσίας της τελευταίας και αύξησης του κεφαλαίου της, παραλαμβάνοντας ταυτόχρονα τις μετοχές της απορροφούμενης προς

ακύρωσή τους. Η παραλαβή των μετοχών της απορροφούμενης ΘΕΣΣΑΛΙΚΑ ΒΑΦΕΙΑ ΑΕ θα γίνει από τον Δ/ντα Σύμβουλο της απορροφούσας εταιρείας, κατά την προαναφερθείσα στον όρο (4) του παρόντος αναλογία, ήτοι μία (1) νέα μετοχή της απορροφούσας έναντι 2,5 μετοχών της απορροφούμενης.

Παρατηρούμε ότι προκειμένου να καθορίσουν οι δυο εταιρείες την εσωτερική αξία των μετοχών τους και βάσει αυτής τη σχέση ανταλλαγής, διαίρεσαν το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της τελευταίας δημοσιευμένης χρήσης (1993) με τον αριθμό των μετοχών. Με αυτό τον τρόπο υπολογίστηκε μια σχέση ανταλλαγής μετοχών 2,1434 μετοχές της απορροφούμενης προς μια μετοχή της απορροφούσας. Καθορίστηκε οι μέτοχοι της απορροφούμενης να ανταλλάξουν 2,5 μετοχές προς μια της απορροφούσας. Με βάση την εκτιμηθείσα σχέση ανταλλαγής προέκυψε ότι με τις 3.732 μετοχές που θα έπρεπε να λάβουν οι μέτοχοι της απορροφούμενης εταιρείας, θα συμμετείχαν στο μετοχικό κεφάλαιο της απορροφώσας εταιρείας κατά $3.732/17.100 = 21,82\%$. Με τις 3.200 μετοχές που θα λάβουν όμως, συμμετέχουν μόλις με 18,7%.

Ανάλογο είναι το αποτέλεσμα και στην περίπτωση κατά την οποία επιχειρήσαμε να προσδιορίσουμε την πραγματική αξία των μετοχών με βάση τους ισολογισμούς της τελευταίας διετίας. Από τις οικονομικές καταστάσεις της απορροφώσας και της απορροφούμενης εταιρείας προκύπτουν τα παρακάτω στοιχεία (σε εκατ. δρχ.):

ΣΤΟΥΝΤΙΟ ΤΕΞΤΙΛ ΑΕ	Ολικά αποτελέσματα εκμετάλλευσης	Ίδια κεφάλαια
31.12.1993	260,2	749,8
31.12.1992	157,8	590,8
Άθροισμα	364	1340,6
Μέσος όρος	182	670,3

ΘΕΣΣΑΛΙΚΑ ΒΑΦΕΙΑ ΑΕ	Ολικά αποτελέσματα εκμετάλλευσης	Ίδια κεφάλαια
31.12.1993	19,0	201,3
31.12.1992	65,2	193,2
Άθροισμα	84,2	394,5
Μέσος όρος	42,1	197,3

Με βάση τα παραπάνω δεδομένα και σύμφωνα με όσα ορίζονται από την απόφαση του Υπ. Οικονομικών 1112719/πολ. 1233/1999, η πραγματική αξία κάθε μετοχής εξευρίσκεται ως εξής:

$$\text{Απόδοση ιδίων κεφαλαίων} = \frac{182}{670,3} = 0.2715 = a$$

Studio Textil SA

$$\text{Πραγματική αξία κάθε μετοχής} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια} + \text{Ίδια κεφάλαια} \cdot a}{\text{Αριθμό μετοχών}}$$
$$= (749,8 + 749,8 \cdot 0,2715) / 13900 = 68.588 \text{ δρχ/ μετοχή}$$

ομοίως για τα «ΘΕΣΣΑΛΙΚΑ ΒΑΦΕΙΑ ΑΕ» η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων είναι 0,2134 και η πραγματική αξία κάθε μετοχής είναι 30.532 δρχ. Επομένως με βάση τις πραγματικές αξίες, η σχέση ανταλλαγής μετοχών θα έπρεπε να είναι $68.588 / 30.532 = 2,25$ μετοχές της απορροφώμενης εταιρείας προς 1 της απορροφώσας και οι μέτοχοι της απορροφώμενης έπρεπε να λάβουν συνολικά 3.555 μετοχές. Με αυτό τον αριθμό μετοχών θα συμμετείχαν κατά 20,79% ($3.555 / 17.100$) στο μετοχικό κεφάλαιο της απορροφώσας. Παρατηρούμε επομένως ότι και με το κριτήριο της πραγματικής αξίας, αλλά και με το κριτήριο της εσωτερικής αξίας των μετοχών, προκύπτει **ότι οι μέτοχοι της απορροφώμενης εταιρείας έλαβαν μικρότερο αριθμό μετοχών από εκείνον που προκύπτει βάσει της πραγματικής αξίας της μετοχής της εταιρείας τους**. Ουσιαστικά, ο αριθμός των 3.200 μετοχών που θα λάβουν οι μέτοχοι της απορροφώμενης εταιρείας προέκυψε από τη διαίρεση του μετοχικού της κεφαλαίου με τη νέα ονομαστική αξία της μετοχής στην απορροφώσα εταιρεία (δηλαδή $80.000.000 / 25.000 = 3.200$).

2. «ΧΑΡΤΟΝΟΣΥΣΚΕΥΑΣΙΕΣ ΣΠΑΝΟΠΟΥΛΟΣ ΑΒΕΕ» - «ΤΟΥΣΗ Φ. – ΣΠΑΝΟΠΟΥΛΟΣ Φ. ΑΕ – ΧΑΡΤΟΣΥΣΚΕΥΑΣΙΕΣ»

Σύμφωνα με την περίληψη του σχεδίου σύμβασης συγχώνευσης, προβλέπονται τα παρακάτω:

Σύμφωνα με τις διατάξεις της παρ. 1 του άρθρου 70 του Κ.Ν. 2190/1920, τα Διοικητικά Συμβούλια των Ανωνύμων Εταιρειών:

1. «ΧΑΡΤΟΝΟΣΥΣΚΕΥΑΣΙΕΣ ΣΠΑΝΟΠΟΥΛΟΣ Α.Β.Ε.Ε.» που εδρεύει στην Κοινότητα Πεύκων Θεσσαλονίκης, 6,5 χιλιόμετρο της οδού Θεσσαλονίκης – Ασβεστοχωρίου, με αριθμό Μητρώου Α.Ε. 41292/62/Β/98/191 (απορροφούσα εταιρεία).
2. «Σ. ΤΟΥΣΗ – Φ. ΣΠΑΝΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε. – ΧΑΡΤΟΣΥΣΚΕΥΑΣΙΕΣ» που εδρεύει στην Κοινότητα Νέας Ευκαρπίας Θεσσαλονίκης, 7ο χιλιόμετρο της οδού Θεσσαλονίκης – Λαγκαδά, με αριθμό Μητρώου Α.Ε. 20139/62/Β/89/212 (απορροφούμενη εταιρεία)

γνωστοποιούν ότι την 9 Δεκεμβρίου 2002 υπογράφηκε από τους εκπροσώπους των εταιρειών τους Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης, το οποίο εγκρίθηκε και καταχωρήθηκε στα οικεία Μητρώα Ανωνύμων Εταιρειών της Νομαρχιακής Αυτοδιοίκησης Θεσσαλονίκης την 19/12/2002 (Αριθμ. Πρωτοκ. 17/16473), η περίληψη του οποίου έχει ως εξής:

1. Η συγχώνευση γίνεται με απορρόφηση της δεύτερης από την πρώτη με την ενοποίηση των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού των δύο εταιρειών, όπως εμφανίζονται στους ισολογισμούς μετασηματισμού της 30/6/2002, σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 68-77 του Κ.Ν. 2190/1920 σε συνδυασμό με τις διατάξεις των άρθρων 1-5 του Ν. 2166/1993.
2. Το μετοχικό κεφάλαιο της απορροφούσας μετά τη συγχώνευση θα αυξηθεί και θα ανέλθει συνολικά σε 1.042.000,00 ευρώ και θα προκύψει από το άθροισμα των μετοχικών κεφαλαίων της απορροφούσας, ύψους 939.200,00 ευρώ και της απορροφούμενης, ύψους 102.714,60 ευρώ, πλέον εισφοράς μετρητών 85,40 ευρώ από τους μετόχους της απορροφούμενης για λόγους στρογγυλοποίησης. Το νέο μετοχικό κεφάλαιο της απορροφούσας θα διαιρείται σε 52.100 ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας 20,00 ευρώ η κάθε μία.

3. Η σχέση συμμετοχής των μετόχων της κάθε μίας από τις συγχωνευόμενες εταιρείες στο νέο μετοχικό κεφάλαιο προσδιορίζεται με βάση την αναλογία της καθαρής θέσης της κάθε μίας στο άθροισμα των καθαρών θέσεων των δύο εταιρειών, όπως προκύπτουν από τους ισολογισμούς τους της 30/6/2002. Σύμφωνα με τους ισολογισμούς αυτούς, η καθαρή θέση της απορροφούσας ανέρχεται σε 744.277,72 ευρώ και η καθαρή θέση της απορροφούμενης σε 229.241,17 ευρώ. Επομένως, στους μετόχους της απορροφούσας αναλογούν τα 76,45% των νέων μετοχών και στους μετόχους της απορροφούμενης τα 23,55% των νέων μετοχών. Έτσι, οι σχέσεις ανταλλαγής παλαιών προς νέες μετοχές για την κάθε μία από τις συγχωνευόμενες εταιρείες διαμορφώνεται ως εξής:

α) Κάθε μία από τις παλαιές μετοχές των μετοχών της απορροφούσας, ονομαστικής αξίας 29,35 ευρώ η κάθε μια, θα αντιστοιχεί σε 1,2446875 νέες κοινές ονομαστικές μετοχές της απορροφούσας ονομαστικής αξίας 20,00 ευρώ η κάθε μία. Δηλαδή οι μέτοχοι της απορροφούσας θα ανταλλάξουν τις 32.000 παλαιές μετοχές τους με 39.830 νέες μετοχές της απορροφούσας

β) Κάθε μία από τις παλαιές μετοχές των μετόχων της απορροφούμενης, ονομαστικής αξίας 10.000 δραχμών ή 29,347 ευρώ η κάθε μία, θα αντιστοιχεί σε 3,5057 νέες κοινές ονομαστικές μετοχές της απορροφούσας, ονομαστικής αξίας 20,00 ευρώ η κάθε μία. Δηλαδή οι μέτοχοι της απορροφούμενης θα ανταλλάξουν τις 3.500 παλαιές μετοχές τους με 12.270 νέες μετοχές της απορροφούσας.

Από την καταχώριση στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών της εγκριτικής απόφασης της συγχώνευσης σύμφωνα με το άρθρο 74 του Κ.Ν. 2190/1920, η απορροφούσα εταιρεία θα προβεί στην αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου, σύμφωνα με τα ανωτέρω, και θα παραδώσει στους μετόχους των συγχωνευομένων εταιρειών τις νέες μετοχές που θα εκδώσει, λόγω της αύξησης του μετοχικού της κεφαλαίου και της μετατροπής της ονομαστικής αξίας της μετοχής της, σύμφωνα με την ανωτέρω αναλογία, παραλαμβάνοντας ταυτόχρονα τις παλαιές μετοχές τους προς ακύρωση.

Από την εξέταση της περίληψης του σχεδίου συγχώνευσης παρατηρούμε ότι το μετοχικό κεφάλαιο της απορροφώσας μετά τη συγχώνευση θα προκύψει από το άθροισμα των μετοχικών κεφαλαίων της

απορροφώσας ύψους 939.200 ευρώ και της απορροφούμενης ύψους 102.800 ευρώ. Το νέο μετοχικό κεφάλαιο θα διαιρείται σε 52.100 ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας 20 ευρώ η κάθε μία. Προκειμένου να καθοριστεί η σχέση συμμετοχής των μετόχων κάθε μιας από τις συγχωνευόμενες εταιρείες στο νέο μετοχικό κεφάλαιο, οι εταιρείες άθροισαν το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων τους όπως αυτά αποτυπώνονται στους ισολογισμούς μετασχηματισμού 30/6/2002 και υπολόγισαν τη συμμετοχή της κάθε μιας εταιρείας στο άθροισμα αυτό. Με αυτό τον τρόπο προκύπτει ένας σημαντικά μεγαλύτερος αριθμός μετοχών για τους μετόχους της κάθε εταιρείας, γεγονός αναμενόμενο αφού η ονομαστική αξία της μετοχής καθορίστηκε στα 20 ευρώ, έναντι των 29,347 ευρώ που ήταν η ονομαστική αξία της μετοχής των εταιρειών πριν τη συγχώνευση.

Στόχος μας είναι να συγκρίνουμε τη σχέση συμμετοχής των μετόχων της κάθε εταιρείας στο μετοχικό κεφάλαιο της απορροφώσας, με αυτή που θα προέκυπτε βάσει της πραγματικής αξίας της μετοχής, όπως αυτή προκύπτει από τους ισολογισμούς μετασχηματισμού. Σύμφωνα με τον τρόπο που αναλύθηκε στο προηγούμενο παράδειγμα έχουμε:

Έτος	Απορροφώσα Εταιρεία		Απορροφούμενη Εταιρεία	
	Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως	Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως	Σύνολο ιδίων κεφαλαίων
2002	34.895,74	744.277,72	72.831,83	229.241,17
2001	19.509,10	280.240,35	90.894,37	205.138,17
Σύνολα	54.404,84	1.024.518,07	163.726,20	434.739,34
Μέσος όρος	27.202,42	512.259,04	81.863,1	217.369,67

$$\frac{27.202,42}{512.259,04} = 5,3\%$$

$$\frac{81.863,1}{217.369,67} = 37,67\%$$

Επομένως, εφαρμόζοντας τον τύπο της πραγματικής αξίας της μετοχής για κάθε εταιρεία έχουμε:

(Ίδια κεφάλαια + Ίδια κεφάλαια x απόδοση ιδίων κεφαλαίων): αριθμό μετοχών

Αντικαθιστούμε τα δεδομένα του πίνακα στον τύπο και βρίσκουμε:

$744.277,72 + 744.277,72 \times 0,053 = 783.724,44$ (απορροφώσα)

$229.241,17 + 229.241,17 \times 0,3767 = 315.596,32$ (απορροφούμενη)

Διαιρώντας με τον αριθμό των μετοχών προκύπτει ότι η πραγματική αξία κάθε μετοχής για την απορροφώμενη εταιρεία είναι 24,50€ και για την απορροφούμενη είναι 90€.

Παρατηρούμε ότι $783.724,44 + 315.596,32 = 1.099.320,8$ και

$783.724,44 / 1.099.320,8 = 71,3\%$. Επομένως βάσει του κριτηρίου των πραγματικών αξιών, στους μετόχους της απορροφώσας εταιρείας αναλογεί το 71,3% των νέων μετοχών, ενώ στους μετόχους της απορροφούμενης το 28,7%. Έτσι λοιπόν από τις 52.100 μετοχές, οι μέτοχοι της απορροφώσας εταιρείας έπρεπε να λάβουν 37.147 μετοχές, ανταλλάσσοντας ουσιαστικά κάθε μια από τις παλιές μετοχές ονομαστικής αξίας 29,35 ευρώ με 1,16 κοινές μετοχές ονομαστικής αξίας 20 ευρώ. Αντίστοιχα, οι μέτοχοι της απορροφούμενης έπρεπε να λάβουν 14.935 μετοχές, ανταλλάσσοντας κάθε μία από τις παλιές μετοχές ονομαστικής αξίας 29,35 ευρώ με 4,2722 κοινές μετοχές ονομαστικής αξίας 20 ευρώ. Επομένως και σε αυτή την περίπτωση **οι μέτοχοι της απορροφούμενης εταιρείας έλαβαν μικρότερο αριθμό μετοχών, από εκείνον που θα έπρεπε βάσει της πραγματικής αξίας των μετοχών των εταιρειών.**

Από τα παραπάνω δεδομένα διαπιστώνουμε ότι ο συντελεστής απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων της απορροφώμενης εταιρείας είναι πολύ υψηλός συγκρινόμενος με αυτόν της απορροφούσας. Σε τέτοιες περιπτώσεις η σχέση ανταλλαγής των μετοχών δεν θα πρέπει να είναι ανάλογη με την πραγματική καθαρή θέση των συγχωνευόμενων εταιρειών. Μια τέτοια σχέση ενδεχομένως να μην είναι δίκαια και λογική στην περίπτωση που συγχωνεύονται επιχειρήσεις των οποίων η συνεισφορά στα μελλοντικά κέρδη της απορροφούσας δεν είναι ανάλογη προς την καθαρή περιουσία καθεμιάς εταιρείας. Αυτός ακριβώς είναι ο λόγος που ο νόμος αφήνει στους συμβαλλόμενους μετόχους τον προσδιορισμό της σχέσης ανταλλαγής των μετοχών και επιβάλλει στην Επιτροπή Εμπειρογνομόνων να εκφράσει απλώς τη γνώμη της για το δίκαιο και λογικό της σχέσεως αυτής.

3. «ΤΖΑΝΟΣ Κ. ΑΕΒΕ» - «Κ. ΤΖΑΝΟΣ ΑΕ»

Σύμφωνα με την περίληψη του σχεδίου σύμβασης συγχώνευσης, προβλέπονται τα παρακάτω:

Τα Διοικητικά Συμβούλια των εταιρειών:

A) «Κ. ΤΖΑΝΟΣ ΕΙΣΑΓΩΓΕΣ – ΕΞΑΓΩΓΕΣ ΠΑΡΑΓΩΓΗ & ΕΜΠΟΡΙΑ ΥΔΡΑΥΛΙΚΩΝ – ΜΟΝΩΤΙΚΩΝ & ΕΙΔΩΝ ΥΓΙΕΙΝΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» που εδρεύει στη Μεταμόρφωση Αττικής, οδός Ναυπλίου & Δασκαλογιάννη, έχει δε αριθμό Μητρώου 13653/01ΑΤ/Β/86/302.

B) «Κ. ΤΖΑΝΟΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΥΔΡΑΥΛΙΚΩΝ ΜΟΝΩΤΙΚΩΝ & ΕΙΔΩΝ ΘΕΡΜΑΝΣΗΣ» που εδρεύει στα Διαβατά Θεσ/νίκης, οδός Αντ. Τρίτση 6, έχει δε αριθμό Μητρώου 30473/62/Β/94/39.

Ανακοινώνουν ότι στις 30.3.2001 υπογράφηκε από τα Διοικητικά Συμβούλια των ανωτέρω δύο εταιρειών, όπως εκπροσωπούνται νόμιμα, Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης με Απορρόφηση της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «Κ. ΤΖΑΝΟΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΥΔΡΑΥΛΙΚΩΝ ΜΟΝΩΤΙΚΩΝ & ΕΙΔΩΝ ΘΕΡΜΑΝΣΗΣ» (στο εξής η Απορροφούμενη Εταιρεία), από την Ανώνυμη Εταιρεία με την επωνυμία «Κ. ΤΖΑΝΟΣ ΕΙΣΑΓΩΓΕΣ – ΕΞΑΓΩΓΕΣ ΠΑΡΑΓΩΓΗ & ΕΜΠΟΡΙΑ ΥΔΡΑΥΛΙΚΩΝ – ΜΟΝΩΤΙΚΩΝ & ΕΙΔΩΝ ΥΓΙΕΙΝΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» (στο εξής η Απορροφώσα Εταιρεία), που ακολούθως υποβλήθηκε από κάθε μία εταιρεία στις διατυπώσεις δημοσιότητας των άρθρων 69 παρ. 3 και 7β του Κ.Ν. 2190/1920.

Σε περίληψη το Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης προβλέπει τα εξής:

1. Η συγχώνευση θα γίνει με απορρόφηση, σύμφωνα με τα άρθρα 68 έως και 77 του Κ.Ν. 2190/1920 και των διατάξεων των άρθρων 1 έως 5 του Ν. 2166/1993, με ενοποίηση των στοιχείων Ενεργητικού και Παθητικού των μετασχηματιζομένων εταιρειών όπως αυτά θα εμφανίζονται στον Ισολογισμό μετασχηματισμού της 31.12.00. Η τελική απόφαση της Συγχώνευσης θα ληφθεί από τις Γενικές Συνελεύσεις των παραπάνω εταιρειών, σύμφωνα με το άρθρο 72 του Κ.Ν. 2190/1920.
2. Σύμφωνα με τα ανωτέρω και το άρθρο 2 παρ. 2 του Ν. 2166/1993 το Μετοχικό Κεφάλαιο της απορροφούσας το οποίο ανέρχεται σε δρχ. 600.000.000 διαιρούμενο σε 600.000 μετοχές ονομαστικής αξίας 1.000

δρχ. εκάστη, μετά τη συγχώνευση θα διαμορφωθεί ως εξής: Θα αυξηθεί με την έκδοση 100.000 νέων μετοχών ονομαστικής αξίας 1.000 δρχ. η κάθε μία κατά το ισόποσο του εισφερομένου μετοχικού κεφαλαίου της απορροφούμενης εταιρείας το οποίο ανέρχεται στο ποσό των 100.000.000 δρχ. Από τις νέες μετοχές της απορροφούσας που θα εκδοθούν αξίας 1.000 δρχ. εκάστη οι μέτοχοι της απορροφούμενης θα πάρουν 100.000 μετοχές η δε σχέση συμμετοχής των μετόχων των δυο συγχωνευομένων εταιρειών στο νέο κεφάλαιο της απορροφούσας, θα διαμορφωθεί ως εξής:

Μέτοχοι απορροφούσας «Κ. ΤΖΑΝΟΣ ΕΙΣΑΓΩΓΕΣ – ΕΞΑΓΩΓΕΣ ΠΑΡΑΓΩΓΗ & ΕΜΠΟΡΙΑ ΥΔΡΑΥΛΙΚΩΝ – ΜΟΝΩΤΙΚΩΝ & ΕΙΔΩΝ ΥΓΙΕΙΝΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» 600.000 μετοχές ήτοι ποσοστό 85,71428571%. Μέτοχοι απορροφούμενης «Κ. ΤΖΑΝΟΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΥΔΡΑΥΛΙΚΩΝ ΜΟΝΩΤΙΚΩΝ & ΕΙΔΩΝ ΘΕΡΜΑΝΣΗΣ» 100.000 μετοχές ήτοι ποσοστό 14,28571428%.

Σύμφωνα με τα όσα αναφέρονται παραπάνω, οι μέτοχοι της απορροφούμενης εταιρείας συμμετέχουν στο νέο μετοχικό κεφάλαιο κατά 14,29%.

Με βάση τους ισολογισμούς μετασχηματισμού, το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της απορροφώσας εταιρείας για τη χρήση 2000 είναι 819,5 εκ. δρχ. Επομένως, η εσωτερική αξία της μετοχής θα είναι 1.366 δρχ. (προκύπτει από τη διαίρεση του συνόλου των ιδίων κεφαλαίων με τον αριθμό των μετοχών). Ομοίως τα ίδια κεφάλαια της απορροφούμενης εταιρείας είναι 179,8 εκ. δρχ. και η εσωτερική αξία της μετοχής είναι 1.798 δρχ. Διαιρώντας τις εσωτερικές αξίες μεταξύ τους παρατηρούμε ότι $1.366 : 1.798 = 0,76$. Δηλαδή οι μέτοχοι της απορροφούμενης έπρεπε να ανταλλάξουν 0,76 παλιές μετοχές προς μία νέα μετοχή της απορροφώσας. Επομένως οι μέτοχοι της απορροφώμενης δικαιούνται $100.000 : 0,76 = 13.576$ μετοχές. Το ποσοστό συμμετοχής τους στο νέο μετοχικό κεφάλαιο θα είναι: 18,80%.

Ανάλογο είναι το αποτέλεσμα και στην περίπτωση κατά την οποία επιχειρούσαμε να προσδιορίσουμε την πραγματική αξία των μετοχών με βάση τους ισολογισμούς της τελευταίας διετίας. Από τις οικονομικές καταστάσεις της

απορροφώσας και της απορροφούμενης εταιρείας προκύπτουν τα παρακάτω στοιχεία (σε εκατ. δρχ.):

Απορροφώσα εταιρεία	Ολικά αποτελέσματα εκμετάλλευσης	Ίδια κεφάλαια
31.12.2000	109,1	819,5
31.12.1999	111,6	770,0
Άθροισμα	220,7	1.589,5
Μέσος όρος	110,35	794,75

Απορροφώμενη εταιρεία	Ολικά αποτελέσματα εκμετάλλευσης	Ίδια κεφάλαια
31.12.2000	12,1	179,8
31.12.1999	45,5	173,0
Άθροισμα	57,6	352,8
Μέσος όρος	28,8	176,4

Επομένως η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων για την απορροφώσα και την απορροφώμενη εταιρεία είναι αντίστοιχα: $110,35 : 794,75 = 13,88\%$ και $28,8 : 176,4 = 16,33\%$. Η πραγματική αξία της μετοχής της απορροφώσας εταιρείας θα είναι: $\frac{819,5 + 819,5 \cdot 0,1388}{600.000} = 1,555$ δρχ. / μετοχή.

Ομοίως η πραγματική αξία της μετοχής της απορροφούμενης εταιρείας είναι: $(179,8 + 179,8 \times 0,1633) / 100.000 = 2.092$ δρχ. / μετοχή.

Επομένως με βάση τις πραγματικές αξίες, η σχέση ανταλλαγής των μετοχών θα έπρεπε να είναι: $1555/2092 = 0,74$ μετοχές της απορροφούμενης εταιρείας προς μια της απορροφώσας και οι μέτοχοι της απορροφώμενης έπρεπε να λάβουν $100.000 : 0,74 = 135.135$ μετοχές. Με αυτό τον αριθμό μετοχών θα συμμετείχαν κατά $19,30\%$ ($135.135 / 700.000$) στο μετοχικό κεφάλαιο της απορροφώσας. Παρατηρούμε επομένως ότι είτε την εσωτερική αξία επιλέξουμε ως κριτήριο για τον έλεγχο της σχέσης ανταλλαγής που υιοθετήθηκε, είτε την πραγματική βάσει των οικονομικών καταστάσεων της τελευταίας διετίας για τις εταιρείες, καταλήγουμε στο συμπέρασμα **ότι οι μέτοχοι της απορροφούμενης εταιρείας έλαβαν μικρότερο αριθμό μετοχών.**

4. «ΧΡΗΣΤΟΣ Γ. ΧΡΙΣΤΟΦΟΡΙΔΗΣ ΑΕΒΕ» - «ΧΡΙΣΤΟΦΟΡΙΔΗΣ ΧΡ. ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΑΕ»

Σύμφωνα με την περίληψη του σχεδίου σύμβασης απορρόφησης προβλέπονται τα παρακάτω:

Η συγχώνευση θα γίνει με απορρόφηση, σύμφωνα με τα άρθρα 68-77 του Κ.Ν. 2190/1920, 1-5 του Νόμου 2166/95, όπως ισχύουν σήμερα, της Ανώνυμης Εταιρείας «ΧΡΙΣΤΟΦΟΡΙΔΗΣ ΧΡ. ΓΕΩΡΓΙΟΣ Ανώνυμος Εμπορική Εταιρεία ανταλλακτικών και αξεσουάρ μοτοποδηλάτων μοτοσικλετών» από την Ανώνυμη Εταιρεία «Ανώνυμος Εμπορική και Βιομηχανική Εταιρεία Εισαγωγής και Εμπορίας Ποδηλάτων – Μοτοποδηλάτων – Μοτοσικλετών – Αυτοκινήτων – Σκαφών Αναψυχής» με Δ.Τ. «ΧΡΗΣΤΟΣ Γ. ΧΡΙΣΤΟΦΟΡΙΔΗΣ ΑΕΒΕ», με βάση τα οικονομικά στοιχεία (ισολογισμούς) των συγχωνευομένων εταιρειών της 31/12/2002.

Το μετοχικό κεφάλαιο της απορροφούσας εταιρείας «Ανώνυμος Εμπορική και Βιομηχανική Εταιρεία Εισαγωγής και Εμπορίας Ποδηλάτων – Μοτοποδηλάτων – Μοτοσικλετών – Αυτοκινήτων – Σκαφών Αναψυχής» που ανέρχεται σε € 597.977,99 (ή 203.761.000 δρχ.) διαιρούμενο σε 203.761 ανώνυμες μετοχές ονομαστικής αξίας € 2,934 (ή 1.000 δρχ.) εκάστη, πρώτον: θα εκφραστεί σε ευρώ, αφού μειωθεί κατά € 958,26, το οποίο θα εισαχθεί σε «Αποθεματικό από μετατροπή του Μετοχικού κεφαλαίου σε ευρώ», ώστε να αποτελείται από 203.761 μετοχές ονομαστικής αξίας €2,93 εκάστη και δεύτερον: θα αυξηθεί λόγω της συγχώνευσης κατά το μετοχικό κεφάλαιο της απορροφούμενης εταιρείας. Ειδικότερα κατά το μετασχηματισμό, στην απορροφούσα εταιρεία θα αυξηθεί το Μετοχικό της Κεφάλαιο, κατά το ποσό του Μετοχικού Κεφαλαίου της Απορροφούμενης εταιρείας, ήτοι κατά € 832.650,00 καθώς και με ποσό € 0,27 με κεφαλαιοποίηση μέρους του «Αποθεματικού από μετατροπή του Μετοχικού κεφαλαίου σε ευρώ» και ταυτόχρονα θα μετατραπεί η ονομαστική αξία της κάθε μετοχής σε €1,00. Έτσι ώστε το Μετοχικό Κεφάλαιο να ανέρχεται σε €1.429.670,00 διαιρημένο σε 1.429.670 μετοχές € 1,00 εκάστη.

Οι νέες μετοχές που θα εκδώσει η απορροφούσα εταιρεία λόγω της αύξησης του μετοχικού της κεφαλαίου, θα είναι κοινές ανώνυμες και θα παραδοθούν στους μετόχους της απορροφούμενης εταιρείας βάσει της

κατωτέρω περιγραφόμενης σχέσης ανταλλαγής, με την προσκόμιση από αυτούς των παλαιών μετοχών οι οποίες και θα ακυρωθούν, αφού συνταχθεί γι' αυτό ειδικό πρακτικό ακύρωσής τους από το Διοικητικό Συμβούλιο της απορροφούσας.

Η σχέση συμμετοχής των μετοχών των συγχωνευομένων εταιρειών «Ανώνυμος Εμπορική και Βιομηχανική Εταιρεία Εισαγωγής και Εμπορίας Ποδηλάτων – Μοτοποδηλάτων – Μοτοσικλετών – Αυτοκινήτων – Σκαφών Αναψυχής» με δ.τ. «ΧΡΗΣΤΟΣ Γ. ΧΡΙΣΤΟΦΟΡΙΔΗΣ ΑΕΒΕ» και «ΧΡΙΣΤΟΦΟΡΙΔΗΣ ΧΡ. ΓΕΩΡΓΙΟΣ Ανώνυμος Εμπορική Εταιρεία ανταλλακτικών και αξεσουάρ μοτοποδηλάτων μοτοσικλετών» σύμφωνα με την αξία αυτών καθορίζεται για τους μετόχους της «ΧΡΗΣΤΟΣ Γ. ΧΡΙΣΤΟΦΟΡΙΔΗΣ ΑΕΒΕ» σε 70% και για τους μετόχους της «ΧΡΙΣΤΟΦΟΡΙΔΗΣ Χ. ΓΕΩΡΓΙΟΣ Α.Ε.Ε.» σε 30%. Δηλαδή στο εκ της συγχώνευσης νέο κεφάλαιο της «ΧΡΗΣΤΟΣ Γ. ΧΡΙΣΤΟΦΟΡΙΔΗΣ ΑΕΒΕ» που θα προκύψει με την απορρόφηση της «ΧΡΙΣΤΟΦΟΡΙΔΗΣ Χ. ΓΕΩΡΓΙΟΣ Α.Ε.Ε.» δικαιούνται οι παλαιοί μέτοχοι της απορροφούσας, το 70% των μετοχών αυτής, ήτοι $1.429.670 \times 70\% = 1.000.769$ μετοχές ονομαστικής αξίας € 1,00 εκάστη, δηλαδή για κάθε μία παλιά μετοχή 4,91148 νέες μετοχές ($1.000.769 / 203.761 = 4,91148$), ενώ οι μέτοχοι της «ΧΡΙΣΤΟΦΟΡΙΔΗΣ Χ. ΓΕΩΡΓΙΟΣ Α.Ε.Ε.» $1.429.670 \times 30\% = 428.901$ μετοχές ονομαστικής αξίας €1,00 εκάστη, δηλαδή για κάθε μία παλιά μετοχή 15,71 νέες μετοχές ($428.901 / 27.300 = 15,71$).

Η σχέση ανταλλαγής των μετοχών των συγχωνευομένων εταιρειών καθορίζονται ως κατωτέρω:

Οι μέτοχοι της απορροφούσας εταιρείας «Ανώνυμος Εμπορική και Βιομηχανική Εταιρεία Εισαγωγής και Εμπορίας Ποδηλάτων – Μοτοποδηλάτων – Μοτοσικλετών – Αυτοκινήτων – Σκαφών Αναψυχής» με δ.τ. «ΧΡΗΣΤΟΣ Γ. ΧΡΙΣΤΟΦΟΡΙΔΗΣ ΑΕΒΕ» για τις 203.761 μετοχές στις οποίες διαιρείται το μετοχικό κεφάλαιο της, θα πάρουν 1.000.769 νέες μετοχές ονομαστικής αξίας €1,00 εκάστη, ήτοι:

Οι μέτοχοι της απορροφούμενης εταιρείας «ΧΡΙΣΤΟΦΟΡΙΔΗΣ ΧΡ. ΓΕΩΡΓΙΟΣ Ανώνυμος Εμπορική Εταιρεία ανταλλακτικών και αξεσουάρ μοτοποδηλάτων μοτοσικλετών» για τις 27.300 μετοχές στις οποίες διαιρείται το

μετοχικό κεφάλαιό της, θα πάρουν 428.901 νέες μετοχές ονομαστικής αξίας €1,00 εκάστη, ήτοι:

Από την ημερομηνία ολοκλήρωσης της συγχώνευσης, οι μετοχές θα παραδοθούν στους μετόχους της απορροφούμενης εταιρείας θα παρέχουν το δικαίωμα συμμετοχής στα κέρδη της απορροφούσας εταιρίας από 1/1/2002.

Η σχέση συμμετοχής των μετόχων των συγχωνευόμενων εταιρειών στο μετοχικό κεφάλαιο της νέας εταιρείας καθορίζεται σε 70% για τους μετόχους της απορροφώσας εταιρείας και 30% για τους μετόχους της απορροφώμενης. Στόχος μας είναι να συγκρίνουμε τα ποσοστά αυτά με τα ποσοστά τα οποία θα προέκυπταν βάσει της πραγματικής αξίας των μετοχών, όπως αυτή προκύπτει από τους ισολογισμούς μετασχηματισμού. Από τις οικονομικές καταστάσεις των δυο εταιρειών συλλέγουμε τα παρακάτω στοιχεία:

Απορροφώσα εταιρεία	Ολικά αποτελέσματα εκμετάλλευσης	Ίδια κεφάλαια
31.12.2002	52.783	623.792
31.12.2001	99.746	613.515
Άθροισμα	152.529	1.237.307
Μέσος όρος	76.264,5	618.654

Απορροφώμενη εταιρεία	Ολικά αποτελέσματα εκμετάλλευσης	Ίδια κεφάλαια
31.12.2002	7.377	144.789
31.12.2001	4.698	106.410
Άθροισμα	12.075	251.199
Μέσος όρος	6.038	125.600

Επομένως ο συντελεστής απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων για την απορροφώσα και την απορροφούμενη εταιρεία είναι αντίστοιχα: $76.264,5:618.654 = 12,33\%$ και $6.038 : 125.600 = 4,80\%$.

Εφαρμόζοντας τον τύπο (ίδια κεφάλαια + ίδια κεφάλαια χ απόδοση) και αθροίζοντας τα δεδομένα και για τις δύο εταιρείες έχουμε: $623.792 + 623.792 \cdot 0,1233 + 144.789 + 144.789 \cdot 0,048 = 700.705 + 151.739 = 852.444$

Παρατηρούμε ότι: $151.739 : 852.444 = 17,80\%$. Επομένως οι μέτοχοι της απορροφούμενης εταιρείας έπρεπε να συμμετέχουν στο μετοχικό κεφάλαιο της απορροφώσας κατά 17,80%. **Επομένως σε αυτή την περίπτωση είναι ευνοημένοι, αφού θα λάβουν ένα σημαντικά υψηλότερο αριθμό μετοχών.**

5. «ΚΟΒΕ ΑΒΕΕ» - «ΦΙΛΙΠΠΟΣ ΑΕ»

Σύμφωνα με την περίληψη του σχεδίου σύμβασης συγχώνευσης προβλέπονται τα παρακάτω:

Ότι την 24^η Ιουνίου 2000 υπεγράφη από τα Διοικητικά Συμβούλια των δύο αυτών ανωνύμων εταιρειών έγγραφο Σχεδίου Συμβάσεων Συγχωνεύσεως, δια του οποίου η πρώτη από τις ανωτέρω εταιρείες συγχωνεύεται με τη δεύτερη, δια της απορροφήσεως της δεύτερης από αυτές από την πρώτη, το οποίο μετά την έγκρισή του καταχωρήθη στο οικείο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών της Νομαρχίας Ημαθίας και υπεβλήθη στις διατυπώσεις δημοσιότητας του άρθρου 7β κ.ν. 2190/1920, δια της καταχωρήσεως αυτού μετά της εγκρίσεως του την 26 Ιουνίου 200 στο Μητρώο Α.Ε. που τηρείται από τη Νομαρχία αυτή για τις δυο αυτές εταιρείες και δημοσιεύσεως περιλήψεως – ανακοινώσεως αυτού, με επιμέλεια της ως άνω αρμόδιας υπηρεσίας στο Τεύχος Α.Ε. και Ε.Π.Ε. της Εφημερίδας της Κυβέρνησης.

Εν περιλήψει στο Σχέδιο αυτό συμβάσεως συγχωνεύσεως αναφέρονται οι κάτωθι όροι:

α) Η πρώτη ως άνω ανώνυμη εταιρεία θα απορροφήσει τη δεύτερη.

β) Η πρώτη ως άνω ανώνυμη εταιρεία με κεφάλαιο δρχ. 250.000.000 διηρημένο σε 25.000 μετοχές ονομαστικής αξίας εκάστης 10.000 δρχ.) θα απορροφήσει την περιουσία της δεύτερης με κεφάλαιο 422.294.000 (διηρημένο σε 2.111.470 μετοχές ονομαστικής αξίας 200 δρχ.), ώστε το κεφάλαιο της απορροφούσης, μαζί με την καταβολή μετρητών δρχ. 6.000 από τους μετόχους της απορροφούμενης, θα ανέλθει σε 672.300.000 δρχ., διηρημένο σε 67.230 μετοχές, ονομαστικής αξίας εκάστης 10.000 δρχ., η δε σχέση ανταλλαγής των μετοχών της απορροφούμενης εταιρείας προς τις μετοχές της απορροφούσης είναι $2.111.470 / 42.229,40 = 50$, δηλ. οι μέτοχοι της απορροφούμενης θα δίδουν 50 μετοχές τους και θα παίρνουν μία μετοχή της απορροφούσας εταιρείας, ως εκ της αυξήσεως του κεφαλαίου της.

γ) Από της καταχωρίσεως στα Μητρώα Α.Ε. των εταιρειών των αποφάσεων των Γεν. Συνελεύσεων που θα ληφθούν σύμφωνα με το άρθρο 74 του κ.ν. 2190/1920, η απορροφούσα θα παραδώσει στους μετόχους της απορροφούμενης τις άνω μετοχές κατά την άνω αναλογία που θα εκδοθούν

λόγω της απορροφήσεως ταυτόχρονα με την παράδοση των μετοχών της απορροφούμενης, προς ακύρωσή τους.

Σύμφωνα με όσα αναφέρονται παραπάνω παρατηρούμε ότι προκειμένου να καθοριστεί ο αριθμός μετοχών που πρέπει να ανταλλάξουν οι μέτοχοι της απορροφούμενης εταιρείας με μια μετοχή της απορροφώσας, διαιρέθηκε ο αριθμός των μετοχών με την ονομαστική αξία της μετοχής. Έτσι οι μέτοχοι της απορροφούμενης θα ανταλλάσσουν 50 παλιές μετοχές προς μια νέα μετοχή της απορροφώσας.

Με βάση τους ισολογισμούς μετασχηματισμού, το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της απορροφώσας εταιρείας είναι 785,7 εκ. δρχ. για τη χρήση 1999. Επομένως η εσωτερική αξία της μετοχής θα είναι 31.427 δρχ. (προκύπτει ως το πηλίκο των ιδίων κεφαλαίων με τον αριθμό των μετοχών). Ομοίως τα ίδια κεφάλαια της απορροφούμενης εταιρείας είναι 457,4 εκ. δρχ. και η εσωτερική αξία της μετοχής 217 δρχ.

Διαιρώντας τις εσωτερικές αξίες των μετοχών έχουμε: $31.427/217 = 145$. Επομένως οι μέτοχοι της απορροφούμενης εταιρείας έπρεπε να παραδώσουν 145 μετοχές για να λάβουν μια μετοχή της απορροφώσας. **Συνεπώς, η σχέση ανταλλαγής όπως καθορίστηκε από το σχέδιο σύμβασης είναι περισσότερο συμφέρουσα για τους μετόχους της απορροφώμενης εταιρείας.**

3.2.2. Συγχώνευση δι' απορροφήσεως εισηγμένων εταιρειών βάσει των διατάξεων του Κ.Ν. 2190/1920 και του Ν. 2166/1993

1. «SINGULAR ΑΕ ΜΗΧΑΝΟΓΡΑΦΙΚΩΝ ΕΦΑΡΜΟΓΩΝ – ΔΕΛΤΑ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ»

Σύμφωνα με την περίληψη του σχεδίου σύμβασης συγχώνευσης, προβλέπονται τα παρακάτω:

Σύμφωνα με τις διατάξεις της παραγράφου 1 του άρθρου 70 του Κ.Ν. 2190/1920 «περί Ανωνύμων Εταιρειών», τα Διοικητικά Συμβούλια των Ανωνύμων Εταιρειών,

α) «SINGULAR ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΜΗΧΑΝΟΓΡΑΦΙΚΩΝ ΕΦΑΡΜΟΓΩΝ» (απορροφούσα), η οποία εδρεύει στο Δήμο Αθηναίων, επί της Λεωφόρου Αλεξάνδρας αριθμός 29 και έχει αριθμό μητρώου Α.Ε. 15893/06/Β/87/41

β) «ΔΕΛΤΑ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ» (απορροφούμενη) η οποία εδρεύει στο Δήμο Αθηναίων, επί της οδού Ηλία Ρογκάκου αριθμός 17 και έχει αριθμό μητρώου Α.Ε. 4991/06/Β/86/44.

Γνωστοποιούν την πιο κάτω Περίληψη του Σχεδίου Σύμβασης Συγχώνευσής τους.

1. Η συγχώνευση γίνεται σύμφωνα με τα άρθρα 69 έως 77 του Κ.Ν. 2190/1920, όπως ισχύει και τις ευεργετικές διατάξεις και απαλλαγές του Ν. 2166/1993, όπως ισχύει, με απορρόφηση της ανώνυμης εταιρείας «ΔΕΛΤΑ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ» από την ανώνυμη εταιρεία «SINGULAR ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΜΗΧΑΝΟΓΡΑΦΙΚΩΝ ΕΦΑΡΜΟΓΩΝ».
2. Από της τελειώσεως της συγχώνευσης, η απορροφούσα εταιρεία θα καταστεί αποκλειστική κυρία, νομέας, κάτοχος και δικαιούχος κάθε περιουσιακού στοιχείου της απορροφούμενης εταιρείας.
3. Η απορροφούμενη εταιρεία θα μεταβιβάσει το σύνολο της περιουσίας της (ενεργητικό και παθητικό) στην απορροφούσα εταιρεία με βάση την περιουσιακή της κατάσταση, η οποία φαίνεται στον ισολογισμό

μετασχηματισμού της 31.10.2000 και όπως αυτή (η περιουσία) θα διαμορφωθεί μέχρι τη νόμιμη τελείωση της συγχώνευσης.

4. Η σχέση ανταλλαγής των μετοχών της απορροφούμενης εταιρείας προς τις μετοχές της απορροφούσας εταιρείας, τις οποίες θα λάβουν οι μέτοχοι της απορροφούμενης εταιρείας από την απορροφούσα εταιρεία, κατά την αναλογία της συμμετοχής τους στο μετοχικό κεφάλαιο της απορροφούμενης εταιρείας, διαμορφώνεται, με βάση τις εσωτερικές αξίες των μετοχών της απορροφούμενης και της απορροφούσας εταιρείας, σε μία (1) μετοχή της απορροφούσας εταιρείας για κάθε μία (1) μετοχή της απορροφούμενης εταιρείας.

Από το σχέδιο σύμβασης προκύπτει ότι η σχέση ανταλλαγής των μετοχών καθορίστηκε σε μια μετοχή της απορροφούσας εταιρείας για κάθε μετοχή της απορροφούμενης εταιρείας. Πρόκειται για δύο εταιρείες εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Παρακολουθώντας την τιμή κλεισίματος της μετοχής των δύο εταιρειών για ένα πεντάμηνο πριν την ημερομηνία ανακοίνωσης της συγχώνευσης (ο σχετικός πίνακας παρατίθεται στο παράρτημα), βλέπουμε ότι η μέση χρηματιστηριακή τιμή των μετοχών τους σ' αυτό το διάστημα ταυτίζεται και είναι 8,33 ευρώ (ή 2.838 δραχμές). Επομένως με βάση αυτό το στοιχείο, η σχέση ανταλλαγής μετοχών κρίνεται απολύτως δυνατή και λογική. Αρκεί να επαληθεύσουμε ότι αυτό προκύπτει και με βάση την εσωτερική και πραγματική αξία των μετοχών των εταιρειών.

Με βάση τους ισολογισμούς μετασχηματισμού, το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της απορροφούσας εταιρείας είναι 18.550 εκ. δρχ. Επομένως η εσωτερική αξία της μετοχής θα είναι 374 δραχμές. Ομοίως τα ίδια κεφάλαια της απορροφούμενης εταιρείας είναι 38.231 εκ. δρχ. και η εσωτερική αξία της μετοχής είναι 547 δραχμές.

Διαιρώντας τις εσωτερικές αξίες μεταξύ τους παρατηρούμε ότι: $374/547=0,68$. Δηλαδή οι μέτοχοι της απορροφούμενης εταιρείας έπρεπε να ανταλλάξουν 0,68 παλιές μετοχές προς μια νέα μετοχή της απορροφούσας.

Ανάλογο είναι το αποτέλεσμα και στην περίπτωση κατά την οποία επιχειρήσουμε να προσδιορίσουμε την πραγματική αξία των μετοχών με βάση τους ισολογισμούς της τελευταίας διετίας. Από τις οικονομικές καταστάσεις της

απορροφώσας και της απορροφούμενης εταιρείας προκύπτουν τα παρακάτω στοιχεία (σε εκατ. δρχ.):

Απορροφώσα εταιρεία	Ολικά αποτελέσματα εκμετάλλευσης	Ίδια κεφάλαια
30.06.200	1.956	18.550
30.06.1999	1.195	18.760
Άθροισμα	3.151	37.276
Μέσος όρος	1.575,5	18.638

Απορροφώμενη εταιρεία	Ολικά αποτελέσματα εκμετάλλευσης	Ίδια κεφάλαια
31.10.2000	3.932	38.321
31.12.1999	4.092	12.712
Άθροισμα	8.024	51.033
Μέσος όρος	4.012	25.516

Επομένως ο συντελεστής απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων για την απορροφώσα και την απορροφούμενη εταιρεία είναι αντίστοιχα:

$$1.575,5 : 18.638 = 8,45\% \text{ και } 4.012 : 25.516 = 15,72\%.$$

Εφαρμόζοντας τον τύπο (ίδια κεφάλαια + ίδια κεφάλαια \times απόδοση) και διαιρώντας με τον αριθμό των μετοχών βρίσκουμε την πραγματική αξία των δύο μετοχών. Για την απορροφώσα έχουμε:

$$(18.550 + 18.550 \cdot 0,0845) / 49.650.794 \approx 402 \text{ δρχ./ μετοχή.}$$

Για την απορροφούμενη:

$$(38.321 + 38.321 \cdot 0,1572) / 70.000.000 = 633,5 \text{ δρχ./ μετοχή.}$$

Από την ανάλυση αυτή φαίνεται ότι σε αυτό το μετασχηματισμό η σχέση ανταλλαγής καθορίστηκε αποκλειστικά από τη χρηματιστηριακή τιμή των μετοχών. Τόσο με το κριτήριο της εσωτερικής αξίας όσο και με αυτό της πραγματικής αξίας, βλέπουμε ότι η υιοθέτηση αυτής της σχέσης ανταλλαγής των μετοχών ουσιαστικά αδικεί τους μετόχους της απορροφούμενης εταιρείας.

3.2.3. Α) Συγχώνευση ανωνύμων εταιρειών βάσει των διατάξεων του ΚΝ 2190/1920 και του ΝΔ 1297/1972, με σύσταση νέας εταιρείας

Τα διοικητικά συμβούλια των παρακάτω δύο συγχωνευόμενων ανωνύμων εταιρειών δημοσίευσαν σε μια ημερήσια οικονομική εφημερίδα περίληψη του σχεδίου σύμβασης συγχώνευσης, που αναφέρουμε στη συνέχεια, των δύο άνω ανωνύμων εταιρειών και τη δημιουργία νέας ανώνυμης εταιρείας βάσει των διατάξεων του κωδ. Ν. 2190/1920 και του Ν.Δ. 1297/1972. Για το λόγο αυτό, οι δύο άνω συγχωνευόμενες ανώνυμες εταιρείες συνέταξαν τους παρακάτω δύο προσωρινούς ισολογισμούς μετασχηματισμού με ημερομηνία 20/9/2002.

Α συγχωνευομένη

Ενεργητικό	Προσωρινός Ισολογισμός 20/9/2002	Παθητικό
Πάγια (Αξία κτήσεως	250.000	Μετοχικό κεφάλαιο 63.450
Μείον: Αποσβέσεις	(150.000)	(6.345 μετοχές X 10 €/μετοχή)
Αναπόσβεστο υπόλοιπο	100.000	Αποθεματικά 132.280
Αποθέματα	40.000	Σύνολο ιδίων κεφαλαίων 195.730
Απαιτήσεις	120.000	Προβλέψεις -
Διαθέσιμα	20.730	Υποχρεώσεις 85.000
Σύνολο	280.730	Σύνολο 280.730

Εκτίμηση επιτροπής άρθρου 9 κωδ. Ν. 2190/1920

	Αξία βιβλίων	Εκτίμηση	Υπεραξία
Πάγια (Αναπόσβεστο υπόλοιπο)	100.000	130.000	30.000
Αποθέματα	40.000	40.000	
Μείον: Πρόβλεψη υποτίμησης		(2.000)	(2.000)
Απαιτήσεις	120.000	120.000	
Μείον: Πρόβλεψη επισφάλειας		(5.000)	(5.000)
Διαθέσιμα	20.730	20.730	-
Πρόβλεψη για αποζημίωση προσωπικού	-	(3.000)	(3.000)
Υποχρεώσεις	(85.000)	(85.000)	-
Καθαρή θέση	195.730	215.730	20.000

Εάν η έγκριση της αρμόδιας Αρχής για την άνω σύμβαση συγχώνευσης καταχωρήθηκε στο Μητρώο Ανωνύμου Εταιρειών την 31.12.2002 τότε η Α συγχωνευόμενη συνέταξε τον παρακάτω οριστικό ισολογισμό μετασχηματισμού με ημερομηνία 31.12.2002:

Α συγχωνευόμενη

Ενεργητικό	Οριστικός Ισολογισμός 31/12/2002	Παθητικό	
Πάγια (Αξία κτήσεως)	130.000	Μετοχικό κεφάλαιο	63.450
Μείον: Αποσβέσεις (20/9-31/12/02)	(4.000)	(6.345 μετοχές X 10 €/μετοχή)	
Αποθέματα	43.000	Αποθεματικά	132.280
Μείον: Πρόβλεψη υποτίμησης	(2.000)	Διαφορά εκτίμησης επιτροπής	20.000
Απαιτήσεις	118.000	Καθαρή θέση επιτροπής	215.730
Μείον: Πρόβλεψη επισφάλειας	(5.000)	Κέρδος (20/9-31/12)	5.000
Διαθέσιμα	30.000	Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	220.730
		Προβλέψεις	3.000
		Υποχρεώσεις	86.270
Σύνολο	310.000	Σύνολο	310.000
Λογαριασμοί τάξεως χρεωστικοί:		Λογαριασμοί τάξεως πιστωτικοί:	3.000
Υπεραξία εκτίμησης λόγω μετασχηματισμού επιτροπής άρθρου 9	20.000	Αφορολόγητη υπεραξία βάσει του Ν.Δ. 1297	86.270
			20.000

B συγχωνευομένη

Ενεργητικό	Προσωρινός Ισολογισμός 20/9/2002		Παθητικό
Πάγια (Αξία κτήσεως	200.00,00	Μετοχικό κεφάλαιο	60.027,95
Μείον: Αποσβέσεις	(120.000,00)	(12.965 μετοχές X 10 €/μετ.)	
Αναπόσβεστο υπόλοιπο	80.000,00	Αποθεματικά	14.242,05
Αποθέματα	20.000,00		74.270,00
Απαιτήσεις	40.000,00	Προβλέψεις	-
Διαθέσιμα	10.000,00	Υποχρεώσεις	75.730,00
Σύνολο	150.000,00	Σύνολο	150.000,00

Εκτίμηση επιτροπής άρθρου 9 κωδ. Ν. 2190/1920

	Αξία βιβλίων	Εκτίμηση	Υπεραξία
Πάγια (Αναπόσβεστο υπόλοιπο)	80.000	95.000	15.000
Αποθέματα	20.000	20.000	
Μείον: Πρόβλεψη υποτίμησης		(1.000)	(1.000)
Απαιτήσεις	40.000	40.000	
Μείον: Πρόβλεψη επισφάλειας		(2.000)	(2.000)
Διαθέσιμα	10.000		
Πρόβλεψη για αποζημίωση προσωπικού	-	(2.000)	(2.000)
Υποχρεώσεις	(75.730)	(75.730)	
Καθαρή θέση	74.270	84.270	10.000

Επίσης η Β την 31.12.2002 (ημερομηνία που η εποπτεύουσα Αρχή ενέκρινε τον άνω μετασχηματισμό) συνέταξε τον παρακάτω οριστικό ισολογισμό μετασχηματισμού:

Β συγχωνευόμενη

Ενεργητικό	Οριστικός Ισολογισμός 31/12/2002		Παθητικό
Πάγια	95.000	Μετοχικό κεφάλαιο	60.027,95
Μείον: Αποσβέσεις (20/9-31/12/02)	(3.000)	(12.965 μετοχές X 4,63 €/μετ.)	
Αποθέματα	23.000	Αποθεματικά	14.242,05
Μείον: Πρόβλεψη υποτίμησης	(1.000)	Διαφορά εκτίμησης επιτροπής	<u>10.000,00</u>
Απαιτήσεις	45.000	Καθαρή θέση επιτροπής	84.270
Μείον: Πρόβλεψη επισφάλειας	(2.000)	Κέρδος (20/9-31/12)	<u>5.730</u>
Διαθέσιμα	15.000	Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	90.000
		Προβλέψεις	2.000
		Υποχρεώσεις	<u>80.000</u>
Σύνολο	<u>172.000</u>	Σύνολο	<u>172.000</u>
Λογαριασμοί τάξεως χρεωστικοί:		Λογαριασμοί τάξεως πιστωτικοί:	
Υπεραξία εκτίμησης λόγω μετασχηματισμού επιτροπής άρθρου 9	10.000	Αφορολόγητη υπεραξία βάσει του Ν.Δ. 1297/1972	<u>10.000</u>

ΠΕΡΙΛΗΨΗ ΣΧΕΔΙΟΥ ΣΥΜΒΑΣΗΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ

Των ανωνύμων εταιρειών «Α» Α.Ε. και «Β» Α.Ε. με σύσταση νέας ανώνυμης εταιρείας σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρο 68 παρ. 3 έως 77 και 80 του ΚΝ 2190/1920 και του 1297/72.

Στην Καλλιθέα σήμερα 23/9/2002 τα συμβαλλόμενα μέρη:

A. Η ανώνυμη εταιρεία με την επωνυμία «Α» Α.Ε. και το διακριτικό τίτλο που εδρεύει στην οδός αρ. με ΑΡ.Μ.Α.Ε. και εκπροσωπείται νόμιμα για την υπογραφή του παρόντος από τον κ. Αντιπρόεδρο του Δ.Σ., η οποία έχει ειδικά εξουσιοδοτηθεί προς τούτο με το από 23/9/2002 πρακτικό του Διοικητικού Συμβουλίου, στο εξής καλούμενη «πρώτη συγχωνευόμενη εταιρεία».

B. Η ανώνυμη εταιρεία με την επωνυμία «Β» Α.Ε. και το διακριτικό τίτλο που εδρεύει στην οδός αρ., με ΑΡ.Μ.Α.Ε. και εκπροσωπείται νόμιμα για την υπογραφή, του παρόντος από τον κ., Πρόεδρο και Διευθύνοντα Σύμβουλο του Δ.Σ., ο οποίος έχει ειδικά εξουσιοδοτηθεί προς τούτο με το από 23/9/2002 πρακτικό του Διοικητικού Συμβουλίου, στο εξής καλούμενη «δεύτερη συγχωνευόμενη εταιρεία».

Συμφώνησαν τα ακόλουθα:

1. Οι ανωτέρω δύο συγχωνευόμενες ανώνυμες εταιρείες θα συγχωνευθούν με σύσταση νέας ανώνυμης εταιρείας, στο εξής καλούμενη «νέα εταιρεία», σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 68 παρ. 3 έως 77 και 80 του ΚΝ 2190/1920 και 1297/72. Η επωνυμία της νέας ανώνυμης εταιρείας που θα συσταθεί, με την επιφύλαξη της εγκρίσεως από το αρμόδιο Εμπορικό και Βιομηχανικό Επιμελητήριο και τη Νομαρχία θα είναι «Γ» Α.Ε. και το διακριτικό τίτλο και έδρα της θα είναι ο δήμος

2. Μετά την ολοκλήρωση των νομίμων διαδικασιών που προβλέπονται από τον ΚΝ 2190/1920 και 1297/72, το νομικό πρόσωπο των δύο συγχωνευόμενων εταιρειών χωρίς να επακολουθήσει το στάδιο της εκκαθάρισης και το σύνολο της περιουσίας τους (Ενεργητικό και Παθητικό) θα μεταβιβασθεί στη νέα εταιρεία που θα συσταθεί ταυτόχρονα, η οποία θα καταστεί καθολική διάδοχος τους και θα υποκατασταθεί σε όλα ανεξαιρέτως τα

δικαιώματα και τις υποχρεώσεις των συγχωνευομένων εταιρειών. Η τελική απόφαση της συγχώνευσης θα ληφθεί από τις Γενικές Συνελεύσεις των συγχωνευομένων εταιρειών, σύμφωνα με το άρθρο 72 του ΚΝ 2190/1920.

3. Η συγχώνευση θα πραγματοποιηθεί με βάση τα οικονομικά στοιχεία των ισολογισμών των συγχωνευομένων εταιρειών της 20/9/2002. Η εκτίμηση των περιουσιακών στοιχείων θα γίνει από την επιτροπή εμπειρογνομόνων του άρθρου 9 του ΚΝ 2190/1920.

4. Μέχρι την πραγματοποίηση της συγχώνευσης, δηλ. μέχρι την ημερομηνία καταχώρησης της διοικητικής απόφασης που εγκρίνει την πράξη συγχώνευσης στο Μητρώο ΑΕ της οικείας Νομαρχίας, οι πράξεις της κάθε συγχωνευόμενης εταιρείας θεωρούνται από λογιστική άποψη ότι διενεργούνται για ίδιον λογαριασμό, ήτοι για λογαριασμό της κάθε συγχωνευόμενης εταιρείας χωριστά. Μετά την πραγματοποίηση της συγχώνευσης, τα οικονομικά αποτελέσματα των συγχωνευομένων εταιρειών αυτής της περιόδου είτε θα μεταφερθούν με τις αντίστοιχες λογιστικές εγγραφές στη νέα εταιρεία, είτε εφόσον προκύψουν κέρδη θα διανεμηθούν μεταξύ των μετόχων κάθε εταιρείας, ανάλογα με το τι θα αποφασίσουν οι Γενικές Συνελεύσεις των Μετόχων που θα εγκρίνουν το παρόν. Σε περίπτωση που από τα οικονομικά αποτελέσματα των συγχωνευομένων εταιρειών αυτής της περιόδου προκύπτουν ζημίες που θα μειώνουν τις καθαρές θέσεις των συγχωνευομένων εταιρειών, όπως αυτές θα προσδιορισθούν από την επιτροπή του άρθρου 9 του ΚΝ 2190/1920. Θα καλύπτονται με μετρητά από τους μετόχους της εταιρείας που παρουσιάζει την ζημία.

5. Το μετοχικό κεφάλαιο της νέας εταιρεία θα σχηματιστεί από την εισφορά των καθαρών θέσεων των συγχωνευομένων εταιρειών, όπως αυτές θα προσδιορισθούν από την Επιτροπή του άρθρου 9 του ΚΝ 2190/1920 και το οποίο δεν θα είναι μικρότερο των 300.000 ευρώ.

6. Η σχέση ανταλλαγής των μετοχών που θα εκδώσει η νέα εταιρεία προς τις μετοχές που κατέχουν οι μέτοχοι των συγχωνευομένων εταιρειών, η οποία θα διαμορφωθεί και θα οριστικοποιηθεί ανάλογα με την κρίση της επιτροπής εμπειρογνομόνων άρθρου 9 του ΚΝ 2190/1920 είναι η ακόλουθη:

Η πρώτη συγχωνευόμενη εταιρεία θα συμμετέχει στα κεφάλαια της νέας εταιρείας σε ποσοστό 71.91% και η δεύτερη συγχωνευόμενη εταιρεία σε ποσοστό 28.09%.

Δηλαδή στο Μετοχικό Κεφάλαιο της νέας εταιρείας το οποίο θα είναι 300.000 ευρώ η πρώτη συγχωνευόμενη εταιρεία θα έχει συμμετοχή με 215.730 ευρώ και η δεύτερη συγχωνευόμενη εταιρεία θα έχει συμμετοχή με 84.270 ευρώ.

Η εσωτερική αξία της μετοχής της πρώτης συγχωνευόμενης εταιρείας θα είναι 34 ευρώ και της δεύτερης συγχωνευόμενης εταιρείας θα είναι 6,5 ευρώ.

Η σχέση ανταλλαγής μετοχών θα είναι η εξής:

Η πρώτη συγχωνευόμενη εταιρεία θα ανταλλάσσει μια (1) παλαιά μετοχή με 1,1334 της νέας εταιρείας και η δεύτερη συγχωνευόμενη εταιρεία θα ανταλλάσσει μία (1) παλαιά μετοχή με 0,21665 της νέας εταιρείας.

7. Οι μετοχές που θα εκδώσει η νέα εταιρεία θα είναι 10.000 και θα παραδοθούν στους μετόχους των συγχωνευομένων εταιριών με την προσκόμιση από αυτούς των τίτλων των παλαιών μετοχών που κατέχουν στις συγχωνευόμενες εταιρείες, οι οποίοι θα ακυρωθούν, αφού συνταχθεί για αυτό πρακτικό ακυρώσεώς τους από το Διοικητικό Συμβούλιο της νέας εταιρείας.

"Γ" Α.Ε. (Νέα Εταιρεία)

Ενεργητικό	Ισολογισμός Ενάρξεως 1/1/2003		Παθητικό
Πάγια	225.000	Μετοχικό κεφάλαιο	300.000
Μείον: Αποσβέσεις	(7.000)	(10.000 μετοχές X 30 €/μετ.)	
	218.000	Υπόλοιπο κερδών εις νέον	10.730
Αποθέματα	66.000	Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	310.730
Μείον: Πρόβλεψη υποτίμησης	(3.000)	Προβλέψεις	5.000
Απαιτήσεις	163.000	Υποχρεώσεις	166.270
Μείον: Πρόβλεψη επισφάλειας	(7.000)		
Διαθέσιμα	45.000		
Σύνολο	<u>482.000</u>	Σύνολο	<u>172.000</u>
Λογαριασμοί τάξεως χρεωστικοί:		Λογαριασμοί τάξεως πιστωτικοί:	
Υπεραξία εκτίμησης λόγω μετασχηματισμού επιτροπής άρθρου 9	30.000	Αφορολόγητη υπεραξία λόγω μετασχηματισμού βάσει Ν.Δ 1297/1972	30.000

Σχέση συμμετοχής των μετόχων των συγχωνευόμενων εταιρειών στο μετοχικό κεφάλαιο της νέας εταιρείας βάσει της σύμβασης συγχώνευσης.

Μέτοχοι	Μετοχικό κεφάλαιο	%	Νέες μετοχές	Σχέση ανταλλαγής	Παλαιές μετοχές
A	215.730	71,91%	7.191	1,1334	6.345
B	84.270	28,09%	2.809	0,21665	12.965
Σύνολα	<u>300.000</u>	100,00%	10.000		

Τα παραπάνω παράδειγμα μας δείχνει ολοκληρωμένα τη διαδικασία μετασχηματισμού βάσει των διατάξεων του ΚΝ 2190/1920 και του ΝΔ 1297/1972. Παρατηρούμε ότι η εκτίμηση της Επιτροπής Εμπειρογνωμόνων του άρθρου 9 αναπροσαρμόζοντας την αξία των παγίων και κάνοντας πρόβλεψη υποτίμησης για τα αποθέματα, πρόβλεψη για επισφαλείς απαιτήσεις και για αποζημίωση προσωπικού, μετέβαλε τη καθαρή θέση των συγχωνευόμενων εταιρειών. Σύμφωνα με το σχέδιο σύμβασης συγχώνευσης το μετοχικό κεφάλαιο της νέας εταιρείας θα σχηματιστεί από την εισφορά των καθαρών θέσεων των συγχωνευόμενων εταιρειών και η σχέση ανταλλαγής των μετοχών που θα εκδώσει η νέα εταιρεία προς τις μετοχές που κατέχουν οι κάτοχοι των συγχωνευόμενων εταιρειών θα διαμορφωθεί και θα οριστικοποιηθεί ανάλογα με τη κρίση της Επιτροπής των Εμπειρογνωμόνων του άρθρου 9 του ΚΝ 2190/1920.

Επομένως παρατηρούμε ότι ο ρόλος της Επιτροπής των Εμπειρογνωμόνων του άρθρου 9 είναι πολύ σημαντικός. Και αυτό όχι μόνο γιατί η Επιτροπή υπολογίζει την εσωτερική αξία των μετοχών των δύο εταιρειών εξασφαλίζοντας την απόλυτη οικονομική ισοδυναμία μεταξύ των μετοχών της απορροφούμενης ανώνυμης εταιρείας που ανταλλάσσονται με τις μετοχές της απορροφούσας ανώνυμης εταιρείας, αλλά κυρίως γιατί η εσωτερική αυτή αξία είναι η πραγματική αξία και όχι η λογιστική εσωτερική αξία. Αυτό συμβαίνει γιατί η Επιτροπή Εμπειρογνωμόνων έχει εκτιμήσει όλα τα στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού στην πραγματική αξία τους η οποία είναι διαφορετική από αυτή που αποτυπώνεται στον ισολογισμό.

Έτσι λοιπόν βλέπουμε ότι η πρώτη συγχωνευόμενη εταιρεία θα συμμετέχει στα κεφάλαια της νέας εταιρείας κατά 71,91% ενώ η δεύτερη συγχωνευόμενη εταιρεία σε ποσοστό 28,09%. Δηλαδή το ποσοστό συμμετοχής της κάθε εταιρείας θα είναι αυτό που αντιστοιχεί στην πραγματική καθαρή θέση της, γεγονός που εξασφαλίζει δικαιοσύνη για τους μετόχους και των δύο εταιρειών.

3.2.3. Β) Συγχώνευση ανωνύμων εταιρειών βάσει των διατάξεων του ΚΝ 2190/1920 και του Ν 2166/1993, με σύσταση νέας εταιρείας

Τα διοικητικά συμβούλια των παρακάτω τριών συγχωνευόμενων εταιρειών δημοσίευσαν σε μια ημερήσια οικονομική εφημερίδα περίληψη του σχεδίου σύμβασης συγχώνευσης που αναφέρουμε στη συνέχεια, των τριών άνω ανωνύμων εταιρειών και τη δημιουργία νέας ανώνυμης εταιρείας βάσει των διατάξεων του κωδ. Ν. 2190/1920 και του Ν. 2166/1993. Για το λόγο αυτό, οι τρεις άνω συγχωνευόμενες ανώνυμες εταιρείες συνέταξαν τους παρακάτω οριστικούς ισολογισμούς μετασχηματισμού με ημερομηνία 30.6.2002:

Α' συγχωνευόμενη		
Ενεργητικό	Οριστικός ισολογισμός 30.6.2002	Παθητικό
		Μετοχικό κεφάλαιο
		(12.000 μετοχές x 29.40€/μετοχή)
		352.800
		Αποθεματικά
		147.200
		Υποχρεώσεις
		500.000
Λοιπά	1.000.000	
Σύνολο	1.000.000	Σύνολο
		1.000.000
Β' συγχωνευόμενη		
Ενεργητικό	Οριστικός ισολογισμός 30.6.2002	Παθητικό
		Μετοχικό κεφάλαιο
		(24.500 μετοχές x 29.40€/μετοχή)
		720.300
		Αποθεματικά
		579.700
		Υποχρεώσεις
		700.000
Λοιπά	2.000.000	
Σύνολο	2.000.000	Σύνολο
		2.000.000

		Γ' συγχωνευόμενη	
Ενεργητικό	Οριστικός ισολογισμός 30.6.2002		Παθητικό
		Μετοχικό κεφάλαιο	
		5.000 μετοχές x 29.40€/μετοχή)	147.000
		Αποθεματικά	53.000
		Υποχρεώσεις	300.000
Λοιπά	500.000		
Σύνολο	<u>500.000</u>	Σύνολο	<u>500.000</u>

**ΠΕΡΙΛΗΨΗ ΣΧΕΔΙΟΥ ΣΥΜΒΑΣΗΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ
ΜΕ ΣΥΣΤΑΣΗ ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΤΩΝ ΑΝΩΝΥΜΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΜΕ
ΤΙΣ ΕΠΩΝΥΜΙΕΣ:**

1. «Α» Α.Ε.,

2. «Β» Α.Ε. και

3. «Γ» ΑΕ.

ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ ΤΩΝ ΑΡΘΡΩΝ 68 §1 & 3, 69, 70, 72-77 ΚΑΙ
80 ΤΟΥ Κ.Ν. 2190/1920, ΣΕ ΣΥΝΔΥΑΣΜΟ ΜΕ ΤΙΣ ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ ΤΟΥ Ν.
2166/1993.

Τα Διοικητικά Συμβούλια των ανωτέρω ανωνύμων εταιρειών ανακοινώνουν ότι σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 68 §1 & 3, 69, 70, 72-77 και 80 του κ.ν. 2190/1920, όπως ισχύουν, και κατά τις προβλέψεις, διατάξεις και απαλλαγές του ν. 2166/1993, υπεγράφη μεταξύ του την 10.9.2002 Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσής τους με τη σύσταση νέας ανώνυμης εταιρείας, το οποίο υπεβλήθη στις αρμόδιες Νομαρχίες και καταχωρήθηκε την 23.9.2002 στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών της Νομαρχίας Την 30.9.2002 στο μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών της Νομαρχίας και την 17.10.2002 στο Μητρώο ανωνύμων Εταιρειών της Νομαρχίας Οι όροι του ανωτέρω Σχεδίου Συγχώνευσης έχουν σε περίληψη ως εξής:

1. Στοιχεία συγχωνευομένων εταιρειών:

- (α) Η ανώνυμη εταιρεία με την επωνυμία «Α» Α.Ε. και το διακριτικό τίτλο»» (ΑΡ.Μ.Α.Ε.:) που εδρεύει στο
- (β) Η ανώνυμη εταιρεία με την επωνυμία «Β» Α.Ε. και το διακριτικό τίτλο»» (ΑΡ.Μ.Α.Ε.:) που εδρεύει στον
- (γ) Η ανώνυμη εταιρεία με την επωνυμία «Γ» Α.Ε. και το διακριτικό τίτλο»» (ΑΡ.Μ.Α.Ε.:) που εδρεύει στο

2. Στοιχεία νέας εταιρείας που θα προκύψει από τη συγχώνευση:

(α) Επωνυμία: «Δ» Α.Ε.

(β) Διακριτικός τίτλος: «.....»

(γ) Έδρα: Δήμος

(δ) Αρμόδια εποπτεύουσα αρχή: ΝΟΜΑΡΧΙΑ

3. Η συγχώνευση των ανωτέρω εταιρειών προς σύσταση της νέας εταιρείας θα γίνει σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 68 §1 & 3, 69, 70, 72-77 και 80 του κ.ν. 2190/1920 όπως ισχύουν και κατά τις προβλέψεις, διατάξεις και απαλλαγές του ν. 2166/1993.

4. Η συγχώνευση ολοκληρώνεται και θεωρείται συντελεσθείσα από την ημερομηνία καταχώρισης στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών των εγκριτικών αποφάσεων της αρμόδιας Αρχής για τη συγχώνευση των παραπάνω ανωνύμων εταιρειών, μαζί με την οριστική Σύμβαση Συγχωνεύσεων που θα υπογραφεί ενώπιον συμβολαιογράφου και τις αποφάσεις των Γενικών Συνελεύσεων των Μετόχων των συγχωνευόμενων Εταιρειών, οι οποίες θα ληφθούν σύμφωνα με το άρθρο 72 του κ.ν. 2190/1930. Με την κατά τα ανωτέρω ολοκλήρωση της συγχωνεύσεως επέρχονται αυτοδίκαια και ταυτόχρονα χωρίς άλλη διατύπωση τα αποτελέσματα και οι συνέπειες της συγχωνεύσεως που καθορίζονται στο άρθρο 75 του κ.ν. 2190/1920, όπως ισχύει τόσο για τις συγχωνευόμενες, όσο και έναντι των τρίτων. Με την ολοκλήρωση της συγχωνεύσεως αυτής, οι συγχωνευόμενες εταιρείες θα λυθούν χωρίς να επακολουθήσει εκκαθάρισή τους και οι μετοχές τους θα ακυρωθούν, το δε σύνολο της περιουσίας τους (ενεργητικό και παθητικό), όπως αυτό προκύπτει από τα βιβλία τους και περιλαμβάνεται στον Ισολογισμό Μετασχηματισμού της 30^{ης} Ιουνίου 2002, σύμφωνα με την παράγραφο 1 του άρθρου 2 του ν. 2166/1993, και όπως θα υφίσταται και θα ευρίσκεται κατά την ολοκλήρωση της διαδικασίας συγχωνεύσεως των ανωτέρω εταιρειών, θα μεταβιβασθεί στη νέα εταιρεία που θα συσταθεί, η οποία θα αναλάβει και αποδεχθεί όλα τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις των συγχωνευόμενων εταιρειών, εξομοιούμενη με καθολική διάδοχο των τελευταίων. Οι πράξεις των συγχωνευμένων εταιρειών, που διενεργούνται από την 1^η Ιουλίου 2002 και εφεξής μέχρι την ολοκλήρωση της συγχώνευσης θα θεωρούνται, από

λογιστική άποψη, ότι διενεργούνται για λογαριασμό της νέας ανωνύμου εταιρείας που θα προκύψει από τη συγχώνευση. Αντίστοιχα, τα οικονομικά αποτελέσματα των συγχωνευμένων εταιρειών, που θα προκύψουν από την 1^η Ιουλίου 2002 και εφεξής μέχρι την ολοκλήρωση της συγχώνευσης θα θεωρούνται ως αποτελέσματα της νέας ανωνύμου εταιρείας που θα συσταθεί.

5. Το μετοχικό κεφάλαιο της νέας ανώνυμης εταιρείας που θα προέλθει από τη συγχώνευση (περαιτέρω «Το Νέο Μετοχικό Κεφάλαιο») θα ανέρχεται στο ποσό των ευρώ ενός εκατομμυρίου διακοσίων είκοσι χιλιάδων εκατό (€1.220.100) και θα διαιρείται σε 406.700 κοινές ανώνυμες με ψήφο μετοχές, ονομαστικής αξίας τριών ευρώ (€3) η κάθε μία (περαιτέρω «Οι Νέες Μετοχές»), ισούται με το άθροισμα των μετοχικών κεφαλαίων των συγχωνευομένων εταιρειών.

Το «Νέο Μετοχικό Κεφάλαιο» αναλυτικότερα θα διαμορφωθεί ως εξής:

Μετοχικό Κεφάλαιο της συγχωνευόμενης	€	
«Α» Α.Ε.		352.800
Μετοχικό Κεφάλαιο της συγχωνευόμενης	€	
«Β» Α.Ε.		720.300
Μετοχικό Κεφάλαιο της συγχωνευόμενης	€	
«Γ» Α.Ε.		147.000
	ΣΥΝΟΛΟ €	1.220.100

6. Η σχέση ανταλλαγής των Νέων Μετοχών με τις προ της συγχωνεύσεως μετοχές των συγχωνευομένων εταιρειών είναι η ακόλουθη:

Κάθε μία (1) από τις Παλαιές Μετοχές των συγχωνευομένων εταιρειών (ονομαστικής αξίας €29.40) θα αντιστοιχεί σε εννέα και οκτώ δέκατα (9.80) Νέες Μετοχές (ονομαστικής αξίας €3) της εταιρείας που θα προκύψει από τη συγχώνευση.

Έτσι:

(α) οι 12.000 παλαιές μετοχές της συγχωνευόμενης εταιρείας «Α» Α.Ε. (ονομαστική αξία € 29.40), θα αντιστοιχούν σε 117.600 νέες μετοχές (ονομαστικής αξίας €3) της εταιρείας που θα προκύψει από τη συγχώνευση.

(β) οι 24.500 παλαιές μετοχές της συγχωνευομένης εταιρείας «Β» Α.Ε. (ονομαστική αξία € 29.40), θα αντιστοιχούν σε 240.100 νέες μετοχές (ονομαστικής αξίας €3) της εταιρείας που θα προκύψει από τη συγχώνευση.

(γ) οι 5.000 παλαιές μετοχές της συγχωνευομένης εταιρείας «Γ» Α.Ε. (ονομαστική αξία € 29.40), θα αντιστοιχούν σε 49.000 νέες μετοχές (ονομαστικής αξίας €3) της εταιρείας που θα προκύψει από τη συγχώνευση.

7. Η νέα εταιρεία που θα προκύψει από τη συγχώνευση αυτή, θα υποχρεούται αμέσως μετά την ολοκλήρωση της διαδικασίας συγχώνευσης, να εκδώσει και παραδώσει στους μετόχους των συγχωνευομένων εταιρειών τις ως άνω νέες μετοχές που θα εκδώσει με ταυτόχρονη παράδοση σε αυτήν των παλαιών μετοχών των συγχωνευόμενων εταιρειών προς ακύρωσή τους. Οι Νέες Μετοχές της νέας εταιρείας που θα προκύψει από τη συγχώνευση θα έχουν δικαίωμα συμμετοχής στην διανομή κερδών της νέας εταιρείας από την εταιρική χρήση που θα κλείσει την 30^η Ιουνίου 2003.

8. Δεν υπάρχουν μέτοχοι των συγχωνευομένων εταιρειών που θα έχουν ειδικά δικαιώματα ούτε κάτοχοι άλλων τίτλων, πλην μετοχών.

9. Τα καταστατικά, καθώς και οι αποφάσεις των Γενικών Συνελεύσεων των συγχωνευομένων εταιρειών, δεν προβλέπουν ιδιαίτερα πλεονεκτήματα ή προνόμια για τα μέλη των Διοικητικών Συμβουλίων και τους τακτικούς ελεγκτές των εταιρειών αυτών, ούτε παρέχονται τέτοια πλεονεκτήματα ή προνόμια από τη συγχώνευση αυτή.

Όλοι οι όροι του παρόντος Σχεδίου Συμβάσεως Συγχωνεύσεως συμφωνήθηκαν από τα συμβαλλόμενα μέρη, σύμφωνα με ειδικές αποφάσεις των Διοικητικών Συμβουλίων των Συμβαλλομένων, κατά τις συνεδριάσεις τους της 9.9.2002, 9.9.2002 και 6.9.2002 αντίστοιχα. Το Σχέδιο Συγχώνευσης τελεί υπό την έγκριση των Γενικών Συνελεύσεων των συγχωνευομένων εταιρειών.

Αθήνα, 10 Νοεμβρίου 2002

Το Διοικητικό Συμβούλιο των συγχωνευομένων εταιρειών

«Δ» Α.Ε. (Νέα Εταιρεία)

Ενεργητικό		Ισολογισμός Ενάρξεως (1.1.2002)	Παθητικό
		Μετοχικό κεφάλαιο	352.800
			720.000
			147.000
		(406.700 x 3€)	1.220.000
		Αποθεματικά	779.900
		Υποχρεώσεις	1.500.000
Λοιπά	3.500.000		
Σύνολο	3.500.000	Σύνολο	3.500.000

Σχέση συμμετοχής των μετόχων των συγχωνευομένων εταιρειών στο μετοχικό κεφάλαιο της νέας εταιρείας βάσει της σύμβασης συγχώνευσης.

Μέτοχοι	Μετοχικό κεφάλαιο	%	Νέες μετοχές	Σχέση ανταλλαγής	Παλαιές μετοχές
A	352.800	28,92%	117.600	9.8	12.000
B	720.300	56,03%	240.100	9.8	24.500
Γ	147.000	12,05%	49.000	9.8	5.000
Σύνολα	1.220.100	100,00%	406.700		

Με βάση το παραπάνω παράδειγμα και όσα ορίζονται στο σχέδιο σύμβασης συγχώνευσης παρατηρούμε ότι το μετοχικό κεφάλαιο της νέας ανώνυμης εταιρείας που προέρχεται από τη συγχώνευση, σύμφωνα με τη παράγραφο 2 του άρθρου 2 του Ν. 2166/1993, ισούται με το άθροισμα των μετοχικών κεφαλαίων των συγχωνευόμενων εταιρειών. Επομένως το ποσοστό συμμετοχής των μετόχων κάθε μίας από τις συγχωνευόμενες εταιρείες στο μετοχικό κεφάλαιο της νέας εταιρείας είναι ανάλογο του ύψους του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας (δηλαδή ισούται με το πηλίκο του μετοχικού κεφαλαίου κάθε μιας από τις συγχωνευόμενες εταιρείες προς το άθροισμα των μετοχικών τους κεφαλαίων).

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΤΡΙΤΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Όταν η συγχώνευση γίνεται βάσει των διατάξεων των νόμων 2190/1920 και 2166/1993, ο τελευταίος ισολογισμός που δημοσιεύεται από την απορροφούμενη εταιρεία κατά τη χρονική στιγμή που λαμβάνεται η απόφαση της απορρόφησης είναι οριστικός και έχει συνταχθεί για τις ανάγκες της μετατροπής. Εκτίμηση των περιουσιακών στοιχείων της απορροφούμενης εταιρίας δεν γίνεται. Απλώς πραγματοποιείται επιβεβαίωση της λογιστικής αξίας των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας είτε από ορκωτούς Ελεγκτές Λογιστές είτε από την Επιτροπή του άρθρου 9 του Κωδ. Ν. 2190/1920 είτε από φοροτεχνικά όργανα, βάσει των στοιχείων του οριστικού αυτού ισολογισμού μετασχηματισμού.

Όταν η συγχώνευση γίνεται βάσει των διατάξεων του νόμου 2190/1920 και του Ν.Δ. 1297/1972, ο τελευταίος ισολογισμός που δημοσιεύεται από την απορροφούμενη εταιρεία είναι προσωρινός και χρησιμεύει για την εκτίμηση των περιουσιακών στοιχείων της από την Επιτροπή του άρθρου 9 του Κωδ. Ν. 2190/1920. Ο οριστικός ισολογισμός θα συνταχθεί τη χρονική στιγμή που η εγκριτική απόφαση του Υπουργού Εμπορίου (ή του Νομάρχη) καταχωρηθεί στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών.

Με τις διατάξεις του άρθρου 2, παρ. 4 του νόμου 2166/1993 προβλέπεται ότι με αποφάσεις των εταιρειών ή των γενικών συνελεύσεων των μετόχων των μετασχηματιζόμενων επιχειρήσεων, μπορεί να καθορίζεται η σχέση συμμετοχής αυτών στο κεφάλαιο της νέας εταιρείας. Έτσι, κατά την εφαρμογή των διατάξεων του Ν. 2166/1993 το έργο της ανεύρεσης της σχέσης συμμετοχής των μετασχηματιζόμενων επιχειρήσεων στο κεφάλαιο της νέας εταιρείας ανήκει στις συνελεύσεις των εταίρων ή των μετόχων χωρίς να υπάρχει υποχρέωση προσδιορισμού της σχέσης αυτής από την επιτροπή του άρθρου 9 του Νόμου 2190/1920.

Αντίθετα, βάσει των διατάξεων του Ν.Δ. 1297/1972 για να υπάρχει η απόλυτη οικονομική ισοδυναμία μεταξύ των μετοχών της απορροφούμενης ανώνυμης εταιρείας που ανταλλάσσονται με τις μετοχές της απορροφούσης ανώνυμης εταιρείας, λαμβάνεται ως κριτήριο η εσωτερική αξία των μετοχών των δύο εταιρειών.

Από την εξέταση των σχεδίων σύμβασης συγχωνεύσεως σε αυτή την εργασία προέκυψε ότι εκτιμώντας την εσωτερική ή πραγματική αξία των μετοχών βάσει των ισολογισμών μετασχηματισμού, άλλοτε η σχέση ανταλλαγής ήταν περισσότερο συμφέρουσα για τους μετόχους της απορροφώσας εταιρείας και άλλοτε για τους μετόχους της απορροφώμενης. Πιο συγκεκριμένα σε τέσσερεις περιπτώσεις η καθορισθείσα σχέση ανταλλαγής ήταν ευνοικότερη για τους μετόχους της απορροφώσας εταιρείας και σε δύο για τους μετόχους της απορροφώμενης. Σε καμία από τις έξι περιπτώσεις μετασχηματισμών σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν. 2166/1993 που αναλύθηκαν, η σχέση ανταλλαγής που προέκυψε με βάση την πραγματική ή εσωτερική αξία των μετοχών, δεν ταυτίστηκε με την υιοθετούμενη σχέση ανταλλαγής από τη γενική συνέλευση.

Σε αυτό το σημείο φαίνεται πόσο σημαντικός είναι ο ρόλος της Επιτροπής των Εμπειρογνομόνων του άρθρου 9. Και αυτό όχι μόνο γιατί η Επιτροπή υπολογίζει την εσωτερική αξία των μετοχών των δύο εταιρειών εξασφαλίζοντας την απόλυτη οικονομική ισοδυναμία μεταξύ των μετοχών της απορροφούμενης ανώνυμης εταιρείας που ανταλλάσσονται με τις μετοχές της απορροφούσας ανώνυμης εταιρείας, αλλά κυρίως γιατί η εσωτερική αυτή αξία είναι η πραγματική αξία και όχι η λογιστική εσωτερική αξία. Αυτό συμβαίνει γιατί η Επιτροπή Εμπειρογνομόνων έχει εκτιμήσει όλα τα στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού στην πραγματική αξία τους η οποία είναι διαφορετική από αυτή που αποτυπώνεται στον ισολογισμό.

Στην ιδιαίτερη δε περίπτωση όπου οι συγχωνευόμενες εταιρείες είναι εισηγμένες, η σχέση ανταλλαγής προέκυψε βάσει της χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής και όχι βάσει των οικονομικών στοιχείων που αποτυπώνονται στους ισολογισμούς μετασχηματισμού. Το γεγονός αυτό δείχνει ότι η αγορά αποδίδει πολύ μεγαλύτερη σημασία στη χρηματιστηριακή αξία των εταιρειών <<αδιαφορώντας>> για το εάν η μετοχή τους είναι υποτιμημένη ή υπερτιμημένη σύμφωνα με τη πραγματική τους κατάσταση και τα οικονομικά στοιχεία που δημοσιεύουν.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΜΕΛΕΤΗΣ

Το σημαντικότερο στοιχείο της σύμβασης συγχώνευσης είναι η σχέση ανταλλαγής των μετοχών των συγχωνευόμενων εταιρειών. Η σχέση αυτή, η οποία εκφράζεται συνήθως ως ένας αριθμός μετόχων της απορροφούσας εταιρείας που πρέπει να ανταλλαγεί με καθεμιά μετοχή της απορροφούμενης εταιρείας, για να είναι «δίκαιη» και «λογική» πρέπει να εξευρίσκεται με συνεκτίμηση των εξής παραγόντων:

- Της συνεισφοράς καθεμιάς συγχωνευόμενης επιχειρήσεως στα μελλοντικά κέρδη της απορροφούσας (ή της νέας) εταιρείας.
- Της αξίας της καθαρής περιουσίας (ενεργητικό – παθητικό) καθεμιάς συγχωνευόμενης επιχείρησης.

Οι δύο αυτοί παράγοντες μας δίνουν την αξία κάθε συγχωνευόμενης εταιρείας, οι οποίοι όμως πρέπει να συνεκτιμούνται με βάση τη μελλοντική πορεία της απορροφούσας, όπως αυτή εκτιμάται κατά το χρόνο της συγχωνεύσεως με βάση τα προβλεπόμενα μελλοντικά κέρδη της απορροφούσας (ή της νέας) εταιρείας.

Η υποεκτίμηση της αξίας της απορροφούμενης εταιρείας ζημιώνει τους μετόχους της και ωφελεί τους μετόχους της απορροφούσας, ενώ το αντίστροφο αποτέλεσμα επιφέρει η υποεκτίμηση της αξίας της απορροφούσας. Αντίθετα, η υπερεκτίμηση της αξίας της απορροφούμενης ωφελεί τους μετόχους της και ζημιώνει τους μετόχους της απορροφούσας, ενώ το αντίστροφο αποτέλεσμα επιφέρει η υπερεκτίμηση της αξίας της απορροφούσας.

Από τα παραπάνω συνάγεται ότι η εκτίμηση της αξίας των περιουσιών απορροφούσας και απορροφούμενων είναι αναγκαία για τον καθορισμό της σχέσεως ανταλλαγής των μετοχών, αλλά και για την αύξηση του κεφαλαίου της απορροφούσας (ή τη σύσταση του κεφαλαίου της νέας) εταιρείας, αφού οι περιουσίες των απορροφούμενων εταιρειών συνιστούν εισφορές σε είδος.

Επί συγχωνεύσεως με βάση τις διατάξεις του ν. 2166/1993, δεν γίνεται εκτίμηση των περιουσιακών στοιχείων των συγχωνευόμενων επιχειρήσεων, αλλά διαπίστωση της λογιστικής αξίας αυτών από φοροτεχνικούς εμπειρογνώμονες ή από Ορκωτό Ελεγκτή. Σε αυτή την περίπτωση η σχέση

ανταλλαγής προσδιορίζεται από τις συγχωνευόμενες εταιρείες και είναι διαπραγματεύσιμη.

Αντίθετα, στην περίπτωση κατά την οποία η συγχώνευση γίνεται βάσει των διατάξεων του ν.δ. 1297/1972, η εκτίμηση της αξίας των περιουσιακών στοιχείων των συγχωνευόμενων εταιρειών πραγματοποιείται από Επιτροπή Εμπειρογνωμόνων σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 9. Η Επιτροπή δεν καθορίζει η ίδια τη σχέση ανταλλαγής, αλλά εκτιμά αυτή τη σχέση. Η εκτίμηση επομένως της περιουσίας, η οποία συνιστά αρμοδιότητα της Επιτροπής Εμπειρογνωμόνων, οφείλει να διακρίνεται από την κρίση της για τη σχέση ανταλλαγής, η οποία προτείνεται από το διοικητικό συμβούλιο και καθορίζεται οριστικά από τη γενική συνέλευση.

Με βάση την ανάλυση που προηγήθηκε στο τρίτο κεφάλαιο της εργασίας είδαμε ότι η εκτίμηση της Επιτροπής Εμπειρογνωμόνων του άρθρου 9 αναπροσαρμόζοντας την αξία των παγίων και κάνοντας πρόβλεψη υποτίμησης για τα αποθέματα, πρόβλεψη για επισφαλείς απαιτήσεις και για αποζημίωση προσωπικού, μετέβαλε τη καθαρή θέση των συγχωνευόμενων εταιρειών. Σύμφωνα με το σχέδιο σύμβασης συγχώνευσης επιχειρήσεων οι οποίες μετασχηματίζονται με τις διατάξεις του Ν.Δ. 1297/1972, το μετοχικό κεφάλαιο της νέας (ή απορροφώσας) εταιρείας θα σχηματιστεί από την εισφορά των καθαρών θέσεων των συγχωνευόμενων εταιρειών και η σχέση ανταλλαγής των μετοχών που θα εκδώσει η νέα εταιρεία προς τις μετοχές που κατέχουν οι κάτοχοι των συγχωνευόμενων εταιρειών θα διαμορφωθεί και θα οριστικοποιηθεί ανάλογα με τη κρίση της Επιτροπής των Εμπειρογνωμόνων του άρθρου 9 του ΚΝ 2190/1920.

Στο σημείο αυτό φαίνεται πόσο ευεργετικές είναι οι διατάξεις του Ν.Δ. 1297/1972 και πόσο σημαντικός ο ρόλος της Επιτροπής των Εμπειρογνωμόνων του άρθρου 9. Και αυτό όχι μόνο γιατί η Επιτροπή υπολογίζει την εσωτερική αξία των μετοχών των εταιρειών εξασφαλίζοντας την απόλυτη οικονομική ισοδυναμία μεταξύ των μετοχών της απορροφούμενης ανώνυμης εταιρείας που ανταλλάσσονται με τις μετοχές της απορροφώσας ανώνυμης εταιρείας, αλλά κυρίως γιατί η εσωτερική αυτή αξία είναι η πραγματική αξία και όχι η λογιστική εσωτερική αξία. Αυτό συμβαίνει γιατί η Επιτροπή Εμπειρογνωμόνων έχει εκτιμήσει όλα τα στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού στην πραγματική αξία τους η οποία είναι

διαφορετική από αυτή που αποτυπώνεται στον ισολογισμό. Με αυτό το τρόπο το ποσοστό συμμετοχής της κάθε εταιρείας θα είναι αυτό που αντιστοιχεί στην πραγματική καθαρή θέση της, γεγονός που εξασφαλίζει δικαιοσύνη για τους μετόχους και των δύο εταιρειών.

Από την εξέταση των σχεδίων σύμβασης συγχωνεύσεως σε αυτή την εργασία προέκυψε ότι εκτιμώντας την εσωτερική ή πραγματική αξία των μετοχών βάσει των ισολογισμών μετασχηματισμού, άλλοτε η σχέση ανταλλαγής ήταν περισσότερο συμφέρουσα για τους μετόχους της απορροφώσας εταιρείας και άλλοτε για τους μετόχους της απορροφώμενης. Πιο συγκεκριμένα σε τέσσερις περιπτώσεις η καθορισθείσα σχέση ανταλλαγής ήταν ευνοικότερη για τους μετόχους της απορροφώσας εταιρείας και σε δύο για τους μετόχους της απορροφώμενης. Σε καμία από τις έξι περιπτώσεις μετασχηματισμών σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν. 2166/1993 που αναλύθηκαν, η σχέση ανταλλαγής που προέκυψε με βάση την πραγματική ή εσωτερική αξία των μετοχών, δεν ταυτίστηκε με την υιοθετούμενη σχέση ανταλλαγής από τη γενική συνέλευση. Επομένως δεν εξασφαλίστηκε η απόλυτη οικονομική ισοδυναμία μεταξύ των μετοχών της απορροφούμενης εταιρείας που ανταλλάσσονται με τις μετοχές της απορροφούσας ανώνυμης εταιρείας σύμφωνα με τα στοιχεία των ισολογισμών μετασχηματισμού.

Βεβαίως από την άλλη πλευρά η ανάλυσή μας έδειξε ότι δεν πρέπει πάντα η σχέση ανταλλαγής των μετοχών να είναι ανάλογη με την πραγματική καθαρή θέση των συγχωνευόμενων εταιρειών. Μια τέτοια σχέση ενδεχομένως να μην είναι δίκαια και λογική στην περίπτωση που συγχωνεύονται επιχειρήσεις των οποίων η συνεισφορά στα μελλοντικά κέρδη της απορροφούσας δεν είναι ανάλογη προς την καθαρή περιουσία καθεμιάς εταιρείας. Αυτός ακριβώς είναι ο λόγος που ο νόμος αφήνει στους συμβαλλόμενους μετόχους τον προσδιορισμό της σχέσης ανταλλαγής των μετοχών και επιβάλλει στην Επιτροπή Εμπειρογνομόνων να εκφράσει απλώς τη γνώμη της για το δίκαιο και λογικό της σχέσεως αυτής.

Το σύνηθες είναι ότι η συνεισφορά κάθε συγχωνευόμενης εταιρείας στα μελλοντικά κέρδη της απορροφούσας ή της νέας εταιρείας να διαφέρει έναντι των μελλοντικών κερδών που μόνη της η εταιρεία προβλέπεται να πραγματοποιήσει αν δε μεσολαβούσε η συγχώνευση. Σ' αυτή την περίπτωση,

αφετηρία για τη λύση του εξεταζόμενου θέματος πρέπει να είναι η αντίληψη ότι καθεμιά από τις συγχωνευόμενες εταιρείες κάνει δύο ειδών συνεισφορές στη νέα εταιρεία: (α) τα καθαρά ενεργητικά της στοιχεία και (β) τα μελλοντικά της κέρδη. Για τον καθορισμό λοιπόν μιας ακριβοδίκαιης σχέσεως ανταλλαγής των μετοχών μεταξύ των συγχωνευόμενων εταιρειών πρέπει να εκτιμηθούν προηγούμενα και τα δύο αυτά είδη συνεισφορών καθεμιάς συγχωνευόμενης εταιρείας.

Επομένως, τα μελλοντικά κέρδη της απορροφώσας εταιρείας καθώς και η συνεισφορά σ' αυτά καθεμιάς από τις συγχωνευόμενες εταιρείες είναι θέμα εκτίμησης και συμφωνίας των ενδιαφερομένων.

Για το λόγο αυτό ένας μεγάλος αριθμός μετασχηματισμών γίνεται με τις διατάξεις του Ν. 2166/1993. Σε αυτή τη περίπτωση η σχέση ανταλλαγής των μετοχών προσδιορίζεται τελικά από τη διαπραγματευτική ικανότητα των εκπροσώπων των επιμέρους συγχωνευόμενων εταιρειών.

Οι υποστηρικτές αυτής της άποψης πιστεύουν ότι η κρίση της Επιτροπής Εμπειρογνομόνων για τη σχέση ανταλλαγής των μετοχών των συγχωνευόμενων εταιρειών δεν είναι υποχρεωτική για τους μετόχους τους, οι οποίοι έχουν το συμφέρον και κατά τεκμήριο είναι σε θέση να εκτιμήσουν ακριβοδίκαια τη συμβολή καθεμιάς συγχωνευόμενης εταιρείας στη μελλοντική κερδοφορία της απορροφώσας εταιρείας και συνεπώς να προσδιορίσουν ορθότερα τη σχέση ανταλλαγής των μετοχών από ό,τι η Επιτροπή Εμπειρογνομόνων.

Στην περίπτωση όπου οι συγχωνευόμενες εταιρείες είναι εισηγμένες, η σχέση ανταλλαγής προκύπτει βάσει της χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής και όχι βάσει των οικονομικών στοιχείων που αποτυπώνονται στους ισολογισμούς μετασχηματισμού. Το γεγονός αυτό δείχνει ότι η αγορά αποδίδει πολύ μεγαλύτερη σημασία στη χρηματιστηριακή αξία των εταιρειών <<αδιαφορώντας>> για το εάν η μετοχή τους είναι υποτιμημένη ή υπερτιμημένη σύμφωνα με τη πραγματική τους κατάσταση και τα οικονομικά στοιχεία που δημοσιεύουν.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΣΤΟΥΝΤΙΟ ΤΕΕΤΙΑ Α.Ε.**ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΤΟΙΜΩΝ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ – ΣΕΝΤΟΝΙΩΝ**ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 31^{ης} ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1993 6^η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (1/1-31/12/93) Α.Μ.Α.Ε. 15748/31/6/8713

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
	Ποσά κλειομένης χρήσεως 1993			Ποσά προηγούμενης χρήσεως 1992		
Β. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβεστη αξία	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβεστη αξία
1. Έξοδα ιδρύσεως και πρώτης εγκαταστάσεως	-	-	-	624.122	624.122	-
4. Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεως	1.724.114	1.379.288	344.826	1.724.114	1.034.466	689.648
	1.724.114	1.379.288	344.826	2.348.236	1.658.588	698.648
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Π. Ενσώματες ακινητοποιήσεις						
1. Γήπεδα – οικόπεδα	38.928.669	-	38.928.669	38.928.669	-	38.928.669
3. Κτίρια και τεχνικά έργα	239.547.947	56.980.591	182.567.356	230.068.427	39.257.887	198.810.540
4. Μηχανήματα – Τεχν. εγκαταστάσεις και λοιπός μηχ/κός εξοπλισμός	113.485.600	94.006.458	19.479.142	111.113.870	48.930.46	62.183.434
5. Μεταφορικά μέσα	2.334.405	4328.418	1.905.987	517.027	234.145	282.882
6. Έπιπλα και λοιπός εξοπλισμός	25.529.293	11.783.887	13.745.406	20.942.169	7.825.872	13.116.297
7. Ακινητοποιήσεις υπό εκτέλεση και προκαταβολές	107.679.040	-	107.679.040	234.660	-	234.660
Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΓΠ)	527.504.954	163.199.354	364.305.600	401.804.822	96.248.340	305.556.482
ΠΙ. Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις						
7. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις			2.175.000			2.175.000
Σύνολο Πάγιου Ενεργητικού (ΓΠ+ΠΙ)			366.480.600			307.731.482
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Ι. Αποθέματα						
1. Εμπορεύματα			31.078.938			5.727.550
2. Προϊόντα έτοιμα και ημιτελή Υποπροϊόντα και			281.399.474			176.717.015

Υπολείμματα						
4. Πρώτες και βοηθητικές ύλες – Αναλώσιμα υλικά – Ανταλλακτικά και είδη συσκευασίας			217.446.324			295.774.610
5. Προκαταβολές για αγορές αποθεμάτων			267.678			27.367.344
			<u>530.192.414</u>			<u>505.586.519</u>
II. Απαιτήσεις						
1. Πελάτες			208.063.903			249.023.319
3 ^α . Επιταγές εισπρακτέες			22.788.019			1.148.505
11. Χρεώστες διάφοροι			41.289.229			84.187.759
12. Λογ/σμοί διαχείρισεως προκαταβολών και πιστώσεων			9.034			143.129
			<u>272.150.185</u>			<u>334.502.712</u>
IV. Διαθέσιμα						
1. Ταμείο			593.453			270.332
3. Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας			80.876.201			1.820.824
			<u>81.469.654</u>			<u>2.091.156</u>
Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού (ΔI+ΔII+ΔIV)			<u>883.312.253</u>			<u>842.180.387</u>
E. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ						
1. Έξοδα επομένων χρήσεων			11.814.805			251.347
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (B+Γ+Δ+E)			<u>1.262.452.484</u>			<u>1.150.852.864</u>
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ						
1. Αλλότρια περιουσιακά στοιχεία			101.871.800			-
2. Χρεωστικοί λογ/σμοί εγγυήσεων και εμπραγμάτων ασφαλειών			1.141.613			1.476.181
4. Λοιποί λογαριασμοί τάξεως			123.707.134			-
			<u>226.720.547</u>			<u>1.476.181</u>

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

	Ποσά κλειομένης Χρήσεως 1993		Ποσά προηγ. Χρήσεως 1992	
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ				
I. Μετοχικό Κεφάλαιο (13.900 ονομ. μετοχές των 25.000 δρχ.)				
1. Καταβεβλημένο		347.500.000		282.000.000
III. Διαφορές αναπροσαρμογής – Επιχορηγήσεις επενδύσεων				
2. Διαφορές από αναπροσαρμογή αξίας περιουσιακών στοιχείων		-		50.044.495
IV. Αποθεματικά κεφάλαια				
1. Τακτικό αποθεματικό		21.461.962		15.427.945
4. Έκτακτα αποθεματικά		79.117		79.117
5. Αφορολόγητα αποθεματικά ειδικών διατάξεων νόμων				
- Αφορολόγητο αποθεματικό επενδ. Ν. 1262/82	26.966.670		26.966.670	
- Αφορολόγητο αποθεματικό επενδύσεων Ν. 1892/90	99.640.626		38.521.438	
- Ειδικό αφορολόγητο αποθεματικό παρ. επενδύσεων Ν.1828/89	-		15.165.683	
- Ειδικό αφορολόγητο αποθεματικό παρ. επεν. Ν. 1892/90	177.895.202		107.343.624	
- Αποθεμ. από απαλ/να της φορολογ. έσοδα	2.372.818	306.875.316	1.331.552	189.328.967
		328.416.395		204.836.029
V. Αποτελέσματα εις νέο				
Υπόλοιπο κερδών χρήσεως εις νέο		73.899.324		53.883.896
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (AI+AIII+AIV+AV)		749.815.719		590.764.420
B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ				
1. Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία		13.841.040		7.815.619
3. Λοιπές προβλέψεις		61.175.801		33.091.970
		75.016.841		40.907.589

Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
I. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις				
2. Δάνεια τραπεζών		45.000.000		9.402.002
II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις				
1. Προμηθευτές		36.741.382		100.611.778
2. Γραμμάτια πληρωτέα εξωτερικού		71.598.210		92.340.364
2 ^α . Επιταγές πληρωτέες		91.335.926		95.111.682
4. Προκαταβολές πελατών		1.252.922		-
3. Τράπεζες λογ/σμοί βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων		107.953.050		116.627.570
5. Υποχρεώσεις από φόρους – τέλη		33.406.889		57.423.315
6. Ασφαλιστικοί οργανισμοί		28.988.040		17.506.895
7. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες την επόμενη χρήση		6.512.854		2.548.918
11. Πιστωτές διάφοροι		22.503.621		21.879.212
		389.292.891		504.049.704
Σύνολο υποχρεώσεων (ΓI+ΓII)		434.292.894		513.451.736
Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ				
2. Έξοδα χρήσεως δουλεωμένα		3.327.030		5.729.119
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Δ)		1.262.452.484		1.150.852.864
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ				
1. Δικαιούχοι αλλοτρίων περιουσιακών στοιχείων		101.871.800		-
2. Πιστωτικοί λογ/σμοί εγγυήσεων εμπραγμάτων ασφαλειών		1.141.613		1.476.181
4. Λοιποί λογαριασμοί τάξεως		123.707.134		-
		226.720.547		1.476.181

**ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ 31^{ης} ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1993
(1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ – 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1993)**

		Ποσά κλειομένης χρήσεως 1993		Ποσά προηγούμενης Χρήσεως 1992	
I. Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως					
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)			3.093.073.583		2.937.165.866
<u>Μείον:</u> Κόστος πωλήσεων			2.556.992.867		2.460.128.319
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως			536.080.716		477.037.547
<u>Πλέον:</u> Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως			5.180.004		12.000
Σύνολο			541.260.720		477.049.547
<u>ΜΕΙΟΝ:</u> 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας		96.693.602		60.478.537	
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως		161.387.023	258.080.625	156.856.976	217.135.513
Μερικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως			283.180.095		259.714.034
<u>ΜΕΙΟΝ:</u> 4. Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα		1.041.266		1.331.552	
<u>Μείον:</u>					
3. Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα		78.022.381	76.981.115	130.216.393	101.484.841
Ολικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως			206.198.980		157.829.193
<u>II. ΠΛΕΟΝ:</u> Έκτακτα αποτελέσματα					
1. Έκτακτα και ανόργανα έσοδα		28.339.107		35.260.323	
2. Έκτακτα κέρδη		9.625		-	
3. Έσοδα προηγούμενων χρήσεων		411.829		13.073.688	
4. Έσοδα από προβλέψεις προηγ. χρήσεων		194.217		370.103	
		28.954.778		48.704.114	
<u>Μείον:</u>					
1. Έκτακτα ανόργανα έξοδα	10.706.133			13.405.611	
3. Έξοδα προηγούμενων χρήσεων	5.341.388			-	

4. Προβλέψεις για έκτακτους κινδύνους	30.930.736	46.978.257	18.023.479	29.371.658	42.777.269	5.926.845
Οργανικά και έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη)			188.175.501			163.756.038
ΜΕΙΟΝ: Σύνολο αποσβέσεων πάγιων στοιχείων		67.305.461			58.592.390	
Μείον: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος		64.792.010	2.513.451		56.201.941	2.390.449
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (Κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων			185.662.050			161.365.589

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ				
		Ποσά κλειόμ. Χρήσεως 1993		Ποσά προηγ. Χρήσεως 1992
Καθαρά αποτελέσματα (Κέρδη) χρήσεως		185.662.050		161.365.589
+ Υπόλοιπο αποτ/των (κερδών) προηγ. χρήσ.		53.883.896		33.915.600
- Διαφορές φορολογικού ελέγχου προηγ. χρήσεων		6.231.395		5.083.050
Σύνολο		233.314.551		190.198.139
Μείον:				
1. Φόρος εισοδήματος		20.669.178		36.235.418
Κέρδη προς διάθεση:		212.645.373		153.962.721
Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής:				
1. Τακτικό αποθεματικό		6.304.017		5.244.382
2. Μερίσματα		-		32.183.968
6. Αφορολόγητα αποθεματικά				
- Ειδικό αφορολόγητο αποθεματικό παραγ. Επενδύσεων Ν. 1892/90	70.551.578		61.318.923	
- Αφορολόγητο αποθεματικό Ν. 1892/1990	61.119.188		-	
6 ^α . Αποθεματικά από απαλ/να της φορολογίας έσοδα	1.041.266	132.715.032	1.331.552	62.650.475

8. Υπόλοιπο κερδών εις νέο		73.899.324		53.883.896
		212.645.373		153.962.721

Ο Πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου
ΣΤΥΛΙΑΝΟΣ ΚΥΡΙΑΚΑΚΗΣ

Ο Αντιπρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος
ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΠΑΣΧΟΥΔΗΣ

Ο Πρόεδρος του Λογιστηρίου
ΛΑΖΑΡΟΣ ΠΟΥΛΤΣΙΔΗΣ

ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΟ ΕΛΕΓΧΟΥ ΟΡΚΩΤΟΥ ΛΟΓΙΣΤΗ

Προς τους κ.κ. Μετόχους της Ανώνυμης Εταιρείας ΣΤΟΥΝΤΙΟ ΤΕΞΤΙΛ Α.Ε.

Ελέγξαμε τις ανωτέρω Οικονομικές Καταστάσεις καθώς και το σχετικό Προσάρτημα της «ΣΤΟΥΝΤΙΟ ΤΕΞΤΙΛ» Α.Ε. της εταιρικής χρήσεως που έληξε την 31^η Δεκεμβρίου 1993. Ο έλεγχός μας, έγινε σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 37 του κωδ. Ν. 2190/1920 «περί Ανωνύμων Εταιρειών» και τις ελεγκτικές διαδικασίες που κρίναμε κατάλληλες, βάσει των αρχών και κανόνων ελεγκτικής που έχει καθιερώσει το Σώμα Ορκωτών Λογιστών. Η εταιρεία εφάρμοσε ορθά το Γενικό Λογιστικό Σχέδιο. Τέθηκαν στη διάθεσή μας τα βιβλία και στοιχεία που τήρησε η εταιρεία και μας δόθηκαν οι αναγκαίες για τον έλεγχο πληροφορίες και επεξηγήσεις που ζητήσαμε. Στα βιβλία της εταιρείας έχει τηρηθεί κανονικά λογαριασμός κόστους παραγωγής. Δεν τροποποιήθηκε η μέθοδος απογραφής σε σχέση με την προηγούμενη χρήση. Επαληθεύσαμε τη συμφωνία του περιεχομένου της Εκθέσεως Διαχειρίσεως του Διοικητικού Συμβουλίου προς την τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων, με τις σχετικές Οικονομικές Καταστάσεις. Το Προσάρτημα περιλαμβάνει τις πληροφορίες που προβλέπονται από την παράγρ. 1 του άρθρου 43^α του κωδ. Ν. 2190/1920. Οι ανωτέρω Οικονομικές Καταστάσεις προκύπτουν από τα βιβλία και στοιχεία της Εταιρείας, και μαζί με το Προσάρτημα, απεικονίζουν βάσει των σχετικών διατάξεων που ισχύουν και λογιστικών αρχών, οι οποίες έχουν γίνει γενικά παραδεκτές και δεν διαφέρουν από εκείνες που η εταιρεία εφάρμοσε στην προηγούμενη χρήση, την περιουσιακή διάρθρωση και τη χρηματοοικονομική θέση («οικονομική κατάσταση») της εταιρείας κατά την 31^η Δεκεμβρίου 1993, καθώς και τα αποτελέσματα της χρήσεως που έληξε αυτή την ημερομηνία.

Αθήνα, 5 Φεβρουαρίου 1994

ΘΕΣΣΑΛΙΚΑ ΒΑΦΕΙΑ Α.Ε. – ΒΑΦΕΙΑ ΦΙΝΙΡΙΣΤΗΡΙΑ
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 31^{ης} ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1993 5^η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (1/1-31/12/93)

Α.Μ.Α.Ε. 15749/31/Β/87/14

<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>						
	<u>Χρήσεως 1993</u>			<u>Χρήσεως 1992</u>		
	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβεστη αξία	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβεστη αξία
<u>Β. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ</u>						
1. Έξοδα ιδρύσεως και πρώτης εγκαταστάσεως	515.690	429.742	85.948	515.690	326.604	189.086
2. Συν/κές διαφ. για την κτήση παγ. στ.	765.392	306.156	459.236	765.392	153.078	612.314
3. Τόκοι δανείων κατασκευαστικής περιόδου	3.331.848	2.776.538	555.310	3.331.848	2.110.169	1.221.679
4. Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεως	1.524.456	968.021	560.435	1.528.456	662.330	866.126
	6.141.386	4.480.457	1.660.929	6.141.386	3.252.181	2.889.205
<u>Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>						
<u>Π. Ενσώματες ακινητοποιήσεις</u>						
3. Κτίρια και τεχνικά έργα	141.330.863	45.400.284	95.930.579	141.330.863	32.097.475	109.233.388
4. Μηχανήματα – Τεχν. εγκαταστάσεις και λοιπός μηχ/κός εξοπλισμός	122.555.163	53.808.375	68.746.788	121.775.163	35.282.466	86.492.697
5. Μεταφορικά μέσα	1.530.770	1.213.056	317.714	1.530.770	906.902	623.868
6. Έπιπλα και λοιπός εξοπλισμός	3.601.967	1.995.006	1.606.961	3.601.967	1.459.028	2.142.939
Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΓΠ)	269.018.763	102.416.721	166.602.042	268.238.763	69.745.871	198.492.892
<u>ΠΙ. Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις</u>						
7. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις			144.500	---	---	---
<u>Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>						
<u>Ι. Αποθέματα</u>						
Πρώτες και βοηθητικές ύλες – Αναλώσιμα υλικά			---			27.202.502

						27.202.502
II. Απαιτήσεις						
1. Πελάτες			12.138.864			63.044.070
2. Γραμμάτια εισπρακτέα			3.500.000			---
3 ^α . Επιταγές εισπρακτέες			20.258.620			
11. Χρεώστες διάφοροι			5.174.463			6.758.962
			41.071.947			69.803.032
IV. Διαθέσιμα						
1. Ταμείο			183.692			271.615
3. Καταθέσεις όψεως			687.447			161.219
			871.139			432.834
Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού (ΔΙ+ΔΙΙ+ΔΙΥ)			41.943.086			97.438.368
E. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ						
1. Έξοδα επομένων χρήσεων			2.066.500			4.133.000
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (B+Γ+Δ+E)			212.417.057			302.953.465
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ						
1. Αλλότρια περιουσιακά στοιχεία τρίτων			1			---

	ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
	Χρήσεως 1993	Χρήσεως 1992
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ		
I. Μετοχικό Κεφάλαιο (8.000 ονομ. μετοχές των 10.000 δρχ.)		
1. Καταβεβλημένο	80.000.000	80.000.000

<u>IV. Αποθεματικά κεφάλαια</u>				
1. Τακτικό αποθεματικό		7.163.565		6.651.129
4. Έκτακτα αποθεματικά		8.005		8.005
5. Αφορολόγητα αποθεματικά ειδικών διατάξεων νόμων				
- Αφορολόγητο αποθεματικό επενδ. Ν. 1262/82	60.281.652		30.281.652	
- Αφορολόγητο αποθεματικό επενδύσεων Ν. 1892/90	38.499.749	98.781.401	32.508.199	92.789.851
		<u>105.952.971</u>		<u>99.448.985</u>
<u>V. Αποτελέσματα εις νέο</u>				
Υπόλοιπο κερδών χρήσεως εις νέο		15.379.620		13.798.023
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (ΑΙ+ΑΙΙΙ+ΑΙΥ+ΑΥ)		201.332.591		193.247.008
<u>Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>				
<u>I. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</u>				
2. Δάνεια τραπεζών		---		24.984.196
<u>II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</u>				
1. Προμηθευτές		168.303		13.010.799
2 ^α . Επιταγές πληρωτέες		3.315.831		41.324.948
5. Υποχρεώσεις από φόρους – τέλη		3.920.247		23.093.258
6. Ασφαλιστικοί οργανισμοί		3.053.000		6.058.162
11. Πιστωτές διάφοροι		567.085		1.161.716
		<u>11.024.466</u>		<u>84.648.883</u>
Σύνολο υποχρεώσεων (ΓΙ+ΓΙΙ)		11.024.466		109.633.079
<u>Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</u>				
2. Έξοδα χρήσεως δουλεμμένα		60.000		73.378
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Δ)		<u>212.417.057</u>		<u>302.953.465</u>
<u>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ</u>				
1. Δικαιούχοι αλλότριων περιουσιακών στοιχείων		1		---

**ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ 31^{ης} ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1993
(1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ – 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1993)**

		Ποσά κλειομένης χρήσεως 1993	Ποσά προηγούμενης Χρήσεως 1992
I. Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως			
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)		388.983.585	466.733.194
<u>Μείον:</u> Κόστος πωλήσεων		358.149.797	360.110.281
		30.833.788	106.622.913
<u>Πλέον:</u> Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως		533.333	---
Σύνολο		31.367.121	106.622.913
<u>ΜΕΙΟΝ:</u> 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας		9.838.994	25.527.400
Μερικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		21.528.127	77.095.513
<u>ΜΕΙΟΝ:</u>			
<u>Μείον:</u>			
1. Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα		2.513.120	11.824.653
Ολικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		19.015.007	65.270.860
II. ΠΛΕΟΝ: Έκτακτα αποτελέσματα			
1. Έκτακτα και ανόργανα έσοδα		---	1.241.475
2. Έσοδα προηγούμενων χρήσεων		543.762	---
<u>ΜΕΙΟΝ:</u>			
1. Έκτακτα ανόργανα έξοδα	---		131.713
2. Έξοδα προηγούμενων χρήσεων	---	---	327.921
2. Έξοδα προηγούμενων χρήσεων		543.762	913.554
Οργανικά και έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη)		19.558.769	66.184.414
<u>ΜΕΙΟΝ:</u>			
Σύνολο αποσβέσεων πάγιων στοιχείων		33.899.126	26.029.508
Μείον: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο			

λειτουργικό κόστος		30.107.596	3.791.530		22.091.832	3.537.676
			15.767.539			62.646.738

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ				
		Ποσά κλειόμ. Χρήσεως 1993		Ποσά προηγ. Χρήσεως 1992
Καθαρά αποτελέσματα (Κέρδη) χρήσεως		15.767.239		62.646.738
<u>Πλέον:</u> Υπόλοιπο αποτ/των (κερδών) προηγ. χρήσ.		13.798.023		---
Μείον: Διαφορές φορολογικού ελέγχου προηγ. χρήσεων		4.260.164		3.971.405
Σύνολο		25.305.098		58.675.333
ΜΕΙΟΝ: 1. Φόρος εισοδήματος		3.421.492		11.097.923
Κέρδη προς διάθεση:		21.883.606		45.577.410
Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής:				
1. Τακτικό αποθεματικό		512.436		2.577.441
6. Αφορολόγητα αποθεματικά				
- Ειδικό αφορολόγητο αποθ. παραγ. Επ. Ν. 1892/90		---	13.841.593	
- Αφορολόγητο αποθεματικό Ν. 1892/1990	5.991.550	5.991.550	17.360.353	31.201.946
8. Υπόλοιπο κερδών εις νέο		15.379.620		13.798.023
		21.883.606		47.577.410

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ
ΣΤΥΛΙΑΝΟΣ ΚΥΡΙΑΚΑΚΗΣ

Λάρισα, 20 Ιανουαρίου 1994
Ο ΔΙΕΥΘ. ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ
ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΠΑΣΧΟΥΔΗΣ

Ο ΠΡΟΪΣΤ/ΝΟΣ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ
ΛΑΖΑΡΟΣ ΠΟΥΛΤΣΙΔΗΣ

ΧΑΡΤΟΣΥΣΚΕΥΑΣΙΕΣ ΣΠΑΝΟΠΟΥΛΟΣ Α.Β.Ε.Ε.ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 30^{ης} ΙΟΥΝΙΟΥ 2002 – 3^η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (1 ΙΟΥΛΙΟΥ 2001 – 30 ΙΟΥΝΙΟΥ 2002) ΑΡ. Μ ΑΕ: 41292/62/Β/98/191

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
	ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΟΜ. ΧΡΗΣΗΣ			ΠΟΣΑ ΠΡΟΗΓ. ΧΡΗΣΗΣ		
Β. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ	ΑΞΙΑ ΚΤ.	ΑΠΟΣΒ.	ΑΝΑΠ. ΑΞΙΑ	ΑΞΙΑ ΚΤ.	ΑΠΟΣΒ.	ΑΝΑΠ. ΑΞΙΑ
1. Έξοδα ιδρ. και πρώτης εγκ.	14.092,99	6.827,29	7.265,70	9.103,05	5.006,68	4.096,37
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
II. Ενσώματες ακινητοποιήσεις						
1. Γήπεδα – οικόπεδα	30.068,43	---	30.068,43	30.068,43	---	30.068,43
3. Κτίρια και τεχνικά έργα	250.160,18	---	250.160,18	250.160,18	---	250.160,18
5. Μεταφορικά μέσα	81.374,44	15.168,22	66.206,22	47.345,56	9.486,75	37.858,81
6. Έπιπλα και λοιπός εξοπλισμός	733,68	733,68	0,01	733,68	733,67	0,01
7. Ακινήτοποιήσεις υπό εκτέλεση	391.475,30	---	391.475,30	19.919,23	---	19.919,23
Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΓII)	753.812,03	15.901,89	737.910,14	348.227,07	10.220,42	338.006,65
III. Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις						
7. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	440,52	---	440,52	---	---	---
Σύνολο Πάγιου Ενεργητικού (ΓII+ΓIII)	768.345,54	22.729,18	745.616,36	357.330,12	15.227,10	342.103,02
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
II. Απαιτήσεις						
11. Χρεώστες διάφοροι			87.284,33			45.401,77
IV. Διαθέσιμα						
1. Ταμείο			503.284,18			73.865,51
3. Καταθέσεις όψεως			18,62			354,37
			503.302,80			74.219,89
Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού (ΔI+ΔII+ΔIV)			590.587,13			119.621,66

<u>Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u>						
1. Έξοδα επομένων χρήσεων			202,08			406,16
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Β+Γ+Δ+Ε)			1.336.405,57			462.130,83

ΠΑΘΗΤΙΚΟ		
	ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΟΜ. ΧΡΗΣΗΣ	ΠΟΣΑ ΠΡΟΗΓ. ΧΡΗΣΗΣ
<u>Α. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</u>		
<u>Ι. Μετοχικό Κεφάλαιο</u>		
1. Καταβληθέν	939.200,00	440.205,43
<u>Υ. Αποτελέσματα εις νέο</u>		
Υπόλοιπο ζημιών χρήσεως εις νέο	194.922,28	159.965,08
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	744.277,72	280.240,35
<u>Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>		
<u>Ι. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</u>		
2. Δάνεια τραπεζών	274.873,34	146.776,85
<u>ΙΙ. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</u>		
1. Προμηθευτές	190.290,20	---
2. Γραμμάτια πληρωτέα	---	1.012,47
2 ^α . Επιταγές πληρωτέες	1.737,45	29.575,94
3. Τράπεζες λογ/σμοί βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	122.689,92	---
5. Υποχρεώσεις από φόρους – τέλη	---	70,43
11. Πιστωτές διάφοροι	---	2.329,87
Σύνολο υποχρεώσεων (ΓΙ+ΓΙΙ)	589.590,91	179.765,56
Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ		

2. Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	2.536,94	2.124,92
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+ Γ+Δ)	1.336.405,57	462.130,83

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤ/ΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ 30^{ης} ΙΟΥΝΙΟΥ 2002				
1. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ	ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΟΜ. ΧΡΗΣΗΣ		ΠΟΣΑ ΠΡΟΗΓ. ΧΡΗΣΗΣ	
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)		---		---
<u>Μείον:</u> Κόστος πωλήσεων		---		---
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη ή ζημιές)		---		---
<u>ΜΕΙΟΝ:</u> 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας		26.621,85		10.552,66
3. Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα		9.273,89		8.956,44
Ολικά αποτελέσματα (ζημιές) εκμεταλλεύσεως		34.895,74		19.509,10
<u>ΙΙ. ΠΛΕΟΝ (ή ΜΕΙΟΝ): ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</u>				
1. Έκτακτα και ανόργανα έξοδα		61,46		---
<u>ΜΕΙΟΝ</u> Σύνολο αποσβέσεων πάγιων στοιχείων	---		7.502,08	
<u>Μείον:</u> Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	---	---	---	7.502,08
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (Ζημιές) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων		34.957,20		27.011,18

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ		
Καθαρά αποτ/τα (ζημιές) χρήσεως	34.957,20	27.011,18
(-) Υπόλοιπο ζημιών προηγ. χρήσεως	159.965,08	132.953,90
Ζημιές εις νέο	194.922,28	159.965,08

Θεσσαλονίκη 31 Οκτωβρίου 2002

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ. & Δ/ΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ
ΦΡΑΓΚΙΣΚΟΣ ΣΠΑΝΟΠΟΥΛΟΣ

ΕΝΑ ΜΕΛΟΣ ΜΑΡΙΑ ΣΠΑΝΟΠΟΥΛΟΥ

Ο ΠΡΟΪΣΤΑΜΕΝΟΣ ΤΟΥ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ
ΚΑΡΑΓΙΑΝΝΗΣ ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ

Σ. ΤΟΥΣΗ – Φ. ΣΠΑΝΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε. – ΧΑΡΤΟΣΥΣΚΕΥΑΣΙΕΣ
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 30^{ης} ΙΟΥΝΙΟΥ 2002 – 12^η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (1 ΙΟΥΛΙΟΥ 2001 – 30 ΙΟΥΝΙΟΥ 2002)
 ΑΡ. ΜΑΕ: 20139/62/Β/89/212

<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>						
	<u>Ποσά κλειομένης χρήσεως 6/2002</u>			<u>Ποσά προηγούμενης χρήσεως 6/2001</u>		
<u>Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβεστη αξία	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβεστη αξία
<u>II. Ενσώματες ακινητοποιήσεις</u>						
3. Κτίρια και τεχνικά έργα	11.052,94	6.200,51	4.852,43	11.052,94	5.354,03	5.698,91
4. Μηχανήματα – τεχν. εγκατ. & μηχ. εξοπλ.	502.235,64	398.593,08	103.642,56	561.281,43	370.539,03	127.886,44
5. Μεταφορικά μέσα	155.286,00	119.090,95	36.195,05	157.487,00	105.589,75	51.897,25
6. Επιπλα και λοιπός εξοπλισμός	60.009,20	53.882,39	6.126,81	58.029,53	47.697,00	10.332,53
Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΓII)	728.583,78	577.766,93	150.816,85	787.850,90	529.179,82	195.815,13
<u>III. Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις</u>						
7. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	4.387,38	---	4.387,38	4.387,38	---	4.387,38
Σύνολο Πάγιου Ενεργητικού (ΓII+ΓIII)			155.204,23			200.202,51
<u>Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>						
<u>I. Αποθέματα</u>						
1. Εμπορεύματα			101.931,10			46.499,62
2. Προϊόντα έτοιμα και ημιτελή Υποπροϊόντα και Υπολείμματα			144.125,00			139.895,81
4. Πρώτες και βοηθητικές ύλες – Αναλώσιμα υλικά – Ανταλλακτικά και είδη συσκευασίας			235.788,00			149.953,54
5. Αναλώσιμα υλικά			6.148,97			---
			487.993,07			336.348,97
<u>II. Απαιτήσεις</u>						

1. Πελάτες			301.827,95			185.919,08
2. Γραμμάτια εισπρακτέα			19.417,48			30.582,54
2 ^α . Επιταγές εισπρακτέες			558.954,64			624.677,50
11. Χρεώστες διάφοροι			16.742,67			18.290,43
			<u>896.942,74</u>			<u>859.471,55</u>
IV. Διαθέσιμα						
1. Ταμείο			568.663,51			699.296,45
3. Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας			67.147,47			13.976,21
			<u>635.810,98</u>			<u>713.272,67</u>
Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού (ΔΙ+ΔΙΙ+ΔΙΥ)			<u>2.020.746,79</u>			<u>1.909.093,19</u>
<u>E. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u>						
1. Έξοδα επομένων χρήσεων			4.001,35			3.307,26
2. Λοιποί μεταβατικοί λογαριασμοί			<u>9.536,30</u>			<u>3.307,26</u>
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (B+Γ+Δ+E)			<u>2.198.488,67</u>			<u>2.112.602,96</u>
<u>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ</u>						
4. Λοιποί λογαριασμοί τάξεως			<u>84.346,87</u>			<u>84.346,87</u>

ΠΑΘΗΤΙΚΟ		
	Ποσά κλειομένης Χρήσεως	Ποσά προηγουμ. Χρήσεως
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ		
I. Μετοχικό Κεφάλαιο (3.500 μετοχές των 10.000 δρχ.)		
1. Καταβλημένο	102.714,60	102.714,60
IV. Αποθεματικά κεφάλαια		
1. Τακτικό αποθεματικό	32.058,07	32.058,07
4. Έκτακτα αποθεματικά	5.803.561	5.803.561
5. Αφορολόγητα αποθεματικά ειδικών διατάξεων νόμων Ν. 1828/89	109.442,29	109.442,29
	141.500,36	141.500,36
V. Αποτελέσματα εις νέο		
Υπόλοιπο κερδών – ζημιών χρήσεως εις νέο	14.973,79	39.076,79
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (AI+AIII+AIV+AV)	229.241,17	205.138,17
Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		
1. Προμηθευτές	145.883,76	112.349,91
2. Γραμμάτια πληρωτέα σε ΕΥΡΩ 57.009.575	168.439,81	100.995,78
2 ^α . Επιταγές πληρωτέες	646.775,68	481.309,85
3. Τράπεζες λογ/σμοί βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	844.491,46	907.946,278
5. Υποχρεώσεις από φόρους – τέλη	64.340,68	213.830,09
6. Ασφαλιστικοί διάφοροι	16.060,34	15.587,60
10. Μερίσματα πληρωτέα	53.000.000	53.000.000
11. Πιστωτές διάφοροι	44.992,35	24.160,72
Σύνολο υποχρεώσεων (ΓI)	1.930.984,08	1.856.180,22
Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ		

2. Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	16.833,04	38.854,22
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Δ)	2.189.488,67	2.112.602,99

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤ/ΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ				
1. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ	ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΟΜ. ΧΡΗΣΗΣ		ΠΟΣΑ ΠΡΟΗΓ. ΧΡΗΣΗΣ	
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)		2.432.993,35		2.486.075,44
Μείον: Κόστος πωλήσεων		1.904.405,74		1.994.605,00
Μικτά αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως		528.587,61		491.470,44
Πλέον: Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως		925,84		1.584,74
Σύνολο		529.513,45		493.055,18
Μείον: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	123.703,30		103.319,69	
2. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	260.447,09		232.427,28	
3. Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	72.531,23	456.681,62	66.413,84	402.160,81
Ολικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		72.831,83		90.894,37
II. ΠΛΕΟΝ (ή ΜΕΙΟΝ): ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ				
1. Έκτακτα και ανόργανα έξοδα	0,04		10.160,49	
2. Έκτακτα κέρδη	205,41		12.534,11	
Μείον: 1. Έκτακτα & ανόργανα έξοδα	220,49		670,99	
2. Έκτακτες ζημίες	657,67		---	
3. Έξοδα προηγούμενων χρήσεων	---	672,71	12.430,38	9.593,23
Οργανικά και έκτακτα αποτ. (κέρδη)		72.159,12		100.487,61
Μείον: Σύνολο αποσβέσεων πάγιων στοιχείων	52.982,32		46.806,29	
Μείον: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	31.629,86	21.352,46	23.781,99	23.024,29
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων		50.806,66		77.463,31

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ		
	Ποσά κλειόμ. Χρήσεως	Ποσά προηγ. Χρήσεως
Καθαρά αποτελέσματα (Κέρδη) χρήσεως	50.806,66	77.463,31
Πλεόν: Διαφορ. Φορ/γικού ελέγχου προηγούμενης χρήσης	---	143.711,89
Σύνολο	50.806,66	66.248,58
Μείον: 1. Φόρος εισοδήματος	26.703,66	38.363,72
Υπόλοιπο κερδών	24.103,00	---
Ζημιές προς κάλυψη	39.076,79	---
Ζημιές εις νέο – Κέρδη προς διάθεση	14.973,79	104.612,29

Θεσσαλονίκη 31 Οκτωβρίου 2002

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ. ΚΑΙ Δ/ΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ
ΦΡΑΓΚΙΣΚΟΣ ΣΠΑΝΟΠΟΥΛΟΣ

ΕΝΑ ΜΕΛΟΣ
ΜΑΡΙΑ ΣΠΑΝΟΠΟΥΛΟΥ

Ο ΠΡΟΪΣΤΑΜΕΝΟΣ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ
ΚΑΡΑΓΙΑΝΝΗΣ ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ

Κ. ΤΖΑΝΟΣ Α.Ε.Β.Ε.
ΕΙΣΑΓΩΓΕΣ – ΕΞΑΓΩΓΕΣ – ΠΑΡΑΓΩΓΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΑ ΥΔΡΑΥΛΙΚΩΝ
ΜΟΝΩΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΕΙΔΩΝ ΥΓΙΕΙΝΗΣ
 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31^{ης} ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2000
 15^η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ – 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2000)
 ΑΡ. Μ.Α.Ε. 13653/01ΑΤΒ/86/302 ΕΔΡΑ: ΜΕΤΑΜΟΡΦΩΣΗ
 (ΠΟΣΑ ΣΕ ΔΡΑΧΜΕΣ)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
	Ποσά κλειομένης χρήσεως 2000			Ποσά προηγούμενης χρήσεως 1999		
<u>Β. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ</u>	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβεστη αξία	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβεστη αξία
4. Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεως	6.271.294	2.764.997	3.506.297	4.998.294	1.706.441	3.291.853
<u>Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>						
<u>II. Ενσώματες ακινητοποιήσεις</u>						
3. Κτίρια και τεχνικά έργα	307.244.835	86.164.137	221.080.698	304.717.535	71.777.209	232.940.326
4. Μηχανήματα – Τεχν. εγκαταστάσεις και λοιπός μηχανικός εξοπλισμός	6.026.413	4.951.581	1.074.832	6.026.413	4.366.056	1.660.357
5. Μεταφορικά μέσα	70.569.915	52.266.431	18.303.484	63.580.416	46.737.780	16.842.636
6. Έπιπλα και λοιπός εξοπλισμός	63.437.522	57.169.896	6.267.626	58.910.282	51.060.193	7.850.089
Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΓII)	447.278.685	200.552.045	246.726.640	433.234.646	173.941.238	259.293.408
<u>III. Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις</u>						
7. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις			21.000			21.000
Σύνολο Πάγιου Ενεργητικού (ΓII+ΓIII)			246.747.640			259.314.408
<u>Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>						
<u>I. Αποθέματα</u>						
1. Εμπορεύματα			566.638.137			554.127.845
5. Προκαταβολές για αγορές αποθεμάτων			4.853.555			3.500.000

			571.491.692			557.627.845
II. Απαιτήσεις						
1. Πελάτες		283.594.065			214.294.511	
Μείον προβλέψεις		26.140.824	257.453.241		15.155.656	199.138.855
2. Γραμμάτια εισπρακτέα στο χαρτοφυλάκιο			300.000			0
3α. Επιταγές εισπρακτέες (μεταχρ.)			993.586.999			892.434.275
3β. Επιταγές σε καθυστέρηση (σφραγ.)			15.602.912			11.572.912
10. Επισφαλείς επίδοι πελάτες και χρεώστες			490.024.974			490.024.974
11. Χρεώστες διάφοροι			21.993.436			33.533.769
12. Λογαριασμοί διαχείρισης προκαταβολών και πιστώσεων			124.084			235.8465
			1.779.085.646			1.626.940.631
IV. Διαθέσιμα						
1. Ταμείο			1.383.706			224.386
3. Καταθέσεις όψεως & προθεσμίας			6.046.002			4.463.439
			7.429.708			4.687.825
Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού (ΔΙ+ΔΙΙ+ΔΙV)			2.358.007.046			2.189.256.301
<u>E. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u>						
1. Έξοδα επομένων χρήσεων			1.615.263			3.069.193
3. Λοιποί μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού			77.494.908			44.074.474
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (B+Γ+Δ+E)			2.687.371.154			2.499.006.229

ΠΑΘΗΤΙΚΟ		
	Ποσά κλειομένης Χρήσεως 2000	Ποσά προηγουμ. Χρήσεως 1999
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ		
I. Μετοχικό Κεφάλαιο (600.000 μετοχές των 1.000 δρχ. εκάστη)		
1. Καταβεβλημένο	600.000.000	600.000.000
IV. Αποθεματικά κεφάλαια		
1. Τακτικό αποθεματικό	35.660.698	33.100.698
4. Έκτακτα αποθεματικά	5.803.561	5.803.561
5. Αφορολόγητα αποθεματικά ειδικών διατάξεων νόμων	7.898.500	7.898.500
	49.362.759	46.802.759
V. Αποτελέσματα εις νέο		
Υπόλοιπο κερδών χρήσεως εις νέο	170.118.864	123.162.933
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (ΑΙ+ΑΙΙ+ΑΙV+ΑV)	819.481.623	769.965.692
B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ		
1. Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	7.580.020	7.580.020
2. Λοιπές προβλέψεις	13.387.889	10.787
	20.967.909	7.590.8074
Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		
1. Προμηθευτές	148.751.201	68.989.880
2. Γραμμάτια πληρωτέα	291.627.307	282.158.961
2 ^α . Επιταγές πληρωτέες	107.993.591	84.853.091
3. Τράπεζες λογ/σμοί βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	673.503.558	642.976.037
4. Προκαταβολές πελατών	9.037.705	5.218.133

5. Υποχρεώσεις από φόρους – τέλη	539.938.266	551.489.579
6. Ασφαλιστικοί οργανισμοί	10.204.537	10.806.295
10. Μερίσματα πληρωτέα	53.000.000	53.000.000
1. Πιστωτές διάφοροι	12.036.854	21.957.754
Σύνολο υποχρεώσεων (ΓΙ)	1.846.129.019	1.721.449.730
Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ		
2. Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	792.603	0
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Δ)	2.687.371.154	2.499.006.229

Σημειώσεις: 1. Η διάθεση των κερδών τελεί υπό την αίρεση της εγκρίσεως στην Τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων από μετόχους που εκπροσωπούν το σύνολο του καταβλημένου Μετοχικού Κεφαλαίου.

2. Βρίσκεται σε εξέλιξη η διαδικασία απορρόφησης βάσει των διατάξεων του Ν. 2166/1993 με Ισολογισμό μετασχηματισμού της 31/12/2000 της εταιρείας «Κ. ΤΖΑΝΟΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΥΔΡΑΥΛΙΚΩΝ ΜΟΝΩΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΕΙΔΩΝ ΘΕΡΜΑΝΣΗΣ».

**ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ 31^{ης} ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2000
(1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ – 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2000)**

	Ποσά κλειομένης χρήσεως 2000			Ποσά προηγούμενης Χρήσεως 1999		
I. Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως						
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)			2.379.000.728			2.149.982.471
<u>Μείον:</u> Κόστος πωλήσεων			1.831.897.862			1.639.211.325
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως			547.102.866			510.711.146
<u>Πλέον:</u> 1 Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως			218.519			56.523
Σύνολο			547.321.385			510.827.669
<u>ΜΕΙΟΝ:</u> 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας		125.346.901			115.997.174	
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως		255.268.059	380.614.960		214.091.663	330.088.837
Μερικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως			166.706.425			180.738.832
<u>ΠΑΛΕΟΝ:</u> 4. Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα		17.946				
<u>Μείον:</u> 3. Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα		57.580.876	57.562.930		69.155.888	69.155.888
Ολικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως			109.143.495			111.582.944
II. ΠΑΛΕΟΝ: Έκτακτα αποτελέσματα						
1. Έκτακτα και ανόργανα έσοδα	4.156.107			8.495.522		
2. Έκτακτα κέρδη	749.983			289.999		
3. Έσοδα προηγούμενων χρήσεων	1.055.458	5.961.548		5.417.121	14.202.642	
<u>Μείον:</u> 1. Έκτακτα ανόργανα έξοδα	29.627.239			28.679.712		
3. Έξοδα προηγούμενων χρήσεων	258.483	29.885.722	23.924.174	1.752.010	30.431.722	16.229.080
Οργανικά και έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη)			85.219.321			95.353.864
<u>ΜΕΙΟΝ:</u> Σύνολο αποσβέσεων πάγιων στοιχείων		28.641.746			27.898.377	
<u>Μείον:</u> Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος		28.641.746	0		27.898.377	0
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (Κέρδη)						

ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων

85.219.321

95.353.864

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

	Ποσά κλειόμ. Χρήσεως 2000	Ποσά προηγ. Χρήσεως 1999
Καθαρά αποτελέσματα (Κέρδη) χρήσεως	85.219.321	95.353.864
+ Υπόλοιπο αποτ/των (κερδών) προηγ. χρήσ.	123.162.933	70.703.695
Μείον: 1. Φόρος εισοδήματος	35.703.390	39.994.626
Κέρδη προς διάθεση	172.678.864	126.062.933
Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής:		
1. Τακτικό αποθεματικό	2.560.000	2.900.000
8. Υπόλοιπο κερδών εις νέο	170.118.864	123.162.933
	172.678.864	126.062.933

Μεταμόρφωση, 30 Απριλίου 2001

Ο Πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου
& Διευθύνων Σύμβουλος

Η Εντεταλμένη Σύμβουλος

Ο προϊστάμενος λογιστηρίου

Κωνσταντίνος Τζάνος
ΑΔΤ. Π750000Τριάδα Ντελρόσσο
ΑΔΤ. Η794005Παναγιώτης Μαρκάκης
ΑΔΤ. Κ065736**ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΟ ΕΛΕΓΧΟΥ ΟΡΚΩΤΟΥ ΕΛΕΓΚΤΗ ΛΟΓΙΣΤΗ**

Προς τους κ.κ. Μετόχους της Ανώνυμης Εταιρείας «Κ. ΤΖΑΝΟΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε»

Ελέγξαμε τις ανωτέρω Οικονομικές Καταστάσεις καθώς και το σχετικό Προσάρτημα της «Κ. ΤΖΑΝΟΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε» της εταιρικής χρήσεως που έληξε την 31^η Δεκεμβρίου 2000. Ο έλεγχός μας, έγινε σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 37 του κωδ. Ν. 2190/1920 «περί Ανωνύμων Εταιρειών» και τις ελεγκτικές διαδικασίες που κρίναμε κατάλληλες, βάσει των αρχών και κανόνων ελεγκτικής που έχει καθιερώσει το Σώμα Ορκωτών Λογιστών. Τέθηκαν στη διάθεσή μας τα βιβλία και στοιχεία που τήρησε η εταιρεία και μας δόθηκαν οι αναγκαίες για τον έλεγχο

πληροφορίες και επεξηγήσεις που ζητήσαμε. Η εταιρεία εφάρμοσε ορθά το Γενικό Λογιστικό Σχέδιο. Δεν τροποποιήθηκε η μέθοδος απογραφής σε σχέση με την προηγούμενη χρήση και το κόστος πωλήσεων που προκύπτει από τα λογιστικά βιβλία προσδιορίστηκε σύμφωνα με τις παραδεγμένες αρχές λογισμού του κόστους. Επαληθεύσαμε τη συμφωνία του περιεχομένου της Έκθεσης Διαχείρισης του Διοικητικού Συμβουλίου προς την τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων, με τις σχετικές Οικονομικές Καταστάσεις. Το Προσάρτημα περιλαμβάνει τις πληροφορίες που προβλέπονται από την παράγρ. 1 του άρθρου 43^α του κωδ. Ν. 2190/1920. Από τον παραπάνω έλεγχο μας προέκυψαν τα παρακάτω:

1. Η υφιστάμενη πρόβλεψη για αποζημίωση του προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία για συνταξιοδότηση ύψους δρχ. 7.580.020 που έχει υπολογιστεί σε προηγούμενες χρήσεις είναι μικρότερη από την προβλεπόμενη από το άρθρο 42^ε του Κ.Ν. 2190/1920 κατά ποσό δρχ. 5.600.000 περίπου από το οποίο δρχ. 2.000.000 περίπου αφορά στην κλειόμενη χρήση. **2.** Η εταιρεία δεν έχει ελεγχθεί από τις φορολογικές αρχές για τις χρήσεις 1993 έως και 2000 και κατά συνέπεια οι φορολογικές υποχρεώσεις της για τις χρήσεις αυτές δεν έχουν καταστεί οριστικές. **3.** Στον λογαριασμό του Ενεργητικού με στοιχεία ΔΠ 10» Επισφαλείς – επίδικοι πελάτες και χρεώστες» έχει καταχωρηθεί το συνολικό ποσό προστίμων δρχ. 490.000.000 περίπου που επιβλήθηκαν από ειδικό φορολογικό έλεγχο. Για τα ποσά αυτά δεν σχηματίστηκε πρόβλεψη σε βάρος των αποτελεσμάτων γιατί η εταιρεία έχει δικαιωθεί πρωτόδικα. Κατά την γνώμη μας οι ανωτέρω Οικονομικές Καταστάσεις οι οποίες προκύπτουν από τα βιβλία και στοιχεία της εταιρείας απεικονίζουν μαζί με το Προσάρτημα αφού ληφθούν υπόψη οι παραπάνω παρατηρήσεις μας και οι σημειώσεις της εταιρείας την περιουσιακή διάθρωση και την οικονομική θέση της εταιρείας κατά την 31^η Δεκεμβρίου 2000 καθώς και τα αποτελέσματα της χρήσης που έληξε αυτή την ημερομηνία βάσει των σχετικών διατάξεων που ισχύουν και λογιστικών αρχών οι οποίες έχουν γίνει γενικά παραδεκτές και δεν διαφέρουν από εκείνες που η εταιρεία εφάρμοσε στην προηγούμενη χρήση.

Αθήνα, 31 Μαΐου 2001

Ο Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής
Θεόδωρος Ψαρρός
ΑΜ ΣΟΕΛ 12651

Κ. ΤΖΑΝΟΣ Α.Ε.
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31^{ης} ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2000 – 6^η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (1.1.2000-31.12.2000)
 Μ.Α.Ε.: 30473/62/Β/94/39

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
	Ποσά κλειομένης χρήσεως 2000			Ποσά προηγούμενης χρήσεως 1999		
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβεστη αξία	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβεστη αξία
Π. Ενσώματες ακινητοποιήσεις						
3. Κτίρια και τεχνικά έργα	2.076.525	1.936.095	140.430	1.609.361	1.444.733	164.628
4. Μηχανήματα – Τεχν. εγκαταστάσεις και λοιπός μηχ/κός εξοπλισμός	428.757	428.453	304	193.557	193.274	283
5. Μεταφορικά μέσα	9.429.553	7.119.629	2.309.924	9.429.553	5.798.159	3.631.394
6. Επιπλα και λοιπός εξοπλισμός	9.215.495	7.906.056	1.309.439	8.588.293	6.805.700	1.782.593
Σύνολο ακινητοποιήσεων	21.125.330	17.390.233	3.760.097	19.820.764	14.241.866	5.578.89
ΠΙ. Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις						
7. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις			215.000			95.000
Σύνολο Πάγιου Ενεργητικού			3.975.097			5.673.898
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Ι. Αποθέματα						
1. Εμπορεύματα			83.891.545			99.719.958
5. Προκαταβολές για αγορές αποθεμάτων			1.746.385			---
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ			85.637.930			99.719.958
ΠΙ. ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ						
1. Πελάτες		37.072.534				25.021.283
ΜΕΙΟΝ: ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ		-11.145.685	25.926.849		---	---
3 ^α . Επιταγές εισπρακτέες			225.358.650			---
3β. Επιταγές σεκαθυστέρηση			13.078.722			

7. Απαιτήσεις κατά οργάνων διοίκησης			1.200.000			---
10. Επισφαλείς επίδικοι πελάτες – χρεώστες			134.987.538			---
11. Χρεώστες διάφοροι			6.141.353			319.533.780
12. Λογ/σμοί διαχείρισης προκαταβολών και πιστώσεων			1.286.274			1.286.274
Σύνολο απαιτήσεων			<u>407.979.386</u>			<u>345.841.337</u>
<u>IV. Διαθέσιμα</u>						
1. Ταμείο			615.042			616.042
3. Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας			333.034			825.374
Σύνολο Διαθεσίμων			<u>948.076</u>			<u>1.441.416</u>
Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού			<u>494.565.392</u>			<u>447.002.711</u>
<u>E. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u>						
1. Έξοδα επομένων χρήσεων			276.645			510.028
3. Λοιποί μεταβατικοί λογ/σμοί ενεργητικού			5.829.510			5.319.136
ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΩΝ ΛΟΓ/ΣΜΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ			<u>6.106.155</u>			<u>5.829.164</u>
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ			<u>504.646.644</u>			<u>458.505.773</u>
<u>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ</u>						
4. Λοιποί λογαριασμοί τάξεως			176.234.323			270.004.411

ΠΑΘΗΤΙΚΟ		
	Χρήση 2000	Χρήση 1999
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ		
I. Κεφάλαιο		
1. Καταβεβλημένο	100.000.000	100.000.000
IV. Αποθεματικά		
1. Τακτικό αποθεματικό	5.906.092	5.546.092
V. Αποτελέσματα εις νέο		
Υπόλοιπο κερδών χρήσεως εις νέο	73.891.010	67.413.503
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	179.797.102	172.959.595
B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ		
1. Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	437.273	437.273
2. Λοιπές προβλέψεις	---	8.683.706
Σύνολο Προβλέψεων	437.273	9.120.979
Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		
1. Προμηθευτές	74.984.353	24.777.983
2. Γραμμάτια πληρωτέα	45.097.689	17.889.768
2 ^α . Επιταγές πληρωτέες	19.102.047	---
3. Τράπεζες λογ/σμοί βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	22.785.006	14.850.987
4. Προκαταβολές πελατών	801.087	---
5. Υποχρεώσεις από φόρους – τέλη	101.466.766	142.751.167
6. Ασφαλιστικοί οργανισμοί	2.203.016	2.037.813
10. Μερίσματα πληρωτέα	2.700.000	---
11. Πιστωτές διάφοροι	55.059.442	73.904.072

Σύνολο υποχρεώσεων	324.199.406	276.211.790
Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ		
2. Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	212.863	213.409
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	504.646.644	458.505.773
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ		
4. Λοιποί λογαριασμοί τάξεως	176.234.323	270.004.411

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ						
		Ποσά κλειομένης χρήσεως 2000		Ποσά προηγούμενης Χρήσεως 1999		
I. Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως						
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)			541.966.121			492.962.064
<u>Μείον:</u> Κόστος πωλήσεων			442.391.439			384.380.999
Μικτά αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως			99.574.682			108.581.065
<u>Πλέον:</u> Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως			193.294			62.668
Σύνολο			99.767.976			108.643.733
<u>ΜΕΙΟΝ:</u> 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας		43.315.818			29.270.509	
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως		42.341.346	85.657.164		31.778.092	61.048.601
Μερικά αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως			14.110.812			47.595.132
<u>ΜΕΙΟΝ:</u> 3. Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έσοδα	2.021.017	2.021.017	2.021.017	2.210.674	2.110.674	2.110.674
Ολικά αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως			12.089.795			45.484.458
II. ΠΛΕΟΝ ή ΜΕΙΟΝ: Έκτακτα αποτελέσματα						
1. Έκτακτα και ανόργανα έσοδα		249.299			236.960	
4. Έσοδα από προβλέψεις προηγ. χρήσεων			---		48.816	
		242.299			285.776	

Μείον: 1. Έκτακτα ανόργανα έξοδα	404.211	404.211	161.912	653.811	---	---
					653.811	368.035
Οργανικά και έκτακτα αποτελέσματα			11.927.883			45.116.423
ΜΕΙΟΝ: Σύνολο αποσβέσεων πάγιων στοιχείων		3.148.367			2.407.073	
<u>Μείον:</u> Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος		3.148.367	---		2.407.073	---
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ			11.927.883			45.116.423

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ		
	ΧΡΗΣΗ 2000	ΧΡΗΣΗ 1999
Καθαρά αποτελέσματα χρήσεως	11.927.883	45.116.423
(+) ή (-) Υπόλοιπο αποτ/των προηγούμενων χρήσεων	67.413.503	---
Σύνολο	79.341.386	45.116.423
Μείον: 1. Φόρος Εισοδήματος	5.090.376	18.405.172
Κέρδη προς διάθεση	74.251.010	26.711.251
Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής:		
1. Τακτικό αποθεματικό	360.000	1.380.388
2. Υπόλοιπο κερδών εις νέο	73.891.010	25.330.863
	74.251.010	26.711.251

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.
ΚΩΝ/ΝΟΣ ΤΖΑΝΟΣ
Α.Δ.Τ. Π 750000

Ο Δ/ΝΩΝ ΣΥΜΒ. & ΜΕΛΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.
ΖΩΓΡΑΦΟΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ
Α.Δ.Τ. Ξ 070066

Η ΛΟΓΙΣΤΡΙΑ
ΣΤΕΦΑΝΙΔΟΥ ΣΟΦΙΑ
Α.Δ.Τ. Ρ 152233

ΧΡΗΣΤΟΣ ΧΡΙΣΤΟΦΟΡΙΔΗΣ Α.Ε.Β.Ε.**ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΜΠΟΡΙΚΗ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ & ΕΜΠΟΡΙΑΣ ΠΟΔΗΛΑΤΩΝ –
ΜΟΤΟΣΥΚΛΕΤΩΝ – ΣΚΑΦΩΝ ΑΝΑΨΥΧΗΣ**ΣΥΝΟΠΤΙΚΟΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31^{ης} ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2002 – 24^η ΕΑΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ – 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2002)
ΑΡ.Μ.Α.Ε. (7046/01ΝΤ/Β/86/411)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
	Ποσά κλειομένης χρήσεως 2002			Ποσά προηγούμενης χρήσεως 2001		
<u>Β. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ</u>	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβεστη αξία	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβεστη αξία
<u>Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>						
II. Ενσώματες ακινητοποιήσεις	302.039,79	162.484,40	139.555,39	774.402,45	539.199,21	235.203,24
III. Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις			500,37			500,37
Σύνολο Πάγιου Ενεργητικού (ΓII+ΓIII)			140.055,76			235.703,60
<u>Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>						
I. Αποθέματα			309.617,46			583.553,52
II. Απαιτήσεις			920.629,90			647.646,85
IV. Διαθέσιμα			1.396,68			52.289,48
Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού (ΔI+ΔII+ΔIV)			1.231.644,04			1.283.489,84
<u>Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u>			1.324,31			0,00
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Γ+Δ+Ε)			1.373.024,11			1.519.193,45

ΠΑΘΗΤΙΚΟ		
	ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΟΜ. ΧΡΗΣΗΣ 2002	ΠΟΣΑ ΠΡΟΗΓ. ΧΡΗΣΗΣ 2001
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ		
I. Μετοχικό Κεφάλαιο (203.761 μετ. των 2,93 €)	597.977,99	597.977,99
II. Διαφορές αναπροσαρμογής	2,47	2,47
IV. Αποθεματικά κεφάλαια	25.812,00	15.534,71
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (ΑΙ+ΑΙΙ+ΑΙV)	623.792,46	613.515,18
B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	0,00	14.589,21
Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	734.613,95	890.125,01
Σύνολο υποχρεώσεων (ΓII)	734.613,95	890.125,01
Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	14.617,70	964,05
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (A + B + Γ + Δ)	1.373.024,11	1.519.193,45

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ 31^{ης} ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2002 (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ – 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2002)					
I. Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως	Ποσά κλειομένης χρήσεως 2002			Ποσά προηγούμενης Χρήσεως 2001	
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)			1.370.802,38		1.514.112,94
<u>Μείον:</u> Κόστος πωλήσεων			1.005.987,65		1.144.926,58
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως			364.814,73		369.186,36
<u>Πλέον:</u> Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως			2.076,17		11.903,95
Σύνολο			366.890,90		381.090,30
<u>ΜΕΙΟΝ:</u> 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας		114.616,50		92.188,42	
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως		179.135,98	293.752,48	149.276,10	241.464,52

Μερικά αποτ/τα (κέρδη ή ζημίες) εκμ/σεως			73.138,42			139.625,78
ΠΛΕΟΝ (ή μείον): 4. Πιστωτικοί τόκοι		9.639,61			880,41	
Μείον: 3. Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα		29.995,04	-20.355,43		40.760,18	-39.879,77
Ολικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως			52.782,99			99.746,01
II. ΠΛΕΟΝ (ή μείον): ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ						
1. Έκτακτα και ανόργανα έσοδα		18.196,82			1.900,99	
2. Έκτακτα κέρδη		242.232,69			243.198,90	
3. Έσοδα προηγούμενων χρήσεων						
Μείον: 1. Έκτακτα ανόργανα έξοδα	56,38			878,13		
2. Έκτακτες ζημίες	2.181,40			0,00		
4. Προβλέψεις για έκτακτους κινδύνους	5.906,42	8.144,20	252.285,31	6.744,31	7.622,44	237.477,45
Οργανικά και έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη)			305.068,30			337.223,46
ΜΕΙΟΝ: Σύνολο αποσβέσεων πάγιων στοιχείων		16.541,40			17.262,37	
Μείον: Οι ενσωματωμένες στο λειτ. κόστος		16.541,40	0,00		17.262,37	0,00
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (ΚΕΡΔΗ) ΧΡΗΣΕΩΣ			305.068,30			337.223,46

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ		
	Ποσά κλειόμ. Χρήσεως 2002	Ποσά προηγ. Χρήσεως 2001
Καθαρά αποτελέσματα (Κέρδη) χρήσεως	305.068,30	337.223,46
(+) ή (-) Υπόλοιπο αποτ/των (ζημίων) προηγούμενων χρήσεων	0,00	-259.744,08
Σύνολο	305.068,30	77.479,38
Μείον: 1. Φόρος Εισοδήματος	99.381,76	30.516,85
2. Λοιποί μη ενσωματωμένοι στο κόστος φόροι	140,70	709,40

Κέρδη προς διάθεση	205.545,84	46.253,14
Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής:		
1. Τακτικό αποθεματικό	10.277,29	2.312,66
2. Μερίσματα πληρωτέα	195.268,55	43.940,48
	205.545,84	46.253,14

Καλλιθέα, 31 Μαρτίου 2003

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.
ΓΕΩΡΓΙΟΣ Χ. ΧΡΙΣΤΟΦΟΡΙΔΗΣ
Α.Δ.Τ. Ρ551622

Η ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.
ΒΑΣΙΛΙΚΗ ΧΡ. ΧΡΙΣΤΟΦΟΡΙΔΟΥ
Α.Δ.Τ. Π 054831

Ο ΛΟΓΙΣΤΗΣ
ΙΩΑΝΝΙΔΗΣ Β. ΜΑΤΘΑΙΟΣ
Α.Δ.Τ. Κ 313775/77

ΧΡΙΣΤΟΦΟΡΙΔΗΣ ΧΡ. ΓΕΩΡΓΙΟΣ Α.Ε.**ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΑΝΤΑΛΛΑΚΤΙΚΩΝ & ΑΞΕΣΟΥΑΡ ΜΟΤΤ/ΤΩΝ – ΜΟΤΟΣ/ΤΩΝ**ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31^{ης} ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2002 – 5^η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ – 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2002)

ΑΡ.Μ.Α.Ε. 37446/01ΝΤ/Β/97/17

<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>	<u>Ποσά κλειομένης χρήσεως 2002</u>			<u>Ποσά προηγούμενης χρήσεως 2001</u>		
	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβεστη αξία	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβεστη αξία
<u>Β. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ</u>	6.985,28	0,00	6.985,28	6.953,80	0,00	6.953,80
<u>Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>						
<u>Π. Ενσώματες ακινητοποιήσεις</u>	322,82	0,00	322,82	322,82	0,00	322,82
<u>ΙΙΙ. Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις</u>			322,82			322,80
Σύνολο Πάγιου Ενεργητικού (ΓΙΙ+ΓΙΙΙ)			645,64			645,64
<u>Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>						
<u>Ι. Αποθέματα</u>			209.136,80			214.256,48
<u>ΙΙ. Απαιτήσεις</u>			9.897,00			9.914,02
<u>ΙV. Διαθέσιμα</u>			526,08			4.095,39
Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού (ΔΙ+ΔΙΙ+ΔΙV)			219.559,88			228.265,89
<u>Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u>			0,00			0,00
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Β+Γ+Δ+Ε)			227.190,80			235.865,33

ΠΑΘΗΤΙΚΟ		
	ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΟΜ. ΧΡΗΣΗΣ 2002	ΠΟΣΑ ΠΡΟΗΓ. ΧΡΗΣΗΣ 2001
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ		
I. Μετοχικό Κεφάλαιο (27.300 μετ. των 30,50 €)	832.650,00	801.173,88
V. Αποτελέσματα εις νέο	-687.860,69	-694.763,09
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (AI + AV)	144.789,31	106.410,79
Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	82.401,49	129.454,52
Σύνολο υποχρεώσεων (ΓII)	82.401,49	129.454,52
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (A+Γ)	227.190,80	235.865,33

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤ/ΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ 31^{ης} ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2002 (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ – 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2002)				
1. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ	ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΟΜ. ΧΡΗΣΗΣ 2002		ΠΟΣΑ ΠΡΟΗΓ. ΧΡΗΣΗΣ 2001	
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)		128.815,71		102.992,75
Μείον: Κόστος πωλήσεων		81.909,00		60.156,22
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		46.906,71		42.836,53
ΜΕΙΟΝ: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	7.621,62		11.161,24	
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	31.664,78	39.286,40	26.868,17	38.029,41
Μερικά αποτελέσματα (κέρδη/ζημιές) εκμεταλλεύσεως		7.620,31		4.807,12
Μείον: 3. Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	243,30	-243,30	109,02	-109,02
Ολικά αποτελέσματα (κέρδ/ζημιές) εκμεταλλεύσεως		7.377,01		4.698,10
I. ΠΛΕΟΝ (ή μείον): ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ				
1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα	71,40		0,00	

Μείον: Έκτακτα & ανόργανα έξοδα	546,01	-474,61	133.533,38	-133.533,38
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ) ΧΡΗΣΕΩΣ		6.902,40		-128.835,28

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ		
	Ποσά Κλειμ. Χρήσης 2002	Ποσά προηγ. Χρήσης 2001
Καθαρά αποτελέσματα (κέρδη/ζημιές) χρήσεως	6.902,40	-128.835,28
Πλεόν: Ζημιές προηγούμενων χρήσεων	-694.763,09	-565.927,81
Ζημιές εις νέο	-687.860,69	-694.763,09

Καλλιθέα, 31 Μαρτίου 2003

Η ΠΡΟΕΔΡΟΣ
ΛΥΚΟΥΡΗ ΜΕΡΣΙΝΑ
Α.Δ.Τ. Θ 982107/69

Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ
ΛΥΚΟΥΡΗΣ ΣΤΥΛΙΑΝΟΣ
Α.Δ.Τ. Η 270458

Ο ΛΟΓΙΣΤΗΣ
ΙΩΑΝΝΙΔΗΣ Β. ΜΑΤΘΑΙΟΣ
Α.Δ.Τ. Κ 313775/77

ΚΟΝΣΕΡΒΟΠΟΙΑ ΟΠΩΡΟΚΗΠΕΥΤΙΚΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ «Κ.Ο.Β.Ε. αβεε»
 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 31^{ης} ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1999, 8^η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ – 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1999)
 ΑΡ. Μ.Α.Ε. 24890/52/Β/91/11

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
	Ποσά κλειομένης χρήσεως 1999			Ποσά προηγούμενης χρήσεως 1998		
Β. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβεστη αξία	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβεστη αξία
1. Έξοδα ιδρύσεως και πρώτης εγκαταστάσεως	10.950.819	9.557.649	1.348.170	10.476.069	9.124.088	1.351.981
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Π. Ενσώματες ακινητοποιήσεις						
1. Γήπεδα – οικόπεδα	56.859.023	---	56.859.023	56.859.023	---	56.859.023
3. Κτίρια και τεχνικά έργα	116.463.816	60.683.324	55.780.492	116.463.816	61.705.074	54.758.742
4. Μηχανήματα – Τεχν. εγκαταστάσεις και λοιπός μηχ/κός εξοπλισμός	721.614.375	321.217.763	400.396.612	687.656.412	242.219.368	445.437.044
5. Μεταφορικά μέσα	54.308.594	44.008.282	10.300.312	54.308.594	34.306.564	20.002.030
6. Έπιπλα και λοιπός εξοπλισμός	59.435.403	40.200.880	19.234.523	45.398.138	30.140.004	15.258.134
7. Ακινήτοποιήσεις υπό εκτέλεση και προκαταβολές	597.754.037	---	597.754.037	417.665.402	---	417.665.402
Σύνολο ακινητοποιήσεων	1.606.435.248	466.110.249	1.140.324.999	1.378.351.385	368.371.010	1.009.980.375
ΠΙ. Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις						
7. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις			11.088.240			6.841.300
Σύνολο Πάγιου Ενεργητικού (ΓΠ+ΠΙ)			1.151.413.239			1.016.821.675
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Ι. Αποθέματα						
1. Εμπορεύματα			282.038			203.000
2. Προϊόντα έτοιμα και ημιτελή Υποπροϊόντα και Υπολείμματα			1.526.281.700			661.222.480
4. Πρώτες και βοηθητικές ύλες – Αναλώσιμα			110.793.819			77.471.871

υλικά – Ανταλλακτικά και είδη συσκευασίας						
Σύνολο αποθεμάτων			1.637.357.557			738.897.351
II. Απαιτήσεις						
1. Πελάτες			1.200.761.407			590.203.830
Μείον: Προβλέψεις			-88.577.905			-70.673.612
3 ^α . Επιταγές εισπρακτέες			100.658.052			44.777.309
11. Χρεώστες διάφοροι			75.230.566			73.694.687
Σύνολο απαιτήσεων			1.288.372.120			638.002.214
IV. Διαθέσιμα						
1. Ταμείο			17.967.600			12.412.431
3. Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας			271.504.619			149.414.268
Σύνολο διαθέσιμων			289.472.219			161.826.699
Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού (ΔΙ+ΔΙΙ+ΔΙV)			3.215.201.896			1.538.726.264
<u>E. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u>						
2. Έσοδα χρήσεως εισπρακτέα			181.569.086			---
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (B+Γ+Δ+E)			4.549.532.391			2.556.899.920
<u>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ</u>						
2. Χρεωστικοί λογ/σμοί εγγ. και εμπραγμ. ασφαλ.			151.754.635			15.000.589

ΠΑΘΗΤΙΚΟ		
	Ποσά κλειομένης Χρήσεως 1999	Ποσά προηγουμ. Χρήσεως 1998
<u>A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</u>		
<u>I. Μετοχικό Κεφάλαιο</u> (25.000 μετοχές των 10.000 δρχ.)		
1. Κεφάλαιο	250.000.000	250.000.000
<u>III. Διαφ. αναπρ/γής – Επιχ/σεις επενδύσ.</u>		
3. Επιχορ. Επενδύσ. πάγιου ενεργητ.	266.779.000	177.494.149
<u>IV. Αποθεματικά κεφάλαια</u>		
1. Τακτικό αποθεματικό	11.784.790	9.515.767
5. Αφορολόγητα αποθεματικά ειδικών διατάξεων νόμων	213.559.100	151.559.100
	225.343.890	161.074.867
<u>V. Αποτελέσματα εις νέο</u>		
Υπόλοιπο κερδών χρήσεως εις νέο	43.550.395	43.380.788
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (AI+AIII+AIV+AV)	785.673.285	631.949.804
<u>Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>		
<u>II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</u>		
1. Προμηθευτές	1.900.954.153	226.858.131
2. Γραμμάτια πληρωτέα	21.171.877	21.171.877
2 ^α . Επιταγές πληρωτέες	827.103.505	656.684.213
3. Τράπεζες λογ/σμοί βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	309.471.934	309.901.248
4. Προκαταβολές πελατών	33.561.620	35.127.854
5. Υποχρεώσεις από φόρους – τέλη	119.727.652	17.675.244
6. Ασφαλιστικοί οργανισμοί	40.461.569	28.392.641
1. Πιστωτές διάφοροι	200.427.911	218.344.656

Σύνολο υποχρεώσεων (ΓΙ)	3.452.880.221	1.514.155.864
Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ		
2. Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	101.492.155	169.718.812
3. Λοιποί μεταβατικοί λογαριασμοί	209.486.730	241.075.440
	310.978.885	410.794.252
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Γ+Δ)	4.549.391	2.556.899.920
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ		
2. Πιστωτ. λογ/σμοί εγγυήσ. & εμπρ. ασφαλ.	151.754.635	15.000.589

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ 31^{ης} ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1999						
(01/01/99-31/12/99)						
I. Αποτελέσματα εκμετάλλευσης	Ποσά κλειομένης χρήσεως 1999			Ποσά προηγούμενης Χρήσεως 1998		
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)			3.575.131.967			3.294.527.593
<u>Μείον:</u> Κόστος πωλήσεων			3.896.721.306			3.216.310.787
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη ή ζημίες) εκμεταλλεύσεως			-321.589.339			78.216.806
<u>Πλέον:</u> Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως			665.291.957			346.463.310
			343.702.618			424.680.116
<u>ΜΕΙΟΝ:</u> 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας		68.251.217			46.537.430	
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως		197.236.132	265.487.349		199.266.002	245.803.432
Μερικά αποτ/τα (κέρδη ή ζημίες) εκμ/σεως			78.215.269			178.876.684
<u>Μείον:</u> 3. Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα		30.007.855	-30.007.855		61.691.799	-61.691.799
Ολικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως			48.207.414			117.184.885
II. ΠΛΕΟΝ (ή μείον): ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ						
1. Έκτακτα και ανόργανα έσοδα	69.950.505			77.625.642		

2. Έκτακτα κέρδη	850.000	70.800.505		28.870.741	106.496.383	
Μείον: 1. Έκτακτα ανόργανα έξοδα		43.373.820	27.426.685		168.573.729	-62.077.346
Οργανικά & έκτακτα αποτ/τα (κέρδη) εκμετ/σεως			75.634.099			55.107.539
ΜΕΙΟΝ: Σύνολο αποσβέσεων πάγιων στοιχείων		109.047.667			108.103.730	
Μείον: Οι ενσωματωμένες στο λειτ. κόστος		109.047.667	---		108.103.730	---
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤ. (ΚΕΡΔΗ) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων			75.634.099			55.107.539

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ		
Ποσά	Χρήσης 1999	Χρήσης 1998
Καθαρά αποτελέσματα (Κέρδη) χρήσεως	75.634.099	55.107.539
(+) : Υπόλοιπο αποτ. (κερδών) προηγούμενων χρήσης	43.380.788	25.245.391
Σύνολο	119.014.887	80.352.930
Μείον: 1. Φόρος Εισοδήματος	-5.453.640	-13.837.536
Μείον: 2. Λοιποί μη ενσωματωμένοι στο κόστος φόροι	-5.741.829	-404.914
Κέρδη προς διάθεση	107.819.418	66.110.480
Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής:		
1. Τακτικό αποθεματικό	2.269.023	2.729.692
6 ^α . Αφορολ. αποθ. Ν. 2601/898	62.000.000	---
6β. Αφορ/τα αποθεμ. Ν. 1828/89	---	20.000.000
8. Υπόλοιπο κερδών εις νέο	43.550.395	43.380.788
	107.819.418	66.110.480

Βέροια 30 Απριλίου 2000

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.
ΠΑΝΤΕΛΙΔΗΣ ΔΗΜ.
Α.Δ.Τ. Ξ 823874

Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.
ΠΑΝΤΕΛΙΔΗΣ ΜΙΧ.
Α.Δ.Τ. Σ 851073

Ο ΥΠΕΥΘΥΝΟΣ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ
ΚΑΡΑΝΑΣΙΟΣ ΝΙΚΟΣ
Α.Δ.Τ. Ρ 820244

ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΟ ΕΛΕΓΧΟΥ ΟΡΚΩΤΟΥ ΕΛΕΓΚΤΗ – ΛΟΓΙΣΤΗ

Προς τους κ.κ. Μετόχους της Ανώνυμης Εταιρείας ΚΟΝΣΕΡΒΟΠΟΙΑ ΟΠΩΡΟΚΗΠΕΥΤΙΚΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ «Κ.Ο.Β.Ε. αβεε»

Ελέγξαμε τις ανωτέρω Οικονομικές Καταστάσεις καθώς και το σχετικό Προσάρτημα της Ανώνυμης Εταιρείας «ΚΟΝΣΕΡΒΟΠΟΙΑ ΟΠΩΡΟΚΗΠΕΥΤΙΚΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ Κ.Ο.Β.Ε. αβεε» της εταιρικής χρήσεως που έληξε την 31^η Δεκεμβρίου 1999. Ο έλεγχός μας, έγινε σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 37 του κωδ. Ν. 2190/1920 «περί Ανωνύμων Εταιρειών» και τις ελεγκτικές διαδικασίες που κρίναμε κατάλληλες, βάσει των αρχών και κανόνων ελεγκτικής που έχει καθιερώσει το Σώμα Ορκωτών Ελεγκτών - Λογιστών. Τέθηκαν στη διάθεσή μας τα βιβλία και στοιχεία που τήρησε η εταιρεία και μας δόθηκαν οι αναγκαίες για τον έλεγχο πληροφορίες και επεξηγήσεις που ζητήσαμε. Η εταιρεία εφάρμοσε ορθά το Γενικό Λογιστικό Σχέδιο. Δεν τροποποιήθηκε η μέθοδος απογραφής σε σχέση με την προηγούμενη χρήση και το κόστος παραγωγής που προκύπτει από τα λογιστικά βιβλία προσδιορίστηκε σύμφωνα με τις παραδεδεγμένες αρχές λογισμού του κόστους. Επαληθεύσαμε τη συμφωνία του περιεχομένου της Έκθεσης Διαχείρισης του Διοικητικού Συμβουλίου προς την τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων, με τις σχετικές Οικονομικές Καταστάσεις. Το Προσάρτημα περιλαμβάνει τις πληροφορίες που προβλέπονται από την παράγρ. 1 του άρθρου 43^α του κωδ. Ν. 2190/1920. Από τον παραπάνω έλεγχο μας προέκυψαν τα εξής:

1. Ο λογαριασμός του Ενεργητικού «Ακινητοποιήσεις υπό εκτέλεση και προκαταβολές παγίων» εκ δραχμών 597.754.037 αφορά κόστος κατασκευής εν εξελίξει έργου «Βιολογικός Καθαρισμός» το οποίο μέχρι την 31/12/1999 δεν είχε ολοκληρωθεί. **2.** η μη διανομή μερίσματος τελεί υπό την έγκριση της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων με απόφαση ομόφωνα από το 100% του καταβλημένου κεφαλαίου, το οποίο πρέπει να εκπροσωπείται στην Τακτική Γενική Συνέλευση. **3.** η εταιρεία βασιζόμενη στην υπ' αριθμ. 205/1998 γνωμοδότηση του Νομικού Συμβούλου Διοικήσεως, δεν σχημάτισε πρόβλεψη για αποζημίωση του προσωπικού της λόγω εξόδου από την υπηρεσία για συνταξιοδότηση, επειδή κανένας από το προσωπικό δεν είχε συμπληρώσει τις προϋποθέσεις συνταξιοδοτήσεώς του μέχρι το τέλος της ελεγχόμενης χρήσης. **4.** Η εταιρεία έχει ελεγχθεί φορολογικά, με διενέργεια Τακτικού ελέγχου, από τη Δ.Ο.Υ. Βεροίας για τις χρήσεις μέχρι και τη χρήση 1996 και έχουν καταχωρηθεί στα βιβλία της εταιρεία άπαντες οι βεβαιωμένοι φόροι, οι οποίοι και έχουν καταβληθεί εξ ολοκλήρου μέχρι την 31/12/1999. Κατά τη γνώμη μας οι ανωτέρω Οικονομικές Καταστάσεις, οι οποίες προκύπτουν από τα βιβλία και στοιχεία της εταιρείας, απεικονίζουν μαζί με το Προσάρτημα αφού ληφθούν υπόψη οι παραπάνω παρατηρήσεις μας, την περιουσιακή διάρθρωση και την οικονομική θέση της εταιρείας κατά την 31^η Δεκεμβρίου 1999, καθώς και τα αποτελέσματα της χρήσεως που έληξε αυτή την ημερομηνία, βάσει των σχετικών διατάξεων που ισχύουν και λογιστικών αρχών οι οποίες έχουν γίνει παραδεκτές και δεν διαφέρουν από εκείνες που η εταιρεία εφάρμοσε στην προηγούμενη χρήση.

Αθήνα 25 Μαΐου 2000

Ο ΟΡΚΩΤΟΣ ΕΛΕΓΚΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΣ
ΕΥΘΥΜΙΟΣ ΧΡ. ΑΝΑΓΝΩΣΤΟΥ

Α.Μ.Σ.Ο.Ε.Κ. 12781

ΒΚΡ ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε.
Ανεξάρτητο μέλος της ΒΚΡ International

«ΦΙΛΙΠΠΟΣ Α.Ε. – Α.Β.Ε. ΠΑΝΤΕΛΙΔΗ»

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 31^{ης} ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1999, 24^η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ – 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1999)

ΑΡ. Μ.Α.Ε. 10653/52/Β/86/6

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
	Ποσά κλειομένης χρήσεως 1999			Ποσά προηγούμενης χρήσεως 1998		
	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβεστη αξία	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβεστη αξία
Β. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ						
4. Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεως	4.628.750	868.450	3.760.300	4.199.000	---	4.199.000
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
II. Ενσώματες ακινητοποιήσεις						
1. Γήπεδα – οικόπεδα	97.595.118	---	97.595.118	97.595.118	---	97.595.118
3. Κτίρια και τεχνικά έργα	288.636.280	232.402.273	56.234.007	288.636.280	215.571.252	73.065.028
4. Μηχανήματα – τεχν. εγκ. και λοιπ. μηχ/κός εξ.	500.681.227	372.586.842	128.094.385	558.622.934	394.090.783	164.532.151
5. Μεταφορικά μέσα	60.703.626	17.610.107	43.093.519	41.416.274	10.357.775	31.058.499
6. Έπιπλα και λοιπός εξοπλισμός	87.477.939	63.933.720	23.544.219	87.137.939	49.869.894	37.268.045
7. Ακινήτοποιήσεις υπό εκτέλεση και προκαταβολές	477.984.753	---	477.984.753	459.746.394	---	459.746.394
Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΓII)	1.513.078.943	686.532.942	826.546.001	1.533.154.939	669.889.704	863.265.235
III. Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις						
7. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις			40.726.662			40.726.662
Σύνολο Πάγιου Ενεργητικού (ΓII+ΓIII)			867.272.663			903.991.897
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
I. Αποθέματα						
1. Εμπορεύματα			259.250			472.750
2. Προϊόντα έτοιμα και ημιτελή Υποπροϊόντα και Υπολείμματα			409.337.956			581.589.218
4. Πρώτες και βοηθητικές ύλες – Αναλώσιμα						15.701.805

υλικά – Ανταλλακτικά και είδη συσκευασίας			23.831.556			
5. Προκαταβολές για αγορές αποθεμάτων			536.813			536.813
Σύνολο αποθεμάτων			433.965.575			598.300.586
II. Απαιτήσεις						
1. Πελάτες			261.299.430			304.158.933
3. Γραμμάτια σε καθυστέρηση			2.379.151			2.379.151
3 ^α . Επιταγές εισπρακτέες μετ/νες			30.682.814			6.049.602
11. Χρεώστες διάφοροι			22.985.411			36.643.116
Σύνολο απαιτήσεων			317.346.606			349.230.802
IV. Διαθέσιμα						
1. Ταμείο			53.736.619			610.275
3. Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας			40.942.979			28.214.425
Σύνολο διαθεσίμων			94.679.598			28.824.700
Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού (ΔΙ+ΔΙΙ+ΔΙΥ)			845.991.979			976.356.088
<u>E. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u>						
1. Έξοδα επομένων χρήσεων			24.607.283			---
2. Έσοδα χρήσεως εισπρακτέα			253.317.095			270.482.935
			277.924.378			270.482.935
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (B+Γ+Δ+E)			1.994.949.320			2.155.029.920
<u>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ</u>						
2. Χρεωστικοί λογ/σμοί εγγυήσεων και εμπραγμάτων ασφαλειών			16.400.000			16.400.000
4. Λοιποί λογαριασμοί τάξεως			52.289.128			50.716.128
			68.689.128			67.116.128

ΠΑΘΗΤΙΚΟ		
	Ποσά κλειομένης Χρήσεως 1999	Ποσά προηγ.ομ. Χρήσεως 1998
<u>A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</u>		
<u>I. Μετοχικό Κεφάλαιο</u> (2.111.470 μετοχές των 200 δρχ.)		
1. Καταβεβλημένο	422.294.000	422.294.000
III. Διαφ. αναπρ/γής – Επιχ/σεις επενδύσ.		
2γ. Διαφ. από αναπρ. παγίων	33	33
3. Επιχορ. Επενδύσ. πάγιου ενεργητ.	120.146.738	120.146.738
	120.146.771	120.146.771
<u>IV. Αποθεματικά κεφάλαια</u>		
1. Τακτικό αποθεματικό	8.169.025	8.169.025
4. Έκτακτα αποθεματικά	5.900.000	5.900.000
5. Αφορολόγητα αποθεματικά ειδικών διατάξεων νόμων	130.494.834	130.494.834
	144.563.859	144.563.859
<u>V. Αποτελέσματα εις νέο</u>		
Υπόλοιπο κερδών εις νέο	---	67.167.067
Υπόλοιπο ζημιών χρήσης εις νέο	-98.095.560	---
Υπόλοιπο ζημιών προηγούμ. Χρήσεων	-131.465.942	-198.633.009
	-229.561.502	-131.465.942
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (AI+AIII+AIV+AV)	457.443.128	555.538.688
B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ		
2. Λοιπές προβλέψεις	---	9.707.313
<u>Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>		
<u>II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</u>		

1. Προμηθευτές	81.823.559	708.500.035
2. Γραμμάτια πληρωτέα	43.125.665	108.101.250
3. Τράπεζες λογ/σμοί βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	1.319.804.397	531.434.267
4. Προκαταβολές πελατών	---	63.729.483
5. Υποχρεώσεις από φόρους – τέλη	16.562.565	2.076.598
6. Ασφαλιστικοί οργανισμοί	15.963.112	13.992.844
11. Πιστωτές διάφοροι	51.874.852	53.597.400
Σύνολο υποχρεώσεων (ΓΙΙ)	1.529.154.150	1.481.431.877
Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ		
1. Έσοδα επομένων χρήσεων	---	108.352.042
2. Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	8.352.042	---
	8.352.042	108,352,042
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Δ)	1.994.949.320	2.155.029.920
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ		
2. Πιστωτ. λογ/σμοί εγγυήσ. & εμπρ. ασφαλ.	16.400.000	16.400.000
4. Λοιποί λογαριασμοί τάξεως	52.289.128	50.716.128
	68.689.128	67.116.128

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ 31^{ης} ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1999						
(01/01/99-31/12/99)						
			Ποσά κλειομένης χρήσεως 1999			Ποσά προηγούμενης Χρήσεως 1998
I. Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως						
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)			867916.236			670.164.998
Μείον: Κόστος πωλήσεων			1.166.925.636			837.951.293

Μικτά αποτελέσματα (ζημίες) εκμεταλλεύσεως			-299.009.400			-167.786.295
<u>Πλέον:</u> Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως			295.031.597			304.850.530
			-3.977.803			137.064.235
ΜΕΙΟΝ: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας		22.040.255			23.729.672	
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως		24.013.590	46.053.845		29.751.835	53.481.507
Μερικά αποτελέσματα (κέρδη ή ζημίες) εκμεταλλεύσεως			-50.031.648			83.582.728
Μείον: 3. Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα		58.939.624	-58.939.624		225.579.509	-225.579.509
Ολικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως			-108.971.272			-141.996.781
<u>II. ΠΛΕΟΝ (ή μείον): Έκτακτα αποτελέσματα</u>						
1. Έκτακτα και ανόργανα έσοδα	113.045.905			228.469.114		
2. Έκτακτα κέρδη	500.000	113.545.905		5.000.000	233.469.114	
Μείον: 1. Έκτακτα ανόργανα έξοδα		84.855.086	28.690.819		61.518.724	171.950.390
Οργανικά και έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη)			-80.280.453			29.953.609
<u>ΜΕΙΟΝ:</u> Σύνολο αποσβέσεων πάγιων στοιχείων		76.496.177			68.357.409	
<u>Μείον:</u> Οι από αυτές ενσ. στο λειτ. κόστος		59437.262	-17.058.915		52.383.081	-15.974.323
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (Κέρδη ή Ζημιες) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων			-97.339.368			13.979.281

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

	Χρήσης 1999	Χρήσης 1998
Καθαρά αποτελέσματα (κέρδη/ζημίες) χρήσεως	-97.339.368	13.979.281
<-> Υπολ. αποτ. (ζημιών) προηγ. Χρήσης	-131.465.942	-144.604.946
Σύνολο	-228.805.310	-130.625.665
ΜΕΙΟΝ: 2. Λοιποί μη ενς. στο λειτ. κόστος φόροι	-756.192	-840.277
Ζημίες εις νέο	-229.561.502	-131.465.942

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ & Δ/ΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ
ΠΑΝΤΕΛΙΔΗΣ ΔΗΜΗΤΡΗΣ
Α.Δ.Τ. Ξ823874

Βέροια 28 Απριλίου 2000
Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.
ΠΑΝΤΕΛΙΔΗΣ ΜΙΧΑΛΗΣ
Α.Δ.Τ. Σ 851073

Ο ΥΠΕΥΘΥΝΟΣ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ
ΚΑΡΑΝΑΣΙΟΣ ΝΙΚΟΣ
Α.Δ.Τ. Ρ 820244

ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΟ ΕΛΕΓΧΟΥ ΟΡΚΩΤΟΥ ΕΛΕΓΚΤΗ – ΛΟΓΙΣΤΗ

Προς τους κ.κ. Μετόχους της Ανώνυμης Εταιρείας «ΦΙΛΙΠΠΟΣ Α.Ε. – Α.Β.Ε. ΠΑΝΤΕΛΙΔΗ»

Ελέγξαμε τις ανωτέρω Οικονομικές Καταστάσεις καθώς και το σχετικό Προσάρτημα της Ανώνυμης Εταιρείας «ΦΙΛΙΠΠΟΣ Α.Ε. – Α.Β.Ε. ΠΑΝΤΕΛΙΔΗ» της εταιρικής χρήσεως που έληξε την 31^η Δεκεμβρίου 1999. Ο έλεγχός μας, έγινε σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 37 του κωδ. Ν. 2190/1920 «περί Ανωνύμων Εταιρειών» και τις ελεγκτικές διαδικασίες που κρίναμε κατάλληλες, βάσει των αρχών και κανόνων ελεγκτικής που έχει καθιερώσει το Σώμα Ορκωτών Ελεγκτών - Λογιστών. Τέθηκαν στη διάθεσή μας τα βιβλία και στοιχεία που τήρησε η εταιρεία και μας δόθηκαν οι αναγκαίες για τον έλεγχο πληροφορίες και επεξηγήσεις που ζητήσαμε. Η εταιρεία εφάρμοσε ορθά το Γενικό Λογιστικό Σχέδιο. Δεν τροποποιήθηκε η μέθοδος απογραφής σε σχέση με την προηγούμενη χρήση και το κόστος παραγωγής που προκύπτει από τα λογιστικά βιβλία προσδιορίστηκε σύμφωνα με τις παραδεδεγμένες αρχές λογισμού του κόστους. Επαληθεύσαμε τη συμφωνία του περιεχομένου της Έκθεσης Διαχείρισης του Διοικητικού Συμβουλίου προς την Τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων, με τις σχετικές Οικονομικές Καταστάσεις. Το Προσάρτημα περιλαμβάνει τις πληροφορίες που προβλέπονται από την παράγρ. 1 του άρθρου 43^α του κωδ. Ν. 2190/1920. Από τον παραπάνω έλεγχο μας προέκυψαν τα εξής:

1. Στην παρούσα χρήση η εταιρεία διενέργησε αποσβέσεις επί των Εξόδων εγκαταστάσεως σε αντίθεση με την προηγούμενη χρήση κατά την οποία δεν διενεργήθηκαν αποσβέσεις αξίας δρχ. 839.800. **2.** Ο λογαριασμός «Ακινητοποιήσεις υπό εκτέλεση και προκαταβολές» εκ δρχ. 477.984.753 αφορά κόστος κατασκευής εν εξελίξει έργων Βιολογικού καθαρισμού» και «Δεξαμενών Χυμού ντομάτας», τα οποία μέχρι την 31/12/1999 δεν είχαν ολοκληρωθεί. **3.** Ο λογαριασμός Ε1»Εξοδα επόμενων χρήσεων» του ενεργητικού εκ δρχ. 24.607.283 αφορά «Διαφορές

φορολογικού ελέγχου προηγούμενων χρήσεων» οι οποίες θα έπρεπε να επιβαρύνουν τα Αποτελέσματα της κλειόμενης χρήσεως. **4.** Η εταιρεία έχει ελεγχθεί φορολογικά, με διενέργεια Τακτικού ελέγχου, από τη Δ.Ο.Υ. Βεροίας για τις χρήσεις μέχρι και τη χρήση 1996 και έχουν καταχωρηθεί στα βιβλία της εταιρεία άπαντες οι βεβαιωμένοι φόροι, οι οποίοι και έχουν καταβληθεί εξ ολοκλήρου μέχρι την 31/12/1999. Κατά τη γνώμη μας οι ανωτέρω Οικονομικές Καταστάσεις, οι οποίες προκύπτουν από τα βιβλία και στοιχεία της εταιρείας, απεικονίζουν μαζί με το Προσάρτημα αφού ληφθούν υπόψη οι παραπάνω παρατηρήσεις μας, την περιουσιακή διάρθρωση και την οικονομική θέση της εταιρείας κατά την 31^η Δεκεμβρίου 1999, καθώς και τα αποτελέσματα της χρήσεως που έληξε αυτή την ημερομηνία, βάσει των σχετικών διατάξεων που ισχύουν και λογιστικών αρχών οι οποίες έχουν γίνει παραδεκτές και δεν διαφέρουν από εκείνες που η εταιρεία εφάρμοσε στην προηγούμενη χρήση.

Αθήνα 25 Μαΐου 2000
Ο ΟΡΚΩΤΟΣ ΕΛΕΓΚΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΣ
ΕΥΘΥΜΙΟΣ ΧΡ. ΑΝΑΓΝΩΣΤΟΥ
Α.Μ.Σ.Ο.Ε.Κ. 12781
BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε.
Ανεξάρτητο μέλος της BKR International

SINGULAR SOFTWARE
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 30^{ης} ΙΟΥΝΙΟΥ 2000 (01/07/99-30/06/00)
SINGULAR ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΜΗΧΑΝΟΓΡΑΦΙΚΩΝ ΕΦΑΡΜΟΓΩΝ
 ΑΡΜ.ΑΕ. 15893/06/Β/87/41

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
	Ποσά κλειομένης χρήσεως 2000			Ποσά προηγούμενης χρήσεως 1999		
Β. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβεστη αξία	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβεστη αξία
4. Λοιπά έξοδα εγκατάστασης	980.875.128	294.607.707	6863.267.421	579.689.403	138.789.832	440.899.571
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
II. Ασώματες ακινητοποιήσεις						
1. Έξοδα Ερευνών & Αναπτύξεως	1.179.555.339	277.110.148	902.415.191	612.017.266	170.042.211	471.975.055
2. Παραχωρήσεις & δικ. Βιομ/κής ιδ.	582.145.665	246.292.512	336.153.153	389.055.136	104.501.573	284.553.563
5. Λοιπές ασώματες ακινητοποιήσεις	65.259.268	32.396.117	32.863.151	37.728.819	22.427.210	15.301.609
II. Ενσώματες ακινητοποιήσεις						
1. Γήπεδα – οικόπεδα	1.563.508.210	0	1.563.508.210	65.000.000	0	65.000.000
3. Κτίρια και τεχνικά έργα	967.398.340	63.543.277	903.855.063	296.034.546	48.700.999	247.333.547
4. Μηχανήματα – Τεχν. Εγκαταστάσεις	52.391.291	15.674.316	36.716.878	43.285.285	10.286.172	32.999.113
5. Μεταφορικά μέσα	20.955.693	11.579.691	9.376.002	21.628.427	10.516.513	11.111.914
6. Έπιπλα και λοιπός εξοπλισμός	811.928.700	483.230.364	328.698.336	611.111.320	345.062.337	266.048.983
7. Ακινητοποιήσεις υπό εκτέλεση και προκαταβολές	227.347.759		227.347.759	17.986		17.986
Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΓII)	5.470.790.268	1.129.826.425	4.340.963.843	2.105.878.785	711.537.015	1.394.341.770
III. Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις						
1 Συμμετοχές σε συνδεδεμένες Επιχ.			2.985.618.585			2.657.328.000
2. Συμμετοχές σε λοιπές Επιχειρήσεις			9.163.434.561			4.028.581.528
Μείον: Οφειλόμενες δόσεις		0			5.000.000	

Προβλέψεις για υποτιμήσεις		86.360.000	86.360.000		36.728.253	41.728.253
7. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις			343496.160			24.481.006
			12.097.189.306			6.722.662.481
Σύνολο Πάγιου Ενεργητικού (ΓII+ΓIII)			16.438.153.119			8.117.004.251
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
I. Αποθέματα						
1. Εμπορεύματα			184.488.079			154.783.417
4. Πρώτες και βοηθητικές ύλες – Αναλώσιμα υλικά – Ανταλλακτικά και είδη συσκευασίας			88.343.589			41.923.861
			272.831.668			196.707.278
II. Απαιτήσεις						
1. Πελάτες			6.648.617.989			2.606.633.324
3 ^α . Επιταγές εισπρακτέες (μεταχρον.)			1.312.595.906			682.335.477
10. Επισφαλείς χρεώστες			25.846.967			29.515.613
11. Χρεώστες διάφοροι			450.241.432			206.714.375
12. Λογ/σμοί διαχείρισης προκαταβολών και πιστώσεων			6.066.809			4.595.276
			8.443.369.103			4.529.794.065
III. Χρεόγραφα						
1. Μετοχές			3.528.461.562			14.039.667
3. Λοιπά χρεόγραφα			0			7.825.844.036
			3.528.461.562			7.839.883.703
IV. Διαθέσιμα						
1. Ταμείο			13.227.289			81.159.573
3. Καταθέσεις όψεως			235.869.776			665.197.193
			249.097.065			746.356.768
Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού (ΔI+ΔII+ΔIII+ΔIV)			12.493.759.398			12.312.741.814

Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ					
1. Έξοδα επομένων χρήσεων			12.348.267		7.227.179
2. Έσοδα χρήσεως εισπρακτέα			212.029.051		7454.350
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Β+Γ+Δ+Ε)			29.842.557.286		20.952.627.365
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ					
1. Αλλότρια περιουσιακά στοιχεία			913		0
2. Λογ/σμοί εγγυήσεων & εμπρ. ασφαλειών			2.690.900.441		1.827.925.698

ΠΑΘΗΤΙΚΟ		
	Ποσά κλειομένης Χρήσεως 2000	Ποσά προηγ. Χρήσεως 1999
Α. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ		
I. Μετοχικό Κεφάλαιο (49.650.794 ον. μετοχές των 100 δρχ.)		
1. Καταβεβλημένο	1.965.079.100	2.970.000.000
	1.965.079.100	2.970.000.000
II. Διαφ. από έκδοση μετ. υπέρ το άρτιο	12.884.686.800	14.864.800
	12.884.686.800	14.864.800
III Διαφορές αναπροσ. Επιχ. Παγ. Επενδυσ.		
1. Διαφορά αναπρ. αξίας συμμετοχών	29.788.651	79.420.398
3. Επιχ/σεις επενδύσεων πάγιου Ενεργ.	140.584.239	47.803.683
	170.372.890	127.224.081
IV. Αποθεματικά κεφάλαια		
1. Τακτικό αποθεματικό	176.664.198	112.354.519
4. α) Έκτακτα αποθεματικά	973.948	973.948
β) Ειδ. Φορολ. Αποθ. Αρ. 223 ^α ν. 1892/90	273.330.000	273.330.000
5. Αφορολόγητα αποθεματικά ειδικών διατάξεων νόμων		
α) Λοιπά αφορολόγητα	36.990.674	36.990.674

<u>V. Αποτελέσματα εις νέο</u>		
Υπόλοιπο κερδών χρήσεως εις νέο	42.379.301	340.416.635
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (ΑΙ+ΑΙΙ+ΑΙV+ΑV)	18.550.477.211	18.726.006.657
<u>B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ</u>		
1. Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	33.142.983	26.760.737
2. Λοιπές προβλέψεις	37.789.700	34.150.914
	70.912.683	60.911.651
<u>Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>		
1. Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις		
2. Δάνεια Τραπεζών	49.160.000	86.030.000
<u>ΙΙ. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</u>		
1. Προμηθευτές	1.640.913.057	407.420.438
2. Γραμμάτια πληρωτέα	0	1.952.297
3. Τράπεζες λογ/σμοί βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	6.725.574.881	16.936.490
5. Υποχρεώσεις από φόρους – τέλη	1.170.082.741	770.953.862
6. Ασφαλιστικοί οργανισμοί	88.924.486	73.115.039
10. Μερίσματα πληρωτέα	1.498.700.000	792.000.000
11. Πιστωτές διάφοροι	15.312.227	15.493.732
	11.169.587.392	2.077.878.858
Σύνολο υποχρεώσεων (ΓΙ+ΓΙΙ)	11.218.747.392	2.163.908.858
<u>Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</u>		
2. Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	2.400.000	1.800.000
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Δ)	29.842.557.286	20.952.627.165
<u>ΛΟΓ. ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ</u>	0	
1. Αλλότρια περιουσιακά στοιχεία	2.690.441	1.827.925.698

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ 30¹⁵ ΙΟΥΝΙΟΥ 2000
(1 ΙΟΥΛΙΟΥ 1999– 30 ΙΟΥΝΙΟΥ 2000)

I. Αποτελέσματα εκμετάλλευσης	Ποσά κλειομένης χρήσεως 2000		Ποσά προηγούμενης Χρήσεως 1999	
Κύκλος εργασιών		9.095.907.115		5.727.959.701
Μείον Κόστος πωλήσεων		5.153.658.764		2.928.999.556
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		3.942.248.381		2.798.960.145
Πλέον άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως		48.373.271		71.969.119
Σύνολο		3.990.621.652		2.870.929.264
ΜΕΙΟΝ:				
1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	829.809.018		609.237.595	
2. Έξοδα λειτ. Ερευνών και Ανάπτυξης	326.996.709		236.959.650	
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	1.272.179.873	2.428.985.630	1.144.036.095	1.990.233.340
Μερικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		1.561.636.022		880.695.924
ΠΛΕΟΝ	17.946			
1. Έσοδα συμμετοχών	140.915.882		23.564.000	
2. Έσοδα χρεογράφων	207.599.432		321.096.449	
3. Κέρδη Πώλησης συμμετ. Χρεογράφων	310.877.315			
4. Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	23.254.437		24.662.513	
Μείον				
3. Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	288.672.213	394.004.823	55.477.012	313.845.950
Ολικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		1.955.640.845		1.194.541.874
II. ΠΛΕΟΝ: Έκτακτα αποτελέσματα				
1. Έκτακτα και ανόργανα έσοδα	77.059.583		123.708.570	
2. Έκτακτα κέρδη	213.333		1.111.573	
Μείον				
1. Έκτακτα ανόργανα έξοδα	7.763.329		33.672.794	

2. Έκτακτες ζημίες	24.414		1.887.149	
3. Έξοδα προηγούμενων χρήσεων	30.014.418		2.196.295	
4. Προβλέψεις για έκτακτους κινδύνους	16.382.216	23.118.519	31.567.693	55.496.212
Οργανικά και έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη)		1.978.364		1.250.038.086
Μείον σύνολο αποσβέσεων πάγιων στοιχείων	582.489.934		342.481.139	
Μείον οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	582.489.934	0	342.481.139	0
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ προ φόρων		1.978.759.364		1.250.038.086

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ		
Ποσά	Ποσά Κλειομ. Χρήσης 2000	Ποσά Προηγ. Χρήσης 1999
Καθαρά αποτελέσματα (Κέρδη) χρήσεως	1.978.259.364	1.250.038.080
Υπόλοιπο αποτ. (κερδών) προηγούμενων χρήσεων	325.367.234	416.208.921
Μείον Διαφορές φορολογικού ελέγχου	18.574.754	49.041.511
Σύνολο	2.285.551.844	1.612.199.496
Μείον 1: Φόρος Εισοδήματος	680.162.864	435.397.590
Κέρδη προς διάθεση	1.605.388.980	1.181.806.906
Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής:		
1. Τακτικό αποθεματικό	61.309.679	40.626.238
2. Μερίσματα	1.498.700.000	792.000.000
6. Αφορολόγητα αποθεματικά	---	20.000.000
α) Λοιπά Αφορολόγητα Αποθ.	0	8.731.333
8. Υπόλοιπο κερδών εις νέο	42.379.301	340.416.635
	1.605.388.980	1.181.806.906

Παρατηρήσεις

1. Έχει δοθεί εμπράγματος κάλυψη στις 23/9/94 επί του ακινήτου της εταιρείας ύψους δρχ. 130.000.000 υπέρ της ΕΜΠΟΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ για δάνειο δρχ. 115.000.000.
2. Με απόφαση της Γ.Σ. στις 22/12/99 δόθηκε παροχή εγγυήσεων για δανειακές συμβάσεις υπέρ της SINGULAR INTERNATIONAL A.E. ύψους δρχ. 2.300 εκ. και υπέρ της BAAN HELLAS ΕΠΕ ύψους δρχ. 700 εκ.
3. Δεν έχει γίνει τροποποίηση των βασικών λογιστικών αρχών που εφαρμόστηκαν για την κατάρτιση των καταστάσεων σε σχέση με την προηγ. Χρήση.
4. Ο αριθμός του προσωπικού στις 30/06/00 ήταν 388 άτομα έναντι 307 στις 30/06/99.
5. Δεν υπάρχουν επίδικες ή υπό διαιτησία διαφορές οι οποίες ενδέχεται να έχουν σημαντικές επιπτώσεις στην περιουσιακή κατάσταση της εταιρείας.
6. Το ύψος των επενδύσεων την περίοδο 1/7/99-30/06/00 ανήλθε σε δρχ. 9.157.240.626.
7. Ο κύκλος εργασιών αφορά εξ ολοκλήρου του Κωδικό Οικ/κής Δραστηριότητας (ΣΤΑΚΟΔ 91) 72 20 «Παροχή συμβουλών και προμήθεια λογισμικού».
8. Η τελευταία αναπροσαρμογή ακινήτων έγινε στις 31/12/96 σύμφωνα με Ν. 2065/92.
9. Η Γενική Συνέλευση των Μετόχων στις 18/05/2000 αποφάσισε την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με κεφαλαιοποίηση αποθεματικών και Υπολοίπου Κερδών εις νέον συνολικού ποσού 1.995.079.400 καθώς και τη μείωση της ονομαστικής τιμής από 120 δρχ. Σε 100 δρχ. Επίσης αποφάσισε αύξηση με καταβολή μετρητών και έκδοση νέων μετοχών με τιμή έκδοσης 3.150. Η αύξηση με καταβολή μετρητών ολοκληρώθηκε στις 18/10/2000. Για το λόγο αυτό το οφειλόμενο κεφάλαιο ποσού δρχ. 20 δρχ. Δεν περιλαμβάνεται στον παρόντα Ισολογισμό, ποσό που είχε συμπεριληφθεί στην ετήσια λογιστική κατάσταση της 30/06/00. Τα αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν σε 12.203 δισ.
10. Η αξία αποτίμησης των χρεογράφων όπως προσδιορίζεται από τις διατάξεις του άρθρου 43 του ΚΝ 2190/20 ανέρχεται σε δρχ. 2.433.329.143 και είναι μικρότερη της τιμής κτήσης κατά δρχ. 1.095.132.419. Στη λογιστική κατάσταση της 30/06/00 είχε συμπεριληφθεί η τρέχουσα αξία.
11. Στις «Συμμετοχές» περιλαμβάνεται και η εκ δρχ. 2.234 δισ. αξία κτήσης του 20% του συνόλου των μετοχών της εισηγμένης στο ΧΑΑ BYTE COMPUTER ΑΒΕΕ». Η αξία της συμμετοχής αυτής κατά την 30/06/2000 ανέρχεται σε δρχ. 13.275 δρχ.
12. Στον παρόντα Ισολογισμό εμφανίζεται η αξία των λοιπών ακινητοποιήσεων ξεχωριστά, αξία που συμπεριλαμβανόταν στον Λοιπό Εξοπλισμό στην προηγ. Χρήση και η οποία αφορά σε εξοπλισμό software της Εταιρείας

ΑΘΗΝΑ 31 Οκτωβρίου 2000

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.
ΜΙΧΑΗΛ Ν. ΚΑΡΙΩΤΟΓΛΟΥ
Α.Δ.Τ. Σ 095282

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ
ΑΝΤΩΝΙΟΣ Α. ΚΥΣΤΑΞΗΣ
Α.Δ.Τ. Τ 159022

Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΙΕΥΘΥΝΤΡΙΑ
ΤΣΑΝΑΚΑ Κ. ΓΕΩΡΓΙΑ
Α.Δ.Τ. Σ 132374

Η ΠΡΟΪΣΤΑΜΕΝΗ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ
ΝΤΑΓΙΑΝΤΑ Δ. ΠΕΛΑΓΙΑ
Α.Δ.Τ. Κ 978728

ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΟ ΕΛΕΓΧΟΥ ΟΡΚΩΤΟΥ ΛΟΓΙΣΤΗ

Προς τους κ.κ. Μετόχους της Ανώνυμης Εταιρείας «SINGULAR ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΜΗΧΑΝΟΓΡΑΦΙΚΩΝ ΕΦΑΡΜΟΓΩΝ»

Ελέγξαμε τις ανωτέρω Οικονομικές Καταστάσεις καθώς και το σχετικό Προσάρτημα της Ανώνυμης Εταιρείας SINGULAR ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΜΗΧΑΝΟΓΡΑΦΙΚΩΝ ΕΦΑΡΜΟΓΩΝ της εταιρικής χρήσεως που έληξε την 30^η Ιουνίου 2000. Ο έλεγχός μας, στα πλαίσια του οποίου λάβαμε και γνώστη πλήρους λογιστικού απολογισμού των εργασιών των υποκαταστημάτων της εταιρείας, έγινε σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 37 του κωδ. Ν. 2190/1920 «περί Ανωνύμων Εταιρειών» και τις ελεγκτικές διαδικασίες που κρίναμε κατάλληλες, βάσει των αρχών και κανόνων ελεγκτικής που έχει καθιερώσει το Σώμα Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών. Τέθηκαν στη διάθεσή μας τα βιβλία και στοιχεία που τήρησε η εταιρεία και μας δόθηκαν οι αναγκαίες για τον έλεγχο πληροφορίες και επεξηγήσεις που ζητήσαμε. Η εταιρεία εφάρμοσε ορθά το Γενικό Λογιστικό Σχέδιο.. Δεν τροποποιήθηκε η μέθοδος απογραφής σε σχέση με την προηγούμενη χρήση. Επαληθεύσαμε τη συμφωνία του περιεχομένου της Εκθέσεως Διαχειρίσεως του Διοικητικού Συμβουλίου προς την τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων, με τις σχετικές Οικονομικές Καταστάσεις. Το Προσάρτημα περιλαμβάνει τις πληροφορίες που προβλέπονται από την παράγρ. 1 του άρθρου 43^α του κωδ. Ν. 2190/1920.

Κατά τη γνώμη μας, οι ανωτέρω Οικονομικές Καταστάσεις οι οποίες προκύπτουν από τα βιβλία και στοιχεία της Εταιρείας απεικονίζουν μαζί με το Προσάρτημα, αφού ληφθούν υπόψη και οι παρατιθέμενες σημειώσεις της εταιρείας την περιουσιακή διάρθρωση και τη οικονομική θέση της εταιρείας κατά την 30^η Ιουνίου 2000, καθώς και τα αποτελέσματα της χρήσεως που έληξε αυτή την ημερομηνία, βάσει των σχετικών διατάξεων που ισχύουν και λογιστικών αρχών οι οποίες έχουν γίνει γενικά παραδεκτές και δεν διαφέρουν από εκείνες που η εταιρεία εφάρμοσε την προηγούμενη χρήση.

Αθήνα 31 Οκτωβρίου 2000
Ο Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής
Χρύσανθος Οικονόμου
Α.Μ. ΣΟΕ 11601
ΣΟΛ Α.Φ. Ο.Ε.

ΔΕΛΤΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕΤΑΣΧΗΜΑΤΙΣΜΟΥ ΤΗΣ 31^{ης} ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ 2000
16^η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ – 31 ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ 2000)
 ΑΡ. Μ.Α.Ε. 4991/06/Β/86/44

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
	Ποσά κλειομένης χρήσεως 1/1-31/10/2000			Ποσά προηγούμενης χρήσεως 1999		
	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβεστη αξία	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβεστη αξία
ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ						
Διάφορα έξοδα εγκατάστασης	7103.306.094	513.214.171	190.091	590.965.154	445.125.737	145.839.417
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Ασώματες ακινητοποιήσεις						
Έξοδα Ερευνών & Αναπτύξεως	997.922.639	474.370.437	523.552.202	773.201.708	307.617.001	465.584.707
Λοιπές ασώματες ακινητοποιήσεις	222.370.760	173.721.341	48.649.419	193.370.760	161.392.547	31.978.213
	1.220.293.399	648.091.778	572.201.621	966.572.468	469.009.548	497.562.920
Ενσώματες ακινητοποιήσεις						
Γήπεδα – οικόπεδα	223.516.616	0	223.516.616	223.516.616	0	223.516.616
Κτίρια και τεχνικά έργα	2.369.316.719	416.892.493	1.952.424.226	2.319.963.050	319.228.473	2.000.734.577
Μηχανήματα – Τεχν. Εγκαταστάσεις	7.507.243.643	4.049.272.422	3.457.971.221	4.502.573.719	3.131.805.629	1.370.768.090
Μεταφορικά μέσα	10.087.287	3.128.404	6.959.247	11.275.705	2.990.344	8.285.361
Έπιπλα και λοιπός εξοπλισμός	294.140.026	146.244.019	147.896.007	230.676.692	113.799.951	116.876.741
Ακινητοποιήσεις υπό εκτέλεση και προκαταβολές	833.633.196	0	833.633.196	0	0	0
	11.237.937.487	4.615.536.974	6.622.400.513	7.288.005.782	3.657.824.397	3.720.181.385
Σύνολο ακινητοποιήσεων	12.458.230.886	5.263.628.752	7.194.602.134	8.254.578.250	4.036.833.945	4.217.744.305
Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις						
Συμμετοχές σε συνδεδεμένες Επιχειρήσεις		10.721.488.594			994.464.069	

Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις		2.697.664	10.724.258		2.380.364	996.844.433
Σύνολο Πάγιου Ενεργητικού			17.918.788.392			5.214.588.738
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Αποθέματα						
Εμπορεύματα		77.632.625			37.449.974	
Αναλώσιμα υλικά		25.383.507	103.016.132		49.307.340	86.757.314
Απαιτήσεις						
Πελάτες		2.814.092.093			2.722.582.193	
Χρεώστες διάφοροι		1.750.362.260			1.261.088.109	
Λογ/σμοί διαχείρισεως προκαταβολών και πιστώσεων		49.048.331	4.613.502.684		36.953.107	4.020.623.409
Χρεόγραφα						
Μετοχές		3.533.233.103			2.972.619.455	
Ομόλογα		0			777.646.173	
Λοιπά χρεόγραφα		17.592.702.466	21.125.935.569		4.571.839.590	8.322.105.218
Διαθέσιμα						
Ταμείο		4.153.156			1.572.206	
Καταθέσεις όψεως & προθεσμίας		417.755.079	421.908.235		463.897.191	465.469.397
Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού			26.264.362.620			12.894.955.338
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ						
Έξοδα επομένων χρήσεων		129.896.425			44.802.444	
Έσοδα χρήσεως εισπρακτέα		138.902.517	268.798.942		27.262.234	72.064.678
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ			44.642.041.877			18.327.448.1710
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ						
Λογ/σμοί εγγυήσεων & εμπρ. ασφαλειών			305.817.500			513.919.300

ΠΑΘΗΤΙΚΟ		
	Ποσά κλειομένης Χρήσεως 1/1-31/10/2000	Ποσά προηγουμ. Χρήσεως 1999
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ		
Μετοχικό Κεφάλαιο		
Καταβεβλημένο (70.000.000 προς Δρ. 100)	7.000.000.000	6.000.000.000
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	28.603.107.766	4.603.107.766
Διαφορές αναπροσαρμογής – Επιχορηγήσεων επενδύσεων		
Διαφορές από αναπροσαρμογή αξίας συμμετοχών και χρεογράφων	165.000.000	0
Επιχορηγήσεις Επενδύσεων Πάγιου Ενεργητικού	87.194.723	97.157.921
	252.194.723	97.157.921
Αποθεματικά		
Τακτικό αποθεματικό	570.000.000	430.000.000
Έκτακτο αποθεματικό	440.711.086	349.000.000
Αφορολόγητα αποθεματικά ειδικών διατάξεων νόμων	1.445.155.813	1.223.405.291
Φορολογηθέντα αποθεματικά Ν 2579/98	7.567.299	7.567.299
	2.463.434.198	2.009.972.590
Αποτελέσματα εις νέον		
Υπόλοιπο κερδών χρήσεως εις νέον	2.512.254	2.038.749
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	38.321.248.941	12.712.277.026
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ		
Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	243.488.956	209.554.422
Λοιπές προβλέψεις	208.814.219	159.994.359
	452.303.175	369.548.781
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις		

Δάνεια Τραπεζών	444.027.476	502.741.704
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		
Προμηθευτές	951.487.312	416.857.456
Υποχρεώσεις από φόρους – τέλη	1.794.376.707	1.960.600.535
Ασφαλιστικοί οργανισμοί	47.337.603	76.733.213
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση	100.005.612	100.382.630
Μερίσματα πληρωτέα	2.240.000.000	2.100.000.000
Πιστωτές διάφοροι	156.735.264	69.928.541
	5.289.942.498	4.724.502.375
Σύνολο υποχρεώσεων	5.733.969.974	5.227.244.079
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ		
Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	134.519.787	18.378.285
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	44.642.041.877	18.327.448.171
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ		
Πιστωτικοί λογαριασμοί εγγυήσεων και εμπραγμάτων ασφαλειών	305.817.500	513.919.300
	305.817.500	513.919.300

Σημειώσεις: 1) οι βασικές λογιστικές αρχές που ακολουθήθηκαν για την κατάρτιση του ανωτέρω Ισολογισμού μετασχηματισμού της 31/10/2000 αναφέρονται στο αντίστοιχο Προσάρτημα του Ισολογισμού. 2) Στο λογαριασμό «Συμμετοχές» περιλαμβάνεται και η εκ. Δρ. 80,4 εκατομ. αξία κτήσεως της συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας NTIONIK ΑΕ, της οποίας η τρέχουσα αξία, όπως αυτή προσδιορίζεται από τις διατάξεις του αρ. 43 του Κ.Ν. 2190/20, ανέρχεται σε Δρ. 5,3 δισ. Επίσης στον ίδιο λογαριασμό περιλαμβάνεται και η εκ Δρ. 9 δισ. αξία κτήσεως των μετοχών της Εταιρείας SPACE HELLAS Α.Ε., της οποίας η τρέχουσα αξία, όπως αυτή προσδιορίζεται από τις ίδιες διατάξεις του ΚΝ 2190/20, ανέρχεται σε Δρ. 6,9 δισ. 3) Αριθμός απασχολούμενου προσωπικού την 31/10/2000: 346 άτομα. 4) Δεν υπάρχουν εμπράγματα βάρη επί των παγίων στοιχείων, 5) Δεν υπάρχουν επίδικες ή υπό διαιτησία διαφορές, καθώς και απόψεις δικαστικών ή διαιτητικών οργάνων που ενδέχεται να έχουν σημαντική επίπτωση στην οικονομική κατάσταση ή λειτουργία της εταιρίας. 6) Στο λογαριασμό Μερίσματα Πληρωτέα περιλαμβάνεται και το προσωρινό μέρισμα δρ. 1.050.000.000 βάσει αποφάσεων Δ.Σ. της 30/10.2000. 7) Η ανάλυση του κύκλου εργασιών χρήσης 1/1-31/0/2000 κατά τετραμήφια ΣΤΑΚΟΔ 91 έχει ως εξής: επεξεργασία δεδομένων 723.0 Δρ. 9.486.424, χονδρικό εμπόριο Η/Υ και περιφερειακού εξοπλισμού 516.4 Δρ. 457.512.198, λοιπό χονδρικό εμπόριο 517.0 Δρ. 153.709.240

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ 1/1-31/10/2000
(1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ – 31 ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ 2000)

Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως		Ποσά κλειομένης χρήσεως 1/1-31/10/2000		Ποσά προηγούμενης Χρήσεως 1999		
Κύκλος εργασιών (έσοδα από παροχή υπηρεσιών Η/Υ κ.λπ.)			10.098.012.862			9.843.016.599
Μείον: Κόστος παρασχεθεισών υπηρεσιών			6.030.889.866			6.111.752.241
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως			4.067.122.996			3.731.264.358
Πλέον: Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως			17.785.131			10.552.968
Σύνολο			4.084.908.127			3.741.817.326
ΜΕΙΟΝ: Έξοδα διοικητικής λειτουργίας		235.009.520			271.804.891	
Έξοδα λειτουργία διαθέσεως		43.153.966	278.163.486		63.215.033	335.019.924
Μερικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως			3.806.744.641			3.406.797.402
ΠΑΕΟΝ						
Έσοδα συμμετοχών		162.634.897			86.841.610	
Έσοδα χρεογράφων		300.208.282			598.420.365	
Κέρδη πωλήσεων συμμετοχών και χρεογράφων		164.718.566			108.785.102	
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έξοδα		68.558.794			25.953.628	
		696.120.539			820.000.705	
Μείον:						
Έξοδα συμμετοχών και χρεογράφων	12.876.447			18.753.850		
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	558.433.481	571.309.928	124.810.611	116.529.770	135.283.620	684.717.085
Ολικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως			3.931.555.252			4.091.514.487
ΠΑΕΟΝ: Έκτακτα αποτελέσματα						
Έκτακτα και ανόργανα έσοδα	311.228.775			72.677.910		
Έκτακτα κέρδη	56.523.569			1.957.811		

Έσοδα προβλ. προηγούμενων χρήσεων	36.476.292	404.228.636		1.380.541	76.016.262	
Μείον:						
Έκτακτα και ανόργανα έξοδα	9.286.860			8.507.460		
Έκτακτες ζημίες	1.270.427			37.788.298		
Έξοδα προηγούμενων χρήσεων	23.236.294	33.793.581	370.435.055	19.219.246	65.515.004	10.501.258
Οργανικά και έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη)			4.301.990.307			4.102.015.745
ΜΕΙΟΝ:						
Σύνολο αποσβέσεων πάγιων στοιχείων και εξόδων εγκαταστάσεως		1.400.901.673			1.359.875.552	
Μείον: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος		1.400.901.673	0		1.359.875.552	0
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (κέρδη) προ φόρων			4.301.990.307			4.102.015.745

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ 1/1-31/10/2000		
	Ποσά κλειόμ. Χρήσεως 1/1- 31/12/2000	Ποσά προηγ. Χρήσεως 1999
Καθαρά αποτελέσματα (Κέρδη) χρήσεως	4.301.990.307	4.102.015.745
Υπόλοιπο αποτελεσμάτων (κερδών) προηγούμενων χρήσεων	2.038.749	1.207.584
Διαφορές Φορολογικού Ελέγχου Χρήσεων 1995-1998	-73.288.914	0
Έκτακτο αποθεματικό προς διάθεση	73.288.914	180.000.000
Σύνολο	4.304.029.056	4.283.223.329
Μείον: Φόρος Εισοδήματος	1.474.147.158	1.376.258.539
Κέρδη προς διάθεση	2.820.881.898	2.903.964.790
Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής:		

Τακτικό αποθεματικό	140.000.000	135.000.000
Μέρισμα Χρήσεως (1/1-31/10/2000 Δρ. 32/μετοχή 1999 αναπορσαρμοσμένο Δρ. 30/μετοχή)	2.240.000.000	2.100.000.000
Έκτακτο αποθεματικό	165.000.000	341.000.000
Αποθεματικό απαλλασσόμενο της φορολογίας έσοδα	213.556.351	235.294.260
Αποθεματικό από ειδικών φορολογηθέντα έσοδα	8.194.171	8.468.863
Αμοιβές μελών Διοικητικού Συμβουλίου και στελεχών	60.619.122	82.162.918
Υπόλοιπο κερδών εις νέον	2.512.254	2.038.749
	2.829.881.898	2.903.964.790

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ ΚΑΙ ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ
ΑΝΔΡΕΑΣ Γ. ΔΡΥΜΙΩΤΗΣ

Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ
ΜΑΡΙΝΟΣ Γ. ΓΙΑΝΝΟΠΟΥΛΟΣ

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ & ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ
ΙΩΑΝΝΗΣ Ε. ΒΛΑΧΟΣ

Αθήναι, 14 Δεκεμβρίου 2000

ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΟ ΕΛΕΓΧΟΥ ΟΡΚΩΤΟΥ ΛΟΓΙΣΤΗ

Προς τους κ.κ. Μετόχους της Ανώνυμης Εταιρείας «ΔΕΛΤΑ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ»

Ελέγξαμε τις ανωτέρω Οικονομικές Καταστάσεις καθώς και το σχετικό Προσάρτημα της μετασηματιζομένης Ανώνυμης Εταιρείας «ΔΕΛΤΑ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ» της εταιρικής χρήσεως που έληξε την 31^η Οκτωβρίου 2000. Ο έλεγχός μας έγινε σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 37 του κωδ. Ν. 2190/1920 «περί Ανωνύμων Εταιρειών» και τις ελεγκτικές διαδικασίες που κρίναμε κατάλληλες, βάσει των αρχών και κανόνων ελεγκτικής που έχει καθιερώσει το Σώμα Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών.

Τέθηκαν στη διάθεσή μας τα βιβλία και στοιχεία που τήρησε η εταιρεία και μας δόθηκαν οι αναγκαίες για τον έλεγχο πληροφορίες και επεξηγήσεις που ζητήσαμε. Η εταιρεία εφάρμοσε ορθά το Γενικό Λογιστικό Σχέδιο.. Δεν τροποποιήθηκε η μέθοδος απογραφής σε σχέση με την προηγούμενη χρήση. Επαληθεύσαμε τη συμφωνία του περιεχομένου της Εκθέσεως Διαχείρισεως του Διοικητικού Συμβουλίου προς την Γενική Συνέλευση των μετόχων με τις σχετικές Οικονομικές Καταστάσεις. Το Προσάρτημα περιλαμβάνει τις πληροφορίες που προβλέπονται από την παράγρ. 1 του άρθρου 43^α του κωδ. Ν. 2190/1920.

Κατά τη γνώμη μας, οι ανωτέρω Οικονομικές Καταστάσεις οι οποίες προκύπτουν από τα βιβλία και στοιχεία της Εταιρείας απεικονίζουν μαζί με το Προσάρτημα και αφού ληφθεί υπόψη και η υπ' αρ. 2 σημείωση της εταιρείας κάτω από τον ισολογισμό, την περιουσιακή διάρθρωση και τη οικονομική θέση της εταιρείας κατά την 31^η Οκτωβρίου 2000, καθώς και τα αποτελέσματα της χρήσεως που έληξε αυτή την ημερομηνία, βάσει των σχετικών διατάξεων που ισχύουν και λογιστικών αρχών οι οποίες έχουν γίνει γενικά παραδεκτές και δεν διαφέρουν από εκείνες που η εταιρεία εφάρμοσε την προηγούμενη χρήση.

Αθήνα 14 Δεκεμβρίου 2000
Ο Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής
ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ Ι. ΛΟΥΜΙΩΤΗΣ
Α.Μ. ΣΟΕΛ 11231
ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ

ΔΕΛΤΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ Α.Ε.		ΔΕΛΤΑ SINGULAR Α.Ε.	
Ημερομηνία	Τιμή κλεισίματος	Ημερομηνία	Τιμή κλεισίματος
1/8/2000	9,699	1/8/2000	10,468
2/8/2000	9,714	2/8/2000	10,446
3/8/2000	9,596	3/8/2000	10,241
4/8/2000	9,538	4/8/2000	9,875
7/8/2000	9,098	7/8/2000	9,114
8/8/2000	9,171	8/8/2000	9,341
9/8/2000	8,687	9/8/2000	8,851
10/8/2000	8,569	10/8/2000	8,771
11/8/2000	8,569	11/8/2000	8,895
14/8/2000	8,613	14/8/2000	8,851
16/8/2000	8,217	16/8/2000	8,112
17/8/2000	8,041	17/8/2000	7,937
18/8/2000	8,437	18/8/2000	8,193
21/8/2000	8,452	21/8/2000	8,237
22/8/2000	8,613	22/8/2000	8,617
23/8/2000	8,98	23/8/2000	8,953
24/8/2000	9,156	24/8/2000	8,902
25/8/2000	9,127	25/8/2000	8,734
28/8/2000	8,789	28/8/2000	8,561
29/8/2000	8,511	29/8/2000	8,705
30/8/2000	8,584	30/8/2000	8,785
31/8/2000	9,611	31/8/2000	9,451
1/9/2000	10,198	1/9/2000	9,619
4/9/2000	10,022	4/9/2000	9,48
5/9/2000	10,492	5/9/2000	10,125
6/9/2000	10,932	6/9/2000	10,873
7/9/2000	11,269	7/9/2000	11,225
8/9/2000	11,783	8/9/2000	11,768
11/9/2000	11,299	11/9/2000	11,328
12/9/2000	10,726	12/9/2000	10,785
13/9/2000	10,301	13/9/2000	10,624
14/9/2000	10,976	14/9/2000	11,152
15/9/2000	10,536	15/9/2000	10,932
18/9/2000	10,066	18/9/2000	10,433
19/9/2000	9,729	19/9/2000	10,125
20/9/2000	9,552	20/9/2000	9,993
21/9/2000	9,391	21/9/2000	9,64
22/9/2000	9,318	22/9/2000	9,596
25/9/2000	9,464	25/9/2000	9,919
26/9/2000	9,67	26/9/2000	9,905
27/9/2000	9,831	27/9/2000	9,846
28/9/2000	9,831	28/9/2000	9,787
29/9/2000	9,773	29/9/2000	9,802
2/10/2000	9,318	2/10/2000	9,875
3/10/2000	8,995	3/10/2000	9,67
4/10/2000	8,775	4/10/2000	9,127

ΔΕΛΤΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ Α.Ε.		ΔΕΛΤΑ SINGULAR Α.Ε.	
Ημερομηνία	Τιμή κλεισίματος	Ημερομηνία	Τιμή κλεισίματος
5/10/2000	8,687	5/10/2000	9,083
6/10/2000	8,672	6/10/2000	9,244
9/10/2000	8,291	9/10/2000	8,936
10/10/2000	8,335	10/10/2000	8,936
11/10/2000	7,85	11/10/2000	8,76
12/10/2000	7,572	12/10/2000	8,54
13/10/2000	7,337	13/10/2000	8,202
16/10/2000	7,645	16/10/2000	8,496
17/10/2000	7,777	17/10/2000	8,261
18/10/2000	7,616	18/10/2000	7,601
19/10/2000	7,894	19/10/2000	7,674
20/10/2000	8,202	20/10/2000	7,821
23/10/2000	7,806	23/10/2000	7,513
24/10/2000	7,748	24/10/2000	7,41
25/10/2000	7,498	25/10/2000	7,029
26/10/2000	7,219	26/10/2000	6,809
27/10/2000	7,205	27/10/2000	6,911
30/10/2000	7,073	30/10/2000	6,574
31/10/2000	7,322	31/10/2000	6,955
1/11/2000	8,085	1/11/2000	7,557
2/11/2000	8,364	2/11/2000	7,909
3/11/2000	8,885	3/11/2000	7,718
6/11/2000	7,777	6/11/2000	7,425
7/11/2000	7,806	7/11/2000	7,337
8/11/2000	7,66	8/11/2000	7,117
9/11/2000	7,513	9/11/2000	6,97
10/11/2000	7,439	10/11/2000	7,043
13/11/2000	7,249	13/11/2000	6,794
14/11/2000	7,219	14/11/2000	6,764
15/11/2000	7,117	15/11/2000	6,735
16/11/2000	7,307	16/11/2000	6,838
17/11/2000	7,293	17/11/2000	6,676
20/11/2000	7,373	20/11/2000	6,603
21/11/2000	7,19	21/11/2000	6,779
22/11/2000	6,882	22/11/2000	6,603
23/11/2000	6,735	23/11/2000	6,368
24/11/2000	6,764	24/11/2000	6,603
27/11/2000	6,779	27/11/2000	6,53
28/11/2000	6,515	28/11/2000	6,163
29/11/2000	6,588	29/11/2000	6,236
30/11/2000	6,5	30/11/2000	6,339
1/12/2000	7,073	1/12/2000	7,087
4/12/2000	7,601	4/12/2000	7,381
5/12/2000	7,381	5/12/2000	7,73
6/12/2000	7,85	6/12/2000	7,601
7/12/2000	8,144	7/12/2000	8,276

ΔΕΛΤΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ Α.Ε.		ΔΕΛΤΑ SINGULAR Α.Ε.	
Ημερομηνία	Τιμή κλεισίματος	Ημερομηνία	Τιμή κλεισίματος
8/12/2000	8,129	8/12/2000	8,158
11/12/2000	8,056	11/12/2000	7,997
12/12/2000	7,777	12/12/2000	7,836
13/12/2000	7,425	13/12/2000	7,351
14/12/2000	7,425	14/12/2000	7,572
15/12/2000	7,601	15/12/2000	7,425
18/12/2000	7,425	18/12/2000	7,263
19/12/2000	7,029	19/12/2000	6,941
20/12/2000	6,764	20/12/2000	6,691
21/12/2000	6,471	21/12/2000	6,5
22/12/2000	6,354	22/12/2000	6,5
27/12/2000	6,339	27/12/2000	6,456
28/12/2000	6,119	28/12/2000	6,339
29/12/2000	6,354	29/12/2000	6,368
Άθροισμα	883,025	Άθροισμα	882,336
Μέσος όρος	8,33	Μέσος όρος	8,33