



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ (ΜΒΑ)

Διπλωματική Εργασία

Διαχείριση Κερδών

Παπαπαναγιώτου Κωνσταντίνος

Πειραιάς, 2017

Αφιερώνεται στους γονείς μου

ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΕΡΔΩΝ

Κωνσταντίνος Παπαπαναγιώτου

Σημαντικοί όροι:

Διαχείριση Κερδών, Earnings Management, Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, IFRS, U.S. GAAP, Λογαριασμοί Δεδουλευμένων, Accruals, Δημιουργική Λογιστική, Λογιστικές Καταστάσεις, Ελεγκτική

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Τα οικονομικά σκάνδαλα που συνεχώς αποκαλύπτονται σε παγκόσμιο επίπεδο, αποδεικνύουν την ύπαρξη διεφθαρμένων εταιρειών οι οποίες διατηρούν την κερδοφορία τους με ψευδείς οικονομικές καταστάσεις. Το φαινόμενο της δημιουργικής λογιστικής και της διαχείρισης των κερδών απασχολεί τον τελευταίο καιρό έντονα τους χρήστες των οικονομικών καταστάσεων.

Στα δύο πρώτα κεφάλαια θα αναλύσουμε τις λογιστικές καταστάσεις καθώς αποτελούν τον τρόπο αποτύπωσης της χρηματοοικονομικής εικόνας μιας εταιρείας και θα ασχοληθούμε με την ελεγκτική και τους τρόπους που αυτή διασφαλίζει ότι οι πληροφορίες των χρηματοοικονομικών καταστάσεων αντικατοπτρίζουν την πραγματικότητα.

Στα δύο επόμενα κεφάλαια θα παρουσιάσουμε το φαινόμενο της διαχείρισης κερδών σε όλο το φάσμα του, από την έννοια της συντηρητικής λογιστικής έως και την απάτη και θα κάνουμε μια ανασκόπηση των μεγαλύτερων σκανδάλων του αιώνα καθώς και των επιπτώσεων τους. Επίσης θα γίνει μια αναφορά στα μοντέλα και στις μεθόδους που βοηθούν στην έρευνα για τον εντοπισμό του φαινομένου της Διαχείρισης κερδών.

Τέλος στο τελευταίο κεφάλαιο θα εφαρμόσουμε ένα από αυτά τα μοντέλα σε ελληνικές εταιρείες.

Ευχαριστίες

Για την ολοκλήρωση της παρούσας διπλωματικής νιώθω το χρέος να εκφράσω τις ειλικρινείς μου ευχαριστίες σε ορισμένους ανθρώπους των οποίων η συμβολή υπήρξε καθοριστική.

Αρχικά ευχαριστώ τον επιβλέποντα καθηγητή κ. Ιωάννη Σώρρο για τις κριτικές του παρατηρήσεις και το όμορφο κλίμα συνεργασίας που καλλιέργησε καθ' όλη την διάρκεια συγγραφής της διπλωματικής μου.

Τέλος ένα μεγάλο ευχαριστώ στους φίλους και στην οικογένειά μου για την αμέριστη ηθική τους συμπαράσταση.

“Education without values, as useful as it is, seems rather to make man a more clever devil.”
— **C.S. Lewis**

Πίνακας Περιεχομένων

ΠΕΡΙΛΗΨΗ	3
ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ	4
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ.....	9
1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΙΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ.....	10
1.1 ΟΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΜΙΑΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ	10
1.2 Ο ΣΚΟΠΟΣ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ.....	11
1.3 ΠΟΙΟΤΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	11
1.4 ΓΕΝΙΚΕΣ ΠΑΡΑΔΕΚΤΕΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ.....	12
1.5 ΟΙ ΧΡΗΣΤΕΣ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	14
1.6 ΛΟΓΙΣΤΙΚΑ ΣΦΑΛΜΑΤΑ.....	16
1.6.1 Εντοπισμός και Πρόληψη λογιστικών σφαλμάτων.....	16
1.6.2 Διόρθωση λογιστικών σφαλμάτων.....	16
1.6.3 Ερευνητικά αποτελέσματα σχετικά με τα Λογιστικά Σφάλματα	17
2. ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ.....	19
2.1 ΟΡΙΣΜΟΣ	19
2.2 ΣΗΜΑΣΙΑ ΕΛΕΓΧΟΥ	19
2.3 ΠΟΙΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΟΦΕΙΛΟΥΝ ΝΑ ΕΛΕΓΧΟΝΤΑΙ	20
2.5 ΜΕΘΟΔΟΙ ΕΛΕΓΧΟΥ	21
2.6 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΤΟΥ ΕΛΕΓΧΟΥ.....	22
2.7 Η ΕΥΘΥΝΗ ΤΟΥ ΟΡΚΩΤΟΥ ΕΛΕΓΚΤΗ.....	22
2.7.1 Η ηθική ευθύνη του εσωτερικού ελεγκτή.....	22
2.7.2 Νομική ευθύνη	23
2.8 ΔΙΕΘΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΑ ΠΡΟΤΥΠΑ.....	23
2.9 U.S GAAP	25
2.10 ΟΙ ΟΜΟΙΟΤΗΤΕΣ ΚΑΙ ΟΙ ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΤΩΝ IFRS ΚΑΙ ΤΩΝ US GAAP	25
2.11 ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΚΑΙ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ	26
3. ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΕΡΔΩΝ.....	28
3.1 ΓΕΝΙΚΑ.....	28
3.2 ΟΡΙΣΜΟΣ	28
3.3 ΓΙΑΤΙ ΤΑ ΚΕΡΔΗ ΜΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ ΕΙΝΑΙ ΤΟΣΟ ΣΗΜΑΝΤΙΚΑ ΩΣΤΕ ΝΑ ΑΠΟΤΕΛΟΥΝ ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ;	29
3.3.1 Η θεωρία των συμβολαίων	30
3.3.2 Η θεωρία της λήψης αποφάσεων.	30
3.3.4 Η νομικο-πολιτική προσέγγιση.	31
3.4 ΠΟΙΑ ΕΙΝΑΙ ΤΑ ΚΙΝΗΤΡΑ ΠΟΥ ΟΔΗΓΟΥΝ ΣΤΗΝ ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΚΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ;.....	32
3.4.1 Αμοιβές των στελεχών	32

3.4.2 Περιορισμοί στην δανειοδότηση	32
3.4.3 Κίνητρα που σχετίζονται με την πρόσβαση στις αγορές κεφαλαίου. 33	
3.4.4 Κίνητρα Κανονιστικών Ρυθμίσεων	34
3.5 ΤΥΠΟΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ	34
3.6 ΣΥΝΘΗΚΕΣ ΠΟΥ ΕΥΝΟΟΥΝ ΤΗΝ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΕΡΔΩΝ.....	34
3.7 ΜΕΘΟΔΟΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ	35
3.8 ΑΝΑΔΗΜΟΣΙΕΥΜΕΝΕΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	37
3.9 ΓΕΓΟΝΟΤΑ ΠΟΥ ΕΥΝΟΟΥΝ ΤΗΝ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΕΡΔΩΝ	39
3.10 ΤΑ ΜΕΓΑΛΑ ΣΚΑΝΔΑΛΑ ΚΑΙ ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ	40
3.10.1 Το Σκάνδαλο της Enron	40
3.10.2 Το σκάνδαλο της WorldCom Inc.....	42
3.10.3 Τα μεγαλύτερα σκάνδαλα του 21ου Αιώνα	43
3.10.4 Ο νόμος Sarbanes–Oxley.....	44
3.10.5 Προστασία των Επενδυτών-‘Gatekeepers’	46
4. ΜΟΝΤΕΛΑ ΕΝΤΟΠΙΣΜΟΥ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ ΚΑΙ ΑΠΑΤΗΣ	49
4.1 Το ΜΟΝΤΕΛΟ ΒΕΝΕΙΣΗ / ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ	50
4.1.1 Ανάλυση του παραπάνω μοντέλου.....	52
4.2 Το ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ JONES (1991)	52
4.3 Το ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΜΕΝΟ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ JONES	53
4.4 Το ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ ΤΟΥ HEALY	53
4.5 Το ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ ΤΗΣ DEANGELO (1986)	54
5. ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΕΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ.....	55
5.1 Η ΚΡΙΣΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	55
5.2 Άρθρο 99.....	56
5.3 ΠΤΩΧΕΥΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ.....	57
5.4 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ	57
5.5 Η ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΟΥ ΜΟΝΤΕΛΟΥ ΒΕΝΕΙΣΗ ΣΤΗΝ ENRON.	58
5.6 ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ Α: ΝΕΟΣΕΤ Α.Ε.....	59
Το χρονικό	59
5.6.1 Ανάλυση Αριθμοδεικτών	59
5.6.2 Συμπεράσματα	61
5.7 ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ 2: E-SHOP.GR.....	62
5.7.1 Το Χρονικό.....	62
5.7.2 Ανάλυση Αριθμοδεικτών	63
5.7.3 Συμπεράσματα	65
5.8 Μελέτη Περίπτωσης Γ: ΚΥΚΝΟΣ Ελληνική Εταιρία Κονσερβών Α.Ε... 67	
5.8.1 Σύντομη Ανασκόπηση	67

5.8.2 Ανάλυση Αριθμοδεικτών	67
5.8.3 Συμπεράσματα	68
5.9 Μελέτη Περίπτωσης Δ: Α.Ε. Τσιμέντων ΤΙΤΑΝ.....	70
5.9.1 Σύντομη Ανασκόπηση	70
5.9.2 Ανάλυση Αριθμοδεικτών	71
5.9.3 Συμπεράσματα	72
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	75
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ	77
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΝΕΟSET Α.Ε	77
Ισολογισμός της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «ΕΠΙΠΛΟΣΥΝΘΕΣΕΙΣ ΝΕΟSet ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ», «ΝΕΟSet Α.Ε.», της 31.12.2011	77
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ E-SHOP.GR.....	80
Ισολογισμός της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «E-SHOP.GR ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΟΥ ΕΜΠΟΡΙΟΥ ΚΑΙ ΠΑΡΟΧΗΣ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΔΙΑΔΙΚΤΥΟΥ», της 31.12.2011	80
Ισολογισμός της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «E-SHOP.GR ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΟΥ ΕΜΠΟΡΙΟΥ & ΠΑΡΟΧΗΣ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΔΙΑΔΙΚΤΥΟΥ», της 31.12.2010	83
Ισολογισμός της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «E-SHOP.GR ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΟΥ ΕΜΠΟΡΙΟΥ & ΠΑΡΟΧΗΣ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΔΙΑΔΙΚΤΥΟΥ», της 31.12.2009	85
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΚΥΚΝΟΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΚΟΝΣΕΡΒΩΝ Α.Ε.....	87
Ισολογισμός της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «ΚΥΚΝΟΣ Ελληνική Εταιρία Κονσερβών Α.Ε.», της 31.12.2014.....	87
Ισολογισμός της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «ΚΥΚΝΟΣ Ελληνική Εταιρία Κονσερβών Α.Ε.», της 31.12.2016.....	88
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ Α.Ε. ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ ΤΙΤΑΝ	90
Ισολογισμός της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «Α.Ε. Τσιμέντων ΤΙΤΑΝ», της 31.12.2014	90
Ισολογισμός της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «Α.Ε. Τσιμέντων ΤΙΤΑΝ», της 31.12.2016	91

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ

Σελίδα

Πίνακας 1: Συνθήκες που ευνοούν την διαχείριση κερδών	35
Πίνακας 2: Κατηγορίες αναδημοσίευσης λογιστικών καταστάσεων	39
Πίνακας 3: Τα μεγαλύτερα σκάνδαλα του 21ου Αιώνα	44
Πίνακας 4: Εξωτερικές πηγές για συλλογή πληροφοριών	50
Πίνακας 5: Μέση τιμή Εταιρειών που αποδεδειγμένα διαχειρίζονται τα κέρδη τους ανά δείκτη	57
Πίνακας 6: Τιμές Enron	58
Πίνακας 7: Στοιχεία Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων NEOSET A.E. (€)	59
Πίνακας 8: Τιμές δεικτών Neoset	59
Πίνακας 9: Στοιχεία Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων E-shop.gr. (€)	63
Πίνακας 10: Τιμές δεικτών E-shop.gr.	63
Πίνακας 11: Μέση τιμή Εταιρειών που αποδεδειγμένα διαχειρίζονται τα κέρδη τους ανά δείκτη	64
Πίνακας 12: Στοιχεία Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων ΚΥΚΝΟΣ Ελληνική Εταιρία Κονσερβών Α.Ε.	67
Πίνακας 13: Τιμές δεικτών ΚΥΚΝΟΣ Ελληνική Εταιρία Κονσερβών Α.Ε.	67
Πίνακας 14: Στοιχεία Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων Α.Ε. Τσιμέντων TITAN	71
Πίνακας 15: Α.Ε. Τσιμέντων TITAN	71

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

1. Εισαγωγή στις Λογιστικές Καταστάσεις

Οι οικονομικές καταστάσεις είναι μια δομημένη απεικόνιση της οικονομικής θέσης και επίδοσης μιας οικονομικής οντότητας. Σκοπός των οικονομικών καταστάσεων είναι να παρέχουν πληροφορίες σχετικά με την οικονομική θέση, την επίδοση και τις ταμιακές ροές της οικονομικής οντότητας, που είναι χρήσιμες για τις οικονομικές αποφάσεις των χρηστών.

1.1 Οι Οικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης

Σύμφωνα με το διεθνές λογιστικό πρότυπο 1 (ΔΛΠ 1), οι εταιρίες θα πρέπει να δημοσιεύουν σε τακτά χρονικά διαστήματα τις λογιστικές τους καταστάσεις οι οποίες απαρτίζονται από :

- Τον ισολογισμό στο τέλος της συγκεκριμένης περιόδου:

Ο ισολογισμός παρουσιάζει πληροφορίες για τους παραγωγικούς και μη, οικονομικούς πόρους που ελέγχει μια επιχείρηση οι οποίοι αποτελούν το ενεργητικό της, αλλά και για τις υποχρεώσεις που είναι οι πηγές χρηματοδότησης των οικονομικών της πόρων. Τέλος παρουσιάζει πληροφορίες για τα Ίδια Κεφάλαια μιας εταιρείας. Οι υποχρεώσεις και το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων αποτελούν το παθητικό της εταιρείας.

- Την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης για την συγκεκριμένη περίοδο:

Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης παρουσιάζει την χρηματοοικονομική επίδοση μιας εταιρείας για μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Πιο συγκεκριμένα απεικονίζει τις πωλήσεις και όλα τα άλλα έσοδα. Στη συνέχεια αφαιρούνται όλα τα έξοδα ώσπου να καταλήξει σε ένα καθαρό κέρδος ή ζημία.

- Την κατάσταση μεταβολών των ιδίων κεφαλαίων για τη συγκεκριμένη περίοδο:

Ο κύριος σκοπός κατάρτισης της συγκεκριμένης λογιστικής κατάστασης είναι η απεικόνιση των μεταβολών που παρουσιάζουν τα Ίδια Κεφαλαία. Παρέχει πληροφόρηση για τα υπόλοιπα των λογαριασμών καθώς και για τα γεγονότα που οδήγησαν σε αύξηση ή μείωση των υπολοίπων.

- Την κατάσταση των ταμιακών ροών για τη συγκεκριμένη περίοδο:

Η κατάσταση ταμιακών ροών απεικονίζει τις ταμιακές ροές μιας οντότητας. Τις χρηματοοικονομικές ροές που εισρέουν στην επιχείρηση και αυτές που εκρέουν από

αυτήν. Η κατάσταση ταμειακών ροών είναι πολύ σημαντική γιατί ο χρήστης μπορεί να αντλήσει πληροφόρηση για κρίσιμα θέματα όπως η ικανότητα της επιχείρησης να ρευστοποιήσει τα κέρδη της, να πληρώνει τα μερίσματα, και να χρηματοδοτεί επενδύσεις.

- Τις επεξηγηματικές σημειώσεις:

Περιλαμβάνουν περίληψη των σημαντικών λογιστικών πολιτικών και άλλες επεξηγηματικές σημειώσεις.

1.2 Ο Σκοπός των οικονομικών καταστάσεων

Ο σκοπός των οικονομικών καταστάσεων είναι να παρέχουν την απαραίτητη πληροφόρηση στους χρήστες τους σχετικά με τη χρηματοοικονομική θέση μιας επιχείρησης, τη χρηματοοικονομική απόδοση της και τέλος τις αλλαγές στη χρηματοοικονομική της θέση στις διαφορετικές λογιστικές περιόδους.

1.3 Ποιοτικά χαρακτηριστικά των οικονομικών καταστάσεων

Τα ποιοτικά χαρακτηριστικά των λογιστικών καταστάσεων είναι μια ομάδα προδιαγραφών η οποία είναι απαραίτητη προκειμένου οι πληροφορίες που εμφανίζονται στις οικονομικές καταστάσεις να είναι χρήσιμες στους χρήστες τους. Έχοντας υπόψη τα συγκεκριμένα χαρακτηριστικά θα είμαστε σε θέση να αντιληφθούμε το μέγεθος της ζημιάς που προκαλεί, σε όλους τους ενδιαφερόμενους, η αλλοίωση τους.

Έτσι λοιπόν η λογιστική πληροφορία που περιέχουν οι οικονομικές καταστάσεις θα πρέπει να έχει τα εξής χαρακτηριστικά:

1. Συνάφεια: Θα πρέπει λοιπόν η λογιστική πληροφόρηση να επιβεβαιώνει ή να μεταβάλλει τις προσδοκίες των χρηστών που καλούνται να λάβουν μια απόφαση.
2. Ακριβοδίκαιη παρουσία: Θα πρέπει να παρουσιάζουν πιστά τις συναλλαγές και όλα τα άλλα γεγονότα που επιδιώκουν να απεικονίσουν.
3. Κατανοητότητα: Οι λογιστικές πληροφορίες για να είναι χρήσιμες θα πρέπει να είναι κατανοητές από τους χρήστες τους. Θα πρέπει λοιπόν οι χρήστες να έχουν μια γενική γνώση της λογιστικής. Επιπλέον όμως πολύπλοκα θέματα δεν θα πρέπει να αποκλείονται λόγω του ότι θα είναι δύσκολο να γίνουν κατανοητά.
4. Συγκρισιμότητα: Οι λογιστικές καταστάσεις θα πρέπει να είναι συγκρίσιμες με αυτές άλλων επιχειρήσεων αλλά και με αυτές προηγούμενων χρήσεων.

5. Αξιοπιστία: Η λογιστική πληροφορία θα πρέπει να μην περιέχει ουσιαστικά λάθη, θα πρέπει να είναι ουδέτερη, ολοκληρωμένη και θα πρέπει ο χρήστης να μπορεί να βασιστεί σε αυτήν για τη λήψη οποιασδήποτε απόφασης.

1.4 Γενικές Παραδεκτές Λογιστικές Αρχές

Ο τρόπος που αναλύονται, καταχωρούνται, συγκεντρώνονται και παρουσιάζονται τα γεγονότα, που επιδρούν στην οικονομική κατάσταση μίας οικονομικής μονάδας, όπως επίσης και η κατάρτιση των λογιστικών καταστάσεων, βασίζονται σε ένα σύνολο βασικών λογιστικών αρχών. Οι κυριότερες λογιστικές αρχές, που υποχρεούνται να τηρούν οι οικονομικές μονάδες είναι οι ακόλουθες:

- Αρχή της συνέχισης της δραστηριότητας της οικονομικής μονάδας (Going concern concept)

Σύμφωνα με αυτή την αρχή, η λογιστική θεωρεί ότι η λογιστική οντότητα θα συνεχίσει τη δραστηριότητά της για αόριστο χρονικό διάστημα. Δηλαδή, η ζωή της επιχείρησης θεωρείται ότι ξεκινά με τη σύσταση αυτής και τελειώνει με τη λύση και εκκαθάρισή της.

- Αρχή της αυτοτέλειας της λογιστικής μονάδας (Accounting entity principle)

Η αρχή σημαίνει ότι η λογιστική καταχωρεί ενημερώνει και παρουσιάζει γεγονότα που έχουν σχέση αποκλειστικά με την οικονομική μονάδα. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση θεωρείται ξεχωριστή οντότητα, ανεξάρτητη και με δικά της περιουσιακά στοιχεία και υποχρεώσεις.

- Αρχή της σταθερότητας της χρηματικής μονάδας (Stability of monetary unit assumption)

Αυτή η αρχή θεωρεί ότι η νομισματική μονάδα, βάσει της οποίας γίνονται οι αποτιμήσεις μας, δεν παρουσιάζει πληθωριστικές ή αντιπληθωριστικές τάσεις, αλλά στη διάρκεια της λογιστικής χρήσης η αξία της διατηρείται σταθερή.

- Αρχή της Περιοδικότητας (Periodicity principle)

Σύμφωνα με αυτή την αρχή, η ζωή της επιχειρηματικής μονάδας διαιρείται σε ίσα χρονικά διαστήματα, αποσκοπώντας στον ακριβέστερο προσδιορισμό τόσο των αποτελεσμάτων, όσο και της χρηματοοικονομικής της κατάστασης.

- Αρχή της αυτοτέλειας των χρήσεων (Accrual Concept)

Η αρχή της αυτοτέλειας των χρήσεων σημαίνει ότι κάθε έξοδο και έσοδο πρέπει να καταχωρείται και να λαμβάνεται υπόψη μέσα στη χρονική ή διαχειριστική περίοδο στην

οποία αυτό πραγματοποιείται έτσι ώστε ο λογαριασμός αποτελεσμάτων χρήσεως να περιλαμβάνει μόνο τα έξοδα και έσοδα που προκύπτουν από τα γεγονότα της οικονομικής δραστηριότητας.

- Αρχή της συντηρητικότητας (Conservatism principle)

Η αρχή υπαγορεύει στην οικονομική μονάδα την υιοθέτηση εκείνης της μεθόδου που έχει τη μικρότερη θετική επίδραση στην καθαρή θέση της τελευταίας. Δηλαδή, εκείνης της μεθόδου που θα μας δώσει τη μικρότερη αξία για τα στοιχεία του Ενεργητικού και για τα έσοδα και την υψηλότερη για τα στοιχεία του Παθητικού και τα έξοδα.

- Αρχή του ιστορικού κόστους (The historical cost concept)

Σύμφωνα με αυτή την αρχή, η απόδοση σε χρηματικές μονάδες των στοιχείων του Ισολογισμού, καθώς επίσης και των στοιχείων της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσεως, γίνεται έχοντας σαν βάση το ιστορικό κόστος, για την αποτίμησή τους. Με μοναδική εξαίρεση την περίπτωση των Ανώνυμων Εταιρειών καθώς και των Εταιρειών Περιορισμένης Ευθύνης. Σε αυτή την περίπτωση η ελληνική νομοθεσία απαιτεί η αποτίμηση να γίνεται στη χαμηλότερη αξία μεταξύ του ιστορικού και του τρέχοντος κόστους

- Αρχή της πραγματοποιήσεως του εσόδου (Revenue realization principle)

Σύμφωνα με αυτή τη λογιστική αρχή, τα έσοδα καταχωρούνται όταν πραγματοποιούνται και όχι όταν αναμένονται να πραγματοποιηθούν.

- Αρχή της αντικειμενικότητας και της δυνατότητας επαληθεύσεως (Objectivity and verifiability concept)

Σύμφωνα με αυτή την αρχή, θα πρέπει οι διάφορες λογιστικές μετρήσεις, καθώς και τα αποτελέσματα που προκύπτουν, να είναι αμερόληπτα και συγχρόνως αντικειμενικά. Θα πρέπει, δηλαδή να αποδεικνύονται αντικειμενικά.

- Αρχή της συνέπειας στην εφαρμογή των λογιστικών μεθόδων (The consistency concept)

Σύμφωνα με αυτή την αρχή, η οικονομική μονάδα είναι υποχρεωμένη να εφαρμόζει τις ίδιες μεθόδους που χρησιμοποίησε και την προηγούμενη περίοδο, έτσι ώστε να μην αλλοιώνεται η διαχρονική χρηματοοικονομική εικόνα της τελευταίας. Βεβαίως κάτι τέτοιο δε σημαίνει ότι αποκλείεται η υιοθέτηση κάποιας άλλης μεθόδου όταν αυτό κρίνεται σκόπιμο, όμως, θα πρέπει μία τέτοια αλλαγή να γίνεται γνωστή και να αποκαλύπτει τις όποιες επιδράσεις έχει.

- Αρχή του ουσιώδους των λογιστικών πληροφοριών (The materiality concept)
Σύμφωνα με αυτή την αρχή, θα πρέπει οι πληροφορίες οι οποίες περιλαμβάνονται στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις να είναι οι σημαντικότερες, έτσι ώστε να δίνουν μία όσο το δυνατόν πιο ολοκληρωμένη εικόνα της οικονομικής πορείας της λογιστικής μονάδας.

- Αρχή της πλήρους ή επαρκούς αποκάλυψης (Adequate or full disclosure principle)

Σύμφωνα με αυτή την αρχή, οι λογιστικές καταστάσεις μίας οικονομικής μονάδας οφείλουν να περιλαμβάνουν το σύνολο εκείνων των πληροφοριών που είναι αναγκαίες, ώστε οι καταστάσεις αυτές να μην είναι παραπλανητικές ή ελλιπείς.

- Η αρχή της συγκρισιμότητας

Σύμφωνα με αυτή την αρχή, επιβάλλεται στο τέλος κάθε λογιστικής χρήσης η δημοσίευση λογιστικών δεδομένων τουλάχιστον δύο ετών, ώστε όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη να μπορούν να βγάλουν συμπεράσματα.

1.5 Οι χρήστες των λογιστικών καταστάσεων

Η διαχείριση κερδών αποσκοπεί αποκλειστικά στην παραπληροφόρηση και στην εξαπάτηση των χρηστών των λογιστικών καταστάσεων σχετικά με την πραγματική χρηματοοικονομική εικόνα μιας εταιρείας. Σε αυτό το σημείο θα δούμε ποιοι και για ποιο λόγο αντλούν πληροφόρηση, έτσι ώστε να γίνει σαφές πόσο καταστροφική μπορεί να είναι αυτή η μέθοδος για αυτές τις ομάδες ενδιαφερομένων.

Οι χρήστες των λογιστικών καταστάσεων μπορούν να κατηγοριοποιηθούν σε δύο βασικές ομάδες.

1. Χρήστες οι οποίοι βρίσκονται εκτός της επιχείρησης.

- Πιστωτές: Οι πιστωτές χρησιμοποιούν τις λογιστικές καταστάσεις προκειμένου να εξετάσουν και να επιλέξουν σε ποιες επιχειρήσεις θα δανείσουν τα κεφάλαιά τους.
- Πελάτες: Οι πελάτες αντλούν πληροφόρηση μέσω των λογιστικών καταστάσεων έτσι ώστε να γνωρίζουν αν οι επιχειρήσεις από τις οποίες προμηθεύονται προϊόντα είναι βιώσιμες ή όχι. Με αυτόν τον τρόπο είναι σε θέση να γνωρίζουν, αν οι επιχειρήσεις θα εξακολουθήσουν να προσφέρουν το προϊόν ή την υπηρεσία τους ή αν θα συνεχίσουν να προσφέρουν τις υπηρεσίες εξυπηρέτησης και τέλος για να γνωρίζουν την ποιότητα του προσφερόμενου αγαθού.

- Οικονομικές υπηρεσίες του κράτους: Οι κυβερνητικές υπηρεσίες χρησιμοποιούν κατά κόρον τις λογιστικές πληροφορίες προκειμένου να ελέγξουν την αποδοτικότητα του μηχανισμού εισπράξης των φόρων ελέγχοντας αν έχει προσδιοριστεί με ακριβή και νομότυπο τρόπο το φορολογητέο εισόδημα των επιχειρηματικών μονάδων.
- Μελλοντικοί επενδυτές: Επενδυτές οι οποίοι σκέφτονται να τοποθετήσουν τα κεφάλαιά τους στις επιχειρήσεις υπό την μορφή δανείων ή με τη συμμετοχή τους στην καθαρή θέση της εταιρείας. Για αυτό το σκοπό αξιολογούν τις εναλλακτικές τους επιλογές με βάση τις χρηματοοικονομικές πληροφορίες που αντλούν από τις καταστάσεις και επιλέγουν την πιο συμφέρουσα.
- Ανταγωνιστές: Οι ανταγωνιστές είναι εταιρείες που εξ ορισμού δραστηριοποιούνται μέσα στον ίδιο κλάδο. Η μελέτη λοιπόν των επιδόσεων των κύριων ανταγωνιστών μπορεί να δώσει πολλές πληροφορίες σχετικά με τον τρόπο λειτουργίας τους και τη μελλοντική τους επίδοση, γεγονός που αποτελεί κρίσιμο παράγοντα για τη χάραξη της επιχειρηματικής ή/και επιχειρησιακής στρατηγικής μιας εταιρείας.
- Μέτοχοι: Οι μέτοχοι αποτελούν μια πολύ σημαντική πηγή χρηματοδότησης. Εισφέρουν τα κεφάλαια τους και τα δεσμεύουν για μεγάλο χρονικό διάστημα, προσδοκώντας κάποιο εισόδημα ενώ αντιμετωπίζουν παράλληλα τον κίνδυνο να μην εισπράξουν το αναμενόμενο εισόδημα. Ως αποτέλεσμα επιδιώκουν να έχουν άμεση και σωστή πληροφόρηση καθώς και ενημέρωση για την χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχείρησης και για τις μεταβολές στη ρευστότητα και αποδοτικότητά της.

2. Χρήστες οι οποίοι βρίσκονται εντός της επιχείρησης.

- Στελέχη των επιχειρήσεων: Το κύριο μέλημα των στελεχών είναι η λήψη αποφάσεων για την επίλυση ορισμένων προβλημάτων και τη βελτίωση της χρηματοοικονομικής θέσης της εταιρείας στην οποία εργάζονται. Απαραίτητη προϋπόθεση για τη λήψη ορθολογικών αποφάσεων είναι η πλήρης και ξεκάθαρη πληροφόρηση που αντλείται από τις λογιστικές καταστάσεις.

- Εργαζόμενοι και συνδικαλιστικά όργανα: Οι συγκεκριμένοι χρήστες ενδιαφέρονται για τις λογιστικές πληροφορίες της εταιρείας στην οποία εργάζονται προκειμένου να διαπραγματευτούν και να καθορίσουν το ύψος των απαιτήσεων που θα έχουν από τους εργοδότες τους.

1.6 Λογιστικά σφάλματα¹

Στη διαδικασία της καταχώρησης των λογιστικών γεγονότων στα βιβλία της επιχείρησης, προκύπτουν συχνά σφάλματα, που μπορεί να οφείλονται σε διάφορους παράγοντες όπως:

- Η μη χρησιμοποίηση των γενικά παραδεκτών λογιστικών αρχών και των κατάλληλων λογιστικών διαδικασιών.
- Η παράληψη καταχώρησης, η μερική καταχώρηση ή η πολλαπλή καταχώρηση κάποιου λογιστικού γεγονότος.
- Η καταχώρηση του γεγονότος με αριθμητικό λάθος.
- Η καταχώρηση σε λάθος λογαριασμό.

Ο λογιστής πρέπει να είναι προετοιμασμένος να εντοπίσει και να διορθώσει τα σφάλματα αυτά με τον ενδεδειγμένο τρόπο. Η χρησιμοποίηση μηχανογραφημένης λογιστικής βοηθά στην πρόληψη αλλά και τον έγκαιρο εντοπισμό των λογιστικών σφαλμάτων.

1.6.1 Εντοπισμός και Πρόληψη λογιστικών σφαλμάτων

Ο εντοπισμός των σφαλμάτων πολλές φορές είναι τυχαίος, όμως στις περισσότερες περιπτώσεις τα σφάλματα εντοπίζονται μετά από τις κατάλληλες ενέργειες του λογιστή.

Τέτοιες συνήθως είναι:

- Η κατάρτιση σε τακτά χρονικά διαστήματα ισοζυγίων Γενικού Καθολικού και Αναλυτικών Καθολικών.
- Η πραγματοποίηση αθροίσεων στις στήλες των χρεώσεων και των πιστώσεων σε κάθε σελίδα του ημερολογίου και των λογαριασμών.
- Η τακτική αντιπαραβολή των παραστατικών με τις εγγραφές που απαιτούνται για αυτά.

1.6.2 Διόρθωση λογιστικών σφαλμάτων

Με όποιον τρόπο κι αν ανακαλυφθούν τα σφάλματα, είναι επιβεβλημένη η άμεση διόρθωσή τους προκειμένου να μην αλλοιώνονται οι πληροφορίες που παρέχονται. Σε καμία περίπτωση δεν πρέπει να διορθωθούν με σβήσιμο του λάθους που μπορεί να δημιουργήσει υποψίες για συγκάλυψη κάποιας παρανομίας. Η επιλογή του κατάλληλου

¹ Χρηματοοικονομική Λογιστική, Γιώργος Ζαφειρίου, Γιώργος Τύπας

τρόπου διόρθωσης του κάθε σφάλματος εξαρτάται από αρκετούς παράγοντες, όπως από το αν η διόρθωση γίνεται στην ίδια χρήση με το λογιστικό σφάλμα, το είδος των λογαριασμών που αφορά τα λογιστικά βιβλία στα οποία πρέπει να γίνει η διόρθωση, το είδος του σφάλματος.

1.6.3 Ερευνητικά αποτελέσματα σχετικά με τα Λογιστικά Σφάλματα

Σύμφωνα με μια έρευνα² που πραγματοποιήθηκε από τον Καζαντζή Χρήστο, σχετικά με τα λογιστικά σφάλματα στις οικονομικές καταστάσεις, μπορούμε να συνοψίσουμε τα ακόλουθα για την Ελληνική πραγματικότητα:

- α. Το μεγαλύτερο ποσοστό των σφαλμάτων τα οποία εντοπίζονται από τους Ελεγκτές κατά τους ετήσιους τακτικούς ελέγχους επηρεάζουν τα αποτελέσματα χρήσεως.
- β. Τα σφάλματα αυτά στο μεγαλύτερο ποσοστό τους δε φαίνεται να προέρχονται από άγνοια. Πρόκειται μάλλον περί ενσυνείδητων επιλογών ή χειρισμών οι οποίοι αντίκεινται σε βασικές αρχές της Λογιστικής ή των Νομοθετικών ρυθμίσεων που διέπουν την κατάρτιση των λογιστικών καταστάσεων. Γι' αυτό ο χαρακτηρισμός των σφαλμάτων αυτών ως «παραβάσεων» κρίνεται περισσότερο δόκιμος.
- γ. Εντοπίστηκαν ορισμένες περιοχές ελέγχου με μεγάλη συχνότητα εμφάνισης σφαλμάτων. Οι περιοχές αυτές θα πρέπει να συμπεριλαμβάνονται στα προγράμματα ελέγχου των ελεγκτών. Ο εντοπισμός των σφαλμάτων αυτών με τη χρήση των κλασικών μεθόδων της ελεγκτικής διαδικασίας δεν παρουσιάζει ιδιαίτερα προβλήματα.
- δ. Εντοπίστηκε επίσης, μια σειρά ευρηματικών εσωτερικών χειρισμών των οποίων ο εντοπισμός προϋποθέτει ιδιαίτερη εμπειρία και προσοχή. Η συνέχιση της έρευνας για τον εντοπισμό και άλλων σφαλμάτων της κατηγορίας αυτής και η μελέτη των αιτιών τους ίσως ανοίξει τις απαραίτητες διόδους για τη συστηματική ανίχνευσή τους.

Η μεγάλη συχνότητα των σφαλμάτων πρέπει, μεταξύ άλλων, να αποδοθεί και:

- α. Στην καθυστέρηση επαγγελματικής οργάνωσης του Λογιστικού επαγγέλματος στη χώρα μας, με σαφή την ευθύνη και κατοχύρωση των Λογιστών για την κατάρτιση των λογιστικών καταστάσεων με βάση συγκεκριμένες αρχές και κανόνες.
- β. Στη σύγκρουση φορολογικών κυρίως διατάξεων με τις παραδεδωμένες αρχές της Λογιστικής και επιχειρηματικές ή λειτουργικές σκοπιμότητες.

² Εμπειρική έρευνα λογιστικών σφαλμάτων τα οποία επηρεάζουν τα αποτελέσματα χρήσεως Ελληνικών επιχειρήσεων, Χρήστος Καζαντζής, Περιοδικό Σπουδαί τεύχος. 3 – 4.

γ. Στην έλλειψη θεσμικού πλαισίου για τη διασφάλιση της διαφάνειας και αξιοπιστίας που μπορεί να εξυπηρετηθεί από την υποχρέωση γνωστοποίησης με «Σημειώσεις» των γεγονότων ή χειρισμών της επιχείρησης που επηρεάζουν την λογιστική τους κατάσταση.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

2. ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ

2.1 Ορισμός

Έλεγχος είναι η συγκέντρωση και αξιολόγηση στοιχείων και δεδομένων με σκοπό την έκδοση γνώμης από έναν ανεξάρτητο και κάτοχο των απαιτούμενων προσόντων επαγγελματία σχετικά με το κατά πόσο οι υπό έλεγχο πληροφορίες ή δεδομένα έχουν παραχθεί σύμφωνα με συγκεκριμένα κριτήρια. Ο ορισμός αυτός καλύπτει όχι μόνο τον έλεγχο ιστορικών λογιστικών καταστάσεων αλλά και κάθε μορφής έλεγχο.³

2.2 Σημασία ελέγχου

Κύριος σκοπός του ελέγχου μιας επιχείρησης είναι η διαπίστωση περί ορθής ή μη παρουσίασης της οικονομικής θέσεως και των αποτελεσμάτων μιας οικονομικής μονάδας στις χρηματοοικονομικές της καταστάσεις σύμφωνα με τις γενικώς παραδεκτές λογιστικές αρχές (εξωτερικός έλεγχος) ή της λειτουργίας της μονάδας σύμφωνα με την προκαθορισμένη διοικητική πολιτική (εσωτερικός έλεγχος). Στα πλαίσια του εξωτερικού ελέγχου, η Ελεγκτική πραγματεύεται τις γενικές αρχές και τις επιμέρους τεχνικές και διαδικασίες ελέγχου, που χρησιμοποιούνται στην εκπλήρωση του σκοπού της ελεγκτικής στο πλαίσιο της ευρύτερης οικονομικής δραστηριοποίησης του ανθρώπου.

Ως βασικοί σκοποί του ελέγχου μπορούν να αναφερθούν οι εξής:

- Ο εντοπισμός και η πρόληψη ηθελημένων ή και αθέλητων λογιστικών λαθών και απατών
- Η διερεύνηση, αποκάλυψη και καταστολή ακούσιων ή εκουσίων σφαλμάτων και απατών
- Η έγκριση και ανάλυση μετά από συστηματικό έλεγχο της ακρίβειας και της αλήθειας των διαφόρων οικονομικών καταστάσεων.
- Η αξιολόγηση της σύνταξης και της παράθεσης διαφόρων επιμέρους σημείων των οικονομικών καταστάσεων, που συνήθως αποτελούν ενδιαφέροντα και κατατοπιστικά στοιχεία για την πορεία και τις τάσεις που επικρατούν μέσα στην επιχείρηση.

³ American Accounting Association, 1971. A Statement of Basic Auditing Concepts

- Η πιστοποίηση της επάρκειας ή ανεπάρκειας της διαχρονικής κατάρτισης των κάθε είδους αριθμοδεικτών για την εξαγωγή των ανάλογων χρήσιμων συμπερασμάτων.
- Η υπογράμμιση των ατελειών και ο καθορισμός των αδυναμιών στο όλο κύκλωμα της επιχειρησιακής και διαχειριστικής απεικόνισης.
- Η στάθμιση των πιθανοτήτων ικανοποίησης των κάθε λογής απαιτήσεων της επιχείρησης, προκειμένου να γίνει δυνατός ο σχηματισμός των σωστών προβλέψεων.

2.3 Ποιες εταιρείες οφείλουν να ελέγχονται

Το μέγεθος μιας εταιρείας είναι ο βασικός παράγοντας που καθορίζει αν αυτή θα πρέπει υποχρεωτικά από το νόμο να ελέγχεται.

Έτσι λοιπόν υποχρεωτικά, σύμφωνα με το άρθρο 42α του νόμου 2190, ελέγχονται από ορκωτούς ελεγκτές οι ανώνυμες εταιρείες οι οποίες για δύο συνεχόμενες χρήσεις υπερβαίνουν δύο από τα παρακάτω κριτήρια:

α) σύνολο ισολογισμού δύο εκατομμύρια πεντακόσιες χιλιάδες (2.500.000) ευρώ.

β) καθαρός κύκλος εργασιών πέντε εκατομμύρια (5.000.000) ευρώ. Με απόφαση του Υπουργού Ανάπτυξης μπορούν να αναπροσαρμόζονται τα αριθμητικά όρια των περιπτώσεων.

γ) μέσος όρος προσωπικού που απασχολήθηκε κατά τη διάρκεια της χρήσης, 50 άτομα.

2.4 Κατηγορίες Ελέγχου

Ο έλεγχος και η ελεγκτική επιστήμη διασφαλίζουν ότι οι λογιστικές καταστάσεις είναι εναρμονισμένες με τους διεθνώς αποδεκτούς κανόνες. Υπάρχουν πολλών ειδών έλεγχοι. Το είδος του ελέγχου εξαρτάται από την οντότητα που τον διενεργεί καθώς και από τη σχέση του με τον ελεγχόμενο.

Έτσι λοιπόν οι έλεγχοι διακρίνονται στις εξής κατηγορίες:

- Εσωτερικός Έλεγχος:

Είναι ο έλεγχος που διενεργείται από την ίδια την εταιρεία και από εξειδικευμένα στελέχη που αποτελούν υπαλλήλους της. Οι εσωτερικοί ελεγκτές διασφαλίζουν ότι όλα πραγματοποιούνται σύμφωνα με τα λογιστικά πρότυπα και αρχές και επίσης ότι όλα γίνονται σύμφωνα με τους κανόνες που η ίδια η εταιρεία έχει θέσει.

- Εξωτερικός Έλεγχος:

Ο εξωτερικός έλεγχος διενεργείται από εξωτερικούς ελεγκτές και είναι υποχρεωτικός σε κάποιες εταιρίες όπως αναφέρθηκε παραπάνω. Οι εξωτερικοί ελεγκτές είναι ανεξάρτητοι και δεν έχουν κανένα συμφέρον από την εταιρία που ελέγχουν.

- Μικτός Έλεγχος:

Είναι ο έλεγχος που διενεργείται από κοινού από τους εσωτερικούς ελεγκτές μιας εταιρείας και τους εξωτερικούς ανεξάρτητους ελεγκτές.

- Ειδικοί & Γενικοί Έλεγχοι:

Ειδικός είναι ο έλεγχος που επικεντρώνεται σε ένα συγκεκριμένο θέμα ή πρόβλημα, ενώ γενικός είναι ο έλεγχος που στοχεύει σε όλο το φάσμα της επιχειρηματικής δραστηριότητας και σε όλη τη διάρκεια του οικονομικού έτους.

- Προληπτικός & Κατασταλτικός Έλεγχος:

Ο προληπτικός έλεγχος στοχεύει στην πρόληψη ενδεχόμενου σφάλματος ή στην αποτροπή προσπάθειας για εφαρμογή πρακτικών διαχείρισης κερδών ενώ ο κατασταλτικός έλεγχος διασφαλίζει ότι όλες οι πρακτικές που ακολουθήθηκαν είναι σύμφωνες με την πολιτική της εταιρείας και κυρίως διαπιστώνει τις προβληματικές περιοχές παίρνοντας μέτρα για τη διόρθωσή τους.

2.5 Μέθοδοι Ελέγχου

Είναι οι μηχανισμοί και οι μέθοδοι που έχει στη διάθεση του ο ελεγκτής για την συγκέντρωση ικανών τεκμηρίων και τη διαμόρφωση γνώμης επί του αντικειμένου του ελέγχου. Στη διεθνή βιβλιογραφία και πρακτική αναφέρονται μεταξύ άλλων, και οι παρακάτω τεχνικές ελέγχου:

1. Επιτόπου έλεγχος και αυτοψία στοιχείων κάθε μορφής.
2. Επανυπολογισμός και επαλήθευση λογαριασμών, ισοζυγίων και ποσών λογιστικών εγγράφων.
3. Επιβεβαίωση υπολοίπων απαιτήσεων και υποχρεώσεων κατευθείαν με τους αντίστοιχους τρίτους που εμπλέκονται.
4. Εξέταση πρακτικών και εξουσιοδοτήσεων σχετικά με τις διαδικασίες και πράξεις.
5. Αντίστροφη ανίχνευση της πορείας των λογιστικών μεθόδων από τις λογιστικές καταστάσεις στα αρχικά παραστατικά.
6. Δειγματοληπτικός έλεγχος.
7. Παρακολούθηση λειτουργιών και διαδικασιών.
8. Συνεντεύξεις με πρόσωπα.

9. Συσχετισμός διαφόρων πληροφοριών, από το ευρύτερο οικονομικό περιβάλλον, με τους στόχους του συγκεκριμένου ελέγχου.

2.6 Μεθοδολογία του ελέγχου

Ο Ελεγκτής έχει στην διάθεσή του πολλά εργαλεία και μεθοδολογίες για να πραγματοποιήσει έναν έλεγχο. Υπάρχει μια πληθώρα μεθόδων λογιστικού οικονομικού ελέγχου που έχει τη δυνατότητα να πραγματοποιήσει ένας ελεγκτής. Μια μέθοδος ελέγχου, που είναι και η πρώτη που εφαρμόστηκε, είναι ο εξονυχιστικός ή πλήρης έλεγχος, όπου ο ελεγκτής ελέγχει όλους τους λογαριασμούς και όλες τις εγγραφές, προκειμένου να βεβαιώσει τα ποσά του Ισολογισμού και των Αποτελεσμάτων Χρήσης. Μια άλλη μέθοδος είναι ο δειγματοληπτικός έλεγχος, όπου ο ελεγκτής σύμφωνα με τους κανόνες της στατιστικής (δειγματοληψία) παίρνει ένα αντιπροσωπευτικό δείγμα από τα προς έλεγχο στοιχεία και ελέγχει μόνο αυτά. Είναι φανερό ότι η πρώτη μέθοδος μπορεί να εφαρμοστεί όταν τα προς έλεγχο στοιχεία δεν έχουν πλήθος μεγαλύτερο από εκείνο που είναι ανθρωπίνως δυνατό να ελεγχθεί. Η δεύτερη μορφή παρ' όλο που εφαρμόζεται αρκετά στην πράξη, παρουσιάζει το μειονέκτημα του κατά πόσο είναι αντιπροσωπευτικό το δείγμα ή όχι και έχει τον κίνδυνο να ξεφύγουν από τον έλεγχο σημαντικά σημεία. Για να ελαχιστοποιηθεί ακριβώς αυτός ο κίνδυνος η ελεγκτική πρακτική οδηγήθηκε σε μια τρίτη μέθοδο ελέγχου, περισσότερο αξιόπιστη και ευκολότερα πραγματοποιήσιμη, τη μέθοδο της αξιολόγησης του συστήματος εσωτερικού ελέγχου της επιχείρησης. Σύμφωνα με τη μέθοδο, που είναι στην ουσία μια αξιολόγηση της αξιοπιστίας των διαφόρων διαδικασιών της επιχείρησης, προκύπτει σε ποια σημεία μπορεί ο ελεγκτής να στηριχθεί στον εσωτερικό έλεγχο και σε ποια όχι, και ανάλογα να χειριστεί τη μορφή και την έκταση του ελέγχου των λογαριασμών. Η τελευταία αυτή μέθοδος αποτελεί την πλέον επιστημονική και σύγχρονη.

2.7 Η Ευθύνη του ορκωτού Ελεγκτή.

Ο Ελεγκτής θα πρέπει να κρίνει όλα τα τρέχοντα γεγονότα που συμβαίνουν και μπορούν να επηρεάσουν την οικονομική θέση της επιχείρησης κατά την ημερομηνία κλεισίματος του Ισολογισμού. Ο Ελεγκτής ευθύνεται για τα μεταγενέστερα γεγονότα ως αποδεικτικά στοιχεία μέχρι την ημερομηνία όπου συμπληρώνεται η επιτόπια ελεγκτική εργασία. Ακόμη, οτιδήποτε πέσει στην αντίληψή του και μετά τη συμπλήρωση των κανονικών ελεγκτικών διαδικασιών, έχει την υποχρέωση να το αξιολογήσει.

2.7.1 Η ηθική ευθύνη του εσωτερικού ελεγκτή

Ο ορκωτός ελεγκτής έχει ηθική ευθύνη απέναντι στην κοινωνία και τους πελάτες του. Η ευθύνη αυτή επιβάλλεται από το σώμα των ορκωτών λογιστών σε πολλές χώρες με τη μορφή ενός επαγγελματικού κώδικα συμπεριφοράς προς τους πελάτες. Υπάρχει επίσης

και ένας κώδικας συμπεριφοράς για τα άλλα μέλη του σώματος. Αυτό συμβαίνει γιατί νομικά προσδιορισμένες ευθύνες δεν επαρκούν να περιγράψουν και να διαμορφώσουν την πρέπουσα στην πράξη συμπεριφορά κάθε επαγγελματία. Αυτός ο κώδικας συμπεριφοράς δεν είναι τίποτα άλλο από την αναγνώριση της κοινωνικής ευθύνης την οποία επιβάλλει η κοινωνική διάσταση του επαγγέλματος. Εξυπηρετεί το ίδιο το επάγγελμα προστατεύοντάς το και επενδύοντάς το με την κατάλληλη κοινωνική εικόνα. Το κοινό έχει την ανάγκη να εμπιστευτεί τον ορκωτό ελεγκτή ως προς την ικανότητα και τις προθέσεις του να το εξυπηρετήσει στις συγκεκριμένες ανάγκες για τις οποίες ο θεσμός του ορκωτού ελεγκτή έχει ιδρυθεί με ευθύνη και συνέπεια προσωπική και ηθική και όχι απλώς οικονομική. Δεν υπάρχει συγκεκριμένος και γενικός κώδικας κοινωνικής, επαγγελματικής συμπεριφοράς και ηθικής ευθύνης, ο οποίος να μπορεί να εφαρμοστεί από όλους τους ελεγκτές. Οι σχετικοί κανόνες και τα πρότυπα έχουν διαμορφωθεί με την μακροχρόνια άσκηση του θεσμού και την πείρα και διαμορφώνονται συνεχώς για να αντιμετωπιστούν καινούριες καταστάσεις και κοινωνικά δεδομένα. Για τους ορκωτούς λογιστές ως παράδειγμα θα μπορούσε να χρησιμοποιηθεί ο κώδικας επαγγελματικής συμπεριφοράς του σώματος ορκωτών ελεγκτών των ΗΠΑ (Code of Professional Ethics by the American Institute of Certified Public Accountants). Για τους εσωτερικούς ελεγκτές ισχύει ο κώδικας επαγγελματικής ευθύνης και συμπεριφοράς που επιμελείται το Institute of Internal Auditors των ΗΠΑ. Οι δύο αυτοί κώδικες αναφέρονται με λεπτομέρεια σε συγκεκριμένο τρόπο συμπεριφοράς και αντιμετώπισης επαγγελματικών θεμάτων και καταστάσεων.

2.7.2 Νομική ευθύνη

Ο νόμος περί ορκωτών ελεγκτών, προβλέπει την ασφάλισή τους έναντι απαιτήσεων αποζημίωσης που πιθανόν να προκύψουν από σκόπιμη ενέργεια ή παράλειψη του ορκωτού κατά τον έλεγχο και την έκδοση του πιστοποιητικού ελέγχου εφόσον αυτή οφείλεται σε δόλο ή βαριά αμέλεια του ελεγκτή και αποδεδειγμένα προκλήθηκε από τη χρήση του πιστοποιητικού ελέγχου (αρθ.19,Π.Δ. 226/92). Στο ίδιο άρθρο καθορίζονται και τα ελάχιστα ποσά αποζημίωσης που θα καλύπτει η ασφάλιση.

2.8 Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα

Τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (International Accounting Standards - IAS) είναι λογιστικές πρακτικές υπό τη μορφή νόμων με τους οποίους καλούνται να εναρμονιστούν υποχρεωτικά οι εταιρίες, μετά από κοινοτική οδηγία. Μετά από μια μικρή καθυστέρηση στην επιτακτικότητα της εφαρμογής τους, έγιναν υποχρεωτικά από το 2006, αρχικά για τις εισηγμένες εταιρίες αλλά και για τις υπόλοιπες. Τα ΔΛΠ εμπλουτίστηκαν με οδηγίες

που άλλαξαν τον προσανατολισμό τους, που αρχικά ήταν αυστηρά λογιστικός, και είναι πλέον γνωστά ως Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (IFRS).

Τα πρότυπα εκδόθηκαν την περίοδο 1973-2001 από την Επιτροπή Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (IASB).

Τα βασικά όργανα κατάρτισης των προτύπων είναι:

- Η Επιτροπή Διεθνών Λογιστικών Προτύπων
- Το Σώμα Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (IASB)
- Η Συμβουλευτική Επιτροπή Προτύπων (SAC)
- Η Επιτροπή Διεργητικών Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (IFRIC)
- Η Ευρωπαϊκή Ένωση

Τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα είναι:

- ΔΛΠ 1: Παρουσίαση Οικονομικών Καταστάσεων
- ΔΛΠ 2: Αποθέματα
- ΔΛΠ 7: Καταστάσεις Ταμειακών Ροών
- ΔΛΠ 8: Λογιστικές Πολιτικές, Αλλαγές στις Λογιστικές Εκτιμήσεις και Λάθη
- ΔΛΠ 10: Γεγονότα μετά την ημερομηνία του Ισολογισμού
- ΔΛΠ 11: Κατασκευαστικές Συμβάσεις
- ΔΛΠ 12: Φόροι Εισοδήματος
- ΔΛΠ 14: Οικονομικές Πληροφορίες Κατά Τομέα
- ΔΛΠ 16: Ενσώματα Πάγια
- ΔΛΠ 17: Μισθώσεις
- ΔΛΠ 18: Έσοδα
- ΔΛΠ 19: Παροχές σε Εργαζόμενους
- ΔΛΠ 26: Λογιστική και Πληροφόρηση Προγραμμάτων Παροχών Αποχώρησης από την Υπηρεσία
- ΔΛΠ 20: Λογιστική των Επιχορηγήσεων και Γνωστοποίηση της Κρατικής Υποστήριξης
- ΔΛΠ 21: Οι Επιδράσεις των Μεταβολών στις Τιμές Συναλλάγματος
- ΔΛΠ 23: Κόστος Δανεισμού
- ΔΛΠ 24: Γνωστοποιήσεις Συνδεδεμένων Μερών
- ΔΛΠ 27: Ενοποιημένες και Ατομικές Οικονομικές Καταστάσεις
- ΔΛΠ 28: Επενδύσεις σε Συγγενείς Επιχειρήσεις

- ΔΛΠ 29: Παρουσίαση Οικονομικών Στοιχείων σε Υπερπληθωριστικές Οικονομίες
- ΔΛΠ 30: Γνωστοποιήσεις στις Οικονομικές Καταστάσεις Τραπεζών και Όμοιων Χρηματοοικονομικών Ιδρυμάτων
- ΔΛΠ 31: Επενδύσεις σε Κοινοπραξίες
- ΔΛΠ 32: Χρηματοοικονομικά Μέσα: Αναγνώριση και Αποτίμηση
- ΔΛΠ 33: Κέρδη ανά Μετοχή
- ΔΛΠ 34: Ενδιάμεσες Οικονομικές Καταστάσεις
- ΔΛΠ 36: Μείωση της Αξίας Στοιχείων του Ενεργητικού
- ΔΛΠ 37: Προβλέψεις, Ενδεχόμενες Υποχρεώσεις και Ενδιάμεσες Απαιτήσεις
- ΔΛΠ 38: Άυλα Στοιχεία του Ενεργητικού
- ΔΛΠ 40: Επενδύσεις σε Ακίνητα
- ΔΛΠ 41: Γεωργία

2.9 U.S GAAP

Είναι γενικά αποδεκτές λογιστικές αρχές που εγκρίθηκαν από την Αμερικανική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (SEC). Ενώ η Αμερικανική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έχει δηλώσει ότι προτίθεται να μεταβεί από τα US GAAP στα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (ΔΠΧΠ), αυτά διαφέρουν σημαντικά από τα US GAAP και η πρόοδος είναι αργή και αβέβαιη.

2.10 Οι Ομοιότητες και οι Διαφορές των IFRS και των US GAAP

Οι ομοιότητες και οι διαφορές που υπάρχουν μεταξύ των US GAAP και των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων είναι αρκετά διακριτές. Κατά τη σύγκριση των US GAAP με τα IFRS διαπιστώνουμε ότι διαφορές εντοπίζονται κυρίως σε δύο σημεία, αφενός στους κανόνες και αφετέρου στις αρχές που βασίζονται. Επιπλέον τα US GAAP υποστηρίζονται από τρεις πτυχές και αυτές είναι: (1) Νομική (2) Οικονομική, και (3) ένα Σύστημα Κοινωνικής Λογιστικής. Αντίθετα, τα IFRS βασίζονται στην αρχή του λογιστικού προτύπου και ως εκ τούτου ικανοποιούν τις κοινωνικές οικονομικές ανάγκες της χώρας

Μερικά παραδείγματα αυτών των διαφορών είναι τα εξής:

Αποτίμηση των στοιχείων του ενεργητικού – ακινήτων

Τα U.S. GAAP απαιτούν τη χαμηλότερη τιμή μεταξύ της τιμής κόστους ή της αγοραίας αξίας, σύμφωνα με το SFAS αρ. 144 «Λογιστική για την απομείωση ή διάθεση των μακρόβιων περιουσιακών στοιχείων», έτσι όπως έχει κωδικοποιηθεί από το ASC 360 «Περιουσία, Εγκαταστάσεις και Εξοπλισμός». Σύμφωνα όμως με τα IFRS και συγκεκριμένα το IAS 16, «Ενσώματα Πάγια» απαιτείται αποτίμηση στο ιστορικό κόστος

αλλά και διενέργεια αποσβέσεων για τα πάγια στοιχεία, ενώ επιτρέπονται αναπροσαρμογές στην εύλογη αξία.

Υπεραξία και άυλα περιουσιακά στοιχεία

Σύμφωνα με τα U.S. GAAP δεν επιτρέπεται η απόσβεση της υπεραξίας. Τα U.S. GAAP απαιτούν η υπεραξία να επανεξετάζεται για απομείωση εντός των ορίων της σύνεσης. Τα άλλα άυλα περιουσιακά στοιχεία εξακολουθούν να είναι αποσβεστέα, σύμφωνα με τα U.S. GAAP και με τα IFRS.

Κόστος Αποθεμάτων

Κατά την εκτίμηση του κόστους, τα U.S. GAAP επιτρέπουν τις μεθόδους αποτίμησης Last In First Out (LIFO), First In First Out (FIFO) και το μέσο σταθμικό κόστος (AVCO). Οι μέθοδοι αποτίμησης FIFO και AVCO επιτρέπονται και σύμφωνα με τα IFRS, αλλά όχι και η LIFO, η οποία δεν επιτρέπεται.

Απομείωση Αξίας

Όταν μια εταιρεία χρησιμοποιεί τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα και προβεί σε μείωση της αξίας των αποθεμάτων (write-down), αυτή η μείωση μπορεί να αντιστραφεί στο μέλλον, σε αντίθεση με τα U.S GAAP που δεν το επιτρέπουν.

2.11 Εταιρική διακυβέρνηση και ελεγκτική

Η εταιρική διακυβέρνηση ορίζεται ως το πλέγμα μηχανισμών, διαδικασιών και δομών με το οποίο μια επιχείρηση διοικείται και κατευθύνεται, με σκοπό την αύξηση της περιουσίας των μετόχων και τη διασφάλιση των θεμιτών συμφερόντων των άλλων ομάδων ενδιαφερομένων.⁴

Η εταιρική διακυβέρνηση προσπαθεί να επιλύσει τα προβλήματα που προκύπτουν από το διαχωρισμό της ιδιοκτησίας με τη διοίκηση της επιχείρησης.

Οι ρυθμίσεις εταιρικής διακυβέρνησης αναφέρονται στο πρόβλημα του ηθικού κινδύνου των μελών της διοίκησης, λόγω σύγκρουσης των συμφερόντων τους με αυτά των μετόχων.

Οι δικλίδες εταιρικής διακυβέρνησης αναπτύσσονται με πρωτοβουλία της ίδιας της επιχείρησης ή επιβάλλονται από την κοινωνία και το κράτος. Βασικό χαρακτηριστικό

⁴ Καραμάνης Κωνσταντίνος, 2008. Σύγχρονη Εκλεκτική

κάθε συστήματος εταιρικής διακυβέρνησης είναι η επίβλεψη όλων των ενεργειών της διοίκησης και η καθιέρωση διαφάνειας στη λήψη αποφάσεων. Σε αυτό το σύστημα λοιπόν σημαντικό ρόλο διαδραματίζουν τα μέλη της εκτελεστικής διοίκησης, το διοικητικό συμβούλιο, η επιτροπή ελέγχου καθώς και οι εσωτερικοί και εξωτερικοί ελεγκτές.

Τα τελευταία χρόνια και σε μια προσπάθεια να μειωθούν οι απάτες και τα λογιστικά σκάνδαλα ο νόμος επέβαλε μια σειρά από αυστηρές ρυθμίσεις για την προώθηση της εταιρικής διακυβέρνησης.

Ενδεικτικά:

Διοικητικό Συμβούλιο: Τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου οφείλουν να διαβεβαιώνουν ότι οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις δεν περιέχουν γνωστά σε αυτούς σφάλματα. Επιπλέον οφείλουν να αξιολογούν την αποτελεσματικότητα του συστήματος εσωτερικών δικλίδων.

Ελεγκτής: Ο Ελεγκτής οφείλει να αναφέρεται στη σχετική δήλωση του διοικητικού συμβουλίου κατά την κατάρτιση της έκθεσης ελέγχου.

Επιτροπή Ελέγχου: Τα μέλη της επιτροπής ελέγχου πρέπει να είναι μη εκτελεστικά μέλη του διοικητικού συμβουλίου και μάλιστα ένα από αυτά θα πρέπει να έχει λογιστικές γνώσεις και να είναι ειδικός σε λογιστικά θέματα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

3. ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΕΡΔΩΝ

3.1 Γενικά

Το φαινόμενο της διαχείρισης κερδών είναι η αλλοίωση των λογαριασμών και των οικονομικών καταστάσεων μιας εταιρείας από την ίδια της τη διοίκηση με απώτερο σκοπό να παρουσιαστεί μια χρηματοοικονομική εικόνα η οποία σε καμιά περίπτωση δεν αντικατοπτρίζει την πραγματική χρηματοοικονομική θέση και απόδοση της. Το φαινόμενο αυτό συχνά αναφέρεται και ως δημιουργική λογιστική και μπορεί να οδηγήσει στην παραπληροφόρηση ή ακόμη και στην εξαπάτηση των χρηστών των λογιστικών καταστάσεων.

3.2 Ορισμός

Οι Healy & Wahlen πρότειναν έναν ορισμό για το φαινόμενο της διαχείρισης κερδών. « Η διαχείριση κερδών είναι το φαινόμενο κατά το οποίο τα στελέχη της ανώτατης διοίκησης χρησιμοποιούν την κρίση τους κατά την απεικόνιση των οικονομικών αποτελεσμάτων και διαμορφώνουν τις συναλλαγές με τέτοιο τρόπο ώστε να αλλοιώσουν τα αποτελέσματα. Αυτό γίνεται για δύο κυρίως λόγους: α) για την παραπλάνηση όσων έχουν συμφέροντα από την εταιρεία που βασίζονται στην χρηματοοικονομική της επίδοση και β) για να εκμαιεύσουν τα συμφωνηθέντα βάσει συμβολαίων αποτελέσματα που βασίζονται στις δημοσιοποιημένες οικονομικές καταστάσεις.»⁵

Καθώς όμως δεν υπάρχει κάποιος γενικά και σε παγκόσμια κλίμακα αποδεχτός ορισμός του φαινομένου της διαχείρισης των κερδών θα χρησιμοποιήσουμε και κάποιους εναλλακτικούς. Οι συγκεκριμένοι ορισμοί μπορούν να κατηγοριοποιηθούν σε τρεις ομάδες ανάλογα με τις μεθόδους που ακολουθούνται και τα κίνητρα που τις «επιβάλλουν». Έτσι λοιπόν υπάρχει η ευεργετική (άσπρη) διαχείριση κερδών η οποία ενισχύει τη διαφάνεια της λογιστικής απεικόνισης, ο «γκρι» χειρισμός ο οποίος βρίσκεται μέσα στα όρια των λογιστικών κανόνων και της συμμόρφωσης με τη νομοθεσία και χρησιμοποιείται είτε για καιροσκοπικούς λόγους είτε για τη βελτίωση της αποδοτικότητας της εταιρείας. Τέλος υπάρχει και η ολέθρια (μαύρη) διαχείριση κερδών η οποία περιλαμβάνει τη σκόπιμη παραπλάνηση των χρηστών και την απάτη. Οι ορισμοί για κάθε μία από τις παραπάνω ομάδες έχουν ως εξής:

⁵ Healy and Wahlen (1999, p. 368).

Άσπρη: «Διαχείριση κερδών είναι να εκμεταλλεύεται κανείς την πληθώρα επιλογών των λογιστικών χειρισμών προκειμένου η διοίκηση να φανερώσει τις προσδοκίες σχετικά με τις μελλοντικές ταμειακές ροές της επιχείρησης»

Γκρι: «Διαχείριση κερδών είναι η επιλογή ενός λογιστικού χειρισμού ο οποίος είτε θα μεγιστοποιήσει την ωφέλεια μόνο της ανώτατης διοίκησης είτε θα είναι οικονομικά αποτελεσματικός»

Μαύρη: «Διαχείριση κερδών είναι η πρακτική να χρησιμοποιούνται διάφορες μέθοδοι ώστε να επιτευχθεί η αλλοίωση των αποτελεσμάτων, η σκόπιμη παραπλάνηση των χρηστών και να μειωθεί η διαφάνεια των οικονομικών καταστάσεων »

Η Διαχείριση κερδών περιλαμβάνει όλο το φάσμα από τη λεγόμενη συντηρητική λογιστική έως την απάτη. Το κίνητρο της διοίκησης είναι αυτό που καθορίζει σε ποιο σημείο τοποθετούνται οι ενέργειες μια επιχείρησης.

Conservative Accounting	Moderate Accounting	Aggressive Accounting	Fraud
----------------------------	------------------------	--------------------------	-------

3.3 Γιατί τα κέρδη μια επιχείρησης είναι τόσο σημαντικά ώστε να αποτελούν αντικείμενο διαχείρισης;

Η λογιστική πληροφόρηση κατέχει σημαντικό ρόλο στη διαδικασία λήψης αποφάσεων, και αποτελεί την «ακτινογραφία» της κάθε επιχείρησης οποιαδήποτε χρονική στιγμή. Τα κέρδη μιας εταιρείας είναι σημαντικά εξαιτίας αυτής της πληροφόρησης που περιέχουν.

Η λογιστική είναι σημαντική διότι διαδραματίζει ένα διπλό ρόλο. Ο πρώτος είναι αυτός της πληροφόρησης, και προκύπτει από την ανάγκη και την απαίτηση των επενδυτών για πληροφορίες έτσι ώστε να προβλέψουν τις μελλοντικές ταμειακές ροές και να αξιολογήσουν τον κίνδυνο στον οποίο πρόκειται να εκτεθούν. Οι επενδυτές βασίζονται για την άντληση της απαραίτητης πληροφόρησης στα δημοσιευμένα κέρδη. Έχει αποδειχθεί ότι υπάρχει πολύ σημαντική σχέση ανάμεσα στα δημοσιευμένα κέρδη και στην τιμή της μετοχής μιας εταιρείας. Μάλιστα αυτή η σχέση είναι πιο ισχυρή και πιο στενά συνδεδεμένη από ότι άλλα λογιστικά και χρηματοοικονομικά δεδομένα όπως π.χ. οι πωλήσεις και οι ταμειακές ροές.⁶

⁶ Francis, Schipper and Vincent, 2003

Ο δεύτερος σημαντικός ρόλος της λογιστικής είναι αυτός της «διαχείρισης» και προκύπτει από το διαχωρισμό μεταξύ της ιδιοκτησίας και διοίκησης μιας εταιρείας. Οι managers, οι οποίοι διοικούν μια εταιρεία, συνήθως δρουν και ενεργούν με απώτερο σκοπό το δικό τους όφελος και έρχονται συχνά σε σύγκρουση με τους μετόχους οι οποίοι είναι και οι ιδιοκτήτες, καθώς υπάρχουν αντικρουόμενα συμφέροντα. Οι μέτοχοι λοιπόν αναζητούν τη λογιστική πληροφόρηση έτσι ώστε να ελέγχουν τους managers και να παρέχουν τα απαραίτητα κίνητρα ώστε τα συμφέροντα και των δύο πλευρών να συμβαδίζουν. Έτσι, μια σημαντική λειτουργία της λογιστικής είναι να περιορίσει τους managers ώστε να δρουν προς το συμφέρον των μετόχων.⁷

Υπάρχουν τρεις διαφορετικές θεωρίες που μπορούν να μας βοηθήσουν να καταλάβουμε πόσο σημαντικά είναι τα κέρδη για μια εταιρεία.

3.3.1 Η θεωρία των συμβολαίων.

Μια εταιρεία είναι ένα πλέγμα συμβολαίων. Συμβόλαια μεταξύ της εταιρείας, εξωτερικών μερών αλλά και εσωτερικών μερών, όπως η ανώτερη διοίκηση και οι εργαζόμενοι. Όπως είναι λοιπόν αναμενόμενο υπάρχουν συγκρούσεις συμφερόντων μεταξύ των ενδιαφερόμενων μερών. Για παράδειγμα οι διάφοροι πιστωτές επιθυμούν να μη πληρώνονται τα μερίσματα μέχρι να αποπληρωθούν οι απαιτήσεις τους ενώ αντίθετα, οι μέτοχοι επιθυμούν να λαμβάνουν πρώτα το μέρισμα. Οι εργαζόμενοι επιθυμούν να έχουν περισσότερα προνόμια ενώ η διοίκηση επιθυμεί το αντίθετο ώστε να επιτευχθεί το μεγαλύτερο δυνατό κέρδος.

Έτσι λοιπόν τα κέρδη μιας εταιρείας αποτελούν το πιο λογικό μέγεθος για να ελέγχουν οι μέτοχοι την απόδοση της διοίκησης. Ειδικότερα τα κέρδη αποτελούν τη βάση και οριοθετούν το πλαίσιο στο οποίο κινούνται τα διαφορετικά συμβόλαια που συνθέτουν την εταιρεία.

Λαμβάνοντας υπόψη τη συγκεκριμένη θεωρία, γίνεται εύκολα κατανοητό ότι η διαχείριση κερδών αποτελεί μια ευκαιριακή συμπεριφορά με αποκλειστικό σκοπό να επιτευχθούν συγκεκριμένα αποτελέσματα, τα οποία απαιτούνται από το μεγάλο πλήθος των συμβολαίων που έχει αναλάβει μια εταιρεία.

3.3.2 Η θεωρία της λήψης αποφάσεων.

Η συγκεκριμένη θεωρία υποστηρίζει ότι τα αποτελέσματα μιας εταιρείας προκύπτουν από την αλληλεπίδραση των αποφάσεων που λαμβάνονται στο εσωτερικό της. Έτσι

⁷ Watts and Zimmerman, 1978

λοιπόν για να ερμηνεύσει κάποιος τη «συμπεριφορά» μιας εταιρείας αρκεί να εντοπίσει τα άτομα που λαμβάνουν τις κρίσιμες αποφάσεις και να αναλύσει τα συμφέροντα τους.

Για να καταλάβουμε σε αυτή την περίπτωση πόσο σημαντικά είναι τα κέρδη για μια εταιρεία, αρκεί να αναρωτηθούμε πόσο σημαντικά είναι τα κέρδη για αυτούς που λαμβάνουν τις αποφάσεις.

Η θεωρία υποδεικνύει ότι η διαχείριση κερδών είναι εντελώς αβλαβής όταν οι αποφάσεις που λαμβάνονται βασίζονται σε αλλοιωμένες οικονομικές καταστάσεις είναι ακριβώς οι ίδιες με αυτές που βασίζονται σε πραγματικές. Αρκεί όλοι οι εμπλεκόμενοι να γνωρίζουν το μέγεθος και την κατεύθυνση της απόπειρας για διαχείριση κερδών. Έτσι λοιπόν μια εταιρεία θα αλλοιώσει τις οικονομικές της καταστάσεις ως απάντηση σε όλους αυτούς που θεωρούν δεδομένο ότι θα το πράξει. Για παράδειγμα όταν όλοι περιμένουν ότι μια εταιρεία θα διαχειριστεί τα κέρδη της κατά 10% και αυτή αποφασίσει να δημοσιεύσει τα πραγματικά δεδομένα, -τα οποία θα είναι μειωμένα κατά 10% από τις προσδοκίες της αγοράς- αυτό θα έχει ως συνέπεια η τιμή της μετοχής της να διαπραγματεύεται σε χαμηλότερα επίπεδα. Το φαινόμενο αυτό είναι γνωστό ως «signal jamming»⁸

3.3.4 Η νομικο-πολιτική προσέγγιση.

Η συγκεκριμένη θεωρία αναγνωρίζει τη σύγκρουση συμφερόντων μεταξύ της ανώτερης διοίκησης και των μετόχων. Πιο συγκεκριμένα μια εταιρεία είναι μια ομάδα περιουσιακών στοιχείων τα οποία «γεννούν» θετικές χρηματοροές. Οι χρηματοροές όμως αυτές δεν ανήκουν στα άτομα που διαχειρίζονται τα περιουσιακά στοιχεία και κατά συνέπεια λαμβάνουν τις αποφάσεις(ανώτερη διοίκηση) αλλά στους μετόχους.

Κατά συνέπεια, οι μέτοχοι, οι οποίοι βρίσκονται εκτός της επιχείρησης, βασίζονται αποκλειστικά στις δημοσιοποιημένες λογιστικές καταστάσεις προκειμένου να αντλήσουν πληροφόρηση. Τις λογιστικές αυτές καταστάσεις όμως, τις καθορίζουν η ανώτερη και ανώτατη διοίκηση, οι οποίες βρίσκονται εντός της επιχείρησης, με τις αποφάσεις που λαμβάνουν.

Σαν αποτέλεσμα, και σύμφωνα με τη συγκεκριμένη θεωρία είναι λογικό να υπάρχει διαχείριση κερδών σε μια εταιρεία με σκοπό την πλασματική αύξηση της αποδοτικότητας. Με αυτό τον τρόπο η ανώτερη και ανώτατη διοίκηση καταφέρνει να κτίσει μια αρμονική σχέση με τους μετόχους αφού και οι δύο πλευρές είναι ικανοποιημένες.

⁸ Stein, 1989, Dye, 1988

3.4 Ποια είναι τα κίνητρα που οδηγούν στη δημιουργική λογιστική;

Τι είναι όμως αυτό που πραγματικά οδηγεί τη διοίκηση μιας εταιρείας να «παίξει με τους αριθμούς» και να παρουσιάσει διαφορετικά από τα πραγματικά αποτελέσματα;

Υπάρχει ένα πλήθος κινήτρων τα οποία συσχετίζονται μεταξύ τους και χωρίζονται σε δύο κατηγορίες. Είναι τα κίνητρα που απορρέουν από το εσωτερικό περιβάλλον της εταιρείας και αυτά που είναι αποτέλεσμα εξωτερικών πιέσεων.

3.4.1 Αμοιβές των στελεχών

Ένα από τα σημαντικότερα κίνητρα, το οποίο προκύπτει από το εσωτερικό περιβάλλον, είναι η προσπάθεια των ανώτερων διοικητικών στελεχών να επιτύχουν τους στόχους που τους έχουν ανατεθεί με αποτέλεσμα να εισπράξουν το bonus που είναι άμεσα συνδεδεμένο με την εκπλήρωση αυτών των στόχων. Σύμφωνα με τη θεωρία της αμοιβής των διοικητικών στελεχών⁹, δημιουργούνται ισχυρά κίνητρα για διαχείριση κερδών όταν οι αμοιβές των στελεχών είναι άρρηκτα συνδεδεμένες με τα κέρδη της εταιρείας. Οι Dechow & Sloan κατάφεραν να αποδείξουν ότι τα διοικητικά στελέχη μειώνουν τα έξοδα για έρευνα και ανάπτυξη, την τελευταία χρονιά της «θητείας» τους, ώστε να αυξήσουν τα κέρδη και κατά συνέπεια να εισπράξουν μεγάλα χρηματικά ποσά πριν φύγουν από την εταιρεία¹⁰. Μια ακόμη έρευνα που διεξήχθη από τον Healy¹¹ αποδεικνύει ότι τα στελέχη είναι πιθανόν να προβούν σε διαχείριση κερδών όταν έχουν επιτύχει τους στόχους τους και δεν έχουν να κερδίσουν τίποτα παραπάνω από τα κέρδη που υπερκαλύπτουν αυτούς τους στόχους. Έτσι «φυλάσσουν» αυτό το πλεόνασμα ώστε να το χρησιμοποιήσουν σε επόμενες λογιστικές χρήσεις.

Τα διοικητικά στελέχη δέχονται πιέσεις και από το εξωτερικό περιβάλλον. Πιέσεις που τους οδηγούν στο «μαγείρεμα των βιβλίων». Ας εξετάσουμε τα κίνητρα που είναι αποτέλεσμα αυτών των πιέσεων.

3.4.2 Περιορισμοί στη δανειοδότηση

Πολλοί πιστωτές συχνά θέτουν περιορισμούς (Debt Covenants) για να δανείσουν ή για να συνεχίσουν να δανείζουν μια εταιρεία. Αυτοί οι περιορισμοί τίθενται έτσι ώστε να εξασφαλίσουν οι διάφοροι πιστωτές ότι η εκάστοτε εταιρεία θα έχει επαρκή ρευστότητα για να αποπληρώσει το χρέος της. Οι περιορισμοί αυτοί έχουν να κάνουν με την αποπληρωμή μερισμάτων προς τους μετόχους, το συνολικό δανεισμό που έχει λάβει μια εταιρεία, τα χρηματοοικονομικά στοιχεία που παρουσιάζονται στις λογιστικές

⁹ RL Watts & Zimmerman, Positive Accounting Theory, Prentice-Hall, New Jersey, 1986

¹⁰ PM Dechow & RG Sloan, Executive incentives and the horizon problem: An empirical investigation, Journal of Accounting and economics, vol.14, 1991, pp. 51-89.

¹¹ PM Healy, The effect of bonus schemes on accounting decisions, Journal of Accounting and economics, vol.7, 1985, pp. 85-107.

καταστάσεις καθώς και με συγκεκριμένους χρηματοοικονομικούς δείκτες. Σαν αποτέλεσμα οι εταιρείες προκειμένου να μην παραβιάζουν τους συγκεκριμένους περιορισμούς και να είναι σε θέση να αντλούν χρηματοδότηση, προβαίνουν στην διαχείριση των κερδών τους με αλλοίωση των πραγματικών αποτελεσμάτων. Οι DeFond & Jiambalvo¹² κατάφεραν να αποδείξουν ότι οι εταιρίες που έχουν παραβιάσει αυτούς τους περιορισμούς είχαν προβεί κατά την προηγούμενη λογιστική χρήση σε μεθόδους δημιουργικής λογιστικής, προσπαθώντας να αποφύγουν την παραβίαση των περιορισμών για όσο το δυνατόν μεγαλύτερο χρονικό διάστημα.

3.4.3 Κίνητρα που σχετίζονται με την πρόσβαση στις αγορές κεφαλαίου.

Ένα από τα σημαντικότερα κίνητρα για μια εταιρεία να προβεί σε πρακτικές διαχείρισης κερδών είναι η προσέλκυση επενδύσεων.

Σύμφωνα με μια έρευνα αποδείχθηκε ότι οι εταιρείες οι οποίες βρίσκονται σε διαδικασία δανειοδότησης με τη μέθοδο της αρχικής δημόσιας προσφοράς, είναι πιθανότερο σε σχέση με τις άλλες εταιρείες, να χρησιμοποιήσουν τεχνικές διαχείρισης κερδών - όπως η χρήση μεθόδου απόσβεσης που επιτρέπει να δημοσιευτούν μεγαλύτερα κέρδη- τη χρονιά της δανειοδότησης αλλά και τα μετέπειτα έτη¹³. Σε αυτές τις περιπτώσεις το κίνητρο είναι η προσέλκυση κεφαλαίων καθώς η εταιρεία επιθυμεί να δείξει ότι είναι πιο επικερδής και να πείσει τους επενδυτές να αγοράσουν τις μετοχές της.

Ένα ακόμη σημαντικό κίνητρο που εμπίπτει σε αυτή την κατηγορία είναι το γεγονός ότι μια εταιρεία μπορεί να ' μαγειρέψει' τα βιβλία της προκειμένου τα αποτελέσματα της χρήσης να συμβαδίζουν με τις προβλέψεις και αναλύσεις των χρηματοοικονομικών αναλυτών. Μια σειρά ερευνών έχει αποδείξει ότι σε πολλές περιπτώσεις οι προβλέψεις των αναλυτών ήταν ακριβέστατες και σε άλλες περιπτώσεις είχαν ξεπεραστεί, ενώ σπανίως οι προβλέψεις ήταν ατυχείς.¹⁴

Τέλος οι DeGeorge, Patel & Zeckhauser θεωρούν ότι ένα ακόμη πολύ σημαντικό κίνητρο για τη διαχείριση κερδών αποτελεί το γεγονός ότι η εταιρία δεν επιθυμεί να δείξει ζημίες σε κάποια χρήση αλλά αντιθέτως επιθυμεί να επιτυγχάνει αύξηση των κερδών της από έτος σε έτος. Έτσι με αυτό τον τρόπο η εταιρεία μπορεί να επιτύχει την εξομάλυνση των δημοσιευμένων κερδών από έτος σε έτος κάτι που θα την κάνει πιο αξιόπιστη.

¹² ML DeFond & J Jiambalvo, Debt convent effects and the manipulation of accruals, Journal of Accounting and economics, vol.17, 1994, pp.144-176.

¹³ Teoh, Wong, & Rao.

¹⁴ Ibid.; LD Brown, 'Managerial Behaviour and the bias in analysts' 'earnings forecasts', Working Paper, Georgia State University, 1998.

3.4.4 Κίνητρα Κανονιστικών Ρυθμίσεων

Εταιρείες που δραστηριοποιούνται σε συγκεκριμένους κλάδους όπως στον τραπεζικό, στον ασφαλιστικό ή στον κλάδο της ενέργειας ελέγχονται συστηματικά σε θέματα συμμόρφωσης με διατάξεις που συνδέονται άμεσα με τα νούμερα των λογιστικών καταστάσεων και τους χρηματοοικονομικούς δείκτες. Για παράδειγμα, οι τράπεζες οφείλουν να τηρούν κάποιες συγκεκριμένες απαιτήσεις όπως να έχουν συγκεκριμένη επάρκεια σε κεφάλαια και κάποιιο δείκτη τους να μην πέφτουν κάτω από κάποια όρια, ενώ οι ασφαλιστικές εταιρείες επιτρέπεται να κερδίζουν μέχρι ένα συγκεκριμένο όριο στις επενδύσεις που πραγματοποιούν. Έτσι λοιπόν οι συγκεκριμένοι περιορισμοί δίνουν επιπλέον κίνητρα σε στελέχη ώστε να εφαρμόσουν πρακτικές επηρεασμού των λογιστικών τους καταστάσεων.

3.5 Τύποι διαχείρισης κερδών

Υπάρχουν δύο τύποι διαχείρισης κερδών. Ο πρώτος τύπος είναι η διαχείριση κερδών για να παρουσιαστεί η εικόνα της ενισχυμένης απόδοσης και αποδοτικότητας και ο δεύτερος είναι η καιροσκοπική ή ευκαιριακή διαχείριση κερδών, όπως για παράδειγμα ,όταν η διοίκηση παρουσιάζει τα κέρδη ευκαιριακά και με τέτοιο τρόπο ώστε να μεγιστοποιήσει την ωφελιμότητά της.¹⁵

Υπάρχουν αρκετές έρευνες που αποδεικνύουν την ύπαρξη και των δύο τύπων διαχείρισης κερδών.

Σύμφωνα με τους Burgstahler και Dichev (1997), οι managers ασκούν και εμπλέκονται συχνά σε διαδικασίες ευκαιριακής διαχείρισης κερδών προκειμένου να αποφύγουν να παρουσιάσουν ζημίες ή πτώση των κερδών.

Ενώ οι Siregar και Utama το 2008 βρήκαν αποτελέσματα που αποδεικνύουν ισχυρή ύπαρξη διαχείρισης κερδών για λόγους αποδοτικότητας.

3.6 Συνθήκες που ευνοούν την διαχείριση κερδών

Όσο ισχυρά και αν είναι τα κίνητρα τα οποία αναλύθηκαν προηγουμένως, υπάρχουν και κάποιες συνθήκες οι οποίες όταν υφίστανται μέσα σε ένα εταιρικό περιβάλλον ευνοούν την ανάπτυξη του φαινομένου της δημιουργικής λογιστικής. Αποτελεί ευθύνη της κάθε εταιρείας να διασφαλίσει ότι έχει ενεργοποιήσει όλες τις απαραίτητες δικλείδες ασφαλείας ώστε να περιοριστεί το φαινόμενο.

Στον πίνακα¹⁶ που ακολουθεί φαίνονται κάποιες από αυτές τις συνθήκες:

¹⁵ Scott, 2000

¹⁶ Giroux Gary, 2004, Detecting Earnings Management, John Wiley & Sons

ΣΥΝΘΗΚΕΣ ΠΟΥ ΕΥΝΟΟΥΝ ΤΗΝ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΕΡΔΩΝ		
ΣΥΝΘΗΚΗ	ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ	
1	Ισχυρός CEO με προνόμια	Ένας ισχυρός CEO, ο οποίος δέχεται ελάχιστο έλεγχο από το διοικητικό συμβούλιο και τα άλλα στελέχη, έχει ισχυρά κίνητρα να προωθήσει τα δικά του συμφέροντα και να αποδυναμώσει την εταιρεία.
2	Όταν το διοικητικό συμβούλιο αποτελείται από εσωτερικά στελέχη	Σε αυτή την περίπτωση, το διοικητικό συμβούλιο χάνει την ανεξαρτησία του και κατά συνέπεια δεν είναι σε θέση να ασκήσει σωστά έλεγχο στην απόδοση και τις ενέργειες των ανώτατων στελεχών, ενώ παράλληλα δημιουργείται κίνητρο για την προώθηση των συμφερόντων τους.
3	Διάρθρωση του διοικητικού συμβουλίου	Όταν το διοικητικό συμβούλιο και τα άλλα όργανα δεν επανδρώνονται από τα κατάλληλα άτομα με τις κατάλληλες γνώσεις και τις κατάλληλες ιδιότητες.
4	Αμοιβές των ανώτατων διοικητικών στελεχών	Όταν δεν κοινοποιούνται πληροφορίες για την διάρθρωση των αμοιβών και των bonus των ανώτατων διοικητικών στελεχών και όταν οι αμοιβές είναι άρρηκτα συνδεδεμένες με τα αποτελέσματα της εταιρείας.
5	Εσωτερικός και εξωτερικός έλεγχος	Όταν οι εσωτερικοί και οι εξωτερικοί ελεγκτές δίνουν αναφορά κατευθείαν στον CFO, ή όταν οι εξωτερικοί ελεγκτές δεν επιλέγονται και δεν ασκούν τον έλεγχο σύμφωνα με τις διατάξεις του νόμου.

Πίνακας 1: Συνθήκες που ευνοούν την διαχείριση κερδών

3.7 Μέθοδοι διαχείρισης κερδών

Το πώς διαχειρίζεται κάποιος τα κέρδη σε μια εταιρεία είναι παράγοντας πολλών μεταβλητών, συνθηκών και καθορίζεται κυρίως από το λόγο για τον οποίο θέλει να αλλοιώσει τις οικονομικές καταστάσεις. Οι πιο διαδεδομένοι τρόποι είναι¹⁷:

- Η επιλογή ενός συγκεκριμένου λογιστικού χειρισμού από μια ευρεία γκάμα χειρισμών σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, για την αποτύπωση κάποιων γεγονότων. Όπως για παράδειγμα η επιλογή της μεθόδου LIFO έναντι της FIFO για τη αποτίμηση των αποθεμάτων, η επιλογή της σταθερής, φθίνουσας ή της αύξουσας

¹⁷Joshua Ronen & Varda (Lewinstein) Yaar, 2008, Earnings management, Emerging Insights in Theory, Practice, and Research, Springer.

μεθόδου για την απόσβεση των παγίων περιουσιακών στοιχείων, η επιλογή μιας από τις μεθόδους για την αναγνώριση των εσόδων.

- Μία ακόμη σημαντική μέθοδος για να «μαγειρέψει κάποιος τα βιβλία» απορρέει από το γεγονός ότι τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (ΔΛΠ) αλλά και τα αντίστοιχα αμερικάνικα (US GAAP) σε πολλές περιπτώσεις απαιτούν να γίνουν προβλέψεις και εκτιμήσεις για μελλοντικά γεγονότα και μεγέθη. Ως αποτέλεσμα τα στελέχη της ανώτερης διοίκησης κάνουν τις προβλέψεις τους ανάλογα με το πώς επιθυμούν να διαμορφωθούν τα οικονομικά αποτελέσματα στο παρόν. Τέτοιου είδους απαιτούμενες προβλέψεις είναι η εκτίμηση της αξίας των παγίων περιουσιακών στοιχείων στο μέλλον, οι προβλέψεις για επισφαλείς πελάτες κ.α.

- Οι αποφάσεις σχετικά με την πραγματική παραγωγή και τις διάφορες επενδύσεις που θα αναληφθούν, μπορεί να επηρεάσει σε μεγάλο βαθμό τα κέρδη μιας εταιρείας στο τέλος της οικονομικής χρήσης. Ένα αρμόδιο διευθυντικό στέλεχος μπορεί να μειώσει τα έξοδα για έρευνα και ανάπτυξη, τα έξοδα για marketing ή τα έξοδα πωλήσεων. Με αυτό τον τρόπο πετυχαίνει την αύξηση των κερδών και κατά συνέπεια τη λήψη του αντίστοιχου bonus, με όλες τις αρνητικές συνέπειες που αυτό συνεπάγεται για την εταιρεία. Επιπλέον όσον αφορά στις επενδύσεις, οι managers αναλαμβάνουν εκείνες οι οποίες αυξάνουν συγκεκριμένους αριθμοδείκτες και καλυτερεύουν άμεσα τη χρηματοοικονομική θέση μιας εταιρείας, απορρίπτοντας αυτές που θα αποφέρουν θετικές χρηματοροές μακροπρόθεσμα.

- Ένας εξίσου διαδεδομένος τρόπος είναι η διαμόρφωση διαφόρων συναλλαγών με τέτοιο τρόπο ώστε να επιτυγχάνεται το επιθυμητό λογιστικό αποτέλεσμα. Παραδείγματα τέτοιων πρακτικών είναι ο σχεδιασμός και η δημιουργία συγχωνεύσεων προκειμένου να επιτευχθούν τα αναμενόμενα αποτελέσματα ή η διενέργεια συναλλαγών με άμεσα σχετιζόμενα τρίτα μέρη.

- Η διαχείριση του χρόνου στον οποίο θα γίνει μια πώληση ή μια αγορά μπορεί επίσης να επηρεάσει τα οικονομικά αποτελέσματα μιας επιχείρησης. Το συγκεκριμένο φαινόμενο έχει να κάνει με το χρόνο που αναγνωρίζεται το έσοδο σύμφωνα με τα ΔΛΠ.

Οι εταιρείες όμως ακολουθούν διαφορετικές μεθοδολογίες προκειμένου να παραποιήσουν τα έσοδα τους. Τέτοια «τεχνάσματα» είναι τα εξής:

1. Η άμεση καταγραφή στις πωλήσεις των προϊόντων που έχουν δικαίωμα επιστροφής από τον πελάτη. Κάτι τέτοιο παραβιάζει την αρχή αναγνώρισης εσόδων καθώς αν το προϊόν τελικά επιστραφεί δεν υπάρχει πώληση.
2. «Channel stuffing». Σε πολλές περιπτώσεις μια εταιρεία προκειμένου να δείξει ενισχυμένες πωλήσεις για μια περίοδο, προσφέρει εκτεταμένες εκπτώσεις ώστε οι πελάτες να αγοράσουν τα προϊόντα νωρίτερα.
3. «Bill-and-Hold». Αυτού του είδους οι πωλήσεις είναι απλώς εικονικές συναλλαγές. Πρόκειται για μια απλή καταγραφή του παραστατικού χωρίς να υφίσταται η φυσική συναλλαγή.
4. Η τέταρτη πρακτική που ακολουθείται είναι αυτή της πρόωρης αναγνώρισης του εσόδου. Το έσοδο αναγνωρίζεται πριν γίνει η φυσική συναλλαγή με τον πελάτη, αναγνωρίζεται δηλαδή προκαταβολικά πριν το προϊόν καταλήξει στην κατοχή του πελάτη.

3.8 Αναδημοσιευμένες λογιστικές καταστάσεις

Οι αναδημοσιευμένες λογιστικές καταστάσεις είναι η αναδιατύπωση των λογιστικών καταστάσεων και των λογιστικών πληροφοριών που έχουν ήδη δημοσιευτεί. Η αναδημοσίευση λογιστικών καταστάσεων αποτελεί συχνά ένα ισχυρό αποδεικτικό στοιχείο αλλοίωσής τους από την διοίκηση.

Το Αμερικανικό Γενικό Λογιστήριο διεξήγαγε το 2002¹⁸ μια πολλή ενδιαφέρουσα έρευνα. Εξέτασε όλες τις λογιστικές καταστάσεις που είχαν αναδημοσιευτεί από το 1997 έως το 2002 και ανακάλυψε 919 αναδημοσιεύσεις από τις 845 εταιρείες που είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης, στο Αμερικανικό χρηματιστήριο και αυτών που συνθέτουν το δείκτη NASDAQ.

Ένα από τα συμπεράσματα της εν λόγω έρευνας είναι ότι ο αριθμός των αναδημοσιεύσεων για τις μεγάλες εταιρείες συνεχώς αυξάνεται χρόνο με τον χρόνο. Ενδεικτικό είναι το γεγονός ότι το 1981 μόνο τρεις εταιρείες είχαν προβεί σε αναδημοσίευση, σε αντίθεση με το 2002 όπου ο αριθμός άγγιξε τις 200. Επιπλέον πέντε από τις τριάντα εταιρείες του δείκτη NASDAQ και εβδομήντα δύο του δείκτη S&P 500, αναδημοσίευσαν τις καταστάσεις τους.

¹⁸ United States General Accounting Office (GAO), 2002, Financial Statement Restatements; Trends, Market Impacts, Regulatory Responses, and Remaining Challenges.

Ένα δεύτερο ακόμη σημαντικό συμπέρασμα της έρευνας είναι ότι κατάφερε να κατηγοριοποιήσει τις 919 περιπτώσεις ανάλογα με το λόγο για τον οποίο έγινε η αναδημοσίευση. Έτσι λοιπόν οι εννιά κατηγορίες και τα ποσοστά τους φαίνονται στον πίνακα 2.

Όπως φαίνεται από τον παρακάτω πίνακα ο κυριότερος και ο πιο συνήθης λόγος είναι το πρόβλημα της αναγνώρισης των εσόδων με ποσοστό περίπου 40%. Ακολουθεί το πρόβλημα της κατηγοριοποίησης των χρηματικών εκροών ως κόστος ή ως έξοδο με ποσοστό που αγγίζει το 16%.

Η αναδημοσίευση των λογιστικών καταστάσεων πρέπει να λαμβάνεται σοβαρά υπόψη και να διερευνάται σε βάθος όταν κάποιος θέλει να αναλύσει το φαινόμενο της διαχείρισης των κερδών.

ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΝΑΔΗΜΟΣΙΕΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ			
	ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ	ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ	ΠΟΣΟΣΤΟ %
1	Αναγνώριση Εσόδων	<i>Αναδημοσιεύσεις λόγω λανθασμένων πρακτικών της λογιστικής εσόδων. Περιλαμβάνει περιπτώσεις εσόδων που αναγνωρίστηκαν λανθασμένα και αμφισβητήσιμα έσοδα που αναγνωρίστηκαν</i>	39,70%
2	Κόστος ή Έξοδο	<i>Αναδημοσιεύσεις λόγω λανθασμένων πρακτικών της λογιστικής κόστους. Περιλαμβάνει περιπτώσεις όπου αναγνωρίστηκε λανθασμένα το κόστος ή το έξοδο και περιπτώσεις όπου λανθασμένα κεφαλαιοποιήθηκαν διάφορα έξοδα. Επιπλέον λανθασμένου υπολογισμού φορολογητέας ύλης και άλλων σχετικών με τη φορολογία θεμάτων.</i>	15,70%
3	Ανασχηματισμός των περιουσιακών στοιχείων και των αποθεμάτων	<i>Αναδημοσιεύσεις λόγω λαθών σχετικών με τις πρακτικές της λογιστικής των επενδύσεων, τη χρονική στιγμή διαγραφής παγίων, τη φήμη και πελατεία, και σχετικών με τον ανασχηματισμό της δραστηριότητας και την αποτίμηση των αποθεμάτων.</i>	8,90%

4	Συγχωνεύσεις και εξαγορές	<i>Αναδημοσιεύσεις λόγω λανθασμένων λογιστικών πρακτικών ή επειδή είχαν δημοσιευτεί περισσότερα κέρδη ή λιγότερη ζημία.</i>	5,90%
5	Λάθη σχετικά με τα αξιόγραφα	<i>Αναδημοσιεύσεις λόγω λανθασμένων πρακτικών για το λογιστικό χειρισμό των παραγώγων, των εγγυήσεων, των δικαιωμάτων προαίρεσης και άλλων μετατρέψιμων αξιογράφων.</i>	5,40%
6	Λανθασμένη Καταχώρηση	<i>Αναδημοσιεύσεις λόγω λανθασμένης ταξινόμησης πολλών λογαριασμών. Για παράδειγμα οι υποχρεώσεις είχαν καταχωρηθεί ως Απαιτήσεις.</i>	5,10%
7	Έρευνα και ανάπτυξη σε εξέλιξη	<i>Αναδημοσιεύσεις λόγω λανθασμένων πρακτικών για τον προσδιορισμό της αξίας της έρευνας και ανάπτυξης που ήταν σε εξέλιξη την στιγμή εξαγορών.</i>	3,60%
8	Συναλλαγές με άμεσα συνδεδεμένα μέρη	<i>Αναδημοσιεύσεις λόγω λανθασμένων λογιστικών πρακτικών για τα έσοδα, έξοδα και χρέη με άμεσα συνδεδεμένα μέρη. Επιπλέον λόγω ελλιπούς αποκάλυψης πληροφοριών για αυτές τις συναλλαγές.</i>	3,00%
9	Λοιπά	<i>Αναδημοσιεύσεις λόγω άλλων γενικότερων λογιστικών ανακρίβειών.</i>	14,10%

Πίνακας 2: Κατηγορίες αναδημοσίευσης λογιστικών καταστάσεων

3.9 Γεγονότα που ευνοούν την διαχείριση κερδών

Έρευνες που έχουν πραγματοποιηθεί έχουν αποδείξει ότι υπάρχουν τρεις καταστάσεις που δίνουν ισχυρά κίνητρα στις εταιρείες να διαχειριστούν τα κέρδη τους, με απώτερο σκοπό να επηρεάσουν την τιμή της μετοχής τους και τη γενικότερη βελτίωση της εικόνας τους, έτσι ώστε να αποκομίσουν περισσότερα οφέλη από την κάθε επενδυτική στρατηγική που θα ακολουθηθεί.

Αυτές οι τρεις καταστάσεις είναι οι εξής:

1. Όταν πρέπει να ανταποκριθούν σε συγκεκριμένους στόχους ή να τους ξεπεράσουν

Τα λογιστικά νούμερα δεν μπορούν να οδηγήσουν σε ασφαλή συμπεράσματα αν δεν συγκριθούν με κάτι αντίστοιχο ή με κάποιο πρότυπο αναφοράς. Έτσι λοιπόν οι εταιρείες έχουν ισχυρό κίνητρο να «μαγειρέψουν» τα βιβλία τους προκειμένου να ανταποκριθούν σε αυτά τα πρότυπα αναφοράς, στις προσδοκίες και στις προβλέψεις των διαφόρων επενδυτών και άλλων ομάδων συμφερόντων.

2. Όταν πρόκειται να προβούν σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου

Μια επιχείρηση, για να αντλήσει κεφάλαια από το χρηματιστήριο θα πρέπει να παρουσιάζει κέρδη και ανοδική τάση στα έσοδα και τα καθαρά κέρδη της διαχρονικά. Για το λόγο αυτό, άλλωστε, και η διοίκηση της καταφεύγει συχνά στη χρήση πρακτικών λογιστικής διαχείρισης για την προσέλκυση επενδυτών και κεφαλαίων.

3. Όταν πρόκειται να προβούν σε συγχωνεύσεις και εξαγορές

Στις περιπτώσεις που οι εταιρείες πρόκειται να προβούν σε στρατηγικές κινήσεις όπως αυτή της συγχώνευσης ή και της εξαγοράς διαφόρων επιχειρήσεων, η χρήση μεθόδων δημιουργικής λογιστικής αποβλέπει κυρίως στην αύξηση των κερδών και της γενικότερης καλυτέρευσης της εικόνας των οικονομικών μονάδων, με σκοπό φυσικά την απόκτηση περισσότερων κεφαλαίων από τη συγχώνευση ή την εξαγορά αντίστοιχα.

3.10 Τα μεγάλα σκάνδαλα και οι επιπτώσεις

Το σκάνδαλο της Enron αποτέλεσε το μεγαλύτερο φιάσκο του αιώνα. Μετά ακολούθησαν και άλλα σκάνδαλα με πολύ σημαντικές επιπτώσεις. Εταιρείες όπως η WorldCom, η Adelphia, η Tyco άρχισαν να πέφτουν σαν ντόμινο κατηγορούμενες ή θεωρούμενες υπεύθυνες για εφαρμογή πρακτικών λογιστικής διαχείρισης των οικονομικών τους καταστάσεων. Ο κοινός παρονομαστής των μεγάλων σκανδάλων του αιώνα ήταν οι πρακτικές διαχείρισης κερδών με τις οποίες οι εταιρείες διατύπωναν εσφαλμένα τα κέρδη τους και παρουσίαζαν παραπλανητικές λογιστικές πληροφορίες. Πρακτικές που τροφοδοτήθηκαν από την απληστία των εταιρειών και δυστυχώς οδήγησαν στην κατάρρευση πολλών εταιρειών.

3.10.1 Το Σκάνδαλο της Enron¹⁹

Στις αρχές του 2001, η επιχείρηση Enron, η μεγαλύτερη εταιρεία εκμετάλλευσης ενέργειας στον κόσμο έδειχνε ασταμάτητη. Η δεκαετής προσπάθειά της να πείσει τους νομοθέτες να αποδεσμεύσουν την αγορά ενέργειας στέφθηκε με επιτυχία, ανοίγοντάς της το δρόμο από την Καλιφόρνια στη Νέα Υόρκη. Οι δεσμοί της με την

¹⁹ Πηγή: <https://el.wikipedia.org/>

κυβέρνηση Bush της εξασφάλιζαν ευήκοα ώτα στην Ουάσιγκτον. Οι πωλήσεις της, τα κέρδη της και οι μετοχές της εκτοξεύονταν στην κορυφή.

Το σκάνδαλο της ENRON είναι οικονομικό σκάνδαλο που αναδείχθηκε το 2001 και αφορούσε την ενεργειακή εταιρεία και την ελεγκτική Arthur Andersen. Έπειτα από μια σειρά αποκαλύψεων που αφορούσαν αμφιλεγόμενες λογιστικές πρακτικές που διενεργήθηκαν κατά τη δεκαετία του 1990, η Enron βρέθηκε στο χείλος της χρεοκοπίας το Νοέμβριο του 2001. Η Enron κήρυξε πτώχευση στις 2 Δεκεμβρίου του 2001.

Καθώς το σκάνδαλο αποκαλυπτόταν, οι μετοχές της Enron σημείωσαν κατακόρυφη πτώση από τα \$90.00 ανά μετοχή σε λιγότερο από 50¢ ανά μετοχή. Κι ενώ η εταιρεία συγκαταλεγόταν μεταξύ των μεγαλύτερων εισηγμένων εταιρειών στο χρηματιστήριο, αυτή η απρόσμενη εξέλιξη είχε μεγάλο αντίκτυπο στην αγορά. Η βουτιά της Enron σημειώθηκε μετά από την αποκάλυψη ότι πολλά από τα κέρδη και τα έσοδα ήταν αποτέλεσμα συμφωνιών με οντότητες ειδικού σκοπού, εταιρίες περιορισμένης ευθύνης που ήλεγχε. Απόρροια των ανωτέρω ήταν πολλά από τα χρέη και τις απώλειες της εταιρείας να μην εμφανιστούν στις οικονομικές της καταστάσεις.

Επιπροσθέτως, το σκάνδαλο προκάλεσε τη διάλυση της Arthur Andersen, η οποία αποτελούσε μέχρι εκείνη την περίοδο μία εκ των πέντε κορυφαίων ελεγκτικών εταιριών. Ιδιαίτερα ζημιωμένα βγήκαν τα μέλη ποικίλων ομάδων ενδιαφερομένων, όπως μέτοχοι, κράτος, πιστωτές και εργαζόμενοι.

Στις 17 Οκτωβρίου του 2001, η Enron ανακοίνωσε ότι τα αποτελέσματα του τρίτου τριμήνου της ήταν αρνητικά, εξαιτίας απρόσμενης χρέωσης περισσοτέρων από \$1 δισεκατομμυρίων. Η διοίκηση της εταιρείας ισχυρίστηκε ότι οι απώλειες οφείλονταν κυρίως σε επενδυτικές ζημιές, μαζί με χρεώσεις ύψους περίπου \$180 εκατομμυρίων σε λεφτά που ξοδεύτηκαν για την ανοικοδόμηση της προβληματικής μονάδας διευρυμένων συναλλαγών. Η διοίκηση της Enron έχασε την αξιοπιστία της και θα έπρεπε να καταβάλει προσπάθειες για να την επανακτήσει. Επιπροσθέτως, η Enron διαβεβαίωσε πως η διευρυμένη μονάδα από μόνη της άξιζε \$34 δισεκατομμύρια, ένας ισχυρισμός που επίσης αντιμετωπιζόταν με δυσπιστία. Στις 22 του Οκτωβρίου του 2001, η τιμή της μετοχής της Enron έπεσε στα \$20,65 με απώλεια \$5,40 σε μια μέρα, ακολουθώντας την ανακοίνωση της SEC²⁰ πως διερευνά ποικίλες ύποπτες συμφωνίες που έκανε η Enron, τονίζοντας πως πρόκειται για μερικές από τις πιο θολές συναλλαγές εντός ομίλου που παρατηρήθηκαν ποτέ. Στον αντίποδα της απόπειρας να αιτιολογηθούν οι χρεώσεις δισεκατομμυρίων δολαρίων και να καθησυχαστούν οι επενδυτές, οι αποκαλύψεις για την

²⁰ The U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) is an independent agency of the United States federal government.

Enron αναφέρονταν σε "άνευ κόστους συμφωνίες μετοχών", "παράγωγα εργαλεία που έρχονταν σε αντίθεση με την επείγουσα φύση των υπάρχοντων περιορισμένων forwards" και "στρατηγικές που εξυπηρετούσαν την αντιστάθμιση κινδύνου σε συγκεκριμένες εμπορικές επενδύσεις και λοιπά στοιχεία". Αυτή η αινιγματική φρασεολογία καταδείκνυε το σκοτάδι που επικρατούσε στην κατανόηση των αναλυτών ως προς το πώς ακριβώς η Enron διοικείτο.

Η Enron υπολογίζεται να έχει περίπου \$23 δισεκατομμύρια υποχρεώσεις. Η Citigroup και η JP Morgan Chase συγκεκριμένα εμφανίστηκαν να έχουν σημαντικά ποσά να απωλέσουν με την κατάρρευση της Enron. Επιπροσθέτως, πολλά από τα μεγάλα στοιχεία της Enron είχαν ενεχυριαστεί σε πιστωτές ως εγγύηση για τα δάνεια, δυσχεραίνοντας τη θέση των εκτεθειμένων πιστωτών και τελικώς των κατόχων μετοχών της για το εάν θα έπαιρναν τελικά τίποτα πίσω κατά τη διαδικασία της πτώχευσης.

Οι ευρωπαϊκές λειτουργίες της Enron κήρυξαν πτώχευση στις 30 Νοεμβρίου του 2001 και αναζήτησαν προστασία του Κεφαλαίου 11 προστασίας στις ΗΠΑ, δύο ημέρες αργότερα. Εκείνη την περίοδο αποτέλεσε τη μεγαλύτερη πτώχευση στην ιστορία των ΗΠΑ και στέρησε τη δουλειά από 4.000 υπαλλήλους.

3.10.2 Το σκάνδαλο της WorldCom Inc

Η WorldCom Inc. ξεκίνησε ως μια μικρή εταιρεία παροχής τηλεφωνικών υπηρεσιών για μακρινές αποστάσεις. Κατά την δεκαετία του 1990 προχώρησε σε μια σειρά εξαγορών άλλων τηλεπικοινωνιακών εταιρειών οι οποίες αύξησαν τα δημοσιευμένα έσοδα της από 154 εκ. Δολάρια σε 39,2 δις εκ. Δολάρια το 2001, κατατάσσοντάς την ανάμεσα στις 500 εταιρείες στη Λίστα του περιοδικού Forbes.

Ένα από τα σημαντικότερα προβλήματα που αντιμετώπιζε εκείνη την περίοδο η εταιρεία, ήταν η υπερπροσφορά στην παροχή τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών σε συνδυασμό με τη χαμηλή ζήτηση καθώς η οικονομία εισερχόταν σε ύφεση. Ως αποτέλεσμα τα έσοδα μειώθηκαν, ενώ τα χρέη παρέμεναν στα ίδια επίπεδα λόγω των υψηλών επενδύσεων στις οποίες είχε προβεί η WorldCom.

Οι επενδυτές της εταιρείας άρχισαν να χάνουν σημαντικά κεφάλαια, καθώς η τιμή της μετοχής μειωνόταν συνεχώς. Η επιθυμία και η απελπισία της να αποφευχθεί ή και να σταματήσει η δραματική μείωση της τιμής της μετοχής, δημιούργησε ένα πολύ ισχυρό κίνητρο στη διοίκηση της επιχείρησης να προβεί και να εφαρμόσει λογιστικές πρακτικές οι οποίες θα έκρυβαν την άσχημη εικόνα.

Έτσι λοιπόν σε μια προσπάθεια λογιστικού χειρισμού των λογιστικών της καταστάσεων, η εταιρεία ταξινόμησε 3,8 δις εκ. Δολάρια εξόδων ως δαπάνες κεφαλαίου. Με αυτή την στρατηγική η εταιρεία, μεταφέροντας αυτό το υπέρογκο ποσό από το λογαριασμό

εξόδων σε λογαριασμό κεφαλαίων, κατάφερε να δημοσιεύσει αυξημένα καθαρά κέρδη και αυξημένα στοιχεία ενεργητικού στο λογαριασμό των Επενδύσεων.

Αυτός ο λογιστικός χειρισμός αρχικά ανακαλύφθηκε από την ομάδα του εσωτερικού ελέγχου της εταιρείας, η οποία και αμέσως ανέφερε τα ευρήματα στην επιτροπή ελέγχου. Πριν από την ανακοίνωση των λογιστικών προβλημάτων που αντιμετώπιζε η WorldCom Inc, η τιμή της μετοχής της είχε πέσει από τα 64,50 δολάρια στα 2 δολάρια. Αμέσως μετά την ανακοίνωση ότι ενδεχομένως υπήρξε λογιστικός χειρισμός η τιμή ανά μετοχή διαπραγματευόταν σε κάτι λεπτά του δολαρίου. Τα αποτελέσματα ήταν καταστροφικά τόσο για τους επενδυτές όσο και για τους εργαζόμενους που είχαν στην κατοχή τους μετοχές.

Τελικά η WorldCom αδυνατώντας πλέον να μειώσει το υπέρογκο χρέος που τη βάραινε κηρύττει πτώχευση. Όπως κατατέθηκε στην αίτηση προστασίας έναντι των πιστωτών της το ενεργητικό της άγγιζε τα 107 δις δολάρια, ποσό που ξεπερνούσε κατά πολύ αυτό της περίπτωσης της Enron (σε απόλυτους αριθμούς επρόκειτο για ένα σκάνδαλο εξαπλάσιο του σκανδάλου της Enron), και έτσι η Worldcom παρέμεινε στην ιστορία ως η μεγαλύτερη χρεοκοπία. Αυτή έρχεται να κλονίσει το θεμέλιο λίθο του αμερικανικού, και όχι μόνον, καπιταλιστικού συστήματος, ήτοι την έννοια της «εμπιστοσύνης».

3.10.3 Τα μεγαλύτερα σκάνδαλα του 21ου Αιώνα

Στην διάρκεια της ιστορίας έχουν καταγραφεί πολλά σκάνδαλα και απάτες. Στον παρακάτω πίνακα (Πίνακας 3) περιγράφονται κάποια από αυτά που έλαβαν χώρα κατά την τριετία 2001-2003 και που έρχονται να προστεθούν σε αυτά της Enron και της WorldCom.

Τα μεγαλύτερα σκάνδαλα του 21ου Αιώνα				
	Εταιρεία	Έτος	Ελεγκτική Εταιρεία	Περιγραφή
1	Cisco Systems	2001	PwC	<i>Η εταιρεία προχώρησε σε μείωση της αξίας των αποθεμάτων (write-down) αξίας 2,8 δις. εκ. δολαρίων εκμεταλλευόμενη τα συμβόλαια take-or-pay που είχε συνάψει με τους προμηθευτές της.</i>
2	Lucent Technology	2001	PwC	<i>Η εταιρεία δήλωσε έξοδα αναδιοργάνωσης της τάξης των 1,2 δις. εκ. δολ. Τελικώς ήταν 11,4 δις. εκ. δολ. Με αποτέλεσμα η τιμή της μετοχής να πέσει από τα 75\$ στα 5\$.</i>
4	Global Crossing	2002	Arthur Andersen	<i>Η εταιρεία δημοσίευσε αυξημένα έσοδα και κέρδη και μετά δήλωσε πτώχευση.</i>

5	Tyco	2002	PwC	<i>Η Tyco κατηγορήθηκε ότι ακολούθησε αμφισβητούμενες λογιστικές πρακτικές σχετικά με τις εξαγορές που πραγματοποίησε.</i>
6	AOL- Time warner	2002	Ernst & Young	<i>Αμέσως μετά την συγχώνευση των δύο εταιρειών, διεγράφησαν 54 δισ. εκ. δολάρια από το λογαριασμό της 'φήμης και πελατείας', ποσό που αντιστοιχούσε στο ένα τρίτο της λογιστικής αξίας.</i>
7	Adelphia	2002	Deloitte & Touche	<i>Η εταιρεία κατηγορήθηκε ότι δημοσίευσε αυξημένα κέρδη και ο CEO κατηγορήθηκε.</i>
8	Xerox	2002	KPMG	<i>Η Xerox, μετά από έρευνα της επιτροπής κεφαλαιαγοράς αποδείχθηκε ότι τα τελευταία 5 χρόνια δημοσίευε αυξημένα κέρδη. Το πρόστιμο ήταν 10 εκ. Δολάρια.</i>
9	Bristol-Myers Squibb	2002	Deloitte & Touche	<i>Η εταιρεία δημοσίευσε λογιστικές καταστάσεις με αυξημένο κύκλο εργασιών 2 δισ. εκ. δολαρίων</i>
10	Merrill Lynch	2002	Deloitte & Touche	<i>Η εταιρεία πλήρωσε 100 εκ. δολ πρόστιμο επειδή προχώρησε στη έκδοση παραπλανητικών πληροφοριών σε μια προσπάθεια να ελκύσει επενδυτές.</i>
11	HealthSouth	2003	Ernst & Young	<i>Η εταιρεία κατηγορήθηκε για λογιστική απάτη με αυξημένα πάγια κατά 800 εκ. δολ.</i>

Πίνακας 3: Τα μεγαλύτερα σκάνδαλα του 21ου Αιώνα

3.10.4 Ο νόμος Sarbanes–Oxley

Τη διετία 2000-2002 μια σειρά περίπλοκων παραγόντων καλλιέργησε μια νοοτροπία και τις κατάλληλες συνθήκες μέσα στις οποίες συνέβησαν πολλά μεγάλα σκάνδαλα στον κόσμο των επιχειρήσεων. Οι απάτες της Enron, WorldCom και της Tyco ανέδειξαν τα σημαντικά προβλήματα της σύγκρουσης συμφερόντων μεταξύ της διοίκησης και των μετόχων. Η ανάλυση αυτών των σκανδάλων οδήγησε στη δημιουργία ενός νομοθετικού πλαισίου που ψηφίστηκε τον Ιούλιο του 2002. Ήταν ο νόμος Sarbanes–Oxley. (Sarbanes–Oxley Act). Ο συγκεκριμένος νόμος έχει θέσει ένα πολύ σημαντικό πλαίσιο περιορισμών που έχει ως σκοπό την προστασία των επενδυτών. Ο νόμος αυτός έρχεται να προστεθεί στο ήδη υπάρχον νομικό πλαίσιο των Ηνωμένων Πολιτειών μαζί με τους κανόνες που έχει θέσει η επιτροπή κεφαλαιαγοράς.

Πυλώνες του νόμου Sarbanes–Oxley

1. Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB)

Ο πρώτος πυλώνας δημιούργησε ένα σώμα το οποίο επιτηρεί ανεξάρτητα τις εταιρείες που παρέχουν ελεγκτικές υπηρεσίες στις εταιρείες. Επιπλέον δημιουργήθηκε μια επιτροπή που ορίζει τις διαδικασίες και μεθόδους για τη διενέργεια των λογιστικών ελέγχων. Το εν λόγω σώμα που συστάθηκε είναι το **‘Public Company Accounting Oversight Board**

2. Auditor Independence

Ο δεύτερος πυλώνας θέτει τα πρότυπα για την ανεξαρτησία των ορκωτών λογιστών, έτσι ώστε να περιοριστούν τα φαινόμενα σύγκρουσης συμφερόντων μεταξύ ορκωτών λογιστών και διοίκησης. Επίσης θέτει το πλαίσιο για την πρόσληψη νέων ορκωτών λογιστών και τις προϋποθέσεις για την αλλαγή τους. Τέλος απαγορεύει σε ελεγκτικές εταιρείες που παρέχουν ελεγκτικές υπηρεσίες σε μια εταιρεία, να παρέχουν και άλλου είδους υπηρεσίες όπως συμβουλευτικές.

3. Corporate Responsibility

Ο τρίτος πυλώνας ορίζει ότι η ανώτατη διοίκηση θα πρέπει να παίρνει την προσωπική ευθύνη για την ακρίβεια των χρηματοοικονομικών λογιστικών καταστάσεων. Επιπλέον απαριθμεί μια σειρά περιορισμών στη συμπεριφορά των εργαζομένων και ορίζει τις ποινές για τη μη συμμόρφωση.

4. Enhanced Financial Disclosures

Ο τέταρτος πυλώνας περιγράφει τις προδιαγραφές για τη λογιστική απεικόνιση των χρηματοοικονομικών συναλλαγών. Απαιτεί την εφαρμογή εσωτερικών δικλίδων ασφαλείας που θα διασφαλίζουν την ακρίβεια των λογιστικών καταστάσεων. Επιπλέον απαιτεί την έγκαιρη αναφορά σημαντικών αλλαγών στην χρηματοοικονομική κατάσταση της εταιρείας.

5. Analyst Conflicts of Interest

Ο πέμπτος πυλώνας περιλαμβάνει μέτρα που βοηθούν να αποκατασταθεί η εμπιστοσύνη των επενδυτών προς τους διάφορους αναλυτές των χρεογράφων. Είναι μια σειρά μέτρων που ορίζει τον κώδικα δεοντολογίας με τον οποίο θα πρέπει να δρουν οι αναλυτές και απαιτεί την αποκάλυψη, από μέρους τους, όλων των ενδεχομένων κρουσμάτων σύγκρουσης συμφερόντων.

6. Commission Resources and Authority

Ο έκτος πυλώνας καθορίζει την εξουσία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς να απαγορεύσει στους επαγγελματίες αναλυτές των χρεογράφων από την άσκηση του επαγγέλματος και ορίζει τις συνθήκες κάτω από τις οποίες ένα άτομο μπορεί να αποκλειστεί από την άσκηση του επαγγέλματος ως χρηματοοικονομικός ‘μεσίτης’ ή σύμβουλος.

7. Studies and Reports

Ο συγκεκριμένος πυλώνας απαιτεί από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς να πραγματοποιεί διάφορες έρευνες και συντάσσει εκθέσεις με τα ευρήματά της. Οι έρευνες αφορούν στα αποτελέσματα της ενοποίησης διαφόρων λογιστικών εταιρειών, στο ρόλο των οίκων αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας και στη λειτουργία των αγορών χρήματος και κεφαλαίου.

8. Corporate and Criminal Fraud Accountability

Ο όγδοος πυλώνας περιγράφει τις ποινές για τη λογιστική διαχείριση των οικονομικών καταστάσεων και για όλα τα είδη ενδεχόμενης προσπάθειας για απάτη. Τέλος προστατεύει αυτούς που θα δώσουν πληροφορίες ή θα αποκαλύψουν κάποια προσπάθεια απάτης.

9. White Collar Crime Penalty Enhancement

Ο ένατος πυλώνας αυξάνει τις ποινικές κυρώσεις που συνδέονται με τα εγκλήματα και τις συνωμοσίες των εταιρειών. Επίσης προτείνει ισχυρότερες κατευθυντήριες γραμμές για τις καταδίκες και προσθέτει ότι η αδυναμία πιστοποίησης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων των εταιρειών θεωρείται ποινικό αδίκημα

10. Corporate Tax Returns

Ο συγκεκριμένος πυλώνας απαιτεί την υπογραφή της εταιρικής φορολογικής δήλωσης από τον ανώτατο διοικητή της εταιρείας (Chief Executive Officer).

11. Corporate Fraud Accountability

Ο ενδέκατος πυλώνας αντιμετωπίζει ως ποινικά αδικήματα την εταιρική απάτη και την προσπάθεια αλλοίωσης των λογιστικών καταστάσεων με αποτέλεσμα μια συγκεκριμένη ποινή για κάθε πράξη.

3.10.5 Προστασία των Επενδυτών-‘Gatekeepers’

Για την προστασία των επενδυτών υπάρχουν κάποιες δικλίδες ασφαλείας. Στην βιβλιογραφία αναφέρονται ως ‘Gatekeepers’ και είναι επαγγελματίες οι οποίοι

επαληθεύουν και επιβεβαιώνουν την ορθότητα των λογιστικών καταστάσεων στους επενδυτές.

Η εταιρική διακυβέρνηση βασίζεται στους λεγόμενους 'Gatekeepers' ώστε να προστατευτούν τα συμφέροντα των επενδυτών και των μετόχων με το να παρακολουθούν τη συμπεριφορά των στελεχών και με το να εκθέτουν τα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα της επιχείρησης με έναν αμερόληπτο και ακριβή τρόπο που να επιτρέπει την αντικειμενική αξιολόγησή της από τους ενδιαφερόμενους. Οι 'Gatekeepers' είναι οι ανεξάρτητοι επαγγελματίες οι οποίοι βρίσκονται ανάμεσα από τους επενδυτές και τη διοίκηση σε ένα ρόλο που τελικώς μειώνει το συνολικό κόστος της εταιρικής διακυβέρνησης.

Η ανάγκη για την ύπαρξη των συγκεκριμένων επαγγελματιών προκύπτει από την ασύμμετρη πληροφόρηση που υπάρχει ανάμεσα στην εταιρεία και τους επενδυτές. Αυτή ακριβώς η ασυμμετρία είναι εκείνη που μπορεί να οδηγήσει στην εκμετάλλευση του λιγότερο καλά πληροφορημένου (επενδυτής) από τον καλύτερα πληροφορημένο (εταιρεία). Σε αυτή την περίπτωση μπορεί να οδηγηθούμε ακόμη σε πτώση της αγοράς. Παρόλο που οι εταιρείες μπορεί να θέλουν να εξασφαλίσουν κεφάλαια και παρόλο που υπάρχουν οι επενδυτές να τα παρέχουν αυτά τα κεφάλαια, τελικά αυτό το ταίριασμα δε θα συμβεί ποτέ καθώς οι επενδυτές δε θα εμπιστεύονται τις εταιρείες.

Κατηγορίες των 'Gatekeepers'

Οι λεγόμενοι 'Gatekeepers' που αποτελούν τις δικλείδες ασφαλείας και εργάζονται προς την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης των επενδυτών είναι οι παρακάτω:

1. Αναλυτές:

Οι αναλυτές παρακολουθούν, παρατηρούν και γνωρίζουν καλά τις εταιρείες ώστε να εκδίδουν αναφορές, αναλύσεις, προβλέψεις ακόμη και συστάσεις προς τους επενδυτές προκειμένου να αγοράσουν ή να πουλήσουν τις μετοχές τους.

2. Ελεγκτές:

Οι ελεγκτές γνωμοδοτούν αν οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις των εταιρειών αντικατοπτρίζουν πιστά την πραγματικότητα με βάση τα λογιστικά πρότυπα της εκάστοτε χώρας.

3. Το διοικητικό συμβούλιο και η επιτροπή ελέγχου:

Το διοικητικό συμβούλιο επιτηρεί τη διοίκηση της εταιρείας με δεδομένο ότι επιθυμεί τη μεγιστοποίηση του κέρδους των επενδυτών

4. Ο τύπος:

Ο τύπος διαδίδει πληροφορίες στο ευρύ κοινό και με αυτό τον τρόπο επηρεάζει τη διαδικασία λήψης αποφάσεων από μέρους των επενδυτών.

5. Οι λοιποί Gatekeepers:

Οι λοιπές δικλείδες ασφαλείας είναι οι δικηγόροι της εταιρείας οι οποίοι συμβουλεύουν και αποθαρρύνουν τη δημιουργική λογιστική, οι οίκοι αξιολόγησης οι οποίοι εξετάζουν την πιστοληπτική ικανότητα μιας εταιρείας και τη βαθμολογούν. Σύμφωνα με έρευνα που πραγματοποιήθηκε²¹ αποδείχθηκε ότι ένας λόγος για τη μείωση της πιστοληπτικής ικανότητας μιας εταιρείας είναι η υποψία ή απόδειξη ύπαρξης διαχείρισης κερδών.

²¹ Jorion, Shi, and Zhang (2005)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

4. ΜΟΝΤΕΛΑ ΕΝΤΟΠΙΣΜΟΥ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ ΚΑΙ ΑΠΑΤΗΣ

Οι Εταιρείες δεν πρόκειται να παραδεχτούν ότι διαχειρίζονται και προσαρμόζουν τα νούμερα στις λογιστικές τους καταστάσεις. Πρέπει λοιπόν κάποιος να αποδείξει ότι μια εταιρεία προβαίνει σε τέτοιες ενέργειες. Ο πρώτος και σημαντικότερος τρόπος για τη συλλογή στοιχείων και ενδείξεων για δημιουργική λογιστική είναι μια λεπτομερειακή ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Ο άλλος τρόπος είναι η συλλογή πληροφοριών από εξωτερικές πηγές (Πίνακας 4).

Η διαχείριση κερδών και η πρακτική της δημιουργικής λογιστικής μπορεί να είναι αχαλίνωτη και πολύ δύσκολο να εντοπιστεί. Έτσι λοιπόν θα πρέπει να ακολουθηθεί μια πλήρης και περιεκτική στρατηγική για τον εντοπισμό της. Μια πλήρης έρευνα που θα περιλαμβάνει τόσο τη ποσοτική ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων όσο και την ανάλυση της αγοράς στην οποία δραστηριοποιείται η εταιρεία.

Εξωτερικές Πηγές για συλλογή πληροφοριών		
	ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ	ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ
1	Διάφορες αναφορές και μελέτες των Επιτροπών κεφαλαιαγοράς της κάθε χώρας	<i>Αυτές οι αναφορές είναι σημαντικές καθώς περιλαμβάνουν στοιχεία σημαντικά για τους επενδυτές</i>
2	Προβλέψεις των αναλυτών	<i>Οι προβλέψεις των αναλυτών που εκδίδουν τόσο μακροπρόθεσμες όσο και βραχυπρόθεσμες αναλύσεις</i>
3	Διακυμάνσεις των τιμών των μετοχών	<i>Η παρούσα τιμή των μετοχών και οι ιστορικές διακυμάνσεις τους που είναι εύκολα διαθέσιμες, αποτελούν σημαντική δεξαμενή πληροφοριών</i>
4	Τύπος	<i>Υπάρχουν πολλά περιοδικά και εφημερίδες που ασχολούνται αποκλειστικά με τις εταιρείες και αποτελούν καλή πηγή πληροφόρησης</i>

5	Αξιολογήσεις των χρεογράφων από τους Οίκους Αξιολόγησης	<i>Οίκοι αξιολόγησης όπως η Moody's και η Standard & Poors εκδίδουν τις αξιολογήσεις τους και όσο υψηλότερη είναι η βαθμολογία για την εταιρεία τόσο καλύτερα.</i>
6	Έρευνα στο διαδίκτυο	<i>Στο διαδίκτυο υπάρχουν ουσιώδεις πληροφορίες για όλα τα θέματα. Έτσι λοιπόν αποτελεί μια καλή αρχή για συλλογή πληροφοριών για πιο 'σκοτεινά' θέματα σχετικά με μια εταιρεία</i>

Πίνακας 4: Εξωτερικές πηγές για συλλογή πληροφοριών

4.1 Το μοντέλο Beneish / Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Δεικτών²²

Αναλύοντας τα στοιχεία και τα νούμερα των λογιστικών καταστάσεων από διαφορετικές λογιστικές χρήσεις, μπορεί να οδηγήσει σε σημαντικά συμπεράσματα και σε ενδείξεις πιθανού λογιστικού χειρισμού των λογιστικών καταστάσεων.

Οι δείκτες αυτοί μετρούν την αύξηση των πωλήσεων, την ποιότητα των στοιχείων του ενεργητικού, τη διαχρονική εξέλιξη των διαφόρων λογαριασμών. Η πιθανότητα να υπάρχει λογιστική διαχείριση των λογιστικών καταστάσεων αυξάνεται όταν υπάρχει αύξηση των πωλήσεων, αύξηση των 'εισπρακτέων' λογαριασμών και αύξηση των δεδουλευμένων.

Οι παρακάτω δείκτες και η ανάλυσή τους αποτελούν μια ένδειξη για το πού μπορεί να κρύβεται κάποιο πιθανό πρόβλημα στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις και μια ένδειξη για πιθανή απάτη.

1. Sales Growth Index

$$\text{Sales Growth Index} = \text{Sales Current Year} / \text{Sales Prior Year}$$

Οι εταιρείες με υψηλό δείκτη αύξησης των πωλήσεων από έτος σε έτος έχουν περισσότερα κίνητρα να διαπράξουν απάτη όταν αυτός ο δείκτης αρχίζει να μειώνεται. Οι μέτοχοι της εκάστοτε εταιρείας προσδοκούν ο δείκτης να συνεχίσει να παραμένει σε υψηλά επίπεδα και αυτές οι προσδοκίες μεταφράζονται σε υψηλή πίεση προς τη διοίκηση.

2. Gross Margin Index

$$\text{Gross Margin Index} = [(\text{Sales prior year minus Cost of Goods})/\text{sales prior year}] / [(\text{Sales current year minus cost of Goods})/ \text{sales current year}]$$

²² Cynthia Harrington, Analysis ratios for detecting financial statement fraud, 2005, Fraud Magazine

Συγκρίνοντας τα ακαθάριστα περιθώρια κέρδους μια λογιστικής χρήσης σε σχέση με την προηγούμενη λογιστική χρήση μπορούμε να προβούμε σε κάποια ενδιαφέροντα συμπεράσματα.

Όταν ο συγκεκριμένος δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας, αυτό υποδεικνύει ότι το περιθώριο κέρδους έχει επιδεινωθεί και η διοίκηση έχει μεγαλύτερο κίνητρο να δείξει καλύτερα νούμερα και να 'χειριστεί' τις λογιστικές καταστάσεις. Όπως και στην προηγούμενη περίπτωση έτσι και τώρα ένας υψηλός δείκτης περιθωρίου κέρδους αποτελεί μία ένδειξη και οι ορκωτοί λογιστές θα πρέπει να ερευνήσουν πιο βαθιά την ποιότητα των αριθμών πίσω από τις λογιστικές καταστάσεις.

3. Asset Quality Index

Ο συγκεκριμένος δείκτης μετρά το ποσοστό των στοιχείων του ενεργητικού για τα οποία είναι αβέβαιο αν θα υπάρξουν μελλοντικά οφέλη από αυτά. Πιο συγκεκριμένα ο δείκτης υποδεικνύει τη μεταβολή του κινδύνου ρευστοποίησης συγκρίνοντας το κυκλοφορούν ενεργητικό με το συνολικό ενεργητικό.

$$4. \text{ Days' Sales in Receivables Index} = \left[\frac{\text{receivables current year/sales current year}}{\text{receivables prior year/sales prior year}} \right]$$

Οι πωλήσεις και ο λογιστικός λογαριασμός των εισπρακτέων ακολουθούν την ίδια σταθερή τάση. Αν ο συγκεκριμένος δείκτης υποδείξει μια αύξηση στους εισπρακτέους λογαριασμούς, τότε αυτή η μεταβολή μπορεί να προέρχεται από ένα 'φούσκωμα' των εσόδων που δεν αντικατοπτρίζει την πραγματικότητα.

Από την άλλη μεριά αυτός ο δείκτης αποτελεί ένα παράδειγμα για το πως οι συγκεκριμένοι δείκτες μπορούν να κρούσουν λανθασμένα τον συναγερμό. Στο προηγούμενο παράδειγμα μια αύξηση στους εισπρακτέους λογαριασμούς, μπορεί απλώς να οφείλεται στο γεγονός ότι η εταιρεία αποφάσισε να επεκτείνει την πιστωτική πολιτική που ακολουθεί προς τους πελάτες της.

5. Sales, General and Administrative Expenses Index

$$\text{SGAI} = \left[\frac{\text{Sales, General and Administrative Expenses current year/ sales current year}}{\text{Sales, General and Administrative Expenses prior year / sales prior year}} \right]$$

Αν οι πωλήσεις αυξάνονται ταχύτερα από τα έξοδα, τότε αυτό αποτελεί μια ένδειξη που θα πρέπει να ερευνηθεί ενδελεχώς.

4.1.1 Ανάλυση του παραπάνω μοντέλου

Οι δείκτες που αναλύθηκαν παραπάνω βοηθούν στην υπόδειξη πιθανών προβλημάτων και στην κατεύθυνση στην οποία πρέπει να κινηθούν οι ορκωτοί ελεγκτές. Κατά την ανάλυση των δεικτών αυτών, θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη και τρεις επιπλέον μεταβλητές που συνολικά θα μας υποδείξουν την τελική και συνολική εικόνα. Οι μεταβλητές αυτές δεν αποτελούν ένδειξη για τυχόν ύπαρξη διαχείρισης κερδών αλλά μπορεί να αποτελέσουν αποδείξεις για την αποκωδικοποίηση και την αποκάλυψη των στρατηγικών διαχείρισης κερδών που μπορεί να ακολουθεί μια εταιρεία. Οι τρεις αυτές μεταβλητές είναι ο Δείκτης των Αποσβέσεων, ο Δείκτης μόχλευσης και ο Δείκτης των συνολικών δεδουλευμένων προς το σύνολο του ενεργητικού.

4.2 Το Υπόδειγμα Jones (1991)

Το υπόδειγμα Jones (1991) είναι το πιο δημοφιλές στη σχετική βιβλιογραφία. Σκοπός του υποδείγματος είναι να αναγνωρίσει τους παράγοντες εκείνους που επηρεάζουν το ύψος των κανονικών δεδουλευμένων μιας επιχείρησης. Συγκεκριμένα, με τη χρήση της γραμμικής παλινδρόμησης θεωρήθηκε ότι το ύψος των κανονικών δεδουλευμένων μιας επιχείρησης είναι συνάρτηση της μεταβολής των πωλήσεων της από τη μια χρονιά στην άλλη καθώς και του μεγέθους των παγίων στοιχείων της :

$$NDA_t = \alpha_1(1 / A_{t-1}) + \alpha_2(\Delta REV_t / A_{t-1}) + \alpha_3(PPE_t / A_{t-1})$$

Όπου:

NDA_t: Δεδουλευμένα που δεν είναι στη διακριτική ευχέρεια της εταιρείας

A_{t-1}: Σύνολο ενεργητικού στο έτος t-1

ΔREV_t: Συνολικές πωλήσεις-έσοδα έτους t μείον συνολικές πωλήσεις-έσοδα έτους t-1

PPE_t: Σύνολο παγίων στο τέλος του έτους t

α₁, α₂, α₃: Παράμετροι γραμμικής παλινδρόμησης

Οι παράμετροι της γραμμικής παλινδρόμησης υπολογίζονται από τον παρακάτω τύπο με τη μέθοδο των ελαχίστων τετραγώνων

$$TA_t / A_{t-1} = \alpha_1(1/A_{t-1}) + \alpha_2(\Delta REV_t / A_{t-1}) + \alpha_3(PPE_t / A_{t-1}) + \varepsilon_t$$

Όπου:

A_{t-1} , ΔREV_t , PPE_t είναι ίδιες με την προηγούμενη σχέση, τα a_1 , a_2 , a_3 όπως ειπώθηκε υπολογίζονται με τη μέθοδο των ελαχίστων τετραγώνων, το TA_t είναι τα συνολικά δεδουλευμένα για το έτος t και το ϵ_t τα κατάλοιπα της παλινδρόμησης.

4.3 Το τροποποιημένο υπόδειγμα Jones

Προκειμένου να αντιμετωπιστεί το μειονέκτημα του υποδείγματος Jones να μετρηθούν εσφαλμένα τα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα όταν εξασκείται διοικητική προαίρεση κατά την αναγνώριση των εσόδων, το τροποποιημένο υπόδειγμά Jones που προτείνουν οι Dechow et. al. (1995) διαχωρίζει τις ταμειακές πωλήσεις από τις πωλήσεις επί πιστώσει ως εξής:

$$NDA_t = \alpha_1(1 / A_{t-1}) + \alpha_2[(\Delta REV_t - \Delta REC_t) / A_{t-1}] + \alpha_3(PPE_t / A_{t-1})$$

Όπου:

ΔREC_t : Λογαριασμοί εισπρακτέοι το έτος t μείον λογαριασμοί εισπρακτέοι το έτος $t-1$

4.4 Το υπόδειγμα του Healy

Το υπόδειγμα του Healy (1985) είναι από τα πιο απλοϊκά μοντέλα υπολογισμού των δεδουλευμένων που είναι στη διακριτική ευχέρεια της διοίκησης. Τα μη διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα υπολογίζονται ως ο μέσος όρος των συνολικών δεδουλευμένων για μια συγκεκριμένη περίοδο διαιρεμένα με το συνολικό ενεργητικό της προηγούμενης χρήσης (αποπληθωρισμένα μέσω του συνολικού ενεργητικού της προηγούμενης χρονιάς.).

$$NDA_t = 1/n \sum_t (TA_t / A_{t-1})$$

Όπου:

NDA_t : Δεδουλευμένα που δεν είναι στη διακριτική ευχέρεια της εταιρείας

TA_t : Συνολικά δεδουλευμένα έτους t

A_{t-1} : Σύνολο ενεργητικού στο έτος $t-1$

t : Έτος μελέτης περίπτωσης

n : Αριθμός ετών εκτίμησης

Τα δεδουλευμένα που είναι στη διακριτική ευχέρεια της εταιρείας προκύπτουν ως η διαφορά των συνολικών δεδουλευμένων και των δεδουλευμένων που δεν είναι στη

διακριτική ευχέρεια της εταιρείας. Με τον ίδιο τρόπο υπολογίζονται σε όλα τα υποδείγματα.

4.5 Το υπόδειγμα της DeAngelo (1986)

Το υπόδειγμα της DeAngelo (1986) θεωρεί τα δεδουλευμένα που δεν είναι στη διακριτική ευχέρεια της εταιρείας ότι είναι ίσα με τα συνολικά δεδουλευμένα της προηγούμενης περιόδου διαιρούμενα με το συνολικό ενεργητικό της εταιρείας δύο περιόδους πριν. Το μοντέλο της DeAngelo (1986) είναι μια υποπερίπτωση του υποδείγματος του Healy όπου για τον υπολογισμό των μη διαφοροποιούμενων δεδουλευμένων περιορίζεται στις παρατηρήσεις μόνο της προηγούμενης χρονιάς.

$$NDA_t = TA_{t-1} / A_{t-2}$$

Όπου:

NDA_t : Δεδουλευμένα που δεν είναι στη διακριτική ευχέρεια της εταιρείας

TA_{t-1} : Συνολικά δεδουλευμένα της προηγούμενης περιόδου

A_{t-2} : Σύνολο ενεργητικού δύο έτη πριν τη χρονιά που μελετάμε

Το μοντέλο του Healy λειτουργεί καλύτερα σε περιπτώσεις κανονικής κατανομής, ενώ της DeAngelo σε περιπτώσεις τυχαίας κατανομής.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

5.ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΕΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

Σε αυτό το κεφάλαιο θα μελετηθούν περιπτώσεις επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στην ελληνική αγορά και θα προσπαθήσουμε αναλύοντας συγκεκριμένους αριθμοδείκτες να διαπιστώσουμε αν υπάρχει υποψία διαχείρισης κερδών από τη διοίκηση.

Σε αυτό το σημείο διευκρινίζεται ότι η μελέτη περιπτώσεων θα χωριστεί σε δύο μέρη. Στο πρώτο μέρος θα χρησιμοποιηθούν δύο παραδείγματα ελληνικών επιχειρήσεων οι οποίες είτε πτώχευσαν είτε έχουν υπαχθεί στο άρθρο 99. Στη συγκεκριμένη εργασία θα χρησιμοποιηθούν τα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα των ετών από το 2008 έως το 2011 τα έτη δηλαδή πριν η ελληνική οικονομία πληγεί από την οικονομική κρίση που την ταλανίζει τα τελευταία 7 έτη. Με αυτό τον τρόπο θα οδηγηθούμε σε καλύτερα και ακριβέστερα συμπεράσματα.

Στο δεύτερο μέρος θα αναλυθούν οι χρηματοοικονομικοί δείκτες δύο ακόμη ελληνικών εταιρειών που παρά την οικονομική κρίση, συνεχίζουν να λειτουργούν και να αναπτύσσονται. Σε αυτή τη περίπτωση θα χρησιμοποιηθούν τα οικονομικά στοιχεία των ετών από το 2013 έως και το 2016.

5.1 Η κρίση στην Ελλάδα²³

Για πρώτη φορά η Ελλάδα βρίσκεται στη δίνη μιας διεθνούς οικονομικής κρίσης. Η διεθνής κοινότητα αντιμετωπίζει σήμερα την πιο μεγάλη οικονομική σήμερα της μεταπολεμικής περιόδου. Ο πληθωρισμός της ευρωζώνης υπερδιπλασιάστηκε. Η ακρίβεια εξελίχθηκε σε μείζον κοινωνικό πρόβλημα για όλες τις χώρες. Η ανεργία απειλεί σοβαρά τις κοινωνίες. Οι ρυθμοί ανάπτυξης της Ε.Ε. έπεσαν στο μισό. Η χρηματοοικονομική κρίση έφτασε στην καρδιά της Ευρώπης και χρηματοοικονομικοί οργανισμοί κλονίζονται. Η οικονομία δεν αποτελεί μεμονωμένη υπόθεση. Είναι συνδεδεμένη με την πολιτική, με την ανθρώπινη φύση και με το τι θεωρείται ορθή συμπεριφορά. Σήμερα, η τρέχουσα οικονομική κρίση ξεπερνά τα διαθέσιμα μέσα και δύσκολα μπορεί να υπάρξει λύση από τις αγορές και από το κράτος ξεχωριστά

Τα πραγματικά όμως προβλήματα της κρίσης τα οποία επεκτάθηκαν και στο σύνολο των πολιτών, είναι η άνοδος των επιτοκίων, η δύσκολη λήψη δανείων, η άνοδος των τιμών

²³ <https://el.wikibooks.org>

των εμπορευμάτων και των καυσίμων που επέφεραν ακρίβεια και τη μείωση της αγοραστικής δύναμης των καταναλωτών. Δημιουργήθηκε πτώση των καταναλωτικών δαπανών, άρα και πτώση των κύκλων των εργασιών. Η ελληνική οικονομία, πρώτη φορά μετά από δεκαέξι χρόνια, βρίσκεται παγιδευμένη ανάμεσα στην οικονομική ύφεση και τη δημοσιονομική κατάρρευση.

5.2 Άρθρο 99²⁴

Με τις τροποποιήσεις που έγιναν στο νέο Πτωχευτικό Κώδικα (ν. 3588/2007) εισήχθη μια διαδικασία στο πλαίσιο της οποίας δύναται ένα νομικό πρόσωπο, μια εταιρεία που αντιμετωπίζει οικονομικά προβλήματα, να έλθει σε συνεννόηση μαζί τους και να υποβάλει μια πρόταση για τη ρύθμιση των οφειλών της, χωρίς να κινδυνεύει με κατάσχεση των περιουσιακών της στοιχείων.

Δίνεται δηλαδή στην εταιρεία που βρίσκεται σε κίνδυνο πτώχευσης ένα χρονικό περιθώριο, κατά τη διάρκεια του οποίου δεν μπορούν να γίνουν κατασχέσεις, προκειμένου να τακτοποιηθούν οι οικονομικές της εκκρεμότητες.

Για να υπαχθεί νομικό πρόσωπο θα πρέπει να έχει ληξιπρόθεσμες οφειλές τουλάχιστον 500.000 ευρώ, ενώ η επιχείρηση θα πρέπει να απασχολεί προσωπικό πάνω από 20 άτομα. Κατατίθεται, λοιπόν, μια αίτηση στο αρμόδιο δικαστήριο όπου παρατίθενται οι οφειλές προς τους πιστωτές. Προϋπόθεση είναι να έχει ληφθεί η συναίνεση της πλειονότητας των πιστωτών, καταρχήν του 51% αυτών, και ταυτόχρονα να παρουσιαστεί ένα σχέδιο αναδιάρθρωσης που ουσιαστικά είναι οι ενέργειες που θα πραγματοποιηθούν προκειμένου να εξασφαλιστεί ρευστότητα για να εξυπηρετηθούν οι οφειλές. Αυτές συνήθως αφορούν την πώληση περιουσιακών στοιχείων ή τη στόχευση σε νέες δραστηριότητες.

Από τη στιγμή που μια εταιρεία συμφωνήσει ότι θα πληρώσει όλες τις δόσεις, οφείλει πρώτον να βαδίσει σύμφωνα με το πλάνο εξυγίανσης και δεύτερον δεν μπορεί να πληρώσει χρέη που έχουν δημιουργηθεί μεταγενέστερα ολοσχερώς. Εάν δηλαδή εμφανιστεί ένα χρέος μετά την επικύρωση του συμβιβασμού, δεν μπορεί να το εξοφλήσει στο 100% από τη στιγμή που έχει συμφωνήσει με άλλους πιστωτές στο 60% ή στο 70%.

Οι πιστωτές διασφαλίζουν ότι θα εισπράξουν ένα μεγάλο μέρος των οφειλόμενων. Είναι επίσης προς το συμφέρον της επιχείρησης και των εργαζομένων καθώς διασφαλίζονται θέσεις εργασίας.

²⁴ <http://www.capital.gr>

5.3 Πτώχευση Εταιρειών²⁵

Η πτώχευση είναι η νομική κατάσταση εκείνη στην οποία μεταπίπτει έμπορος, ή εμπορική εταιρεία όταν "μόνιμα και ολοσχερώς" αδυνατεί να ικανοποιήσει τους δανειστές ή άλλους οφειλέτες. Η πτώχευση κηρύσσεται μόνο με δικαστική απόφαση. Τόσο η διαδικασία όσο και οι επιπτώσεις εξ αυτής διέπονται από το Πτωχευτικό Δίκαιο που αποτελεί ιδιαίτερο κλάδο του Εμπορικού Δικαίου.

Στην πράξη η πτώχευση αποτελεί «συλλογική διαδικασία», μια διαδικασία δηλαδή, που προβλέπεται σε περιπτώσεις αφερεγγυότητας επιχειρήσεων. Όταν κηρυχθεί η πτώχευση, οι δανειστές του οφειλέτη δεν μπορούν να ασκήσουν ατομικά καταδιωκτικά μέτρα εναντίον του, αλλά ενώνονται σε μια «ομάδα», τα δικαιώματα της οποίας ασκούνται από το «σύνδικο», με σκοπό τη συνολική εκποίηση της περιουσίας του οφειλέτη και την ίση μεταχείριση όλων των πιστωτών. Αποφεύγονται έτσι ο πανικός των πιστωτών, η σώρευση δικών, η σπουδή στην κατάσχεση των επιμέρους περιουσιακών στοιχείων του οφειλέτη και τελικά η καταστροφή της επιχείρησής του.

5.4 Μεθοδολογία

Θα αναλύσουμε τους ισολογισμούς ελληνικών εταιρειών. Θα χρησιμοποιήσουμε τους αριθμοδείκτες του Beneish²⁶, ώστε να διαπιστώσουμε αν υπάρχουν σημάδια ή ενδείξεις διαχείρισης κερδών. Οι Χρηματοοικονομικοί Δείκτες που θα χρησιμοποιήσουμε είναι οι παρακάτω όπως αυτοί ορίζονται από το μοντέλο Beneish:

1. Sales Growth Index

Sales Growth Index = Sales Current Year / Sales Prior Year

2. Gross Margin Index

Gross Margin Index = [(Sales prior year minus Cost of Goods)/sales prior year]/
[(Sales current year minus cost of Goods)/ sales current year]

3. Asset Quality Index

Asset Quality Index = Current Assets/ Total Assets

4. Days' Sales in Receivables Index

Days' Sales in Receivables Index = [(receivables current year/sales current year)]
/ [(receivables prior year/sales prior year)]

5. Sales, General and Administrative Expenses Index

²⁵ <https://el.wikipedia.org>

²⁶ Messod Daniel Beneish, Ph. D., Indiana University accounting professor.

$$SGAI = [(Sales, General and Administrative Expenses current year/ sales current year)] / [(Sales, General and Administrative Expenses prior year / sales prior year)]$$

Τέλος θα συγκρίνουμε τα αποτελέσματα με αυτά της Enron και θα καταλήξουμε σε συγκεκριμένα συμπεράσματα.

5.5 Η εφαρμογή του μοντέλου Beneish στην Enron.

Οι καθηγητές του Samuel Curtis Johnson Graduate School of Management του Cornell University πραγματοποίησαν το 1998 μια έρευνα όπου εφάρμοσαν το συγκεκριμένο μοντέλο στην Enron κατά την διάρκεια των προηγούμενων χρήσεων από την κατάρρευσή της. Η έρευνα απέδειξε ότι η Enron διαχειριζόταν συστηματικά τα κέρδη και τα αποτελέσματα στις χρηματοοικονομικές της καταστάσεις κατά τη διάρκεια των προηγούμενων, από την πτώχευση λογιστικών χρήσεων.

Ο Beneish στην έρευνά²⁷ του μελέτησε εταιρείες που αποδεδειγμένα διαχειρίστηκαν τις λογιστικές τους καταστάσεις και κατέληξε σε ένα μέσο όρο για κάθε έναν από τους χρηματοοικονομικούς δείκτες του μοντέλου του. Οπότε στην ουσία οριοθέτησε τις τιμές πάνω από τις οποίες ενδείκνυται μεγαλύτερη προσοχή και συστηματικότερη ανάλυση.

Στους παρακάτω πίνακες (Πίνακες 5 & 6) παρουσιάζονται τόσο οι μέσες τιμές των δεικτών όσο και τα αποτελέσματα της έρευνας για την Enron.

Χρηματοοικονομικός Δείκτης	Μέση τιμή Εταιρειών που αποδεδειγμένα διαχειρίζονται τα κέρδη τους
Sales Growth Index	1,6070
Gross Margin Index	1,1930
Asset Quality Index	1,2540
Days' Sales in Receivables Index	1,4650
SGAI	1,0410

Πίνακας 5: Μέση τιμή Εταιρειών που αποδεδειγμένα διαχειρίζονται τα κέρδη τους ανά δείκτη

Χρηματοοικονομικός Δείκτης	Τιμή Enron	Μέση τιμή Εταιρειών που αποδεδειγμένα διαχειρίζονται τα κέρδη τους
Sales Growth Index	1,5260	1,6070
Gross Margin Index	1,4480	1,1930

²⁷ Messod D. Beneish, The Detection of Earnings Manipulation, June 1999

Asset Quality Index	1,3080	1,2540
Days' Sales in Receivables Index	0,6250	1,4650
SGAI	0,6490	1,0410

Πίνακας 6: Τιμές Enron

5.6 Μελέτη Περίπτωσης A: Neoset A.E.

Το χρονικό²⁸

Η εταιρία το Νοέμβριο του 2012 είχε κάνει αίτηση για υπαγωγή στο άρθρο 99. Το εργοστάσιο της Neoset σταμάτησε να παράγει το Μάρτιο του 2013.

Οκτώ εργαζόμενοι του εργοστασίου της εταιρείας στα Βασιλικά της Εύβοιας μέσω αίτησης πτώχευσης που είχαν καταθέσει και άλλοι 88 μέσω κύριας παρέμβασης πέτυχαν να παγώσουν τα σχέδια της διοίκησης να συνεχίζει ένα παρασιτικό δίκτυο.

Συγκεκριμένα με την απόφαση του Πρωτοδικείου όλα τα περιουσιακά στοιχεία της NEOSET, συμπεριλαμβανομένων και των σημάτων της, αποτελούν πτωχευτική περιουσία, από την εκποίηση των οποίων θα ικανοποιηθούν οι κάθε είδους δανειστές της και το δημόσιο. Αξίζει να σημειωθεί ότι μετά την απόφαση αυτή, το υφιστάμενο δίκτυο καταστημάτων της NEOSET, με όσα καταστήματα έχουν απομείνει σ' αυτό, στην ουσία παύει την εμπορική του δραστηριότητα, αφού το σήμα NEOSET αποτελεί πτωχευτική περιουσία, και θα πωληθεί προκειμένου να ικανοποιηθούν οι δανειστές της. Η απόφαση αυτή, βάζει τέλος και στην ισχύ των συμβάσεων franchising που είχε συνάψει η εταιρεία, αφού μετά την πτώχευσή της λύνονται και αυτές.

Αξίζει να αναφερθεί ότι πέρα από τις απαιτήσεις των εργαζομένων οι οφειλές της Neoset εκτιμάται ότι ξεπερνούν τα 60 εκατ. ευρώ. Το μεγαλύτερο ποσό (περίπου 53 εκατ. Ευρώ) αφορά δανεισμό – βραχυπρόθεσμο και μακροπρόθεσμο – τραπεζών. Οφείλει επίσης, περισσότερα από 5 εκατ. ευρώ σε δεκάδες προμηθευτές και πιστωτές, μεταξύ άλλων, σε τηλεοπτικούς σταθμούς, εταιρείες μεταφορών, ενοικίασης αυτοκινήτων και τηλεπικοινωνιών.

Τέλος, 658,1 χιλιάδες ευρώ στο Δημόσιο, όπως και περισσότερα από 2 εκατ. ευρώ σε ασφαλιστικούς οργανισμούς.

5.6.1 Ανάλυση Αριθμοδεικτών

Σύμφωνα με τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις²⁹ της εταιρείας NEOSET, που βρίσκονται στο Παράρτημα προχωρήσαμε με την ανάλυση των χρηματοοικονομικών δεικτών όπως αυτοί αναφέρονται στο υπόδειγμα Beneish. Οι παρακάτω πίνακες

²⁸ <http://news247.gr>

²⁹ www.et.gr

(πίνακες 7 & 8) μας δείχνουν τα στοιχεία του Ισολογισμού και της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης της εταιρείας των ετών 2010 και 2011 καθώς και τις τιμές των δεικτών για το έτος 2011.

Στοιχεία Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων ΝΕΟΣΕΤ Α.Ε. (€)		
Κατηγορία	2010	2011
Κύκλος Εργασιών (Sales)	48.179.379,77	41.934.744,46
Κόστος Πωλήσεων (Cost of Goods)	32.207.432,33	28.063.954,97
Μικτά Έσοδα (Gross margin)	15.971.947,44	13.870.789,49
Gross margin/sales	0,33	0,33
Receivables/sales	0,17	0,20
Sales, General and Administrative Expenses / sales	0,41	0,47
Κυκλοφορούν Ενεργητικό (Current Assets)	18.027.391,81	18.104.223,59
Σύνολο ενεργητικού (Total Assets)	80.951.295,94	80.316.483,61
Απαιτήσεις (Receivables)	8.285.144,38	8.495.018,94
Γενικά έξοδα Διοικήσεως (Sales, General and Administrative Expenses)	19.991.186,83	19.523.438,42
Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας	3.351.792,69	3.262.148,56
Έξοδα Λειτουργίας Διαθέσεως	16.504.650,27	16.071.371,71
Έξοδα παραγωγής μη Κοστολογηθέντα	0,00	0,00
Έξοδα Λειτουργίας έρευνας και Ανάπτυξης	134.743,87	189.918,15

Πίνακας 7: Στοιχεία Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων ΝΕΟΣΕΤ Α.Ε. (€)

Τιμές Χρηματοοικονομικών Δεικτών	Έτος	Μέση τιμή Εταιρειών που αποδεδειγμένα διαχειρίζονται τα κέρδη τους
Χρηματοοικονομικός Δείκτης	2011	
Sales Growth Index	0,8704	1,6070
Gross Margin Index	1,0022	1,1930
Asset Quality Index	0,2254	1,2540
Days' Sales in Receivables Index	1,1780	1,4650
SGAI	1,1220	1,0410

Πίνακας 8: Τιμές δεικτών Neoset



5.6.2 Συμπεράσματα

Sales Growth Index (SGI):

Ο συγκεκριμένος δείκτης μας δείχνει το ποσοστό των πωλήσεων την εκάστοτε χρονιά σε σχέση με την αμέσως προηγούμενη χρονιά. Το γεγονός ότι μια εταιρεία αναπτύσσεται δε σημαίνει απαραίτητα ότι διαχειρίζεται τα κέρδη της αλλά οι εταιρείες που αναπτύσσονται έχουν περισσότερα κίνητρα να προβούν σε τέτοιες ενέργειες. Στην περίπτωση που εξετάζουμε ο δείκτης έχει τιμή που αγγίζει το 0,8704, πολύ κάτω από το μέσο όρο. Αναφέρεται επιπλέον ότι η μέση τιμή σύμφωνα με το υπόδειγμα του Beneish είναι 1,6070, και η αντίστοιχη τιμή της Enron ήταν 1,5260.

Gross Margin Index (GMI):

Ο συγκεκριμένος δείκτης απεικονίζει το μικτό περιθώριο κέρδους της εταιρείας το προηγούμενο έτος σε σχέση με το τρέχον για το οποίο έχει υπολογιστεί η τιμή. Όταν ο συγκεκριμένος δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας, αυτό σημαίνει ότι το περιθώριο κέρδους επιδεινώνεται από έτος σε έτος και αποτελεί αρνητικό σημάδι για τις μελλοντικές προοπτικές της εταιρείας. Όσο λοιπόν επιδεινώνονται οι προοπτικές μιας εταιρείας, τόσο πιο πιθανό είναι για τη διοίκηση να προβεί σε μεθόδους διαχείρισης κερδών. Στη συγκεκριμένη περίπτωση ο δείκτης έχει τιμή οριακά πάνω από τη μονάδα για το έτος 2011. Αναφέρεται ότι η μέση τιμή σύμφωνα με το υπόδειγμα του Beneish είναι 1,1930, και η αντίστοιχη τιμή της Enron ήταν 1,4480.

Asset Quality Index:

Ο δείκτης αυτός μας δίνει το ποσοστό του κυκλοφορούν ενεργητικού προς το σύνολο του ενεργητικού. Ο συγκεκριμένος δείκτης μετρά το ποσοστό των στοιχείων του ενεργητικού για τα οποία είναι αβέβαιο αν θα υπάρξουν μελλοντικά οφέλη από αυτά. Πιο συγκεκριμένα ο δείκτης υποδεικνύει τη μεταβολή του κινδύνου ρευστοποίησης συγκρίνοντας το κυκλοφορούν ενεργητικό με το συνολικό ενεργητικό.

Η τιμή που υπολογίσαμε είναι αρκετά χαμηλή στο 0,2254. Αναφέρεται ότι η μέση τιμή σύμφωνα με το υπόδειγμα του Beneish είναι 1,2540, και η αντίστοιχη τιμή της Enron ήταν 1,3080.

Days Sales in Receivables Index (DSRI):

Οι πωλήσεις και ο λογιστικός λογαριασμός των εισπρακτέων ακολουθούν την ίδια σταθερή τάση. Αν ο συγκεκριμένος δείκτης υποδείξει μια αύξηση στους εισπρακτέους λογαριασμούς, τότε αυτή η μεταβολή μπορεί να προέρχεται από ένα 'φούσκωμα' των εσόδων που δεν αντικατοπτρίζει την πραγματικότητα.

Από την άλλη μεριά όμως, μπορεί να κρούσει λανθασμένα το συναγερμό. Μια αύξηση στους εισπρακτέους λογαριασμούς, μπορεί απλώς να οφείλεται στο γεγονός ότι η εταιρεία αποφάσισε να επεκτείνει την πιστωτική πολιτική που ακολουθεί προς τους πελάτες της. Στην συγκεκριμένη περίπτωση και στη συγκεκριμένη εταιρεία παρατηρείται η τιμή 1,1780. Η μέση τιμή σύμφωνα με το υπόδειγμα του Beneish είναι 1,4650, και η αντίστοιχη τιμή της Enron ήταν 0,6250.

Sales, General and Administrative Expenses Index (SGAI):

Ο συγκεκριμένος δείκτης αποτελεί μια ένδειξη για το αν οι πωλήσεις αυξάνονται ταχύτερα από τα έξοδα. Σε αυτή την περίπτωση, αυτό αποτελεί μια ένδειξη που θα πρέπει να ερευνηθεί ενδελεχώς. Στο παράδειγμα μας η τιμή του δείκτη είναι 1,1220. Η μέση τιμή σύμφωνα με το υπόδειγμα του Beneish είναι 1,0410, και η αντίστοιχη τιμή της Enron ήταν 0,6490.

5.7 Μελέτη Περίπτωσης 2: E-SHOP.GR

5.7.1 Το Χρονικό³⁰

Είναι γνωστά τα μεγάλα οικονομικά προβλήματα που αντιμετωπίζει η εταιρεία τα τελευταία χρόνια, απόρροια κυρίως της κρίσης στη χώρα, και τα οποία οδήγησαν τους επικεφαλής του e-shop στο άρθρο 99. Εκπρόσωποι της εταιρείας κάνουν λόγο για

³⁰ <http://www.ethnos.gr>

παλαιότερα χρέη, τα οποία αμφισβητούν και έχουν προσφύγει στα δικαστήρια, με τη δικάσιμο μάλιστα να έχει οριστεί εντός των επόμενων δύο εβδομάδων.

Σε κάθε περίπτωση, πάντως, πρόκειται για ακόμη μία εταιρεία η οποία ξεκίνησε ως «success story» (πρότυπο επιτυχημένου επιχειρείν, με τους τζίρους να ξεπερνούν τα 100 εκ.) και βρέθηκε μέσα στην κρίση μια ανάσα από τη χρεοκοπία.

Ωστόσο, η φαινομενικά ισχυρή οικονομική θέση της εταιρείας δεν επιβεβαιώθηκε και στην πράξη, καθώς τον Ιούνιο του 2011, η εταιρεία κατέθεσε επίσημη αίτηση υπαγωγής στο άρθρο 99, αφού προηγουμένως είχαν αποτύχει κάποιες συζητήσεις που είχαν οι άνθρωποι του e-shop με γνωστό επιχειρηματία για την πώληση της εταιρείας.

Έτσι, στο διάστημα Μαΐου - Οκτωβρίου του 2011 έκλεισαν 16 καταστήματα, ενώ αποχώρησαν 150 εργαζόμενοι. Το 2011 οι υποχρεώσεις του e-shop ανέρχονταν σε 43 εκατ. ευρώ, από τα οποία τα 25 εκατ. αφορούσαν συνολικές οφειλές στις τράπεζες και τα 18 εκατ. ευρώ οφειλές προς τους προμηθευτές.

Το πρόβλημα για την εταιρεία μεγεθύνθηκε ύστερα από την απόφαση ασφαλιστικών εταιρειών να σταματήσουν την ασφάλιση πιστώσεων από τις αρχές του 2011.

Η εταιρεία προέβη σε σημαντική αναδιάρθρωση με στόχο τη μείωση εξόδων και την αύξηση της ανταγωνιστικότητάς της. Η εξοικονόμηση πόρων, που κρίθηκε αναγκαία, πραγματοποιήθηκε σταδιακά και οδήγησε σε αρχική μείωση των εξόδων κατά 25%, εξασφαλίζοντας την απαραίτητη ρευστότητα για την ομαλή λειτουργία της.

5.7.2 Ανάλυση Αριθμοδεικτών

Σύμφωνα με τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις³¹ της εταιρείας e-shop.gr, που βρίσκονται στο Παράρτημα προχωρήσαμε με την ανάλυση των χρηματοοικονομικών δεικτών όπως αυτοί αναφέρονται στο υπόδειγμα Beneish. Οι παρακάτω πίνακες (πίνακες 9 & 10) μας δείχνουν τα στοιχεία του Ισολογισμού και της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης της εταιρείας των ετών 2008, 2009, 2010 και 2011 καθώς και τις τιμές των δεικτών για τα έτη 2009, 2010 και 2011.

Στοιχεία Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων E-shop.gr (€)	Έτος			
	2008	2009	2010	2011
Κατηγορία				
Κύκλος Εργασιών (Sales)	112.386.704,23	128.995.890,61	107.076.887,69	45.945.994,59

³¹ www.et.gr

Κόστος Πωλήσεων (Cost of Goods)	97.387.199,90	111.958.807,91	91.690.195,69	44.392.702,36
Μικτά Έσοδα (Gross margin)	14.999.504,33	17.037.082,70	15.386.692,00	1.553.292,23
Gross margin/sales	0,13	0,13	0,14	0,03
Receivables/sales	0,06	0,10	0,15	0,77
Sales, General and Administrative Expenses / sales	0,12	0,12	0,16	0,24
Κυκλοφορούν Ενεργητικό (Current Assets)	26.635.178,53	38.426.986,14	38.605.457,78	42.467.844,27
Σύνολο ενεργητικού (Total Assets)	37.711.188,26	55.384.876,61	54.610.769,41	68.896.359,90
Απαιτήσεις (Receivables)	7.297.036,44	12.708.212,80	16.292.433,41	35.196.928,97
Γενικά έξοδα Διοικήσεως (Sales, General and Administrative Expenses)	12.944.457,45	15.460.451,17	16.915.331,47	10.823.538,28
Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας	2.621.263,04	2.964.158,55	3.067.239,03	1.419.047,70
Έξοδα Λειτουργίας Διαθέσεως	10.323.194,41	12.496.292,62	13.848.092,44	9.404.490,58
Έξοδα παραγωγής μη Κοστολογηθέντα	0,00	0,00	0,00	0,00
Έξοδα Λειτουργίας έρευνας και Ανάπτυξης	0,00	0,00	0,00	0,00

Πίνακας 9: Στοιχεία Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων E-shop.gr. (€)

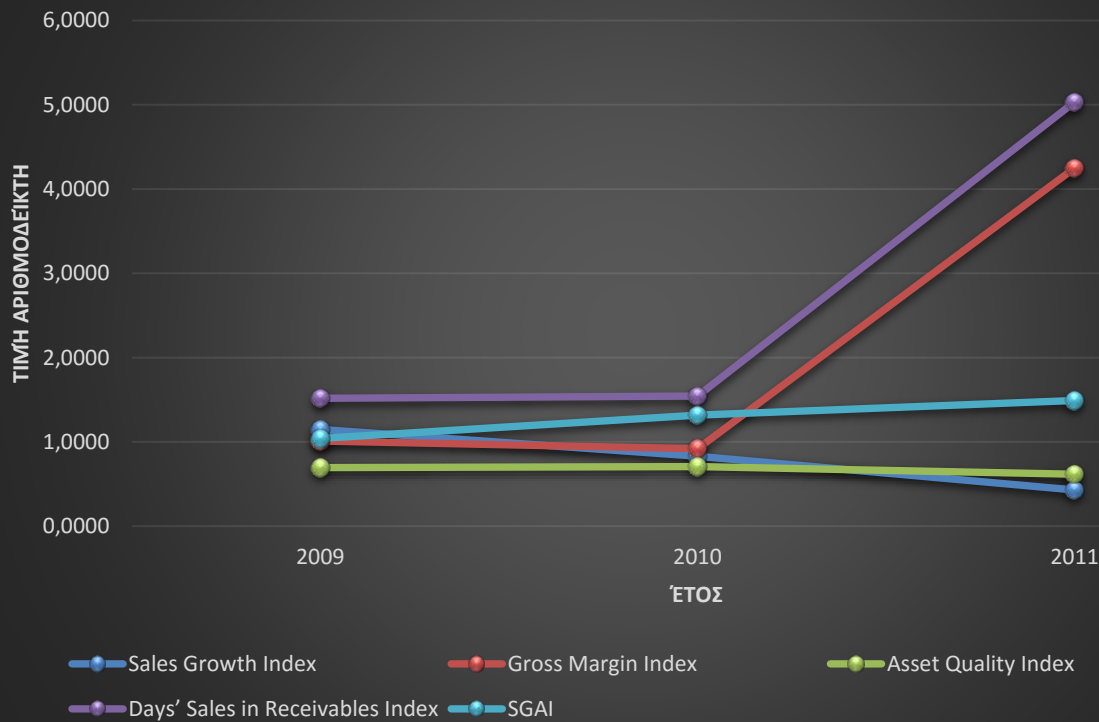
Τιμές Χρηματοοικονομικών Δεικτών	Έτος		
	2009	2010	2011
Χρηματοοικονομικός Δείκτης			
Sales Growth Index	1,1478	0,8301	0,4291
Gross Margin Index	1,0105	0,9191	4,2505
Asset Quality Index	0,6938	0,7069	0,6164
Days' Sales in Receivables Index	1,5173	1,5445	5,0346
SGAI	1,0406	1,3181	1,4912

Πίνακας 10: Τιμές δεικτών E-shop.gr.

Χρηματοοικονομικός Δείκτης	Μέση τιμή Εταιρειών που αποδεδειγμένα διαχειρίζονται τα κέρδη τους
Sales Growth Index	1,6070
Gross Margin Index	1,1930
Asset Quality Index	1,2540
Days' Sales in Receivables Index	1,4650
SGAI	1,0410

Πίνακας 11: Μέση τιμή Εταιρειών που αποδεδειγμένα διαχειρίζονται τα κέρδη τους ανά δείκτη

Τιμές Χρηματοοικονομικών Δεικτών



5.7.3 Συμπεράσματα

Sales Growth Index (SGI):

Ο συγκεκριμένος δείκτης μας δείχνει το ποσοστό των πωλήσεων την εκάστοτε χρονιά σε σχέση με την αμέσως προηγούμενη χρονιά. Το γεγονός ότι μια εταιρεία αναπτύσσεται δε σημαίνει απαραίτητως ότι διαχειρίζεται τα κέρδη της αλλά οι εταιρείες που αναπτύσσονται έχουν περισσότερα κίνητρα να προβούν σε τέτοιες ενέργειες. Στην περίπτωση που εξετάζουμε ο δείκτης έχει τις παρακάτω τιμές. Αναφέρεται επιπλέον ότι η μέση τιμή σύμφωνα με το υπόδειγμα του Beneish είναι 1,6070, και η αντίστοιχη τιμή της Enron ήταν 1,5260.

Τιμές Χρηματοοικονομικών Δεικτών	Έτος		
Χρηματοοικονομικός Δείκτης	2009	2010	2011
Sales Growth Index	1,1478	0,8301	0,4291

Gross Margin Index (GMI):

Ο συγκεκριμένος δείκτης απεικονίζει το μικτό περιθώριο κέρδους της εταιρείας το προηγούμενο έτος σε σχέση με το τρέχον για το οποίο έχει υπολογιστεί η τιμή. Όταν ο συγκεκριμένος δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας, αυτό σημαίνει ότι το περιθώριο κέρδους επιδεινώνεται από έτος σε έτος και αποτελεί αρνητικό σημάδι για τις μελλοντικές προοπτικές της εταιρείας. Όσο λοιπόν επιδεινώνονται οι προοπτικές μιας εταιρείας, τόσο

πιο πιθανό είναι για τη διοίκηση να προβεί σε μεθόδους διαχείρισης κερδών. Στη συγκεκριμένη περίπτωση ο δείκτης έχει τιμές πάνω από τη μονάδα εκτός του έτους 2010. Ενώ το 2011 η τιμή του δείκτη υπερβαίνει κατά πολύ τη μονάδα και αγγίζει το 4,25. Αναφέρεται ότι η μέση τιμή σύμφωνα με το υπόδειγμα του Beneish είναι 1,1930, και η αντίστοιχη τιμή της Enron ήταν 1,4480.

Asset Quality Index:

Ο δείκτης αυτός μας δίνει το ποσοστό του κυκλοφορούν ενεργητικού προς το σύνολο του ενεργητικού. Ο συγκεκριμένος δείκτης μετρά το ποσοστό των στοιχείων του ενεργητικού για τα οποία είναι αβέβαιο αν θα υπάρξουν μελλοντικά οφέλη από αυτά. Πιο συγκεκριμένα ο δείκτης υποδεικνύει τη μεταβολή του κινδύνου ρευστοποίησης συγκρίνοντας το κυκλοφορούν ενεργητικό με το συνολικό ενεργητικό.

Και στα τρία έτη οι τιμές είναι μικρότερες της μονάδας.

Αναφέρεται ότι η μέση τιμή σύμφωνα με το υπόδειγμα του Beneish είναι 1,2540, και η αντίστοιχη τιμή της Enron ήταν 1,3080.

Days Sales in Receivables Index (DSRI):

Οι πωλήσεις και ο λογιστικός λογαριασμός των εισπρακτέων ακολουθούν την ίδια σταθερή τάση. Αν ο συγκεκριμένος δείκτης υποδείξει μια αύξηση στους εισπρακτέους λογαριασμούς, τότε αυτή η μεταβολή μπορεί να προέρχεται από ένα 'φούσκωμα' των εσόδων που δεν αντικατοπτρίζει την πραγματικότητα.

Από την άλλη μεριά όμως, μπορεί να κρούσει λανθασμένα το συναγερμό. Μια αύξηση στους εισπρακτέους λογαριασμούς, μπορεί απλώς να οφείλεται στο γεγονός ότι η εταιρεία αποφάσισε να επεκτείνει την πιστωτική πολιτική που ακολουθεί προς τους πελάτες της. Σε κάθε περίπτωση, στη συγκεκριμένη εταιρεία παρατηρούνται τιμές πάνω από τη μονάδα:

Τιμές Χρηματοοικονομικών Δεικτών	Έτος		
Χρηματοοικονομικός Δείκτης	2009	2010	2011
Days' Sales in Receivables Index	1,5173	1,5445	5,0346

Παρατηρείται συνεχής αύξηση από έτος σε έτος και συγκεκριμένα για το έτος 2011, η τιμή αγγίζει το 5,0346. Η μέση τιμή σύμφωνα με το υπόδειγμα του Beneish είναι 1,4650, και η αντίστοιχη τιμή της Enron ήταν 0,6250.

Sales, General and Administrative Expenses Index (SGAI):

Ο συγκεκριμένος δείκτης αποτελεί μια ένδειξη για το αν οι πωλήσεις αυξάνονται ταχύτερα από τα έξοδα. Σε αυτή την περίπτωση, αυτό αποτελεί μια ένδειξη που θα πρέπει να ερευνηθεί ενδελεχώς. Στο παράδειγμά μας οι τιμές του δείκτη αυξάνονται από έτος σε έτος με τιμές μεγαλύτερες της μονάδας. Η μέση τιμή σύμφωνα με το υπόδειγμα του Beneish είναι 1,0410, και η αντίστοιχη τιμή της Enron ήταν 0,6490.

5.8 Μελέτη Περίπτωσης Γ: ΚΥΚΝΟΣ Ελληνική Εταιρία Κονσερβών Α.Ε.

5.8.1 Σύντομη Ανασκόπηση³²

Η εταιρεία διοικείται από τους απογόνους των ιδρυτών της. Απασχολεί περίπου 150 υπαλλήλους οι οποίοι αυξάνονται στους 400 από τα μέσα Ιουλίου ως τα μέσα Σεπτεμβρίου, κατά τη διάρκεια δηλαδή της παραγωγικής περιόδου. Σήμερα από το μεγάλο της εργοστάσιο στην Ηλεία, βγαίνουν καθημερινά 2.100 τόνοι νωπού προϊόντος. Το οποίο βέβαια μπαίνει στις κονσέρβες και τις χάρτινες συσκευασίες της εταιρείας, οι περισσότερες από τις οποίες έχουν βραβευθεί σε διεθνείς διαγωνισμούς για την αισθητική τους!

Η Ελλάδα φυσικά αποτελεί τη μεγαλύτερη αγορά για την «Κύκνος». Αλλά η εταιρεία έχει προχωρήσει και σε σημαντική εξαγωγική δραστηριότητα. Οι χώρες στις οποίες μπορεί κανείς να βρει τα προϊόντα της σήμερα είναι κυρίως η Μεγάλη Βρετανία, η Ολλανδία και ο Καναδάς. Αλλά, σύμφωνα με τη διοίκηση της εταιρείας, αναζητούνται αυτή την περίοδο κι άλλες πιθανές συνεργασίες. Με βασικό γνώμονα πάντα να πρόκειται για αγορές υψηλής ποιότητας, αφού σε καμία περίπτωση η «Κύκνος» δε θα ήθελε να ρίξει τα στάνταρ της απλά για να παρασκευάσει κάποιο πιο οικονομικό προϊόν.

Η «Κύκνος» όχι μόνο δεν επλήγη από τη κρίση, αλλά και ατενίζει με μεγαλύτερη αισιοδοξία το μέλλον, αφού μπορεί στην Ελλάδα να προσφέρει τα προϊόντα της σε καλύτερες τιμές απ' ό,τι οι αντίστοιχες ξένες. Όχι τυχαία, το ινστιτούτο ICAP την κατέταξε ανάμεσα στις υγιέστερες οικονομικά επιχειρήσεις στην Ελλάδα.

5.8.2 Ανάλυση Αριθμοδεικτών

Σύμφωνα με τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις³³ της εταιρείας ΚΥΚΝΟΣ Ελληνική Εταιρία Κονσερβών Α.Ε., που βρίσκονται στο Παράρτημα προχωρήσαμε με την ανάλυση των χρηματοοικονομικών δεικτών όπως αυτοί αναφέρονται στο υπόδειγμα Beneish. Οι παρακάτω πίνακες (πίνακες 12 & 13) μας δείχνουν τα στοιχεία του

³² <http://www.newsbomb.gr>

³³ www.imentor.gr

Ισολογισμού και της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης της εταιρείας των ετών από το 2013 έως το 2016 καθώς και τις τιμές των δεικτών για τα έτη 2014, 2015 και 2016.

Στοιχεία Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων ΚΥΚΝΟΣ Ελληνική Εταιρία Κονσερβών Α.Ε. (€)	Έτος			
	2013	2014	2015	2016
Κατηγορία				
Κύκλος Εργασιών (Sales)	17.959.849,68	20.715.873,07	19.731.744,97	19.636.181,67
Κόστος Πωλήσεων (Cost of Goods)	12.493.827,23	14.193.979,63	14.280.693,76	14.560.407,29
Μικτά Έσοδα (Gross margin)	5.466.022,45	6.521.893,44	5.451.051,21	5.075.774,38
Gross margin/sales	0,30	0,31	0,28	0,26
receivables/sales	0,39	0,45	0,43	0,59
Sales, General and Administrative Expenses / sales	0,23	0,25	0,22	0,16
Κυκλοφορούν Ενεργητικό (Current Assets)	20.051.979,73	22.522.169,75	22.227.376,80	25.643.109,56
Συνολο ενεργητικού (Total Assets)	26.929.651,74	29.755.704,32	30.119.428,22	33.637.266,45
Απαιτήσεις (Receivables)	6.948.492,63	9.273.011,88	8.432.127,63	11.487.708,20
Γενικά έξοδα Διοικήσεως (Sales, General and Administrative Expenses)	4.047.703,80	5.233.765,28	4.324.173,74	3.151.577,79
Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας	1.166.360,60	1.165.017,29	1.158.964,54	1.102.034,21
Έξοδα Λειτουργίας Διαθέσεως	2.881.343,20	4.068.747,99	3.165.209,20	2.049.543,58

Πίνακας 12: Στοιχεία Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων ΚΥΚΝΟΣ Ελληνική Εταιρία Κονσερβών Α.Ε. (€)

Τιμές Χρηματοοικονομικών Δεικτών	Έτος			Μέση τιμή Εταιρειών που αποδεδειγμένα διαχειρίζονται τα κέρδη τους
	2014	2015	2016	
Χρηματοοικονομικός Δείκτης				
Sales Growth Index	1,1535	0,9525	0,9952	1,607
Gross Margin Index	0,9667	1,1396	1,0687	1,193
Asset Quality Index	0,7569	0,7380	0,7623	1,254
Days' Sales in Receivables Index	1,1570	0,9547	1,3690	1,465
SGAI	1,1210	0,8674	0,7324	1,041

Πίνακας 13: ΚΥΚΝΟΣ Ελληνική Εταιρία Κονσερβών Α.Ε.

5.8.3 Συμπεράσματα

Sales Growth Index (SGI):

Ο συγκεκριμένος δείκτης μας δείχνει το ποσοστό των πωλήσεων την εκάστοτε χρονιά σε σχέση με την αμέσως προηγούμενη χρονιά. Το γεγονός ότι μια εταιρεία αναπτύσσεται δε σημαίνει απαραίτητως ότι διαχειρίζεται τα κέρδη της αλλά οι εταιρείες που

αναπτύσσονται έχουν περισσότερα κίνητρα να προβούν σε τέτοιες ενέργειες. Στην περίπτωση που εξετάζουμε, ο δείκτης έχει τιμή που αγγίζει το 1,15, το έτος 2014 και στη συνέχεια μειώνεται. Η εταιρεία δεν έχει αύξηση των πωλήσεων και οι τιμές του δείκτη βρίσκονται πολύ κάτω από το μέσο όρο.

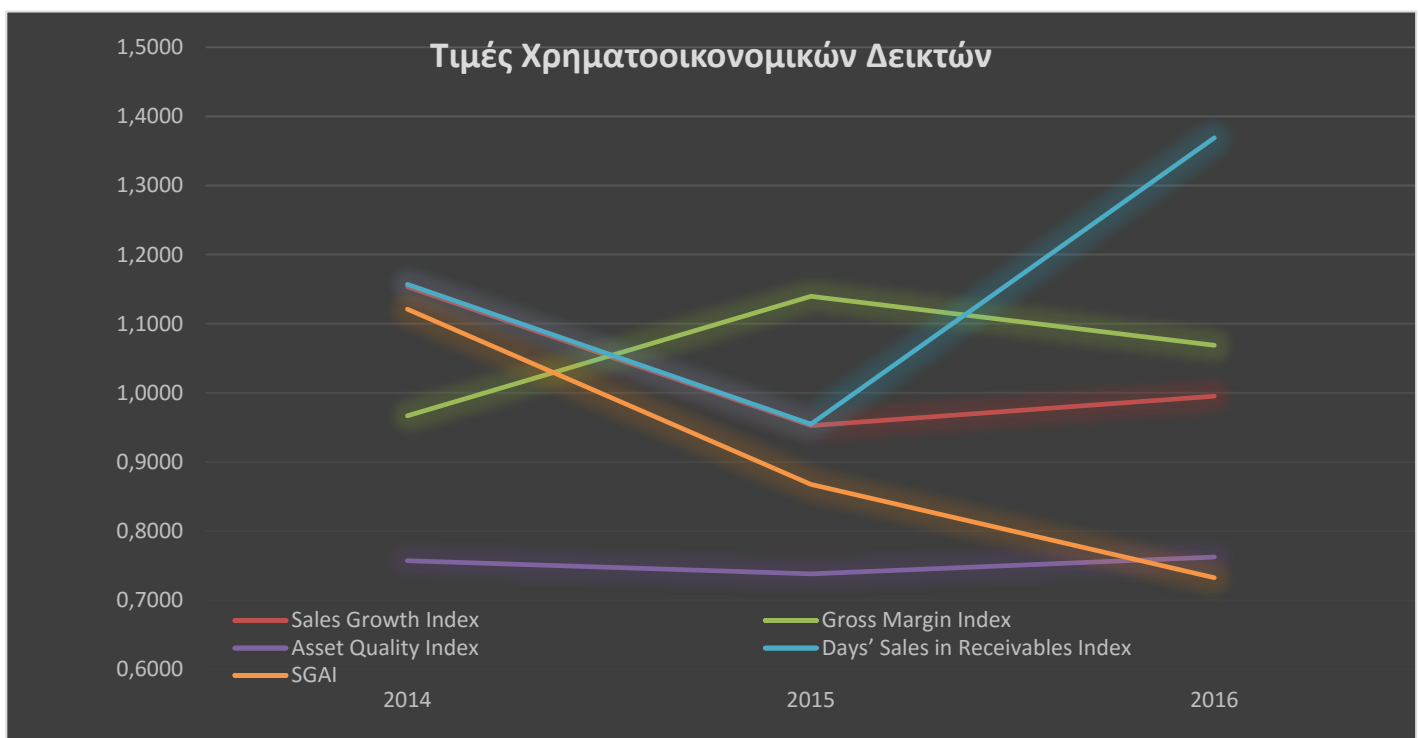
Αναφέρεται επιπλέον ότι η μέση τιμή σύμφωνα με το υπόδειγμα του Beneish είναι 1,6070, και η αντίστοιχη τιμή της Enron ήταν 1,5260.

Gross Margin Index (GMI):

Ο συγκεκριμένος δείκτης απεικονίζει το μικτό περιθώριο κέρδους της εταιρείας το προηγούμενο έτος σε σχέση με το τρέχον για το οποίο έχει υπολογιστεί η τιμή. Όταν ο συγκεκριμένος δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας, αυτό σημαίνει ότι το περιθώριο κέρδους επιδεινώνεται από έτος σε έτος και αποτελεί αρνητικό σημάδι για τις μελλοντικές προοπτικές της εταιρείας. Όσο λοιπόν επιδεινώνονται οι προοπτικές μιας εταιρείας, τόσο πιο πιθανό είναι για τη διοίκηση να προβεί σε μεθόδους διαχείρισης κερδών. Στη συγκεκριμένη περίπτωση ο δείκτης έχει τιμή οριακά κοντά στη μονάδα για τα τρία έτη. Αναφέρεται ότι η μέση τιμή σύμφωνα με το υπόδειγμα του Beneish είναι 1,1930, και η αντίστοιχη τιμή της Enron ήταν 1,4480.

Asset Quality Index:

Ο δείκτης αυτός μας δίνει το ποσοστό του κυκλοφορούντος ενεργητικού προς το σύνολο του ενεργητικού. Ο συγκεκριμένος δείκτης μετρά το ποσοστό των στοιχείων του ενεργητικού για τα οποία είναι αβέβαιο αν θα υπάρξουν μελλοντικά οφέλη από αυτά. Πιο συγκεκριμένα ο δείκτης υποδεικνύει τη μεταβολή του κινδύνου ρευστοποίησης συγκρίνοντας το κυκλοφορούν ενεργητικό με το συνολικό ενεργητικό.



Η τιμή που υπολογίστηκε και για τα τρία έτη είναι αρκετά χαμηλή στο 0,7 Αναφέρεται ότι η μέση τιμή σύμφωνα με το υπόδειγμα του Beneish είναι 1,2540, και η αντίστοιχη τιμή της Enron ήταν 1,3080.

Days Sales in Receivables Index (DSRI):

Οι πωλήσεις και ο λογιστικός λογαριασμός των εισπρακτέων ακολουθούν την ίδια σταθερή τάση. Αν ο συγκεκριμένος δείκτης υποδείξει μια αύξηση στους εισπρακτέους λογαριασμούς, τότε αυτή η μεταβολή μπορεί να προέρχεται από ένα 'φούσκωμα' των εσόδων που δεν αντικατοπτρίζει την πραγματικότητα.

Από την άλλη μεριά όμως, μπορεί να κρούσει λανθασμένα το συναγερμό. Μια αύξηση στους εισπρακτέους λογαριασμούς, μπορεί απλώς να οφείλεται στο γεγονός ότι η εταιρεία αποφάσισε να επεκτείνει την πιστωτική πολιτική που ακολουθεί προς τους πελάτες της. Στη συγκεκριμένη περίπτωση και στη συγκεκριμένη εταιρεία παρατηρείται η τιμή 1,15 για το 2014, ύστερα μια πτώση και μια αύξηση κατά το έτος 2016. Η μέση τιμή σύμφωνα με το υπόδειγμα του Beneish είναι 1,4650, και η αντίστοιχη τιμή της Enron ήταν 0,6250.

Sales, General and Administrative Expenses Index (SGAI):

Ο συγκεκριμένος δείκτης αποτελεί μια ένδειξη για το αν οι πωλήσεις αυξάνονται ταχύτερα από τα έξοδα. Σε αυτή την περίπτωση, αυτό αποτελεί μια ένδειξη που θα πρέπει να ερευνηθεί ενδελεχώς. Στο παράδειγμά μας η τιμή του δείκτη είναι 1,1120 για το 2014 και συνεχώς μειώνεται τα δύο επόμενα έτη. Η μέση τιμή σύμφωνα με το υπόδειγμα του Beneish είναι 1,0410, και η αντίστοιχη τιμή της Enron ήταν 0,6490.

5.9 Μελέτη Περίπτωσης Δ: Α.Ε. Τσιμέντων TITAN

5.9.1 Σύντομη Ανασκόπηση³⁴

Η Α.Ε. Τσιμέντων TITAN είναι πολυεθνική παραγωγός τσιμέντου και άλλων δομικών υλικών με έδρα την Αθήνα. Ιδρύθηκε το 1902 και εισηχθη στο Χρηματιστήριο Αθηνών 10 χρόνια αργότερα, το 1912. Διαθέτει 13 εργοστάσια παραγωγής τσιμέντου, εκ των οποίων 3 βρίσκονται στην Ελλάδα, 2 στις ΗΠΑ (Βιρτζίνια και Φλόριντα), 5 στη Νοτιοανατολική Ευρώπη (Βουλγαρία, Σερβία, Αλβανία, Κόσοβο και ΠΓΔΜ) και 3 στην Ανατολική Μεσόγειο (Αίγυπτο και Τουρκία). Επιπλέον διαθέτει 25 σταθμούς διακίνησης, 126

³⁴ <https://el.wikipedia.org>

μονάδες έτοιμου σκυροδέματος, 64 λατομεία, 3 μονάδες άλεσης, 9 μονάδες παραγωγής τσιμεντόλιθων, 9 μονάδες επεξεργασίας ιπτάμενης τέφρας, 1 μονάδα παραγωγής ξηρών κονιαμάτων και 1 μονάδα παραγωγής απορριματογενούς δευτερογενούς καυσίμου. Η εταιρία συμμετέχει ενεργά σε Ελληνικές, αλλά και διεθνείς πρωτοβουλίες για την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη και τη Βιώσιμη Ανάπτυξη και είναι μέλος των CSR Europe, WBSCD και CSI.

5.9.2 Ανάλυση Αριθμοδεικτών

Σύμφωνα με τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις³⁵ της εταιρείας Α.Ε. Τσιμέντων TITAN, που βρίσκονται στο Παράρτημα προχωρήσαμε με την ανάλυση των χρηματοοικονομικών δεικτών όπως αυτοί αναφέρονται στο υπόδειγμα Beneish. Οι παρακάτω πίνακες (πίνακες 14 & 15) μας δείχνουν τα στοιχεία του Ισολογισμού και της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης της εταιρείας των ετών 2013 έως το 2016 καθώς και τις τιμές των δεικτών για τα έτη 2014, 2015 και 2016.

Στοιχεία Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων Α.Ε. Τσιμέντων TITAN (€)	Έτος			
	2013	2014	2015	2016
Κατηγορία				
Κύκλος Εργασιών (Sales)	234.712.000,00	263.969.000,00	273.193.000,00	262.475.000,00
Κόστος Πωλήσεων (Cost of Goods)	197.677.000,00	208.026.000,00	202.442.000,00	199.836.000,00
Μικτά Έσοδα (Gross margin)	37.035.000,00	55.943.000,00	70.751.000,00	62.639.000,00
Gross margin/sales	0,16	0,21	0,26	0,24
receivables/sales	0,12	0,14	0,16	0,21
Sales, General and Administrative Expenses / sales	0,14	0,13	0,14	0,17
Κυκλοφορούν Ενεργητικό (Current Assets)	124.205.000,00	143.031.000,00	149.804.000,00	144.878.000,00
Συνολο ενεργητικού (Total Assets)	1.618.403.000,00	1.240.258.000,00	1.248.298.000,00	1.267.237.000,00
Απαιτήσεις (Receivables)	28.708.000,00	36.856.000,00	45.056.000,00	54.072.000,00

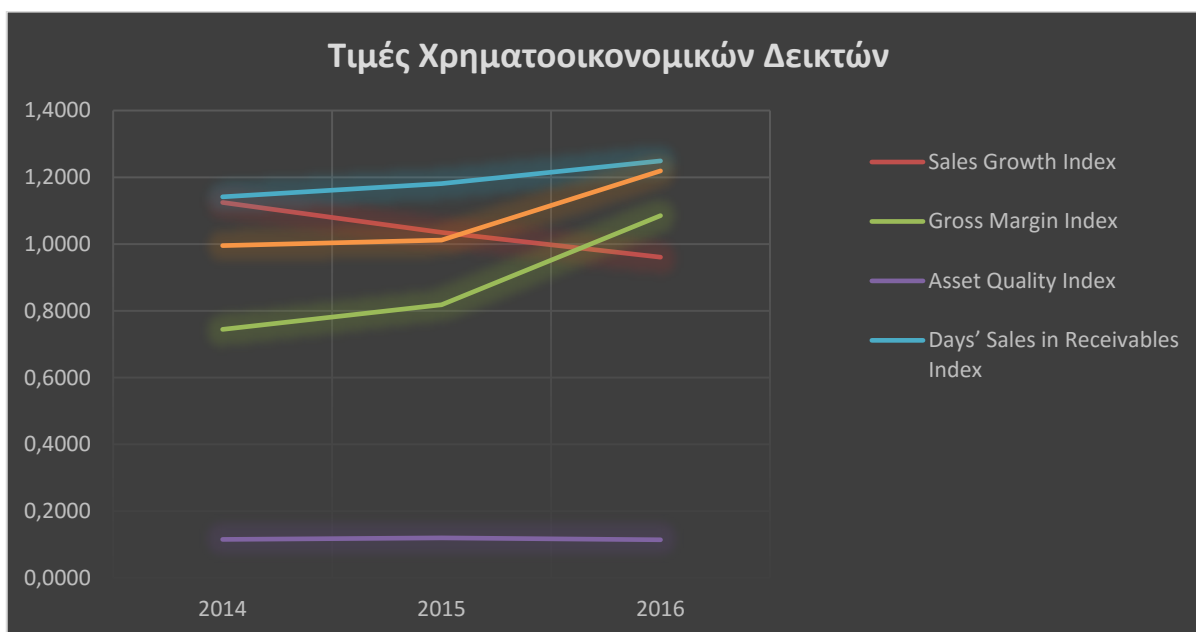
³⁵ www.imentor.gr

Γενικά έξοδα Διοικήσεως (Sales, General and Administrative Expenses)	31.715.000,00	35.505.000,00	37.176.000,00	43.547.000,00
Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας	31.530.000,00	35.372.000,00	37.048.000,00	43.276.000,00
Έξοδα Λειτουργίας Διαθέσεως	185.000,00	133.000,00	128.000,00	271.000,00

Πίνακας 14: Στοιχεία Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων Α.Ε. Τιμέντων TITAN (€)

Τιμές Χρηματοοικονομικών Δεικτών	Έτος			Μέση τιμή Εταιρειών που αποδεδειγμένα διαχειρίζονται τα κέρδη τους
	2014	2015	2016	
Χρηματοοικονομικός Δείκτης				
Sales Growth Index	1,1247	1,0349	0,9608	1,607
Gross Margin Index	0,7445	0,8183	1,0852	1,193
Asset Quality Index	0,1153	0,1200	0,1143	1,254
Days' Sales in Receivables Index	1,1415	1,1812	1,2491	1,465
SGAI	0,9954	1,0117	1,2192	1,041

Πίνακας 15: Α.Ε. Τιμέντων TITAN



5.9.3 Συμπεράσματα

Sales Growth Index (SGI):

Ο συγκεκριμένος δείκτης μας δείχνει το ποσοστό των πωλήσεων την εκάστοτε χρονιά σε σχέση με την αμέσως προηγούμενη χρονιά. Το γεγονός ότι μια εταιρεία αναπτύσσεται

δε σημαίνει απαραίτητως ότι διαχειρίζεται τα κέρδη της αλλά οι εταιρείες που αναπτύσσονται έχουν περισσότερα κίνητρα να προβούν σε τέτοιες ενέργειες. Στην περίπτωση που εξετάζουμε ο δείκτης έχει τιμή που αγγίζει το 1,1247 για το 2014 και μειώνεται στο 0,96 το 2016, τιμή πολύ κάτω από το μέσο όρο του υποδείγματος του Beneish.

Αναφέρεται επιπλέον ότι η μέση τιμή σύμφωνα με το υπόδειγμα του Beneish είναι 1,6070, και η αντίστοιχη τιμή της Enron ήταν 1,5260.

Gross Margin Index (GMI):

Ο συγκεκριμένος δείκτης απεικονίζει το μικτό περιθώριο κέρδους της εταιρείας το προηγούμενο έτος σε σχέση με το τρέχον για το οποίο έχει υπολογιστεί η τιμή. Όταν ο συγκεκριμένος δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας, αυτό σημαίνει ότι το περιθώριο κέρδους επιδεινώνεται από έτος σε έτος και αποτελεί αρνητικό σημάδι για τις μελλοντικές προοπτικές της εταιρείας. Όσο λοιπόν επιδεινώνονται οι προοπτικές μιας εταιρείας, τόσο πιο πιθανό είναι για τη διοίκηση να προβεί σε μεθόδους διαχείρισης κερδών. Στη συγκεκριμένη περίπτωση ο δείκτης έχει τιμή κάτω της μονάδας για το έτος 2015 και συνεχώς αυξάνεται.

Αναφέρεται ότι η μέση τιμή σύμφωνα με το υπόδειγμα του Beneish είναι 1,1930, και η αντίστοιχη τιμή της Enron ήταν 1,4480.

Asset Quality Index:

Ο δείκτης αυτός μας δίνει το ποσοστό του κυκλοφορούντος ενεργητικού προς το σύνολο του ενεργητικού. Ο συγκεκριμένος δείκτης μετρά το ποσοστό των στοιχείων του ενεργητικού για τα οποία είναι αβέβαιο αν θα υπάρξουν μελλοντικά οφέλη από αυτά. Πιο συγκεκριμένα ο δείκτης υποδεικνύει τη μεταβολή του κινδύνου ρευστοποίησης συγκρίνοντας το κυκλοφορούν ενεργητικό με το συνολικό ενεργητικό. Η τιμή του συγκεκριμένου δείκτη είναι αρκετά χαμηλή στο 0,1. Αναφέρεται ότι η μέση τιμή σύμφωνα με το υπόδειγμα του Beneish είναι 1,2540, και η αντίστοιχη τιμή της Enron ήταν 1,3080.

Days Sales in Receivables Index (DSRI):

Οι πωλήσεις και ο λογιστικός λογαριασμός των εισπρακτέων ακολουθούν την ίδια σταθερή τάση. Αν ο συγκεκριμένος δείκτης υποδεικνύει μια αύξηση στους εισπρακτέους λογαριασμούς, τότε αυτή η μεταβολή μπορεί να προέρχεται από ένα 'φούσκωμα' των εσόδων που δεν αντικατοπτρίζει την πραγματικότητα.

Από την άλλη μεριά όμως, μπορεί να κρούσει λανθασμένα το συναγερμό. Μια αύξηση στους εισπρακτέους λογαριασμούς, μπορεί απλώς να οφείλεται στο γεγονός ότι η εταιρεία αποφάσισε να επεκτείνει την πιστωτική πολιτική που ακολουθεί προς τους

πελάτες της. Στη συγκεκριμένη περίπτωση και στη συγκεκριμένη εταιρεία παρατηρείται η τιμή 1,14 και αυξάνεται αγγίζοντας την τιμή 1,25 το 2016. Η μέση τιμή σύμφωνα με το υπόδειγμα του Beneish είναι 1,4650, και η αντίστοιχη τιμή της Enron ήταν 0,6250.

Sales, General and Administrative Expenses Index (SGAI):

Ο συγκεκριμένος δείκτης αποτελεί μια ένδειξη για το αν οι πωλήσεις αυξάνονται ταχύτερα από τα έξοδα. Σε αυτή την περίπτωση, αυτό αποτελεί μια ένδειξη που θα πρέπει να ερευνηθεί ενδελεχώς. Στο παράδειγμά μας η τιμή του δείκτη αυξάνεται σταθερά και τα τρία έτη. Η μέση τιμή σύμφωνα με το υπόδειγμα του Beneish είναι 1,0410, και η αντίστοιχη τιμή της Enron ήταν 0,6490.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Γκίκας, Δ. « Η Ανάλυση και οι Χρήσεις των Λογιστικών Καταστάσεων» , εκδόσεις Μπένου (1997).

Γρηγοράκος, Θ. «Ανάλυση-Ερμηνεία του ΕΓΛΣ», εκδόσεις Σάκκουλα, 11η έκδοση, Νοέμβριος (2005).

Κάντζος, Κ. «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων», εκδόσεις Interbooks (2001).

Κάντζος Κωνσταντίνος, 2006, Ελεγκτική-Θεωρία και Πράξη, Β Έκδοση, Εκδόσεις Σταμούλη 3

Καραμάνης Κωνσταντίνος, 2008, Σύγχρονη ελεγκτική, Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών

Πάπας Αντώνιος, 1999, Εισαγωγή στην ελεγκτική, Εκδόσεις Μπένου.

Φίλιος Φ. Βασίλειος, 2003, Δημιουργική Λογιστική, Σύγχρονη Εκδοτική Ε.Π.Ε.

Beneish, M.D., Press, E. 1993. Costs of technical violation of accounting-based debt covenants. *The Accounting Review*, 68 (2) : 233-257

Charles W. Mulford, 2002, *The Financial Numbers Game: Detecting Creative Accounting Practices*, John Wiley & Sons

Chris Moon and Clive Bonny, 2001, *Business Ethics: Facing Up to the Issues: The Issues and How to Manage Them*, Economist books

Dechow, P., R. Sloan and A. Sweeney. 1995. Detecting earnings management. *The Accounting Review*, 70(2): 193-225.

Dechow, P. and Sloan, R. 1991 Executive incentives and the horizon problem: An empirical investigation. *Journal of Accounting & Economics*, 14: 51-89.

DeFond, M.L. and Jiambalvo, J. 1994. Debt covenant violation and manipulation of accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 17: 145-176.

Gary Giroux, 2003, *Detecting earnings management*, John Wiley & Sons

Harris Collingwood, 2001, *Earnings Game: Everyone Plays, Nobody Wins*, Harvard Business Review Articles

Michael Jones, 2010, *Creative accounting, Fraud and International accounting standards*, John Wiley & Sons

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Ισολογισμοί Εταιρείας ΝΕΟΣΕΤ Α.Ε

Ισολογισμός της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «ΕΠΙΠΛΟΣΥΝΘΕΣΕΙΣ ΝΕΟΣΕΤ ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ», «ΝΕΟΣΕΤ Α.Ε.», της 31.12.2011

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	Ποσό αμοιβαίων πόρων 2011		Ακία υπόλοιπα	Αμοιβαία αξία	Αμοιβαία αξία	ΠΑΘΗΤΙΚΟ Ποσό	ΠΑΘΗΤΙΚΟ Ποσό
	επίσης	Αμοιβαίες					
B. ΕΣΟΔΑ ΕΚΑΤΑΓΙΛΜΕΤΩ	534.254,91	99.555,61	454.699,30	9.556,72	444.142,58		
1. Έξοδα κτήσεως & πρώτης εγκαταστάσεως	192.300,00	21.175,00	171.125,00	1.925,00	190.575,00		
2. Τόκο δανείων κατασκευαστικής περιόδου	2.989.492,84	330.629,20	2.649.863,64	1.193,33	2.651.229,88		
4. Λοιπά έσοδα εγκαταστάσεως	3.707.217,75	451.559,81	3.255.657,94	131.115,60	3.124.542,34		21.658.734,00
Γ. ΠΛΥΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	1.255.996,62	219.465,07	1.036.531,55	59.877,99	976.653,56		
1. Αμοιβαία αμοιβαίων πόρων	599.389,86	198.972,16	400.417,70	128.973,08	271.444,62		
2. Παροχές από ασφαλιστικά ταμεία	1.656.606,76	418.492,91	1.238.113,85	188.553,07	1.049.560,78		437.116,95
ΙΙ. Ενδιάμεσες επενδύσεις	19.035.508,00	0,00	19.035.508,00	0,00	19.035.508,00		75.193,11
1. Γενικά - συντάξεις	30.522.793,72	4.095.446,68	26.427.347,04	2.352.604,64	28.780.448,54		15.624.695,45
3. Κέρδη και ζημιές έργο							15.709.851,56
4. Μετοχές - ενεργές (επενδύσεις σε λοιπές επιχειρηματικές οντότητες)	11.255.044,73	3.618.030,94	7.637.013,79	2.318.192,37	8.955.206,16		15.709.851,56
5. Μεταφορές μίσθων	627.883,70	245.482,08	382.401,62	170.347,02	491.112,54		4.169.301,39
6. Έπιπλα και λοιπά εξοπλιστικά	1.453.481,79	727.081,04	726.400,75	484.711,60	850.632,86		
7. Αντικείμενα χωρίς αντίθεση με προστιθέμενη αξία	47.159,00	0,00	47.159,00	0,00	47.159,00		
Σύνολο ενδιάμεσων επενδύσεων (Γ+II)	64.811.749,22	9.894.477,57	54.917.271,65	5.513.939,90	60.431.211,55		33.644.370,12
ΙΙΙ. Εφαρμογές σε άλλα, παραρτήματα							
1. Συμμετοχές σε συνάδες επιχειρήσεων	1.971.992,77	-355.892,33	1.616.100,44	1.971.992,77	1.616.100,44		716.162,95
2. Προβλεπόμενα για αποζημιώσεις			535.120,21	-355.892,33	189.227,88		281,22
7. Λοιπά, παραρτήματα, απαιτήσεις	2.152.211,45		2.152.211,45	2.158.434,06	2.158.434,06		716.454,17
Σύνολο εν λόγω εφαρμογών (Γ+III)	57.869.913,40		57.869.913,40	60.197.620,51	60.197.620,51		
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ							
1. Αποθέματα							16.380.000,00
2. Προβλεπόμενα τραπεζικά - Υποπροβλεπόμενα και υπόλοιπα							712.534,63
3. Προσφυγή σε εγγυήσεις							11.092.354,69
4. Πληρωτέα σε βραχυπρόθεσμο, όσον αφορά μετρητά - Αποθεματικά σε είδη ακαταβλητά							
5. Προσφυγή για οφειλές από πελάτες							
Κ. Απαιτήσεις							
1. Φορέτες	7.984.197,53		7.984.197,53	6.664.744,20	6.664.744,20		9.447.598,22
2. Πρωτόκολλα							748.949,00
3α. Επενδύσεις σε μετοχές (μίσθους)	170.784,11		170.784,11	-358.032,11	228.251,99		23.652.266,41
3β. Επενδύσεις σε ομόλογα	66.895,70		66.895,70	337.787,49	337.787,49		730.117,00
3γ. Επενδύσεις σε κούπον				-3.317,23	334.470,26		449.313,96
4. Απαιτήσεις από πελάτες							541.219,53
5. Απαιτήσεις από εργαζομένους							21.739,86
6. Απαιτήσεις από φορολογικές αρχές							31.629.242,08
7. Απαιτήσεις από λοιπούς							
Σύνολο απαιτήσεων (Γ+II+III+IV)							63.149.483,81
Σύνολο εν λόγω απαιτήσεων (Γ+II+III+IV)							63.149.483,81
Ε. ΠΡΟΒΛΕΠΟΜΕΝΑ ΓΙΑ ΚΙΝΗΤΩΣΤΕΣ & ΕΣΟΔΑ							
1. Προβλεπόμενα για επένδυση προσωπικού λόγω (όσον αφορά την υπηρεσία)							
2. Λοιπά, προβλεπόμενα							
Σύνολο προβλεπόμενων (Ε)							
Ζ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ							
1. Μεταρρυθμιστικές υποχρεώσεις							
1. Ομολογιακό δάνειο							14.000.000,00
2. Λοιπά, υποχρεώσεις							314.171,99
3. Απαιτήσεις από πιστωτές							16.334.417,59
Σύνολο υποχρεώσεων (Ζ)							16.348.589,58
Η. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις							
1. Προσφύγιες							6.631.598,22
2. Γραμμάτια πληρωτέα							0,00
3. Τραπεζικές - Απαιτήσεις βραχυπρόθεσμων παραρτημάτων							23.652.266,41
4. Προβλεπόμενα πόρων							730.117,00
5. Υποχρεώσεις από φόρους - ύφθ							449.313,96
6. Απαιτήσεις εργαζομένων							541.219,53
7. Απαιτήσεις από λοιπούς							21.739,86
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (Η)							31.629.242,08
Θ. Επένδυση							
1. Απαιτήσεις							46.389.690,08
2. Προβλεπόμενα							
Σύνολο επενδύσεων (Θ)							46.389.690,08

III. Χρολόγηση		4.949,90	
1. Μίσθση		<u>4.949,90</u>	
IV. Δαπάνια		23.487,05	
1. Ταμείο		729.640,25	
3. Καταθέσεις όψεως και προβλεπόμενες		1.699.915,47	
Σύνολο ενυπόθετο ενεργητικό (ΔΙ+ΔΙΙ+ΔΙΙΙ+ΔΙΥ)		<u>18.104.224,59</u>	
V. Μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού		80.316.483,61	
1. Έξοδα προηγούμενων χρήσεων		966.298,64	
2. Έσοδα προηγούμενων χρήσεων		89.426,96	
3. Έσοδα χρήσεως επίπραξης		21.073,08	
3. Λοιπά μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού		<u>1.086.788,58</u>	
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Β+Γ+Δ+Ε)		<u>80.316.483,61</u>	
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΣΕΩΣ ΧΡΕΣΤΙΚΟΙ		353.495,96	
1. Αλλάγρια περιουσιακά στοιχεία		1.206.598,77	
2. Χρεωστικοί λογαριασμοί εγγυήσεων & επιτηρημάτων ασφαλείων		66.158,92	
3. Απαιτήσεις από ασφατεροβάρια συμβάσεων		45.942.827,10	
4. Λοιπά χρεωστικοί λογαριασμοί τόξεως		<u>47.573.257,68</u>	

Σημειώσεις: 1) Επί των συνόλων της Στάσεως κατά την 31.12.2011 έχουν εγγραφεί προσηλωμένες υποθήκες συνολικού ποσού € 13.280.000,00 για εξασφάλιση τραπεζικών δανείων. 2) Για τη χρήση 2011 η εταιρία έχει υπαβάλει στο φορολογικό όργανο των Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών που διαθέτουν από τις διατάξεις του άρθρου 98 του Ν.3833/2010 έκθεση ετήσιας έκτακτης ενοποιημένης οικονομικής κατάσταση, με την οποία έχει υποβάλει και την δήλωση των φορολογικών οφειλών και των φορολογικών κινήσεων για το 2011, με την ημερομηνία 19.01.2012, με την οποία έχει υποβάλει και την δήλωση των φορολογικών οφειλών και των φορολογικών κινήσεων για το 2011, με την ημερομηνία 19.01.2012, με την οποία έχει υποβάλει και την δήλωση των φορολογικών οφειλών και των φορολογικών κινήσεων για το 2011, με την ημερομηνία 19.01.2012.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ

31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2011 (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2011)

	Ποσό κλειομένης χρήσεως 2011	Ποσό προσηλωμένης κατάστασης 2011	Ποσό προσηλωμένης κατάστασης 2010
I. Αποσπώμενα εκμεταλλεύσιμα	41.934.744,46	48.179.379,77	48.179.379,77
Κόστος εργασιών (πωλησιών)	29.063.954,97	32.207.432,33	32.207.432,33
Μείζον κόστος πωλησιών	13.870.789,49	15.971.947,44	15.971.947,44
Μικτά αποσπώμενα (τέλη) εκμεταλλεύσιμα	1.354.258,78	1.469.544,28	1.469.544,28
ΠΑΕΟΝ: 1. Άλλα εσοδα εκμεταλλεύσιμα	15.225.576,25	17.432.491,72	17.432.491,72
Ζυγολο	3.262.148,56	3.331.792,69	3.331.792,69
ΜΕΙΟΝ: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	16.071.371,71	16.804.450,27	16.804.450,27
3. Έξοδα λειτουργικών διαδικασιών	189.978,13	139.749,87	20.091.186,83
4. Έξοδα προηγούμενων χρήσεων	2.241,53	4.297.860,17	-2.656.895,11
ΠΑΕΟΝ: 2. Πωλησιών (όμοιοι) εκμεταλλεύσιμα	2.241,53	2.948,44	1.698.631,84
Μείζον: 1. Χρεωστικοί όψεως και προβλεπόμενες	3.076.508,95	-3.076.267,42	-1.605.583,40
Ουκ αποσπώμενα (όμοιοι) εκμεταλλεύσιμα	-7.374.127,59	-4.264.278,51	-4.264.278,51
ΠΑΕΟΝ: Έκτακτα αποσπώμενα	43.589,41	20.748,66	20.748,66
1. Έκτακτα και ανόργανα έσοδα	1.603,46	4.375,30	4.375,30
2. Έκτακτα κέρδη	15.991,33	9.781,57	9.781,57
3. Έσοδα προσηλωμένων χρήσεων	376.117,84	844.132,32	844.132,32
4. Έσοδα από προβλεπόμενες προσηλωμένων χρήσεων	437.312,04	879.037,65	879.037,65
Μείζον: 1. Έκτακτα και ανόργανα έσοδα	359.178,62	78.809,34	78.809,34
2. Έκτακτες ζημιές	234.183,20	565.807,28	565.807,28
3. Έξοδα προσηλωμένων χρήσεων	138.529,32	25.641,33	25.641,33
4. Προβλεπόμενες προσηλωμένων χρήσεων	135.000,00	160.000,00	160.000,00
Οργανικά και έκτακτα αποσπώμενα (όμοιοι) εκμεταλλεύσιμα	866.691,14	-429.579,10	-429.579,10
ΜΕΙΟΝ: Σύνολο αποσπώμενων παγίων στοιχείων	3.907.781,57	-7.803.706,68	-7.803.706,68
Μείζον: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	3.907.781,57	0,00	0,00
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (όμοιοι) ΧΡΗΣΕΩΣ	7.803.706,68	4.235.497,61	4.235.497,61

Πολύμηνη, 30 Απριλίου 2012

Ο ΑΝΤΙΠΡΟΪΣΤΗΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΔΙΕΥΘΥΝΣΗΣ
ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ ΛΑΤΣΙΜΠΡΑΚΗΣ
Α.Δ.Τ. ΑΒ 252885

ΤΟ ΔΕΛΤΙΟ ΤΟΥ Α.Ε.
ΒΗΡΕΥΣΙΟΝ ΤΟΤΟΥΤΑΣ
Α.Δ.Τ. ΑΒ 690334

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Α.Ε.
ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ ΛΑΤΣΙΜΠΡΑΚΗΣ
Α.Δ.Τ. ΑΒ 321085

Η ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ
ΛΑΡΚΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ
Α.Ε.Ε. Α.Τ.Ε. Α.Τ.Ε. 22730
Α.Δ.Τ. ΑΖ 514351

ΕΚΘΕΣΗ ΕΛΕΓΧΟΥ ΑΝΕΞΑΡΤΗΤΟΥ ΟΡΚΩΤΟΥ ΕΛΕΓΚΤΗ ΛΟΓΙΣΤΗ

Προς τους Μετόχους της Ανώνυμης Εταιρείας "ΕΠΙΠΛΟΥΣΤΩΘΕΣΕΙΣ ΝΕΟΣΕΤ ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ" με δ.τ. "NEOSET A.E."

Εκθεση επί των Οικονομικών Καταστάσεων

Ελέγχμε τις ανωτέρω οικονομικές καταστάσεις της Εταιρείας "ΕΠΙΠΛΟΥΣΤΩΘΕΣΕΙΣ ΝΕΟΣΕΤ ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ", οι οποίες αποτελούνται από τον ισολογισμό της 31^{ης} Δεκεμβρίου 2011, την κατάσταση αποτελεσμάτων και τον πίνακα διάθεσης αποτελεσμάτων της χρήσης που έληξε την ημερομηνία αυτή, καθώς και τα σχετικά προσάρτημα.

Ευθύνη της Διοίκησης για τις Οικονομικές Καταστάσεις

Η Διοίκηση έχει την ευθύνη για την κατάρτιση και εύλογη παρουσίαση αυτών των οικονομικών καταστάσεων σύμφωνα με τα λογιστικά Πρότυπα που προβλέπονται από το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σύστημα και τις διατάξεις των άρθρων 42^{ου} έως και 43^{ου} του κωδ.Ν. 2190/1920, όπως και για εκείνες τις εσωτερικές διαδικασίες που η Διοίκηση καθορίζει ως απαραίτητες ώστε να καθίσταται δυνατή η κατάρτιση οικονομικών καταστάσεων απαλλαγμένων από ουσιώδη ανακρίβεια, που οφείλεται είτε σε σπάτη είτε σε λάθος.

Ευθύνη του Ελεγκτή

Η δική μας ευθύνη είναι να εκφράσουμε γνώμη επί αυτών των οικονομικών καταστάσεων με βάση τον έλεγχο μας. Διενεργήσαμε τον έλεγχο μας σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Ελέγχου. Τα πρότυπα αυτά απαιτούν να συμπεριφερόμαστε με κανόνες δεοντολογίας, καθώς και να σχεδιάζουμε και διενεργούμε τον έλεγχο με σκοπό την απόκτηση εύλογης διασφάλισης για το εάν οι οικονομικές καταστάσεις είναι απαλλαγμένες από ουσιώδη ανακρίβεια.

Ο έλεγχος περιλαμβάνει τη διενέργεια διαδικασιών για την απόκτηση ελεγκτικών τεμαχίων, σχετικό με τα ποσά και τις γνωστοποιήσεις στις οικονομικές καταστάσεις. Οι επιλεγόμενες διαδικασίες βασίζονται στην κρίση του ελεγκτή περιλαμβανομένης της εκτίμησης των κινδύνων ουσιώδους ανακρίβειας των οικονομικών καταστάσεων, που οφείλεται είτε σε σπάτη είτε σε λάθος. Κατά τη διενέργεια αυτών των εκτιμήσεων κινδύνου, ο ελεγκτής εξετάζει τις εσωτερικές διαδικασίες που σχετίζονται με την κατάρτιση και εύλογη παρουσίαση των οικονομικών καταστάσεων της εταιρείας, με σκοπό το σχεδιασμό ελεγκτικών διαδικασιών κατάλληλων για τις περιστάσεις, αλλά όχι με σκοπό την έκφραση γνώμης επί της αποτελεσματικότητας των εσωτερικών δικτύων της εταιρείας. Ο έλεγχος περιλαμβάνει επίσης την αξιολόγηση της καταλληλότητας των λογιστικών αρχών και μεθόδων που χρησιμοποιήθηκαν και του εύλογου των εκτιμήσεων που έγιναν από τη Διοίκηση, καθώς και αξιολόγηση της συνολικής παρουσίας των οικονομικών καταστάσεων.

Πιστεύουμε ότι τα ελεγκτικά τεμάχια που έχουμε συγκεντρώσει είναι επαρκή και κατάλληλα για τη θεμελίωση της ελεγκτικής μας γνώμης.

Βάση για Γνώμη με Επιφύλαξη

Από τον έλεγχο μας προέκυψαν τα εξής θέματα: 1) Το υπόλοιπο του λογαριασμού "Συμμετοχές σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις" ποσού ευρώ 1.616.190,44 αντιστοιχείται α) κατά ποσό ευρώ 29.358,00 την αξία μετοχών μίας Ανώνυμης εταιρείας μη εισηγμένης στο Χρηματιστήριο και β) κατά ποσό ευρώ 1.586.832,44 την αξία μετοχών μίας εταιρείας που εξωτερικοί. Οι εν λόγω εταιρείες ελέγχονται από Οργανωτή Λογιστή. Η εσωτερική λογιστική αξία των μετοχών αυτών κατά την 31.12.2011 είναι αθροισικά. Κατά παρέκκλιση των λογιστικών αρχών που προβλέπονται από την Ελληνική Νομοθεσία (κωδ. Ν. 2190/1920 και Ε.Γ.Λ.Σ.), δεν έχει σχηματιστεί ισότιμη πρόβλεψη υποτίμησης των μετοχών, με συνέπεια η αξία του λογαριασμού αυτού και τα ίδια Κεφάλαια να εμφανίζονται υπερτιμωμένα. 2) Στις απαιτήσεις από «Πελάτες», «Επιταγές σε καθιέρωση» και «Επιστολές – Επτάκοι πελάτες και γερώντες» περιλαμβάνονται επιστολές απαιτήσεις συνολικού ποσού ευρώ 500.000,00 περίπου. Με βάση τον έλεγχο μας εκτιμούμε ότι η σχηματισθείσα από την εταιρεία πρόβλεψη ποσού ευρώ 136.317,37 υπολείπεται κατά ποσό ευρώ 150.000,00 περίπου του ποσού που έπρεπε να έχει σχηματισθεί. Ο μη σχηματισμός της απαιτούμενης πρόβλεψης συνεπάγεται παρέκκλιση από τις λογιστικές αρχές που προβλέπονται από την Ελληνική Νομοθεσία (κωδ. Ν.2190/1920 και Ε.Γ.Λ.Σ.) με συνέπεια οι απαιτήσεις αυτές, τα αποτελέσματα χρήσης και τα ίδια Κεφάλαια να εμφανίζονται αυξημένα κατά ποσό ευρώ 150.000,00. 3) Κατά παρέκκλιση των λογιστικών αρχών που προβλέπονται από την Ελληνική Νομοθεσία (κωδ. Ν.2190/1920 και Ε.Γ.Λ.Σ.) κατά την κλειόμενη χρήση δεν διενεργήθηκαν αποσβέσεις επί των εφόδων εγκαταστάσεως ποσού ευρώ 200.000,00 περίπου, με συνέπεια η αξία των εφόδων εγκαταστάσεως, τα αποτελέσματα αυξημένα κατά ποσό 200.000,00. 4) Κατά παρέκκλιση των λογιστικών αρχών που προβλέπονται από την Ελληνική Νομοθεσία (κωδ. Ν.2190/1920 και Ε.Γ.Λ.Σ.) στη κλειόμενη χρήση, δεν σχηματίστηκε πρόβλεψη για αποζημίωση προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία ποσού ευρώ 250.000,00 περίπου. Ως εκ τούτου η αξία του λογαριασμού «Πρόβλεψη για αποζημίωση προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία» εμφανίζεται μειωμένη κατά ποσό 250.000,00, ενώ τα αποτελέσματα χρήσης και τα ίδια Κεφάλαια εμφανίζονται ισόποσα αυξημένα.

Γνώμη με Επιφύλαξη

Κατά τη γνώμη μας, εκτός από τις επιπτώσεις των θεμάτων περιλαμβανόμενα στην παράγραφο Βάση για Γνώμη με Επιφύλαξη, οι συνολικές οικονομικές καταστάσεις παρουσιάζουν εύλογη, από κάθε ουσιώδη άποψη, την οικονομική θέση της Εταιρείας "ΕΠΙΠΛΟΥΣΤΩΘΕΣΕΙΣ ΝΕΟΣΕΤ ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ" κατά την 31^η Δεκεμβρίου 2011, και τη χρηματοοικονομική της επίδοση για τη χρήση που έληξε την ημερομηνία αυτή σύμφωνα με τα λογιστικά Πρότυπα που προβλέπονται από το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σύστημα και τις διατάξεις των άρθρων 42^{ου} έως και 43^{ου} του κωδ.Ν. 2190/1920.

Έμφραση Θεμάτων

Χωρίς να διτυπώσουμε περαιτέρω επιφύλαξη στη γνώμη μας, εριστούμε την προσοχή σας στη παράγρ. 7.δ του προσοφημάτων όπου γίνεται αναφορά στις εκκρεμείς φορολογικές υποθέσεις της εταιρείας για τις χρήσεις 2003 - 2005. Αναφορά επί Άλλων Νομικών και Κανονιστικών Θεμάτων

Επιληθίσουμε τη συμφωνία και την αντιστοίχιση του περιεχομένου της Έκθεσης του Διοικητικού Συμβουλίου με τις σωστές οικονομικές καταστάσεις, στα πλαίσια των οριζόμενων από τα άρθρα 43^{ου} και 37 του Κ.Ν. 2190/1920.

Αθήνα, 30 Μαΐου 2012

Ο ΟΡΚΩΤΟΣ ΕΛΕΓΚΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΣ

ΙΩΑΝΝΗΣ Δ. ΣΤΡΑΒΩΛΗΚΙΟΣ
Μ.Ε.Τ.Ο.Ε.Α. 14811

Συνεργάται Ορκωτοί Λογιστές α.ε.ο.ε.
Φωκ. Νέληνη 3, 11337 Αθήνα
Α.Μ. ΕΟΕΑ 125

ΣΟΛ
ΟΡΚΩΤΟ ΛΟΓΙΣΤΕΣ
Cowe Horwath

Ισολογισμοί Εταιρείας E-SHOP.GR

Ισολογισμός της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «Ε-SHOP.GR ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΟΥ ΕΜΠΟΡΙΟΥ ΚΑΙ ΠΑΡΟΧΗΣ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΔΙΑΔΙΚΤΥΟΥ», της 31.12.2011

Ε-SHOP.GR ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΟΥ ΕΜΠΟΡΙΟΥ ΚΑΙ ΠΑΡΟΧΗΣ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΔΙΑΔΙΚΤΥΟΥ

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2011
11η ΕΤΑΡΧΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2011 - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2011)
ΑΡ. Γ.Ε.ΜΗ. 4028001000
(Ποσό σε Ευρώ)

	Ποσό κλιμακωτά πρόσθετος 2011		Ποσό προσαρμοστές πρόσθετος 2010		ΠΑΘΗΤΙΚΟ		Ποσό κλιμακωτά πρόσθετος 2011	Ποσό προσαρμοστές πρόσθετος 2010
	Απόδοσης	Απόδοσης	Απόδοσης	Απόδοσης	Απόδοσης	Απόδοσης	Απόδοσης	Απόδοσης
ΙΙ. ΕΣΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΤΙΜΕΣ								
4. Λοιπά έσοδα εγκαταστάσεων	22.127.047,39	4.713.035,53	17.414.011,86	9.977.266,71	5.284.231,18			
ΙΙΙ. ΠΑΘΗΤΟ ΕΠΕΡΓΗΤΙΚΟ								
II. Ενσώματες ακινήσεις								
3. Υλικά & εργαλεία	4.249.310,05	738.391,59	3.510.918,49	4.254.800,05	739.680,73	3.515.116,32	198.997,19	198.997,19
4. Μηχανήματα-Γραμμές εγκαταστάσεων	9.878,30	4.410,90	5.467,40	9.878,30	4.410,90	5.467,40	130.087,04	130.087,04
8. Λοιπά μηχανολογικά είδη	170.212,59	117.751,59	52.461,00	170.212,80	52.461,00	117.751,60	296.259,67	296.259,67
5. Μηχανοργάνωτα	4.688.118,32	1.999.892,09	2.688.226,23	4.659.224,15	1.690.892,09	2.658.332,06	893.903,96	893.903,96
6. Έπιπλα & λοιπά είδη	1.217.991,10	1.217.991,10	1.217.991,10	1.217.991,10	1.217.991,10	1.217.991,10	895.278,28	895.278,28
7. Απορροστές από επίθεση & προστάσεις	10.313.510,39	2.996.406,14	7.317.104,22	10.309.109,20	2.981.735,32	7.317.370,86	2.228.522,85	2.228.522,85
Σύνολο ακινήτων (Γ/ν,Π/ν)								
	(2.725,28)	1.039.870,08	(2.725,28)	(47.910,15)	1.039.800,08	(2.725,28)	(47.910,15)	(47.910,15)
ΙΙΙ. Στοιμάζει και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις								
1. Στοιμάζει σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	989.194,67	(50.835,41)	938.359,26	989.194,67	(50.835,41)	938.359,26	190.000,00	190.000,00
Μείον: Οφειλόμενες δόσεις	272.234,88		272.234,88	282.477,85		282.477,85	(22.038.197,92)	(22.038.197,92)
7. Άνετες μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	1.261.396,55		1.261.396,55	1.271.642,55		1.271.642,55	177.779.864,79	177.779.864,79
Σύνολο μακροπρόθεσμων (Γ/ν,Π/ν)	8.014.503,77		8.014.503,77	8.019.013,43		8.019.013,43	84.044,94	84.044,94
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΣ ΕΠΕΡΓΗΤΙΚΟ								
I. Αποθέματα								
1. Εμπορεύματα	6.394.151,19		6.394.151,19	15.328.397,49		15.328.397,49	0,00	1.498.250,00
5. Προσκαταβολές (για αγορά αποθεμάτων)	8.394.151,16		8.394.151,16	3.549.277,75		3.549.277,75	932.041,30	2.699.000,00
Σύνολο αποθεμάτων	14.788.302,35		14.788.302,35	18.877.675,24		18.877.675,24	932.041,30	4.197.250,00
II. Απαιτήσεις								
1. Πάθητες	6.464.452,62		6.464.452,62	7.790.194,62		7.790.194,62	19.870.971,75	12.999.303,11
3α. Απαιτήσεις (επιταγές)	142.239,67		142.239,67	314.935,19		314.935,19	40.142,40	13.107.719,83
- Στις τράπεζες για δανεισμό	132.260,00		132.260,00	770.279,65		770.279,65	242.029,29	12.870.018,82
3β. Απαιτήσεις σε συνδεδεμένες (αφροσύμμετες)	274.469,67		274.469,67	1.084.615,13		1.084.615,13	19.295.240,09	16.334.539,61
8. Δραστηριότητα λογισμικού κατασκευαστών	348.798,55		348.798,55	659.439,44		659.439,44	1.671.648,89	1.639.228,00
10. Επισκευαστικά επίθετα παλιές & βρώσες	21.614,40		21.614,40	10.233.859,27		10.233.859,27	22.463.199,65	604.469,49
11. Χωματίες θέσεις	818.995,68		818.995,68	81.263,54		81.263,54	3.991.462,32	1.995.510,31
Μείον: Προβλέψεις	28.839.044,08		27.198.944,08	35.153,99		35.153,99	3.714.808,79	1.749.609,92
12. Λοιπά παθητικά	1.990.000,00		1.990.000,00	20.324.744,34		20.324.744,34		
Σύνολο μακροπρόθεσμων μακροπρόθεσμων & παθητικών								
	1.990.000,00		1.990.000,00	20.324.744,34		20.324.744,34		
Ε. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ								
I. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις								
1. Υποχρεώσεις δόσεων								
2. Δάνεια τραπεζών								
Σύνολο μακροπρόθεσμων μακροπρόθεσμων & υποχρεώσεων								
II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις								
1. Προβλέψεις								
2. Προβλέψεις για δανεισμό								
3. Προβλέψεις για δανεισμό								
4. Προβλέψεις για δανεισμό								
5. Υποχρεώσεις από φόρους & δόσεις								
6. Απορροστές Οργανισμών								
7. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις								
Μείον: Προβλέψεις								
Σύνολο μακροπρόθεσμων μακροπρόθεσμων & υποχρεώσεων								

10. Μερίσματα πληρωτέα	118.532,87	118.532,87
11. Ποσότητες δαπάνων	1.813.193,37	192.439,89
	<u>65.698.262,19</u>	<u>65.648.539,72</u>
Σύνολο υποχρεώσεων (Γ+Γ1)	88.630.393,49	54.753.786,72

1.487.090,72	1.487.090,72
931.629,27	931.629,27
<u>2.398.719,99</u>	<u>2.398.719,99</u>
41.579.046,57	41.579.046,57

4. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΡΗΤΙΚΟΥ	81.876,26	183.000,89
2. Έσοδα γρήγορων δαπανών		
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΡΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Δ)	88.696.359,90	55.189.894,18
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΟΤΙΚΟΥ	1.053.584,89	397.282,87
8. Ποσότητα λογιζόμενων εργασιών		

ΚΑΤΑΤΑΞΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΕΩΣΕΩΣ
31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2011 (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΑΡΧΕΜΒΡΙΟΥ 2011)

Ποσά ολόκληρης χρήσεως 2011

Ποσά προπροϋπομνησ χροσους 2010

Ποσά ολόκληρης χρήσεως 2011

Ποσά προπροϋπομνησ χροσους 2010

Αποτέλεσμα εκμεταλλεύσεως	45.945.694,59	194.378.843,87
Κύρια Έργων (μυλίνες)	44.982.702,38	89.710.635,72
Μείζον, Κύρια Πωλήσεων	1.553.292,23	14.860.208,15
Μικρά αποτελέσματα (Μείζον) εκμεταλλεύσεως	1.064.627,41	427.807,47
Πάγιες Άλλα Έσοδα εκμεταλλεύσεως	2.617.819,04	15.268.715,62
Σύνολο	1.419.047,70	2.798.662,84
ΜΕΙΖΟΝ: 1. Έσοδα διαμετρήσιμης λειτουργίας	9.404.490,59	15.692.415,40
3. Έσοδα λειτουργίας διαμετρήσιμης	(9.205.718,04)	(986.994,78)
Μεγάλα αποτελέσματα (Ζημιές) εκμεταλλεύσεως		
ΠΛΕΟΝ: 4. Ποσότητα τόκων και συναφή έσοδα	3.220,00	1.827,42
Μείζον:		
1. Προβλέψεις υποτίμησης συμμετοχών		
3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έσοδα	2.153.945,21	2.153.912,23
Οικιά αποτελέσματα (Ζημιές) εκμεταλλεύσεως	(2.153.125,12)	(2.152.084,81)
	(10.387.843,78)	(2.547.784,59)

II. ΠΛΕΟΝ: Έσοδα αποτελέσματα	5.965,40	12.596,57
1. Έσοδα τα ολόκληρα έσοδα	2.232,50	
3. Έσοδα προπροϋπομνησ χροσους		918,00
4. Έσοδα από προβλέψεις προπροϋπομνησ χροσους	7.797,90	13.514,57

Μίλιον:

1. Έσοδα και ανάγνωση έσοδα	82.723,49	238.151,80	
2. Έξοδα ζημιές	2.465,79		
3. Έσοδα προμηθειών χρήσεων	7.083.254,46	253,19	(222.890,22)
4. Προβλέψεις για έκτακτους κινδύνους	1.500.000,00	8.678.433,74	(2.770.674,61)
Οριστικά και έκτακτα αποτελέσματα (Ζημιές)		(19.028.479,80)	
ΜΕΙΩΣΗ: Ένδολεξικά αποσβέσεων παγίων στοιχείων	1.450,00	3.170.247,07	
Μίλιον: Οι εξ' επιλογών αναγραφόμενες στο λειτουργικό κόστος	(1.450,00)	3.170.247,07	
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (Ζημιές) ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΕΡΩΝ		(19.028.479,80)	(2.770.674,61)

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

	ΠΟΣΑ ΣΕ ΕΥΡΩ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΕΥΡΩ
	ΠΟΣΑ ΚΛΟΝΑ	ΠΟΣΑ ΚΛΟΝΑ
	ΧΡΗΣΗΣ 2011	ΧΡΗΣΗΣ 2010
Λειτουργικές δραστηριότητες	88.428.461,47	100.079.372,51
Επενδύσεις από πωλσεις	-67.771.289,47	-91.445.830,07
Πληρωμές σε προμηθευτές, πιστωτές και εργαζόμενους	-1.344.796,00	6.633.742,44
Ταμιακές ροές από τις λειτουργικές δραστηριότητες	0,00	-813.893,62
Φόροι εισοδήματος	-1.344.796,00	8.020.046,82
Καθαρές ταμιακές ροές από τις λειτουργικές δραστηριότητες		

Επενδυτικές δραστηριότητες
 Πληρωμές για απόκτηση ανέκδοτων κτιρίων και αξίων συγκύλων
 Πληρωμές για απόκτηση χρηματοοικονομικών στοιχείων
 Επενδύσεις από πωλήσεις συμμετοχών,
 εκχωρήσεων κτιρίων και χρηματοοικονομικών
 στοιχείων
Καθαρές ταμιακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες

Χρηματοοικονομικές δραστηριότητες	100.000,00	966.900,00
Εισπραξιές από απόσβεση μακροπρόθεσμου κεφαλαίου	9.639.724,85	2.821.066,34
Εισπραξιές από ληξιπρόθεσμα δάνεια	-10.117.231,33	-10.594.602,88
Πληρωμές για δάνεια και τόκους	-177.509,68	-4.898.634,34
Καθαρές ταμιακές ροές από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες		
Καθαρές (μειωμένες) απόσβεση ταμιακών διαθέσιμων χρήσεως	-1.521.953,85	-1.178.862,78
Ταμιακά διαθέσιμα στην αρχή της χρήσεως	2.398.719,89	3.675.612,77
Ταμιακά διαθέσιμα στη λήξη της χρήσεως	676.764,14	2.398.719,89

**Ο ΠΡΕΣΒΥΤΗΣ Δ.Ι. &
ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΧΟΣ**

**ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ ΜΑΥΡΩΣΗΣ
(ΑΔΤ ΑΚ. 11/22)**

Αθήναι, 15 Ιανουαρίου 2014

Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ Δ.Σ.

**ΑΠΟΣΤΟΛΟΣ ΙΩΑΝΝΗΣ Δ. ΑΠΟΣΤΟΛΑΚΗΣ
(ΑΔΤ ΑΚ. 208155)**

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΑΛΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

	ΠΟΣΑ ΣΕ ΕΥΡΩ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΕΥΡΩ
	31/12/2011	31/12/2010
Τόκο κεφάλαια ενσφύξης	1.154.936,63	4.167.109,93
Ζημιές/Κέρδη της χρήσης μετά από φόρους	(19.034.755,43)	(3.115.266,23)
Διαφορές, λειτουργικών αναρτήσεων - υποχρεώσεων	0,00	(863.833,07)
Απόσβεση μακροπρόθεσμου κεφαλαίου	0,00	966.900,00
Ποσά προσαρμόζονται για απόσβεση κεφαλαίου	100.000,00	0,00
Τόκο κεφάλαια τόκων	(17.779.864,79)	1.154.896,63

Ο ΛΟΓΙΤΗΣ

**ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟΣ
(ΑΔΤ ΑΚ. 106698 / Αφ. Αδ. 8977 Α 16616)**

Ισολογισμός της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «E-SHOP.GR ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΟΥ ΕΜΠΟΡΙΟΥ & ΠΑΡΟΧΗΣ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΔΙΑΔΙΚΤΥΟΥ», της 31.12.2010

E-SHOP.GR ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΟΥ ΕΜΠΟΡΙΟΥ & ΠΑΡΟΧΗΣ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΔΙΑΔΙΚΤΥΟΥ

3ος ΕΠΟΧΗΜΕΝΟΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2010
ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2010 - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2010)
ΑΡ.Μ.Α.Ε. 474930147/000515
(Ποσά σε Ευρώ)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		Ποσά διεθνούς λογαριασμού 2010		Ποσά ελληνικού λογαριασμού 2009	
Αξία μίσθου	Αναπόσβεστη αξία	Αξία επί τόπου	Αποσβέσεις	Αξία επί τόπου	Αναπόσβεστη αξία
B. ΕΞΟΛΑ ΕΚΤΑΚΤΑ ΣΕΙΡΕΣ		11.269.187,46	5.330.944,42	7.937.932,53	4.936.492,62
4. Λοιπά υλικά περιουσιακά στοιχεία					
Γ. ΠΑΚΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		2.336.508,51			
III. Ενσώματες ακίνητες περιουσιακές					
1. Οικόπεδο - Γήπεδο		361.717,26		381.717,26	361.717,26
3. Κτίρια & τμήμα όχημα		5.743.858,25	816.166,61	4.877.891,64	4.953.187,41
4. Μηχανήματα - Έπιπλα & λοιπά υλικά		8.878,30	4.410,90	5.467,40	6.566,31
5. Λοιπά υλικά περιουσιακά στοιχεία		212.189,04	139.769,65	72.422,39	87.754,38
6. Έπιπλα & λοιπά υλικά		4.742.139,74	1.740.250,96	3.001.888,78	3.427.417,08
7. Ακίνητες περιουσιακές υφ' όψιν		1.217.991,10		2.881.254,93	2.881.254,93
8. Προσάρμοστα		12.267.773,69	2.760.953,12	9.527.178,57	11.517.887,37
Σύνολο ακινήτων (Γ+II)				13.125.807,01	15.607.719,84
III. Επενδύσεις σε άλλες επιχειρήσεις					
7. Λοιπά επιχειρηματικά στοιχεία		296.484,02		281.356,62	281.356,62
Σύνολο επενδύσεων (Γ+III)		9.822.872,59		11.799.843,99	11.799.843,99
IV. ΚΥΚΛΟΦΟΡΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
1. Εμπορεύματα		16.313.838,49		18.566.085,92	18.566.085,92
5. Γραμμάτια για αγοράς υπολοίπων		3.546.277,75		3.346.998,11	3.346.998,11
Αποτίμηση		19.863.116,24		21.915.084,03	21.915.084,03
1. Γραμμάτια		3.465.848,11		1.263.723,29	1.263.723,29
3α. Επιστολές υποχρεώσεων (μεταφάκιο)			314.335,18		84.609,26
- Χαρτονομίσματα			770.279,95		431.607,94
- Έκτ. τμήμα για έσοδα		1.094.615,13		516.217,20	516.217,20
8. Διαφορικά λογιστικά στοιχεία		453.545,34		617.439,13	617.439,13
10. Επιστολές επί των πωληθέντων & κρατήσεις		658.139,44		402.990,91	402.990,91
11. Χρεώσεις διαφόρων		10.550.691,96		9.828.053,14	9.828.053,14
12. Διαφορικά λογιστικά στοιχεία		81.283,54		60.169,13	60.169,13
Σύνολο κυκλοφορούντων (Γ+IV)		16.292.633,41		12.108.212,60	12.108.212,60
IV. Διαφορικά					
1. Ταμείο		1.514.894,07		1.489.903,63	1.489.903,63
3. Κονομήτες δανείων & προθεσμίες		936.074,06		2.313.788,46	2.313.788,46
Σύνολο κερδοφόρων ενεργητικών (Δ+III+IV)		38.695.457,78		36.476.866,14	36.476.866,14
E. ΜΕΤΑΒΛΗΤΙΚΟΙ ΑΣΤΙΟΧΡΗΜΑΤΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΙ					
3. Λοιπά μεταβλητά λογιστικά στοιχεία		394.400,00		221.553,86	221.553,86
Σύνολο μεταβλητών ενεργητικών (E)		54.610.769,41		56.364.876,61	56.364.876,61
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (B+III+IV+E)					
ΑΠΑΡΧΙΜΟΙ ΤΑΞΕΙΣ ΧΡΕΩΤΙΚΟΙ					
2. Χρεώσεις λογιστικά στοιχεία		1.053.864,89		397.282,67	397.282,67
Σύνολο χρεώσεων (B+III+IV+E+2)		55.664.634,30		56.762.159,28	56.762.159,28

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	ΠΑΘΗΤΙΚΟ
Ποσά	Ποσά
επί τόπου	επί τόπου
χρήσεως 2010	χρήσεως 2009
1.333.800,00	966.900,00
139.087,04	139.087,04
296.256,67	296.256,67
893.903,86	893.903,86
865.276,26	865.276,26
4.316.220,32	4.065.299,40
2.091.697,49	1.819.223,43
47.910,15	47.910,15
-109.987,34	2.634.033,58
64.044,94	10.816,94
1.406.250,00	93.750,00
3.633.618,15	2.631.151,91
5.009.868,15	2.724.901,91
10.921.199,91	7.995.127,41
13.187,718,83	11.194.632,04
18.637.574,25	26.936.402,81
1.643.863,95	794.063,02
625.034,52	974.935,65
1.940.035,57	470.205,05
1.749.809,92	1.281.885,21
116.532,87	116.532,87
611.442,96	22.569,94
49.422.874,77	49.739.186,00
54.462.742,92	52.464.067,91
193.968,69	15.696,18
54.610.769,41	55.384.876,61
1.053.864,89	397.282,67

Οι αναρτημένες οικονομικές καταστάσεις της 31.12.2010 περιλαμβάνουν τις εταιρείες E-SHOP CY INVESTMENT LTD και E-SHOP CYPRUS LIMITED και αποτελούν τις τρίτες αναρτημένες οικονομικές καταστάσεις.

Ποσά εκφρασμένα σε Ευρώ	Ποσά εκφρασμένα σε Ευρώ
128.996.890,61	128.996.890,61
111.958.807,91	111.958.807,91
17.039.082,70	17.039.082,70
861,210,40	861,210,40
17.900.293,10	17.900.293,10
2.964.158,55	2.964.158,55
15.460.451,17	15.460.451,17
2.439.841,93	2.439.841,93
846,80	846,80
1.755.843,13	1.755.843,13
684.645,80	684.645,80

Ποσά εκφρασμένα σε Ευρώ	Ποσά εκφρασμένα σε Ευρώ
107.076.887,69	107.076.887,69
91.690.195,69	91.690.195,69
15.386.692,00	15.386.692,00
437.080,43	437.080,43
15.823.172,43	15.823.172,43
3.067.239,03	3.067.239,03
13.848.092,44	13.848.092,44
(1.091.559,04)	(1.091.559,04)
-4.827,42	-4.827,42
2.244.346,53	2.244.346,53
(3.334.860,15)	(3.334.860,15)

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ
31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2010 (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2010)

Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως
 Κύριος Έργου (Πωλήσεις)
 Μίσω: Κόστος πωλήσεων
 Μικρά αποτελέσματα (Κέρδη) εκμεταλλεύσεως
 Πλύνει: Άλλο έσοδο εκμεταλλεύσεως
 Σύνολο

Μείων:
 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας
 3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσιμων
 Μικρά αποτελέσματα (Ζημιές-Κέρδη) εκμεταλλεύσεως

ΠΑΕΟΝ: 4. Περιττωτικά τόκοι και συναφή έσοδα
 Μείων:
 1. Προβλέψεις υπομνηστικής συμπεριφορών
 3. Χαρακτηρικά τόκοι & συναφή έσοδα
 Ολικό αποτέλεσμα (Ζημιές-Κέρδη) εκμεταλλεύσεως

ΠΑΕΟΝ: Έκτακτα αποτελέσματα
 1. Έκτακτα και ανόργανο έσοδο
 2. Έκτακτα κέρδη

II. Έσοδα προηγούμενων χρήσεων
 4. Έσοδα από περιβλεπόμενες προηγούμενων χρήσεων

Μείων:
 1. Έκτακτα και ανόργανο έσοδο
 2. Έκτακτα ζημιές
 3. Έξοδα προηγούμενων χρήσεων
 Οργανικά και έκτακτα αποτελέσματα (Ζημιές-Κέρδη)
Μείων: Σύνολο αποτελεσμάτων προηγούμενων χρήσεων
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΜΑΤΑ (Ζημιές-Κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ (πριν φόρων ομίλου)
 Μείων: Φόρος εισοδήματος
 Καθαρά τροποποιημένα Ζημιές-κέρδη ομίλου

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΓΛΩΣΣΙΑΚΩΝ ΠΟΣΩΝ
 Αποτελεσμάτων δραστηριοτήτων
 Εισοδήματα από πωλήσεις
 Πωλησιών σε περιπτώσεις, εισοδήματα από πωλήσεις
 Φόρος εισοδήματος
 Καθαρά τροποποιημένα ποσά από τις λειτουργικές δραστηριοτήτες

Εξοδα από δραστηριότητες
 Πληρωμές για απόκτηση περιουσιών αχρηστών και άλλων στοιχείων
 Πληρωμές για απόκτηση χρηματοοικονομικών στοιχείων
 Εισοδήματα από πώληση συμμετοχών, εισοδήματα από πωλήσεις και χρηματοοικονομικών στοιχείων
 Καθαρά τροποποιημένα ποσά από επενδυτικές δραστηριότητες

Χρηματοοικονομικές δραστηριότητες
 Εισοδήματα από απόδοση μετοχών κεφαλαίου
 Εισοδήματα από λιγότερο δάνεια
 Πληρωμές για δάνεια και τόκους
 Πληρωμές υπομνηστικών
 Καθαρά τροποποιημένα ποσά από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες
 Καθαρά ποσά από επένδυση κεφαλαίου
 Τραπεζικά διαθέσιμα από έμμεση επίδοση
 Τραπεζικά διαθέσιμα από άμεση επίδοση

Χαλεάνθη 3/06/2011
 Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ Α.Ε. &
 ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΕΥΡΩΒΟΥΛΗΣ

ΣΥΜΕΩΝ Γ. ΜΑΡΤΙΝΙΔΗΣ
 (ΑΔΤ ΑΒ. 04032)

Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ Α.Ε.
 ΑΠΟΣΤΟΛΗ - ΙΩΑΝΝΗΣ Α. ΑΠΟΣΤΟΛΑΚΗΣ
 (ΑΔΤ ΑΒ. 04032)

Ο ΛΟΓΙΣΤΗΣ
 ΒΗΕΛΑΡΙΟΣ Ν. ΚΩΣΤΑΝΤΙΝΟΥ

ΙΣΤΟΡΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΣΤΟΡΙΑΣ ΜΕΘΑΣΕΩΝ

ΠΟΣΑ ΣΕ ΕΥΡΩ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΕΥΡΩ
31/12/2010	31/12/2009
2.934.033,38	2.933.001,64
(3.910.530,92)	240.471,94
966.900,00	0,00
(109.981,54)	2.834.033,38

Το έσοδο από πωλήσεις
 Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου
 Το καθαρό κέρδη

Ισολογισμός της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «E-SHOP.GR ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΟΥ ΕΜΠΟΡΙΟΥ & ΠΑΡΟΧΗΣ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΔΙΑΔΙΚΤΥΟΥ», της 31.12.2009

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		Ποσά κλειόμενης χρήσης 2009		Ποσά προηγούμενης χρήσης 2008	
Αξία Κτίσης	Αποσβέσεις	Αντιπ. Αξία	Αποσβέσεις	Αξία Κτίσης	Αποσβέσεις
8. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ	6.696.011,78	2.631.911,17	4.064.100,61	3.729.215,02	1.942.369,05
9. ΛΟΙΠΑ ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ					
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
II. Ενωσόμενες ακινητοποιήσεις					
3. Κτίρια & τεχνικά έργα	4.050.051,27	431.293,96	3.618.757,31	2.632.795,60	214.034,58
4. Μηχ.-Τεχνολογικά/συστ.& λοιπ. μηχαν. εξοπλ.	9.878,30	3.321,99	6.556,31	9.483,20	2.236,37
5. Μεταφορικά μέσα	147.639,81	88.242,11	59.397,70	144.782,07	65.007,88
6. Επιπλα & λοιπός εξοπλισμός	4.324.767,16	948.754,54	3.375.012,62	3.471.909,86	504.585,92
7. Ακινήσεις υπό εκτέλεση & προκ/λες	2.681.254,93	0,00	2.681.254,93	2.142.976,12	0,00
Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΓII)	11.213.591,47	1.472.612,60	9.740.979,87	8.601.928,85	7.816.062,10
III. Συμμετοχές σε συνδίνες επιχειρήσεις					
1. Συμμετοχές σε συνδίνες επιχειρήσεις	1.039.800,08			1.039.800,08	
Μειον. Οφειλόμενες δόσεις	(2.725,26)			(2.725,26)	
Προβλέψεις για υπομνηστές	(47.910,15)			(47.910,15)	
7. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	(50.635,41)			(50.635,41)	
Σύνολο παγίου ενεργητικού (ΓII+ΓIII)	10.999.084,02			9.006.020,76	
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
I. Αποθεύματα					
1. Εμπορεύματα	17.485.677,00			14.849.737,80	
2. Προκαταβολές για αγορές αποθεμάτων	3.346.698,11			1.428.199,23	
3. Προκαταβολές για αγορές αποθεμάτων	20.832.375,11			16.277.937,03	
II. Απαιτήσεις					
1. Πελάτες	5.595.351,49			3.132.576,20	
3α. Επιταγές εισπρακτέες (μεταχρ/νες)					
- Χρηματοοικονομική	84.609,26			150.483,73	
- Στις Τράπεζες για εισπραξη	431.607,94			176.975,84	
8. Δεσμιεύματα λογισμικού καταβέβαιων	516.217,20			327.459,57	
10. Επισφαλείς-επιδικαιωμένα πελάτες & χρεώστες	617.439,13			63.065,98	
11. Χρεώστες διάφοροι	402.590,91			286.366,36	
12. Λογισμισμοί διαχ. προκαταβολών & πιστώσεων	9.556.139,81			3.466.746,66	
IV. Διυβέβαια	60.189,13			20.821,67	
1. Ταμείο	16.747.927,67			7.297.036,44	
3. Καταθέσεις οψεως & προθεσμίας	1.407.891,45			1.389.465,01	
Σύνολο κυκλοφορούντων ενεργητικού (ΔI+ΔII+ΔIV)	2.168.021,31			1.670.740,05	
Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	3.575.912,76			3.060.205,06	
3. Λοιπά μεταβατικά λογ/σμοί ενεργητικού	41.155.215,54			26.635.178,53	
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Β+Γ+Δ+Ε)					
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΥ	221.553,86			127.619,92	
2. Χρεωστικοί λογ/σμοί εγνήσεων	56.440.954,02			37.711.186,26	
Σύνολο κυκλοφορούντων ενεργητικού (ΔI+ΔII+ΔIV+Ε)	397.282,67			359.154,63	
Σύνολο ενεργητικού	966.900,00			966.900,00	
Σύνολο παθητικού	966.900,00			966.900,00	

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2009 (1/1/2009 - 31/12/2009)		Ποσά προηγούμενης χρήσης 2008		Ποσά κλειστών Χρήσης 2008	
I. Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως					
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)		128.361.983,66	112.386.704,23	1.316.264,21	1.435.372,32
Μείων: Κόστος πωλήσεων		111.692.588,47	97.387.199,90	10.234,50	6.633,59
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		16.669.395,19	14.999.504,33	0,00	(53.354,24)
Πλέον: Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως		853.923,43	864.704,50	1.326.488,71	1.607.712,74
Σύνολο		17.523.318,62	15.864.208,83	349.361,85	379.843,45
ΜΕΙΩΝ: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας		2.676.725,14	2.621.263,04	0,00	2.954,99
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως		11.806.523,86	12.944.457,45	977.136,86	1.416.454,02
Μερικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		3.040.069,62	2.919.751,38	0,00	0,00
ΠΛΕΟΝ: 4. Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα		646,80	1.406,62	0,00	0,00
Μείων: 1. Προβλεπείς υποτίμησης συμμετοχών		1.652.590,57	1.556.413,83	0,00	0,00
3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα		1.378.125,85	1.364.744,17	0,00	0,00
II. ΠΛΕΟΝ: Έκτακτα αποτελέσματα					
1. Έκτακτα και ανόργανα έσοδα	43.951,13	148.570,47		49.359,91	51.714,87
2. Έκτακτα κέρδη	11.521,41	53,22		0,00	0,00
3. Έσοδα προηγούμενων χρήσεων	5,00	27.887,53		0,00	0,00
4. Έσοδα από προβλ. προηγ. χρήσ.	11.539,00	24.388,00	200.899,22	0,00	0,00
Μείων: 1. Έκτακτα και ανόργανα έξοδα	99.577,97			927.776,95	10.234,50
2. Εκτακτες ζημιές	7.415,66			977.136,86	1.416.454,02
3. Έξοδα προηγούμενων χρήσεων	20.884,38	163.860,81		0,00	0,00
Οργανικά & έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη)		12.823,21	130.271,07	0,00	0,00
ΜΕΙΩΝ: Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων		1.533.828,77	1.173.817,46	0,00	0,00
Μείων: Οι έξ αυτών ενσωματ. στο λειτουργικό κόστος		533.828,77	1.173.817,46	0,00	0,00
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤ/ΓΑ (Κέρδη) ΧΡΗΣΗΣ προ φόρων		1.316.264,21	1.435.372,32	4.167.109,93	3.200.207,57
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ (ΠΟΣΑ ΣΕ ΕΥΡΩ)					
Λειτουργικές δραστηριότητες	Χρήση 2009	Χρήσις 2008	Χρηματοοικονομικές δραστηριότητες	Χρήσις 2008	Χρήσις 2008
Εισπράξεις από πελάτες	119.808.713,82	112.494.216,43	Εισπράξεις από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	0,00	100.200,00
Πληρωμές σε προμηθευτές, πιστωτές και εργαζόμενους	-125.182.053,14	-109.685.284,67	Εισπράξεις από ληφθέντα δάνεια	13.389.259,94	5.477.020,83
Ταμιακές ροές από τις λειτουργικές δραστηριότητες	-5.373.339,32	2.808.931,76	Πληρωμές για δάνεια και τόκους	-1.662.590,57	-1.556.413,83
Φόροι εισοδήματος	-344.348,58	-62.198,05	Πληρωμές μερισμάτων	-348.500,00	0,00
Καθαρές ταμιακές ροές από τις λειτουργικές δραστηριότητες	-5.717.686,00	2.746.733,71	Καθαρές ταμιακές ροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες	11.378.169,37	4.020.806,80
Επενδυτικές δραστηριότητες			Καθαρή αύξηση ταμιακών διαθεσίμων χρήσεως	516.407,71	726.948,74
Πληρωμές για απόκτηση συμμετοχών σε θυγατρικές	0,00	-90.000,00	Ταμιακά διαθέσιμα στην αρχή της χρήσεως	3.060.205,06	2.333.256,32
Πληρωμές για απόκτηση ενσώματων παγίων και άλλων στοιχείων	-5.357.027,99	-6.955.204,43	Ταμιακά διαθέσιμα στη λήξη της χρήσεως	3.575.612,77	3.060.205,06
Πληρωμές για απόκτηση χρηματοοικονομικών στοιχείων	-68.146,49	-82.474,84			
Εισπράξεις από πώληση συμμετοχών, ενσώματων παγίων και χρηματοοικονομικών στοιχείων	280.100,82	1.087.087,50			
Καθαρές ταμιακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες	-5.145.073,66	-6.040.591,77			
Καθαρές ταμιακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες	-5.145.073,66	-6.040.591,77			
	Χαλάνοι, 30/04/2010				
	Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.				
	Η ΠΡΟΕΔΡΟΣ & Δ/ΝΣΗ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.				
	ΣΥΜΠΛΗΡΩΣΗ				
	ΑΠΟΣΤΟΛΟΣ-ΙΩΑΝΝΗΣ Δ. ΑΠΟΣΤΟΛΑΚΗΣ				
	(Α.Δ.Τ. Π. 721222)				
	ΒΗΣΣΑΡΙΟΣ Ν. ΚΩΣΤΟΠΟΥΛΟΣ				
	(Α.Δ.Τ. ΑΒ. 040323)				
	Ο ΛΟΓΙΤΗΣ				
	ΒΗΣΣΑΡΙΟΣ Ν. ΚΩΣΤΟΠΟΥΛΟΣ				
	(Α.Δ.Τ. Ρ. 526564)				

Ισολογισμός της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «ΚΥΚΝΟΣ Ελληνική
Εταιρία Κονσερβών Α.Ε.», της 31.12.2016

ΓΕΜΗ

09/08/2017

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31.12.2016

	<i>Σημείωση</i>	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία			
Ενσώματα πάγια			
Ακίνητα	6.1	4.088.157,34	4.035.588,75
Μηχανολογικός εξοπλισμός	6.1	2.119.653,21	2.114.969,81
Λοιπός εξοπλισμός	6.1	585.292,93	556.062,06
Σύνολο		6.793.103,48	6.706.620,62
Άυλα πάγια στοιχεία			
Λοιπά άυλα	6.2	131.345,54	153.892,92
Προκαταβολές και μη κυκλοφορούντα στοιχεία υπό κατασκευή	6.3	1.037.516,69	994.346,69
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία			
Δάνεια και απαιτήσεις		32.191,18	37.191,19
Σύνολο μη κυκλοφορούντων		7.994.156,89	7.892.051,42
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία			
Αποθέματα			
Έτοιμα και ημιτελή προϊόντα		11.734.422,14	12.463.763,95
Εμπορεύματα		209.432,51	186.602,89
Πρώτες ύλες και διάφορα υλικά		1.615.737,11	933.471,64
Προκαταβολές για αποθέματα		57.425,98	0,00
Σύνολο		13.617.017,74	13.583.838,48
Χρηματοοικονομικά στοιχεία και προκαταβολές			
Εμπορικές απαιτήσεις	7.1.1	10.757.210,38	7.764.171,42
Λοιπές απαιτήσεις	7.1.2	730.497,82	667.956,21
Προπληρωμένα έξοδα		18.700,49	58.889,04
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	7.1.3	519.683,13	152.521,65
Σύνολο		12.026.091,82	8.643.538,32
Σύνολο κυκλοφορούντων		25.643.109,56	22.227.376,80
Σύνολο ενεργητικού		33.637.266,45	30.119.428,22

	<i>Σημείωση</i>	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
Καθαρή θέση			
Καταβλημένα κεφάλαια			
Κεφάλαιο		4.126.590,09	4.126.590,09
Διαφορές εύλογης αξίας			
Διαφορές αξίας ενσωμάτων παγίων		3.420,53	3.420,53
Αποθεματικά και αποτελέσματα εις νέο			
Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού		2.076.025,15	2.068.798,17
Αφορολόγητα αποθεματικά	8	5.058.980,02	4.453.211,69

Αποτελέσματα εις νέο		1.010.368,15	929.797,81
Σύνολο		8.145.373,32	7.451.807,67
Σύνολο καθαρής θέσης		12.275.383,94	11.581.818,29
Υποχρεώσεις			
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Δάνεια	10.1.1	7.031.923,64	2.411.415,77
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	10.1.2	17.787,63	23.787,63
Σύνολο		7.049.711,27	2.435.203,40
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Τραπεζικά δάνεια	10.2.1	3.936.744,81	5.329.082,63
Βραχυπρόθεσμο μέρος μακροπροθέσμων δανείων	10.2.1	2.653.211,99	2.059.848,91
Εμπορικές υποχρεώσεις	10.2.2	4.022.848,45	5.010.619,56
Λοιποί φόροι και τέλη		547.155,57	113.661,47
Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης		158.782,70	154.147,02
Λοιπές υποχρεώσεις	10.2.3	2.872.125,36	3.367.491,31
Έξοδα χρήσεως δουλευμένα		121.302,36	67.555,63
Σύνολο		14.312.171,24	16.102.406,53
Σύνολο υποχρεώσεων		21.361.882,51	18.537.609,93
Σύνολο καθαρής θέσης, προβλέψεων και υποχρεώσεων		33.637.266,45	30.119.428,22

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ κατά ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ

	Σημ.	31/12/2016	31/12/2015
Κύκλος εργασιών	11	19.636.181,67	19.731.744,97
Κόστος πωλήσεων		-14.560.407,29	-14.280.693,76
Μικτό Αποτέλεσμα		5.075.774,38	5.451.051,21
Λοιπά συνήθη έσοδα	11	26.426,76	28.452,59
Έξοδα διάθεσης		-2.049.543,58	-3.165.209,20
Έξοδα διοίκησης		-1.102.034,21	-1.158.964,54
Λοιπά έξοδα και ζημίες	26	-861.727,41	-95.473,57
Κέρδη και ζημίες από διάθεση μη κυκλοφορούντων στοιχείων		585,33	1.765,08
Έσοδα συμμετοχών και επενδύσεων		0,00	994,23
Λοιπά έσοδα και κέρδη	11	42.935,64	11.172,91
Αποτέλεσμα προ φόρων και τόκων		1.132.416,91	1.073.788,71
Πιστωτικοί τόκοι		1.201,56	2.160,40
Χρεωστικοί τόκοι		-899.134,04	-779.058,26
Αποτέλεσμα προ φόρων		234.484,43	296.890,85
Φόροι εισοδήματος		-89.046,23	-127.407,00
Αποτέλεσμα περιόδου μετά από φόρους		145.438,20	169.483,85

Ισολογισμός της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία «Α.Ε. Τσιμέντων TITAN», της 31.12.2016

23/03/2017

Διάφορες



ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ TITAN ΑΡΙΘΜΟΣ ΓΕΝΙΚΟΥ ΕΜΠΟΡΙΚΟΥ ΜΗΤΡΩΟΥ: 224301000 (Πρώην ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΗΤΡΩΟΥ Α.Ε.: 6013/06/B/86/90) Χολκίδικος 22α - 111 43 Αθήνα

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ από 1 Ιανουαρίου 2016 μέχρι 31 Δεκεμβρίου 2016

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες στοχεύουν σε μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της Α.Ε. ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ TITAN και του ΟΜΙΛΟΥ. Ο αναγνώστης που επιζητά να ανάλψει ολοκληρωμένη εικόνα της οικονομικής θέσης και των αποτελεσμάτων της Εταιρείας και του Ομίλου, πρέπει να ανατρέξει στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις που προβλέπεται να διεθνή Πρώτου Χρηματοοικονομικού Αναφοράς, καθώς και στην έκθεση ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή λογιστή. Ενδεικτικό, μπορεί να ανατρέξει στη διεύθυνση διαδικτύου της Εταιρείας, όπου αναρτηθούν τα εν λόγω στοιχεία.

Αρχικά Υπόμνημα:
Διεύθυνση Διαδικτυο: www.titan-cement.gr
Διεύθυνση Διαδικτυο Συμβολαίου: www.titan-cement.gr

Υπόμνημα Οικονομικής Αντιμετώπισης και Τουρισμού, Διεύθυνση Εταιρείας & Γ.Ε.ΜΗ.
www.titan-cement.gr
Ευρωπαϊκή Γενική Αρχή Εποπτείας* - Πρόεδρος: Νίκλος Κοκκαλάσιος - Αντιπρόεδρος: Δημήτρης Παπαδόπουλος - Διευθυντής Συμβολαίου: Μάρκος Κολοκώσης - Διευρ. Διαδικτυο: Γιώργος Βλάχος - Βοηθός Συμβολαίου: Τάκης Παναγιώτης Κοκκαλάσιος, Αλέξανδρος Μαρβέλης, Δώρα Μαραγκο-Μπενιτσιάου, Ιωάννα Παπαδοπούλου*, Αλέξανδρος Παπαγιωάννου-Μπενιτσιάου, Παναγιώτης Τσιγκάλης, Παναγιώτης Λογοθεσιάνης*.
*Μη ελεγκτικό μέλος.
*Ανώνυμο μη ελεγκτικό μέλος

ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ	ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ 31/12/2016	31/12/2015	ΕΤΑΙΡΙΑ 31/12/2016	31/12/2015
Περιλαμβανόμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	1.673.238	809.720	242.777	257.224
Επιδόσεις σε ακίνητα	9.820	9.848	9.126	9.401
Λοιπά περιλαμβανόμενα πάγια στοιχεία	376.116	459.242	4.486	3.612
Λοιπά μη ανακαταστάσιμα περιλαμβανόμενα στοιχεία	206.863	99.353	865.958	847.997
Αποβλήτων	248.924	286.793	57.768	70.682
Ακίνητα εξοπλιστικά περιλαμβανόμενα	129.460	191.606	54.072	61.006
Λοιπά ανακαταστάσιμα περιλαμβανόμενα στοιχεία	72.643	67.302	21.820	25.440
Τελικά διαθέσιμα και υποβληθέντα	179.710	121.733	11.216	8.626
ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΦΛΗΤΩΝ	2.789.777	2.068.727	1.287.237	1.243.298

ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ	ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ 31/12/2016	31/12/2015	ΕΤΑΙΡΙΑ 31/12/2016	31/12/2015
ΜΜ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΒΛΗΘΕΝΤΑ	336.530	338.530	338.530	338.530
Μικτότα Κεφάλαιο (84.632.528 μετόχων των € 4,00)	22.826	22.826	22.826	22.826
Αποθήκη από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	2.978	1.807	2.978	1.807
Διακρίσιμα προσαύξησις κερδών μετρίων	101.463	191.277	-101.463	-79.277
Λοιπά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων	1.213.470	1.302.600	954.368	578.458
ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	1.348.237	1.648.530	827.269	860.244
Επίδομα κερδών	76.468	118.391	-	-
Επίδομα κερδών κεφαλαίων (μη-μτρίων)	1.552.810	1.705.205	827.269	860.244
Μεταρρυθμίσεις δημοσίων υποχρεώσεων	370.985	718.766	310.878	300.712
Προβληθέντες/απόκτησις μεταρρυθμίσεων υποχρεώσεων	119.008	223.781	36.311	26.831
Αποβληθέντες/απόκτησις μεταρρυθμίσεων υποχρεώσεων	129.499	28.313	42.442	9.324
Απόκτησις δημοσίων υποχρεώσεων	277.488	238.602	10.537	60.607
ΣΥΝΟΛΟ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΒΛΗΘΕΝΤΩΝ (μτρίων)	1.235.981	1.293.482	430.958	387.754
ΣΥΝΟΛΟ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΥΠΟΒΛΗΘΕΝΤΩΝ (μτρίων)	2.789.777	2.068.727	1.287.237	1.243.298

ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ	ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ 1/1-31/12/2016	1/1-31/12/2015	ΕΤΑΙΡΙΑ 1/1-31/12/2016	1/1-31/12/2015
Κίνηση εργασιών	609.713	397.818	262.918	271.193
Κίνηση πελατών	-1.072.139	-1.039.425	-189.838	-202.442
Κέρδη κέρδη προ αποσβέσεων και απομειώσεων	437.014	358.303	62.030	70.751
Ακίνητα εξοπλιστικά περιλαμβανόμενα	-14.879	-10.268	10.394	10.193
Εξόδα λειτουργικής δραστηριότητας	-122.168	-114.169	-43.278	-37.048
Εξόδα λειτουργικής δραστηριότητας	-21.628	-21.236	271	-128
Εξόδα προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων, αποσβέσεων και απομειώσεων	278.599	216.422	30.086	43.768
Αποσβέσεις και απομειώσεων ενσωματωμένων ακινητοποιήσεων	-127.167	-130.895	-16.783	-13.641
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	151.432	85.527	13.303	30.127
Εξόδα συμμετοχών και χρηματογίων	1.920	1.595	29.379	59.248
Εξόδα συμμετοχών και χρηματογίων	-90.385	-2.808	-22.006	-21.854
Εξόδα συμμετοχών και χρηματογίων	492	6.815	-	-
Κέρδη προ φόρων	43.824	42.144	33.708	63.418
Πένον(Μείον) Φόρος εισοδήματος	63.805	61.840	-6.807	-3.477
Κέρδη μετά από φόρους (α)±(β)±(γ)	127.330	33.294	16.816	60.142
Τα καθαρά κέρδη αναλογούντα σε:	127.444	33.294	16.816	60.142
Μετόχους της Εταιρείας	-114	1.642	-	-
Κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή - βασικά (σε €)	1.9612	0.4126	0.2050	0.7352
Κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή - προσαρμοσμένα (σε €)	-1.5521	0.4103	0.2048	0.7310

ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ	ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ 1/1-31/12/2016	1/1-31/12/2015	ΕΤΑΙΡΙΑ 1/1-31/12/2016	1/1-31/12/2015
Κέρδη μετά από φόρους (α)	127.330	33.294	16.816	60.142
Λοιπά αναμεικτά (β)±(γ)±(δ)±(ε):	127.330	33.294	16.816	60.142
Επιφύλαξη κερδών από την μεταβολή οικονομικών καταστάσεων θετικών εταιρείων σε ένα νόμισμα	-200.999	45.299	-	-
Διατεταγμένες διαφοράς για συναλλαγές που έχουν χαρακτηριστεί ως μέρος της κοινής επένδυσης σε θυγατρική εταιρεία που δραστηριοποιείται στο εξωτερικό	-40.174	-	-	-
Όφελος/ζημία από αποσβέσεις στην εκτίμηση αξίας των δημοσίων προς πώληση χρηματοοικονομικών στοιχείων ενσώματου	-234	1.389	-139	139
Αντιστοίχιση ενσωματωμένων ακινητοποιήσεων	977	-	-	-
Επιπτώσεις (δημιουργία) από προσαρμοσμένα καθολικά κεφάλαια εταιρειών και κοινοπραξιών	-11.478	2.787	-2.087	1.801
Επιπτώσεις της λογικής συναλλαγής Σχέσης συγγενών εταιρειών και κοινοπραξιών	-19	-18	-	-
Φόρος εισοδήματος που αποσβέζεται σε θυγατρική/συνεργείο συγγενών επιχειρήσεων	9.704	11.384	-	-
Λοιπά αναμεικτά (β)±(γ)±(δ)±(ε)±(σ)±(ζ)±(η)	-232.724	48.282	-1.587	243
Σύνολο αναμεικτών (β)±(γ)±(δ)±(ε)±(σ)±(ζ)±(η)±(θ)±(ι)	-104.754	83.346	15.257	60.585
Τα σύνολα των συγκριτικών (δημιουργία/απομείωση) αναμεικτά σε:	-104.754	83.346	15.257	60.585
Μετόχους της Εταιρείας	-91.137	80.470	15.252	60.585
Μη ελεγχόμενες συμμετοχές	-43.617	2.876	-	-

ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ	ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ 31/12/2016	31/12/2015	ΕΤΑΙΡΙΑ 31/12/2016	31/12/2015
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων ενάρετης χρήσης (1/1/2016 και 1/1/2015 αντίστοιχα)	1.705.289	1.627.896	860.644	833.301
Σύνολο αναμεικτών (δημιουργία/απομείωση) μετά από φόρους	-104.754	83.346	15.252	60.585
Διατεταγμένες κερδών από κέρδη και προσαρμοσμένα κέρδη	-25.390	-12.695	-	-12.695
Διατεταγμένα ενσώματα περιλαμβανόμενα	-4.500	-9.199	-	-
Διατεταγμένα κερδών από κέρδη και προσαρμοσμένα κέρδη	-25.193	-25.193	-	-
Παύση - εφέδωτο ιδίων μετοχών για πρόβλεψη δικαστηρίων παρεκκλίσεων	438	638	438	638
Αναμεικτά της μη ελεγχόμενης συμμετοχής στην ανάλυση μεταβολών κεφαλαίων θυγατρικής	-	344	-	-
Επιφύλαξη ποσών δικαστηρίων παρεκκλίσεων μετρίων	6.895	-	-	-
Αντιστοίχιση δικαιωμάτων προαίρεσης της μη ελεγχόμενης συμμετοχής για πώληση	1.620	1.010	1.620	1.010
Αντιστοίχιση δικαιωμάτων προαίρεσης της μη ελεγχόμενης συμμετοχής στην ανάλυση μεταβολών κεφαλαίων	-1.343	3.605	-	-
Αναμεικτά της μη ελεγχόμενης συμμετοχής	1.330	1.330	-	-
Προσαρμογή μεταβαλλόμενου φέρου λόγω αλλαγής σε συντελεστή φόρου εισοδήματος	-	21.860	-	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων Αιτίες χρήσης (31/12/2016 και 31/12/2015 αντίστοιχα)	1.632.616	1.752.285	827.269	860.244

ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ	ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ 1/1-31/12/2016	1/1-31/12/2015	ΕΤΑΙΡΙΑ 1/1-31/12/2016	1/1-31/12/2015
Τομιακές Ροές Λειτουργικών Δραστηριοτήτων	63.525	42.144	22.706	63.819
Κέρδη προ φόρων	116.293	113.600	14.753	13.541
Προβλεπόμενες	10.814	17.049	-	-
Αποσβέσεις ενσώματων και άσπλητων παγίων περιλαμβανόμενα στοιχεία	9.362	18.861	2.374	5.946
Προβλεπόμενες	-1.500	1.240	-107	-134
Επίδομα/ζημία συμμετοχών και χρηματογίων	-349	-	-29.272	-65.112
Τελικά από μετρίων	21.387	-38.097	23.867	-92.11
Χρηματοοικονομικά έσοδα και συναφή έσοδα	64.933	63.503	22.017	23.053
Λοιπά προσαρμοσμένα	4.992	18.582	-	1.858
Προσαρμοσμένα κέρδη κέρδη πριν από τις μεταβολές του κεφαλαίου κίνησης	-252.330	-238.648	33.109	51.306
Αιχμηρή/μειωμένη απομειώσεων	-9.091	-4.402	13.075	-1.356
Αιχμηρή/μειωμένη από πελάτες και λοιπούς λογιστηρίους	-48.341	-8.678	-	-15.307
(Αιχμηρή/μειωμένη) λοιπών λειτουργικών μεταρρυθμίσεων αποτελεσμάτων/υποχρεώσεων	-344	-328	37	-
Αιχμηρή/μειωμένη τραπεζικών υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	36.889	39.399	-	-5.226
Επίδομα/ζημία κερδών από την πώληση κεφαλαίων	27.235	23.744	-	23.307
Καταβληθέντες φόροι εισοδήματος	-8.046	-18.128	-	-328
Σύνολο κερδών από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	266.214	219.513	41.544	28.958
Τομιακές Ροές Επενδυτικών Δραστηριοτήτων	-148.204	-172.465	-20.116	-16.420
Αγορά ενσώματων ακινητοποιήσεων	-2.262	-1.011	-1.080	-224
Αγορά ενσώματων ακινητοποιήσεων	1.024	1.305	-	-
Εκπτώσεις από πωλήσεις ενσώματων και επενδυτικών παγίων	5.268	2.128	28.579	95.012
Απώπληξη θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών	-11.781	-	-	-
Στοιμότητα σε σχέση συγγενών εταιρειών και κοινοπραξιών	-	-400	-	-
(Αιχμηρή/μειωμένη) μεταβολών κεφαλαίων θυγατρικών	-	-	-18.000	-
Αιχμηρή/μειωμένη κερδών από συγγενείς εταιρείες και κοινοπραξίες	-2.234	-	-	-
Κέρδη καταβληθέντων/κέρδη/ζημία κεφαλαίων κίνησης	2.128	-1.836	3.128	-1.836
Τόκοι εισπραχθέντων	1.038	1.787	24	92
Σύνολο κερδών/ζημίων από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	-265.047	-170.242	-20	38.152
Τομιακές Ροές Χρηματοοικονομικών Δραστηριοτήτων	29.171	49.091	33.270	64.473
Επίδομα	-	-	35	-
Παύση για την αποκτήσει ιδίων μετοχών	438	638	438	638
Επιφύλαξη κερδών/ζημία κερδών/ζημία κερδών/ζημία κερδών	-25.193	-	-25.193	-
Χρηματικό τόκοι και συναφή έσοδα καταβληθέντα	-64.713	-66.318	-23.774	-22.441
Παρακρατήσεις μετρίων υπέρ Ελλάς/Καταβάσεις	-24	-36	-24	-36
Μεταμίσση και αποβληθέντα πλεονέκτημα σε μετρίους	-25.243	-25.216	-25.243	-25.216
Μεταμίσση πληρωθέντα σε μη ελεγχόμενες συμμετοχές	-6.281	-6.836	-	-
Απώπληξη μη ελεγχόμενης συμμετοχής	-	-10.591	-	-
Επιφύλαξη από εισοδήματα / εισπραχθέντα δάνεια	674.606	398.612	220.601	93.421
Επιφύλαξη δανείων	-811.820	-370.386	-177.906	-121.862
Σύνολο κερδών/ζημίων από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες (γ)	42.687	-70.550	-31.103	-79.686
Καθαρά εισπραχθέντα/καθαρά εισπραχθέντα και καθαρά δάνεια (α)±(β)±(γ)	71.838	21.489	2.167	8.917
Τελικά διαθέσιμα και απομειώσιμα ενάρετης χρήσης	121.733	142.046	6.826	16.971
Επιφύλαξη αναμεικτών κερδών	-13.681	246	425	872
Τελικά διαθέσιμα και απομειώσιμα Αιτίες χρήσης	108.052	121.733	11.251	6.826

ΠΡΟΣΒΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

- Τα κέρδη της από 17.8.2016 απόφασης της Τοπικής Γενικής Συνέλευσης των Μελών και της από 17.8.2016 απόφασης του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας προβλέπεται να διανεμηθούν με το ποσό 16 παρ. 1 του Κ.Ν. 1801/2002, 219.658 (δύο κοινών μετρίων, ανάλογης αξίας κινήσεως €5.201.348 και 79.889 ιδίων μετρίων) με τρόπο, συνολικής αξίας κινήσεως €22.266. Η συνολική αγοραστική αξία των εν λόγω ιδίων μετρίων ήταν €5.197.012 και αντιπροσώπησε το 1,84% του καταβληθέντος μετρίων κεφαλαίου της εταιρείας. Στις 31.12.2016 η συνολική αξία των εν λόγω μετρίων που πήε στην κατοχή της η Εταιρεία ανέρχεται σε 3.987.191 αξίας κινήσεως €101.453 εκ., ποσό το οποίο μετέφερε η ίδια Κοινωνία της Εταιρείας και του Ομίλου.
- Οριστικό κομμάτι της προηγούμενης χρήσης αναμειώθηκε για λόγους παραρτημάτων χωρίς επίδραση στο δικό κεφάλαιο, στον κύκλο εργασιών και στο αποτέλεσμα μετά από φόρους της προηγούμενης χρήσης του Ομίλου και της Εταιρείας (οριστικό 36 των κερδών αναμεικτών καταρτημάτων).
- Επί των παγίων περιλαμβανόμενα στοιχεία της Εταιρείας δεν αναγράφονται υπέρβαση Βαθμ. Επί των παγίων περιλαμβανόμενα στοιχεία της θυγατρικής εταιρείας Ascom Marina Cement Beton Saray και Titane A.S στην Τουρκία υπέρβαση υποβληθεί ύψους €4,6 εκατ. (πρόσφατα δικαστικά γραμμάτια της).
- Αυθαίρετα αποσβεσθέντων προσαρμοσμένα στο τέλος της τρέχουσας περιόδου Ομίλου 5.482 (2015: 5.654), Εταιρείας €42 (2015: €229).
- Ο αναμεικτός της χρήσης 2016, εξοφλήθηκε των κερδών/ζημίων από απομειώσεις των μη αναμεικτών αναμεικτών, αναμεικτός σε: Ομίλος €148,3 εκατ. (2015: €172,6 εκατ.), Εταιρεία €20,1 εκατ. (2015: €16,4 εκατ. κ).
- Το ποσό των μετρίων και των παγίων συγγενών και μη συγγενών εταιρειών που είναι ενάρετης δραστηριότητας της με το υπόμνημα των αποτελεσμάτων και υποχρεώσεων της Εταιρείας, στην Αίλη της τρέχουσας χρήσης, που έχουν παύσει από συναλλαγές της με τα συνδεδεμένα κατά την έννοια του Δ.Λ.Π. 24 παρ. 1α της μ.ε.π. είναι ως εξής:
Ποσό σε χιλιάδες €
Ομίλος Εταιρεία
α) Εξόδα - 123.890
β) Έξοδα 624 30.298
γ) Απομειώσεις - 26.854
δ) Υποχρεώσεις 344 363.444
ε) Δραστήριες δραστηριότητες οφειλών και μίσθια μη δικαστηρίων 6.197