



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ & ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ & ΕΛΕΓΧΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ & ΔΗΜΟΣΙΩΝ
ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ ΜΕ ΘΕΜΑ:

**«Εφαρμογή Κανόνων Εταιρικής Διακυβέρνησης σε
Οργανισμούς και ΔΕΚΟ»**

ΣΥΝΤΑΞΗ - ΕΠΙΜΕΛΕΙΑ:
Άγγελος Μιχαήλ Κ. Μιχαλόπουλος

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ:
Νικόλαος Β. Τσαγκαράκης

Πειραιάς, 2018

ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΣΤΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΚΑΙ ΕΛΕΓΧΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΔΗΜΟΣΙΩΝ
ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ

ΒΕΒΑΙΩΣΗ ΕΚΠΟΝΗΣΗΣ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

(περιλαμβάνεται ως ξεχωριστή (δύτηρη) σελίδα στο σώμα της διπλωματικής εργασίας)

«Δηλώνω υπεύθυνα ότι η διπλωματική εργασία για τη λήψη του μεταπτυχιακού τίτλου σπουδών, του Πανεπιστημίου Πειραιώς, στη Λογιστική και Έλεγχο Επιχειρήσεων και Δημοσίων Οργανισμών με τίτλο Εφαρμογή Κανόνων Εταιρικής Διακυβέρνησης σε Οργανισμούς και ΔΕΚΟ Έχει συγγραφεί από εμένα αποκλειστικά και στο σύνολό της. Δεν έχει υποβληθεί ούτε έχει εγκριθεί στο πλαίσιο κάποιου άλλου μεταπτυχιακού ή προπτυχιακού τίτλου σπουδών, στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό, ούτε είναι εργασία ή τμήμα εργασίας ακαδημαϊκού ή επαγγελματικού χαρακτήρα.

Δηλώνω επίσης υπεύθυνα ότι οι πηγές στις οποίες ανέτρεξα για την εκπόνηση της συγκεκριμένης διπλωματικής εργασίας, αναφέρονται στο σύνολό τους, κάνοντας πλήρη αναφορά στους συγγραφείς, τον εκδοτικό οίκο ή το περιοδικό, συμπεριλαμβανομένων και των πηγών που ενδεχομένως χρησιμοποιήθηκαν από το διαδίκτυο. Παράβαση της ανωτέρω ακαδημαϊκής μου ευθύνης αποτελεί ουσιώδη λόγο για την ανάκληση του πτυχίου μου».

Υπογραφή Μεταπτυχιακού φοιτητή/τριας.....

Ονοματεπώνυμο.....

Ημερομηνία.....

[Handwritten signature]
[Handwritten name: Αλέξανδρος Βλάχος]
[Handwritten date: 20/11/2018]

Εφαρμογή Κανόνων Εταιρικής Διακυβέρνησης σε Οργανισμό και ΔΕΚΟ

Άγγελος Μιχαήλ Μιχαλόπουλος¹
Λογιστής

Επιβλέπων καθηγητής: Νικόλαος Τσαγκαράκης

Περίληψη

Η ανάγκη για την συνεχή παρακολούθηση της λογιστικής πληροφόρησης αποτελεί ένα καθημερινό -δύσκολο- έργο της σύγχρονης οικονομίας. Η Λογιστική Επιστήμη έχει ξεπεράσει προ πολλού την απλή αποτύπωση αριθμών και έχει καταστεί σε ένα σημαντικό κομμάτι της καθημερινότητας των πολιτών, το οποίο διέπει την αυτοσυντήρηση, την αυτονομία και την αυτάρκεια τους.

Η λογιστική αποτελεί το εργαλείο με το οποίο μπορεί κάποιος να μετρήσει τις οικονομικές τους δυνατότητες. Οι δυνατότητες αυτές στηρίζονται σε αριθμούς οι οποίοι δημιουργούν την πηγαία ανάγκη του ανθρώπου για κατανάλωση και επενδύσεις με σκοπό την καλύτερη απόδοση των χρημάτων τους. Οι ανάγκες των ανθρώπων και η προσπάθεια τους για μεγιστοποίηση των κερδών τους, οδήγησε στην ανάγκη για έλεγχο των οικονομικών πληροφοριών.

Ο έλεγχος αποτελεί ένα αναπόσπαστο κομμάτι της λογιστικής παρακολούθησης και πληροφόρησης. Ο έλεγχος είναι μια διαδικασία εξαγωγής συμπερασμάτων, ο οποίος προκύπτει μέσα από την συνεχή παρακολούθηση των οικονομικών καταστάσεων μια επιχείρησης και αποτελεί το βασικό εκείνο στοιχείο για την ορθή επιλογή της αύξησης των κερδών τόσο της επιχείρησης όσο και όλων των ενδιαφερομένων μερών.

Ο έλεγχος έχει καταστεί σήμερα μία απαραίτητη διαδικασία, η οποία βασίζεται σε δικλείδες ασφαλείας, οι οποίες ενεργοποιούνται, όταν παρουσιάζεται ένα πρόβλημα, με σκοπό τόσο την αντιμετώπισή του, όσο και την επίλυση του, προτού καταστεί επιζήμιο.

¹Ηλεκτρονική διεύθυνση επικοινωνίας: michalop.angel@outlook.com.gr

Η διεθνοποίηση των συναλλαγών, η εμφάνιση πολλών σκανδάλων τα τελευταία έτη, καθώς και η παγκόσμια οικονομική κρίση έχουν αποτελέσει τους πυλώνες για την εφαρμογή μιας κοινής πολιτικής παρακολούθησης και ελέγχου των οικονομικών μονάδων. Η προσπάθεια για τον εκσυγχρονισμό της λογιστικής επιστήμης έχει καταστεί παραπάνω από επαρκής τα τελευταία χρόνια, τόσο με την υιοθέτηση των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Αναφοράς(ΔΠΧΑ), όσο και με την εφαρμογή των Διεθνών Προτύπων Ελέγχου (ΔΠΕ).

Στα πλαίσια αυτά, τόσο σε εθνικό επίπεδο, όσο και σε παγκόσμιο, οι εταιρείες οι οποίες είναι εισηγμένες στα Χρηματιστήρια Αξιών, υποχρεώνονται στην εφαρμογή κανόνων και αξιών, που θα διέπουν όχι μόνο την οικονομική τους πολιτική, αλλά και την στρατηγική τους, με σεβασμό στην κοινωνία και τα ενδιαφερόμενα μέρη τους.

Η Εταιρική Διακυβέρνηση αποτελεί ένα εργαλείο το οποίο συντελεί στην επίτευξη του ορθού ελέγχου, αφού αποτελεί βασικό πυρήνα του εσωτερικού ελέγχου της επιχείρησης και της προσπάθειας για την βιωσιμότητα και αειφόρο ανάπτυξή της, αλλά και στην αποδοχή των επιχειρήσεων από το κοινό.

Τέλος, αξίζει να λεχθεί ότι η πιστή εφαρμογή ενός κώδικα εταιρικής διακυβέρνησης συνυφασμένος τόσο με την οικονομική, όσο και την κοινωνική πλευρά των επιχειρήσεων, μπορεί να καταστεί μοχλός βελτίωσης και επιτυχιών για τους οργανισμούς.

Λέξεις κλειδιά: Λογιστική Επιστήμη, Έλεγχος, Εσωτερικός Έλεγχος, Εταιρική Διακυβέρνηση, Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης

Implementing Corporate Governance Rules to Organizations and Public Utilities

Angelos Michail Michalopoulos²
Accountant

Supervisor: Nicolaos Tsangarakis

Abstract

The need for continuous monitoring of accounting information is a daily – awkward-task of the modern economy. Accounting Science has long overtaken the mere stamping of numbers and has become a major part of the everyday life of citizens, which governs self-preservation, autonomy and self-sufficiency. Accounting is the tool by which one can measure their financial capabilities. These capabilities are based on numbers that create the human need for consumption and investment to make money better. The needs of people and their efforts to maximize their profits led to the need to control financial information.

Control is an integral part of accounting monitoring and information. Auditing is a process of drawing conclusions that results from the continuous monitoring of an enterprise's financial statements and is the key element in properly choosing to increase profits for both the business and all stakeholders. Control has become a necessary process today, based on security controls, which are triggered when a problem occurs, in order both to deal with it and to resolve it before it becomes detrimental.

The internationalization of transactions, the appearance of many scandals in recent years, and the global economic crisis have been the pillars for implementing a common policy of monitoring and controlling economic units. The effort to modernize accounting science has become more than adequate in recent years, both with the adoption of International Financial Reporting Standards (IFRS) and with the implementation of International Standards on Auditing (ISAs).

In this context, at both national and global level, companies listed on the Stock Exchanges are required to apply rules and values that will govern not only their economic policy but also their strategy, with respect for society and their stakeholders.

Corporate Governance is a tool that helps to achieve proper control, as it is the core of the company's internal control and effort for its sustainability and sustainable development, but also for business acceptance by the public. Lastly, it is worth saying that the faithful implementation of a corporate governance code inherent in both the

²E-mail: michalop.angel@outlook.com.gr

economic and the social aspects of business can be a lever for improvement and success for organizations.

Keywords: Accounting Science, Audit, Internal Audit, Corporate Governance, Corporate Governance Code

Περιεχόμενα

<i>Περίληψη</i>	<i>ii</i>
<i>Abstract</i>	<i>iv</i>
<i>Περιεχόμενα</i>	<i>vi</i>
<i>Εισαγωγή</i>	<i>Error! Bookmark not defined.</i>
A. ΑΡΧΕΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ	<i>Error! Bookmark not defined.</i>
1. Εισαγωγή.....	<i>Error! Bookmark not defined.</i>
2. Η Έννοια της Εταιρικής Διακυβέρνησης.....	3
3. Σκοπός και Χρησιμότητα της Εταιρικής Διακυβέρνησης.....	5
4. Βασικές Θεωρίες της Εταιρικής Διακυβέρνησης.....	7
4.1 Θεωρία Αντιπροσώπευσης.....	7
4.2 Θεωρία των Ενδιαφερομένων Μερών.....	11
4.3 Θεωρία της Επιτροπείας.....	11
5. Η Εταιρική Διακυβέρνηση: Επιχειρηματική Ηθική και Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη.....	12
6. Συστήματα Εταιρικής Διακυβέρνησης.....	16
1. ΑγγλοΣαξωνικό Σύστημα.....	16
2. Ηπειρωτικό ή Ευρωπαϊκό Σύστημα.....	17
B. ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ ΕΛΕΓΧΟΥ	19
1. Ο Εσωτερικός έλεγχος.....	<i>Error! Bookmark not defined.</i> 9
2. Η Αναγκαιότητα του Εσωτερικού Ελέγχου.....	<i>Error! Bookmark not defined.</i> 0
3. Ο Σκοπός του Εσωτερικού Ελέγχου.....	21
4. Ελεγκτικός Κίνδυνος.....	24
5. Διεθνή Πρότυπα Ελέγχου Δ.Π.Ε (610).Χρησιμοποίηση της εργασίας των εσωτερικών Ελεγκτών.....	27
Γ.ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΔΕΗ ΑΕ	28
1. Εισαγωγή.....	28
2. Ιστορική Αναδρομή.....	<i>Error! Bookmark not defined.</i> 8
3. Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης	31
4. Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης της ΔΕΗ ΑΕ.....	33
Δ.ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΤΙΤΑΝ ΑΕ	37
1. Εισαγωγή.....	37
2. Επιχειρηματική Δραστηριότητα.....	38
3. Εταιρικές Αξίες.....	39
4. Εταιρική Διακυβέρνηση	41
5. Οι Βασικές Αρχές του Κώδικα.	42
4. Επιτροπές Διοικητικού Συμβουλίου	44
Ε.ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΜΥΤΙΑΗΝΑΙΟΣ ΑΕ	52
1. Εισαγωγή.....	52
2. Όραμα και Εταιρικές Αξίες.....	33
3. Εταιρική Διακυβέρνηση	34

ΣΤ.ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ.....	61
1. Χρηματοοικονομική Ανάλυση.....	61
2. Μέθοδοι Ανάλυσης των Λογιστικών Καταστάσεων.....	62
3. Ανάλυση Αριθμοδεικτών.....	63
Α. Εισαγωγή.....	63
Β. Η σημασία των Αριθμοδεικτών.....	64
Ζ.ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΔΕΗ ΑΕ.....	66
Η.ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΤΙΤΑΝ ΑΕ.....	75
Θ.ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ	
ΑΕ.....	83
Συμπεράσματα.....	11
Βιβλιογραφία – Πηγές.....	94
Ελληνική.....	94
Ξενόγλωσση.....	95
Διαδικτυακές Πηγές.....	965

ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ

Α.Ε	ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ
ΑΙΚ	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ
ΑΡ	ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ
ΑΣΚ	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ
ΔΕΗ	ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ ΗΛΕΚΤΡΙΣΜΟΥ
ΔΕΚΟ	ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ ΚΟΙΝΗ ΟΦΕΛΕΙΑΣ
ΔΝΤ	ΔΙΕΘΝΕΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΤΑΜΕΙΟ
ΔΠΕ	ΔΙΕΘΝΗ ΠΡΟΤΥΠΑ ΕΛΕΓΧΟΥ
ΔΠΧΑ	ΔΙΕΘΝΗ ΠΡΟΤΥΠΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΦΟΡΑΣ
ΔΣ	ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ
ΕΜ	ΕΜΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ
ΙΚ	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ
ΞΚ	ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ
ΟΟΣΑ	ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΣΥΝΕΡΓΑΣΙΑΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ
ΣΚ	ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Εισαγωγή

Η διαρκής τάση για μεγέθυνση των οικονομικών οντοτήτων, τόσο με την συμμετοχή των μετόχων με ίδια κεφάλαια, όσο και με χρηματοδοτική ροή των πιστωτικών ιδρυμάτων (ξένα κεφάλαια), δημιουργεί ένα μεγάλο περιβάλλον για την επιχείρηση. Το κάλεσμα πολλών επιχειρήσεων για αύξηση του μετοχικού τους κεφαλαίου, έφερε στο προσκήνιο, επενδυτές με μικρότερα ποσοστά ιδιοκτησίας στις επιχειρήσεις αλλά και η εμφάνιση όλων και περισσότερων ενδιαφερομένων μερών, που συνδέονται με τις επιχειρήσεις, οδήγησαν στην εφαρμογή ενός πλαισίου που να διέπει τις σχέσεις όλων αυτών.

Στην Ελλάδα, το εργαλείο αυτό, το οποίο ονομάζεται Εταιρική Διακυβέρνηση φαίνεται να αγγίζει επιδερμικά το σύνολο του επιχειρηματικού κόσμου, καθώς οι συνθήκες που το επηρεάζουν, προέρχονται από τις ίδιες τις επιχειρήσεις, οι οποίες παρόλη την υποχρέωσή τους από το Νόμο, μεν ψήφίζουν ως Διοικητικό Συμβούλιο ένα Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης, δε πασχίζουν να εφαρμόσουν αυτά για τα οποία αυτοί έχουν αποφασίσει. Είναι χαρακτηριστικό στοιχείο, πολλών επιχειρήσεων, η «επίκληση στο συναίσθημα» με σκοπό την μερική εφαρμογή κάποιου μέρους από τις παραγράφους του Κώδικα τους, με έμφαση στην εταιρική ευθύνη, το οποίο έργο γίνεται με την στήριξη των μέσων ενημέρωσης.

Σκοπός της παρούσας έρευνας είναι, έχοντας δεδομένη την εφαρμογή των κανόνων εταιρικής διακυβέρνησης από τις εταιρείες, σύμφωνα με το Νόμο, να εξαχθεί το συμπέρασμα την οικονομικής πορείας των επιχειρήσεων και πως επηρεάζονται αυτές από το εξωτερικό περιβάλλον τους. Αυτό επιτυγχάνεται, αρχικά με την θεωρητική παρουσίαση της Ελεγκτικής Επιστήμης και των επιμέρους στοιχείων της, δηλαδή τον Εσωτερικό Έλεγχο και την Εταιρική Διακυβέρνηση. Έπειτα, παρουσιάζονται οι εταιρείες που χρησιμοποιήθηκαν ως δείγμα της έρευνας, αρχικά αναπτύσσεται το θεωρητικό μέρος και στην συνέχεια το πρακτικό μέρος με την οικονομική πληροφόρηση και την ανάδειξη του μεγέθους του προβλήματος που εμφανίζουν οι επιχειρήσεις.

Έτσι, η δομή της παρούσας εργασίας είναι ως εξής:

Στο πρώτο μέρος, το οποίο είναι θεωρητική προσέγγιση του θέματος, βασισμένο σε βιβλιογραφική έρευνα, το οποίο περιλαμβάνει τα Κεφάλαια Α έως Ε. Σε αυτά αναπτύσσεται αρχικά η έννοια της Εταιρικής Διακυβέρνησης και όλο το περιεχόμενο της σχετικά με την Αναγκαιότητα της και τα Συστήματα που την διέπουν. Εν

συνεχία γίνεται αναφορά στον Εσωτερικό Έλεγχο, το οποίο είναι είναι βασικό στοιχείο της κανονικής λειτουργίας μια επιχείρησης. Έπειτα, στα Κεφάλαια Γ, Δ, Ε, παρουσιάζονται οι εταιρείες οι οποίες χρησιμοποιήθηκαν ως δείγμα για την εξαγωγή συμπερασμάτων για την επιχειρηματική δράση στην Ελλάδα.

Στο δεύτερο μέρος, ακολουθεί η μεθοδολογία της έρευνας, αφού πρώτα γίνει αναφορά σε θεωρητική προσέγγιση σχετικά με την χρησιμότητα της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων με την χρήση συγκεκριμένων δεικτών και τι συμπέρασμα μπορεί να εξαχθεί από αυτή την διαδικασία, ολοκληρώνεται με την ανάλυση των οικονομικών μεγεθών των εταιρειών, όπως προκύπτουν αυτά από τις οικονομικές καταστάσεις που έχουν δημοσιευτεί.

Τέλος, η εργασία ολοκληρώνεται με τα συμπεράσματα τα οποία προέκυψαν από τη προσέγγιση αυτή αλλά και από την άντληση στοιχείων από την παρούσα κατάσταση της χώρας σε πολιτικό και οικονομικό επίπεδο.

A. ΑΡΧΕΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

1. Εισαγωγή

Η Εταιρική Διακυβέρνηση αποτελεί ένα μεγάλο θέμα συζήτησης, τόσο σε ακαδημαϊκό, όσο και νομοθετικό επίπεδο τα τελευταία χρόνια. Στην χώρα μας, η χρήση της πρακτικής της ξεκίνησε τα τέλη της δεκαετίας του 1990, αφού οι ρυθμοί που επικρατούσαν στην αγορά ήταν εξαιρετικά αλματώδεις και στο θεσμικό πλαίσιο έπρεπε να υπάρχει αντιστοιχία με τις Ευρωπαϊκές Οδηγίες (Directives).

2. Η Έννοια της Εταιρικής Διακυβέρνησης

Η έννοια της εταιρικής διακυβέρνησης (corporate governance) μπορεί να χαρακτηριστεί μια πολυπρισματική έννοια, αφού πλήθος ερευνητών έχουν προχωρήσει στην απόδοση πολλών ερμηνειών της, ανάλογα τον επιστημονικό κλάδο ή τομέα. Ο όρος «εταιρική διακυβέρνηση» περιγράφει τον τρόπο με τον οποίο οι εταιρείες διοικούνται και ελέγχονται. Σύμφωνα με τις Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ)³⁴, οι οποίες αποτελούν διεθνώς σημείο αναφοράς και σημαντική πηγή έμπνευσης, η εταιρική διακυβέρνηση αρθρώνεται ως ένα σύστημα σχέσεων ανάμεσα στη Διοίκηση της εταιρείας, το Διοικητικό Συμβούλιο (ΔΣ), τους μετόχους της και άλλα ενδιαφερόμενα μέρη· συνιστά τη δομή μέσω της οποίας προσεγγίζονται και τίθενται οι στόχοι της εταιρείας, εντοπίζονται οι βασικοί κίνδυνοι που αυτή αντιμετωπίζει κατά τη λειτουργία της, προσδιορίζονται τα μέσα επίτευξης των εταιρικών στόχων, οργανώνεται το σύστημα διαχείρισης κινδύνων και καθίσταται δυνατή η παρακολούθηση της απόδοσης της Διοίκησης κατά τη διαδικασία εφαρμογής των παραπάνω. Οι Αρχές του ΟΟΣΑ υπογραμμίζουν το ρόλο της καλής εταιρικής διακυβέρνησης στην προώθηση της ανταγωνιστικότητας των επιχειρήσεων, όσον αφορά αφενός στην αποτελεσματικότητα της εσωτερικής οργάνωσης και αφετέρου στο χαμηλότερο κόστος κεφαλαίου. Τέλος, η αυξημένη διαφάνεια που προάγει η εταιρική διακυβέρνηση έχει ως αποτέλεσμα τη βελτίωση της διαφάνειας στο σύνολο της οικονομικής δραστηριότητας των ιδιωτικών επιχειρήσεων, αλλά και των δημόσιων οργανισμών και θεσμών. Τις τελευταίες δύο δεκαετίες, η Ευρώπη

³ ΟΑΣΑ, (2004)

⁴ Λιβαδά Χρ., (2015), «Το Δ.Σ. της Ανώνυμης Εταιρείας και οι Κανόνες Εταιρικής Διακυβέρνησης»,

γνώρισε την εκτενή διάδοση κωδίκων εταιρικής διακυβέρνησης. Ο **Tricker**⁵ παραθέτει την άποψη, πως εάν η διοίκηση συνδέεται με την λειτουργία της επιχείρησης, τότε η εταιρική διακυβέρνηση συνδέεται με το εάν λειτουργεί σωστά. Ο Monks υποστηρίζει ότι η ΕΔ είναι μια επιτυχής μεθοδολογία λογοκρισίας της διοίκησης σε ενημερωμένους και ενεργούς ιδιοκτήτες. Οι **Gillan and Starks**⁶ ορίζουν την ΕΔ ως ένα σύστημα νόμων, κανόνων και παραγόντων που ελέγχουν τις λειτουργίες μιας επιχείρησης. Οι θεσμοί αυτοί αποβλέπουν στην αύξηση ή στην διάθεση του κεφαλαίου αυτής για την προστασία των μετόχων (shareholders ή stockholders) αλλά και τη κατοχύρωση των συμφερόντων άλλων ομάδων ενδιαφερομένων (stakeholders). Ως Εταιρική διακυβέρνηση συγκαταλέγονται και οι σχέσεις μεταξύ των μελών που συνδέονται άμεσα ή έμμεσα με μια επιχείρηση, όπως είναι το διοικητικό της συμβούλιο, οι μέτοχοί της και οι λοιπές ομάδες ενδιαφερομένων όπως είναι οι εργαζόμενοι, οι πιστωτές, οι προμηθευτές, οι πελάτες, περιβαλλοντικές ομάδες, κυβερνήσεις και οι τοπικές κοινότητες. Οι οικονομικές μονάδες συγκροτούνται και καταρτίζονται με σκοπό την ικανοποίηση κάθε ενδιαφερόμενου μέρους και μέσα από τη διάρθρωση αυτή επιδιώκεται η αποφυγή ή ο περιορισμός της σύγκρουσης συμφερόντων μεταξύ των ενδιαφερομένων μερών, ενώ παράλληλα αποσκοπεύει η επίτευξη των σκοπών που έχουν τεθεί από την ίδια την επιχείρηση και συγκεκριμένα από τη διοίκησή της.

Διασαφηνίζεται, πως η έννοια της εταιρικής διακυβέρνησης αναδεικνύει και υπολογίζει τόσο στις εσωτερικές πτυχές (μέτοχοι, εργαζόμενοι, επενδυτές κ.ά.) της επιχείρησης, όσο και στις εξωτερικές πτυχές (κυβερνήσεις, άλλες ομάδες ενδιαφερομένων) αυτής, καθώς με τη δράση της δημιουργεί ένα σύνολο αλληλεξαρτήσεων και σχέσεων μεταξύ διαφόρων ατόμων και ομάδων ενδιαφερομένων.

Η εταιρική διακυβέρνηση δύναται να εξεταστεί, είτε σε θεωρητικό είτε και σε πρακτικό επίπεδο, από διάφορες πτυχές, όπως αυτή της ελεγκτικής, της λογιστικής, της διοίκησης των επιχειρήσεων και του δικαίου. Έτσι, λοιπόν όπως είδαμε παραπάνω υπάρχουν διάφορες θεωρίες για την ΕΔ, αφού η οικονομική πορεία μιας χώρας μπορεί να είναι διαφορετική από κάποιας άλλης ή το θεσμικό πλαίσιο για την οργάνωση των επιχειρήσεων να βασίζεται στα δεδομένα που χρειάζονται.

⁵ **Tricker R.I.**, (2009), Corporate Governance: principles, policies and practices

⁶ **Gillan S. L., and Starks, L. T.**,(2000), Corporate governance proposals and shareholder activism: The role of institutional investors

3. Σκοπός και Χρησιμότητα της Εταιρικής Διακυβέρνησης

Με την εταιρική διακυβέρνηση παρατηρούνται ουσιώδεις ενδείξεις στην αναπτυξιακή προσδοκία μίας οικονομίας και στην εταιρική ανάπτυξη, τόσο σε μικρο- οικονομικό επίπεδο, όσο και σε μακρο- οικονομικό. Ο διεθνισμός των αγορών και η συνεχής καθολική κίνηση κεφαλαίων αύξησαν σθεναρά τις πιθανές πηγές άντλησης επενδυτικών- χρηματοδοτικών κεφαλαίων (fundings) των επιχειρήσεων. Η ορθή χρήση των τεχνικών της εταιρικής διακυβέρνησης ελαττώνουν αισθητά τους κίνδυνος για τους επενδυτές και αναμορφώνουν τη χρηματοοικονομική εταιρική απόδοση. Από την μία, για την προοπτική των οικονομικών μονάδων απαιτούνται κεφάλαια, μέσω των οποίων επεκτείνεται ο κύκλος εργασιών τους και ευημερούν στην εγχώρια ή και την οικουμενική οικονομία και από την άλλη, οι επενδυτές-χρηματοδότες (investors) ψάχνουν επιχειρήσεις για την κατάθεση των κεφαλαίων τους, προσδοκώντας μακροπρόθεσμα μια αυξημένη απόδοση και την εγγύηση ότι είναι και θα διατηρηθούν οικονομικά κερδοφόρες στο παρόν και στο μέλλον. Ο ανταγωνισμός αποτελεί βασικό στοιχείο των αγορών πλέον και οι επενδύσεις για την μέγιστη απόδοση τους πρέπει να ακολουθούν ικανοποιητικές πρακτικές. Έτσι, οι επενδυτές για να εξασφαλίσουν την μακροχρόνια απόδοση των κεφαλαίων τους, μελετούν και αξιολογούν τα ετήσια δελτία και τις οικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης που τους ενδιαφέρουν.

Τα ετήσια δελτία και οι οικονομικές καταστάσεις που κάθε επιχείρηση δημοσιεύει αποτελούν ορθά , ακριβή και ότι εκθέτουν την απόλυτη και βέβαιη εικόνα της επιχείρησης τη δεδομένη χρονική στιγμή, αφού προκύπτουν ύστερα από ενδελεχή έλεγχο, ο οποίος γίνεται από ανεξάρτητο εξωτερικό ελεγκτή σύμφωνα με θεσμικό πλαίσιο, για την επαλήθευση των στοιχείων και την διαβεβαίωση της οικονομικής πορείας της επιχείρησης.

Ο **Τσακλάγκανος Α.**,⁷ αναφέρει, ότι οι αποδείξεις ελέγχου είναι το επιτυχημένο και ακριβές αποτέλεσμα μίας διαχειριστικής χρήσης και ταυτόχρονα δημιουργούν το κατάλληλο και απαραίτητο έδαφος που θα οδηγήσει στην πρόληψη αλλά και καταστολή σφαλμάτων και διαχειριστικών ανωμαλιών. Πρέπει να λεχθεί, πως αντιμετωπίζοντας την επιχείρηση ως μια πολυσύνθετη μονάδα, ότι έχει παρατηρηθεί να παραλείπονται ή δεν παρουσιάζονται επακριβώς στοιχεία για τις ενέργειες της στα ετήσια δελτία και τις οικονομικές καταστάσεις.

⁷ **Τσακλάγκανος, Α.** (2005). Ελεγκτική

Έτσι, την τελευταία πενταετία, με την παγκόσμια οικονομική κρίση, παρατηρήθηκαν αρκετά σκάνδαλα, που ενώ οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις παρουσίαζαν τις επιχειρήσεις επικερδείς, τελικά χρεοκόπησαν. Ενδεικτικά, τέτοια εταιρικά σκάνδαλα και εταιρικές καταρρεύσεις παγκοσμίως είναι οι επιχειρήσεις Lehmann Brothers, Barings Bank και Parmalat που συγκέντρωναν τεράστια κεφάλαια και συνδέονταν με ένα ζωτικό μέρος της εγχώριας και παγκόσμιας οικονομίας. Η εξέλιξη αυτή θα μπορούσε να αποφευχθεί, εάν η λειτουργία των επιχειρήσεων αυτών γινόταν με απόλυτη διαφάνεια, χρησιμοποιούσαν αυστηρά ένα σύστημα εσωτερικού ελέγχου, ενημέρωναν τις ενδιαφερόμενες ομάδες με την πραγματική πορεία κίνησης των κεφαλαίων. Αποτέλεσμα αυτών, ήταν η ισχυροποίηση σε παγκόσμιο επίπεδο της άποψης των επιχειρήσεων, των μετόχων, των επενδυτών και άλλων ομάδων ενδιαφερομένων, για καθολική διαφάνεια και καλύτερη επιτήρηση των συναλλαγών που πραγματοποιούνται από τις επιχειρήσεις, λόγω του γεγονότος, ότι οι επιχειρήσεις με τις ενέργειες τους διαμορφώνουν ένα σύνολο σχέσεων μεταξύ προσώπων ή ομάδων οι οποίες έχουν είτε άμεση είτε έμμεση σχέση με την επιχείρηση.

Από τα παραπάνω, συμπεραίνεται ότι οι εταιρικές καταρρεύσεις και τα εταιρικά σκάνδαλα επιχειρήσεων έχουν αντίκτυπο στην διαμόρφωση της εγχώριας και παγκόσμιας οικονομίας στην οποία ενεργούν, το οποίο κρίνεται αναλόγως τόσο του μεγέθους της, όσο και του όγκου των συναλλαγών που έχει σε εθνικό ή παγκόσμιο επίπεδο. Λεπτομερέστερα, με την κατάρρευση μίας εταιρίας ακολουθεί μία μη ευνοϊκή αντίδραση, δηλαδή η ραγδαία μείωση της αξίας της περιουσίας των μετόχων και της επιχείρησης, η πιθανή απόλυση των εργαζομένων, όπως επίσης και η μη εξόφληση των προμηθευτών και των πιστωτών της. Γίνεται αντιληπτό, ότι για να παρακαμφθεί μία τέτοια κατάληξη, είναι αναγκαίο να εφαρμοστεί ένα λειτουργικό σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης στις επιχειρήσεις, το οποίο θα βοηθά την εγχώρια και παγκόσμια οικονομία όπου συναλλάσσονται, ενώ, εδραιώνονται στις καφαιαγορές, αποσκοπώντας στην χρηματοδότηση, την ανάπτυξη καλής φήμης, την εξασφάλιση της περιουσίας, την αρωγή για επιτυχή αποτέλεσμα των στόχων των επιχειρήσεων και την καλύτερη απόδοση των μεγεθών των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

Τέλος, ο **Solomon J.**,⁸ αναφέρει ότι ρόλος της εταιρικής διακυβέρνησης είναι να προασπίσει και να προβάλλει τα συμφέροντα των μετόχων υπαγορεύοντας

⁸ **Solomon, J.** (2010). Corporate Governance and Accountability

την στρατηγική πορεία μιας επιχείρησης τοποθετώντας μια αποτελεσματική εκτελεστική διοίκηση για να το επιτελέσει, αντίθετα ο **Παπούλιας Γ.**,⁹ ορίζει ότι οι αρχές και οι πρακτικές της εταιρικής διακυβέρνησης αποβλέπουν στην ομαλή λειτουργία της επιχείρησης με το χαμηλότερο δυνατό κόστος και την άσκηση της εξουσίας των μελών του διοικητικού συμβουλίου και της γενικής συνέλευσης.

4. Βασικές Θεωρίες της Εταιρικής Διακυβέρνησης

Η Εταιρική Διακυβέρνηση ως αντικείμενο μελέτης, προβλημάτισε την ακαδημαϊκή κοινότητα και μέσα από τις διαφορετικές απόψεις που ακούστηκαν, προέκυψαν οι παρακάτω θεωρίες:

- Θεωρία Αντιπροσώπευσης (Agency Theory)
- Θεωρία των Ενδιαφερομένων Μερών (Stakeholder)
- Θεωρία της Επιτροπείας (Stewardship)

4.1 Θεωρία Αντιπροσώπευσης (Agency Theory)

Η θεωρία αυτή επικρατεί ως η παλαιότερη, η οποία υποστηρίχθηκε αρχικά από τον **Adam Smith**¹⁰ (1776) και εν συνεχεία από τους σύγχρονους του **Berle and Means**¹¹ (1932). Αυτοί ασχολήθηκαν με την διάσπαση της ιδιοκτησίας από την επιτήρηση της επιχείρησης. Δηλαδή, οι μέτοχοι λόγω άγνοιας, έλλειψης χρόνου, καθώς και λόγω του μεγάλου κόστους διοίκησης και ελέγχου της επιχείρησης, προχωρούσαν στην ανάθεση της διοίκησης σε επαγγελματίες. Η νέα αυτή διοίκηση αναλάμβανε την επιτήρηση των εργαζομένων και την ευθύνη για τον τρόπο διοίκησης. Το πρόσωπο το οποίο θα αναλάμβανε την διοίκηση, έπρεπε να ελεγχθεί για την συνέπεια και την παραγωγικότητα της διοίκησης που ασκεί.

⁹ Παπούλιας Γ. (2002). Χρηματοοικονομική Διοίκηση (Financial Management)

¹⁰ Smith A. (1838). The Wealth of Nations

¹¹ Berle A., Jr and Means, G. C., 1933. The modern Corporation and Private Property.

Η θεωρία της αντιπροσώπευσης¹² προχωρά στην ανάλυση της διοίκησης, τόσο βάσει του προσώπου που την αναλαμβάνει, όσο και του τρόπου οργάνωσης που επιλέγει αυτό με τις παρακάτω κύριες θέσεις :

1. Βάσει του προσώπου, οι ιδιοκτήτες και οι αντιπρόσωποι οφείλουν να,
 - Δεσμεύονται τυπικά- νομικά
 - Να είναι ιδιοτελείς, αφού το κύριο κίνητρο τους είναι οικονομικό, η συμπεριφορά τους μονοδιάστατη και άρα αναμενόμενη
 - Υιοθετούν καιροσκοπική συνείδηση
 - Αποστρέφονται τον κίνδυνο

2. Βάσει της οργάνωσης, προκύπτουν,
 - Πιθανή ασυμβατότητα στόχων μεταξύ των ιδιοκτητών και των αντιπροσώπων
 - Κριτήρια αποτελεσματικότητας
 - Ασύμμετρη πληροφόρηση μεταξύ των αντιπροσώπων και ιδιοκτητών-μετόχων.

Σκοπός της θεωρίας είναι ίδια κατάληξη των συμφερόντων μεταξύ αντιπροσώπων και ιδιοκτητών. Τα υπόλοιπα μέρη δεν παρουσιάζουν καμία δυνατότητα στην διαμόρφωση της εταιρικής ταυτότητας και ισορροπίας.

Όταν προκύπτει σχέση αντιπροσώπευσης στις επιχειρήσεις, εμφανίζεται η τάση αύξησης του κόστους αντιπροσώπευσης (agency costs). Κόστος αντιπροσώπευσης θεωρείται το κόστος το οποίο δημιουργείται για να διατηρηθεί μια αποτελεσματική σχέση αντιπροσώπευσης, δηλαδή προκειμένου να ελαττωθεί το δυνητικό χάσμα που έγκειται, είτε σε πληροφοριακό επίπεδο είτε σε επίπεδο δράσης της διοίκησης, μεταξύ του εντολέα και του εντολοδόχου. Το κόστος αντιπροσώπευσης περιλαμβάνει το κόστος με το οποίο προσπαθούν να ευθυγραμμιστούν τα συμφέροντα των ενδιαφερομένων μερών της αντιπροσώπευσης. Κύριο μέλημα της θεωρίας αντιπροσώπευσης είναι η εξασφάλιση της παρουσίας και η ασφάλεια των μετόχων. Έτσι λοιπόν η εταιρική δομή διαρρυθμίζεται για την εξυπηρέτηση αυτού του σκοπού.

Σύμφωνα με πολλές απόψεις που έχουν διατυπωθεί η συνεργασία των ιδιοκτητών μιας επιχείρησης και αυτών που ασκούν την διοίκηση πρέπει να είναι αποτελεσματική, γιατί η σωστή ρύθμιση των εσωτερικών ζητημάτων της εταιρίας

¹² Λαζαρίδης Θ., Δρυμπέτας Ε. (2011). Εταιρική Διακυβέρνηση-Διεθνής Πρακτική και Ελληνική Εμπειρία

λειτουργεί αποδοτικά στην κεφαλαιαγορά και στην αγορά εργασίας. Ένα έμπειρο ανθρώπινο κεφάλαιο είναι απαραίτητο για τους χρηματοδότες, αφού ως στελέχη της, ενδυναμώνουν την παραγωγή και κατ' επέκταση τα κεφάλαια τους. Έτσι παρατηρείται μια αμοιβαία αναγκαιότητα μεταξύ τους, καθώς τα στελέχη δεν έχουν τα ανάλογα κεφάλαια, ενώ οι χρηματοδότες την εξειδίκευση. Από την μία, η σχέση τους περικλείεται από πνεύμα συνεργασίας και εμπιστοσύνης. Από την άλλη, έχει παρατηρηθεί και το αντίθετο, αφού εταιρικά σκάνδαλα αποτελούν απόδειξη, ότι η κατάρρευση εταιριών έγινε ύστερα από προβλήματα ή τριβές μεταξύ αυτών των δύο μερών.

Κάποιοι ερευνητές προχώρησαν στην ανάδειξη των πηγών των προβλημάτων μεταξύ ιδιοκτητών και αντιπροσώπων, τα οποία παρουσιάζονται παρακάτω :

- Ηθικός κίνδυνος (moral hazard), το στέλεχος δεν εκτελεί τα καθήκοντα σύμφωνα με τις ικανότητες και δυνατότητες του, ενώ βασική του υποχρέωση είναι η συνεχής καλύτερη απόδοσή του.
- Επιζήμια επιλογή (adverse selection), ο ιδιοκτήτης- μέτοχος δεν καταφέρνει να ξεκαθαρίσει, εάν το στέλεχος ανταμείβεται ικανοποιητικά για τον βαθμό των υπηρεσιών που προσφέρει.
- Ασύμμετρη πληροφόρηση (asymmetric information), τα εσωτερικά ενδιαφερόμενα μέρη έχουν πιο έγκαιρη πληροφόρηση από τα υπόλοιπα ενδιαφερόμενα μέρη.

Το πρόβλημα της θεωρίας της αντιπροσώπευσης άρχισε να δημιουργεί μια μεγάλη συζήτηση, τόσο σε θεωρητικό, όσο και σε εφαρμοσμένο επίπεδο. Έτσι προτάθηκαν διάφοροι μηχανισμοί και διαδικασίες οι οποίοι άλλοι τυπικά, βάσει νόμων και κωδίκων και άλλοι άτυπα, με συμβόλαια και μηχανισμούς ανάπτυξης εμπιστοσύνης, για την επίλυση του. Οι προτάσεις για την λύση του προβλήματος είναι τρεις και αναλύονται ως εξής :

- ο Η πρώτη λύση είναι η επιλογή των ιδιοκτητών για εποπτεία- παρακολούθηση του έργου και των αποφάσεων των στελεχών. Αυτό και πάλι δεν καθίσταται απολύτως δυνατό, αφού υπάρχει διαχωρισμός των ιδιοκτητών και των αντιπροσώπων και οι μεν αποβλέπουν στο δικό τους κέρδος, δηλαδή την εξασφάλιση της περιουσία τους, οι δε ως μικρομέτοχοι προσπαθούν μέσω της διοίκησης να επωφεληθούν. Βασικοί περιοριστικοί παράμετροι της εποπτείας και του ελέγχου είναι, το κόστος και το σύνολο των γνώσεων και δεξιοτήτων που

απαιτούνται για την αποτελεσματική άσκησή τους. Οι γνώσεις απαιτούν συνεχή κόπο και χρόνο και το κόστος είναι συχνά πολύ μεγάλο για την απόκτησή τους. Έτσι για τους μικρομετόχους είναι δύσκολη η παρουσία τους την κατάλληλη στιγμή και σε συνάρτηση κόστους- ωφέλειας παρατηρείται ότι η απόκτηση τους είναι ασύμφορη. Αυτό οδηγεί, ως συνέπεια των παραπάνω, ότι οι μικρομέτοχοι δεν βρίσκονται σε θέση για την άσκηση ελέγχου, αφού η διαπραγματευτική ισχύς του δεν είναι αρκετή, ώστε να πιέσει προς όφελος του. Επιπροσθέτως, διαφαίνεται πως, όταν ένα στέλεχος ελέγχεται, αναγκάζεται να προσαρμοστεί στις αποφάσεις των ιδιοκτητών. Ο μη συνετισμός του αναγκάζει τους ιδιοκτήτες να προβούν σε ενέργειες για την αποκατάσταση του κενού που δημιουργούσε. Καταλήγοντας, πρέπει να σημειωθεί, πως έχει παρατηρηθεί και η ανάθεση της εποπτείας σε τρίτους, γεγονός το οποίο απέφερε τα ίδια αποτελέσματα με την ανάθεση της διοίκησης στα στελέχη.

- ο Η δεύτερη λύση που παρουσιάζεται είναι αυτή της παροχής κινήτρων. Ένα από αυτά είναι η σύνδεση των αμοιβών με την απόδοση της εταιρίας για την μέτρηση της ποιότητας των αποφάσεων των στελεχών. Ακόμη, τα δικαιώματα των στελεχών σε μετοχές αποτελούν κίνητρο για την ομοφωνία των κινήσεων που αποφασίζουν οι μεγαλομέτοχοι, με αποτέλεσμα την ελαχιστοποίηση του προβλήματος της αντιπροσώπευσης.

- ο Η τρίτη λύση που αναφέρεται, προκύπτει από εξωτερικούς μηχανισμούς, όπως η αγορά, η αγορά στελεχών και η κεφαλαιαγορά, οι οποίοι ασκούν πιέσεις στα στελέχη. Η πρώτη αγορά είναι αυτή που διαμορφώνει την τιμή της μετοχής, η δεύτερη την διαχρονική φήμη των στελεχών και η τρίτη τις εξαγορές και συγχωνεύσεις. Η τιμή της μετοχής διαμορφώνεται βάσει των επιλογών που ακολουθούν οι επενδυτές. Η κεφαλαιαγορά ως μηχανισμός για την ελάττωση του κόστους αντιπροσώπευσης για να είναι αποτελεσματική, πρέπει να έχει διαμορφωθεί η τιμή της μετοχής ή των εξαγορών και συγχωνεύσεων. Η αποτελεσματικότητα έγκειται στο χρόνο αποδοχής και ερμηνείας των πληροφοριών, οι οποίες δεν διαδίδονται άμεσα χωρίς κόστος ή εμπόδια. Τέλος, οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις πραγματοποιούνται με την πορεία μιας εταιρίας, η οποία δεν εμφανίζει κέρδος και η ελκυστικότητα της προς τους επενδυτές είναι μικρή τότε η τιμή της μετοχής της στην κεφαλαιαγορά πέφτει. Όταν η τιμή βρεθεί σε σημείο ελκυστικό προς εξαγορά, οι νέοι μέτοχοι προχωρούν στην απομάκρυνση των στελεχών, αφού οι κινήσεις τους ήταν

αναποτελεσματικές. Έτσι, δημιουργείται κίνητρο στα στελέχη, έχοντας τον φόβο για απομείωση της αξίας τους, να εργαστούν αποδοτικότερα και με αξιοπιστία.

4.2 Θεωρία των Ενδιαφερομένων Μερών¹³

Η συγκεκριμένη θεωρία προϋποθέτει την αποδοχή της σημαντικότητας των επιρροών, δηλαδή, της δύναμης και της αλληλεξάρτησης της εταιρίας τόσο από το εσωτερικό της περιβάλλον, όσο και από το εξωτερικό. Στην περίπτωση εξαίρεσης αυτής της αμοιβαιότητας, μπορεί να δημιουργηθούν αδυναμίες και απειλές για την επιχείρηση, όπως πιέσεις από τους καταναλωτές. Επίσης, αναφέρεται, ότι η θεωρία αυτή συμπληρώνει τα κενά της θεωρίας αντιπροσώπευσης, αφού απαιτείται για την επιτυχία της εταιρίας η συμμετοχή όλων των ομάδων. Επίσης, αξίζει να σημειωθεί ότι πολλές εταιρίες επιδρούν στην οικονομία μιας χώρας ή περιοχής, έτσι και τα ενδιαφερόμενα μέρη είναι αναγκαίο να γνωρίζουν την στρατηγική και τους στόχους τους.

Ο όρος <<ενδιαφερόμενα μέρη>> χρησιμοποιήθηκε για πρώτη φορά το 1963, με την έννοια πως οι ομάδες αυτές, με την στήριξή τους, είναι απαραίτητες για την λειτουργία των επιχειρήσεων. Πλέον ο όρος έχει διευρυνθεί και περιλαμβάνει αυτούς που επηρεάζουν αλλά και επηρεάζονται από την στρατηγική μίας επιχείρησης.

Με την απαίτηση των ενδιαφερομένων μερών να ενταχθούν στην διοίκηση και στην λήψη των στόχων της επιχείρησης, προέκυψαν προβλήματα. Η αξιοποίηση τους αυτή οδήγησε τις επιχειρήσεις σε εσωτερικές διαμάχες, σχετικά με τον προσδιορισμό των στόχων τους. Η διεύρυνση των ενδιαφερομένων μελών έφερε ποικιλία απόψεων πάνω σε θέματα παραγωγής, αναπτυξιακής πολιτικής, και εταιρικής κοινωνικής ευθύνης. Η πολυπλοκότητα αυτών των απόψεων και στρατηγικών οδήγησε στην άσκηση κριτικής και αμφισβήτησης της θεωρίας.

4.3 Θεωρία της Επιτροπείας¹⁴

Η θεωρία της επιτροπείας παρουσιάζει πληθώρα διαφορών από την θεωρία της αντιπροσώπευσης, με κυριότερη την αποδοχή άλλων κινήτρων για τις ενέργειες

¹³ Λαζαρίδης Θ., Δρυμπέτας Ε. (2011). Εταιρική Διακυβέρνηση-Διεθνής Πρακτική και Ελληνική Εμπειρία

¹⁴ Λαζαρίδης Θ., Δρυμπέτας Ε. (2011). Εταιρική Διακυβέρνηση-Διεθνής Πρακτική και Ελληνική Εμπειρία

των στελεχών. Η θεωρία της επιτροπείας υποστηρίζει ότι δεν υπάρχει διαμάχη μεταξύ των στελεχών και των ιδιοκτητών, αφού για μία επιτυχή οργάνωση είναι αναγκαία μια δομή στην οποία ο συντονισμός μπορεί να γίνει περισσότερο επικερδής. Η θεωρία αυτή προβάλλει ως εμπόδιο τον σχεδιασμό μίας οργανωτικής δομής που θα ευθυγραμμίζει τα συμφέροντα τόσο των μετόχων, όσο και των στελεχών και έτσι θα επιτευχθούν οι στόχοι της επιχείρησης.

Το κύριο πλεονέκτημα της θεωρίας της εποπτείας είναι ότι δεν εμφανίζει το κενό της θεωρίας της αντιπροσώπευσης, όσον αφορά τα κίνητρα συμπεριφοράς των στελεχών και ότι λαμβάνει υπόψη της την πολιτική της επιχείρησης ως παράγοντα για να επηρεάσει την συμπεριφορά και την απόδοση των στελεχών. Έτσι, δίχως τον ηθικό κίνδυνο, το στέλεχος αποδίδει καλύτερα και δεν παρουσιάζεται το πρόβλημα της επιζήμιας, αφού εξ' αρχής το στέλεχος εργάζεται όσο καλύτερα μπορεί.

Η θεωρία της εποπτείας εν αντιθέσει με την θεωρία των ενδιαφερομένων μερών προσδίδει περισσότερη βαρύτητα στην εμπιστοσύνη και στα άτυπα συμβόλαια.

Τέλος, η θεωρία αυτή, αν και πιο σύγχρονη, δεν έχει αποτελέσει κομμάτι επιστημονικής έρευνας, παρά μόνο εργαλείο ρυθμιστικών αρχών. Αυτό οφείλεται :

1. Στο γεγονός ότι η θεωρία αυτή δεν χρειάζεται καμία ρύθμιση ή νομοθετική παρέμβαση για τον τρόπο εταιρικής διακυβέρνησης,
2. Στο γεγονός ότι απορρίπτει την άποψη ότι κύρια κινήτρια δύναμη των στελεχών είναι οι οικονομικές απολαβές,
3. Στο γεγονός ότι αναγνωρίζει ως μοναδικό αποτελεσματικό μηχανισμό εποπτείας το Διοικητικό συμβούλιο.

5. Η Εταιρική Διακυβέρνηση: Επιχειρηματική Ηθική και Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη

Επιχειρηματική Ηθική είναι το πλαίσιο των πεποιθήσεων, στάσεων και αρχών με τις οποίες μία επιχείρηση σχετίζεται με το περιβάλλον της.

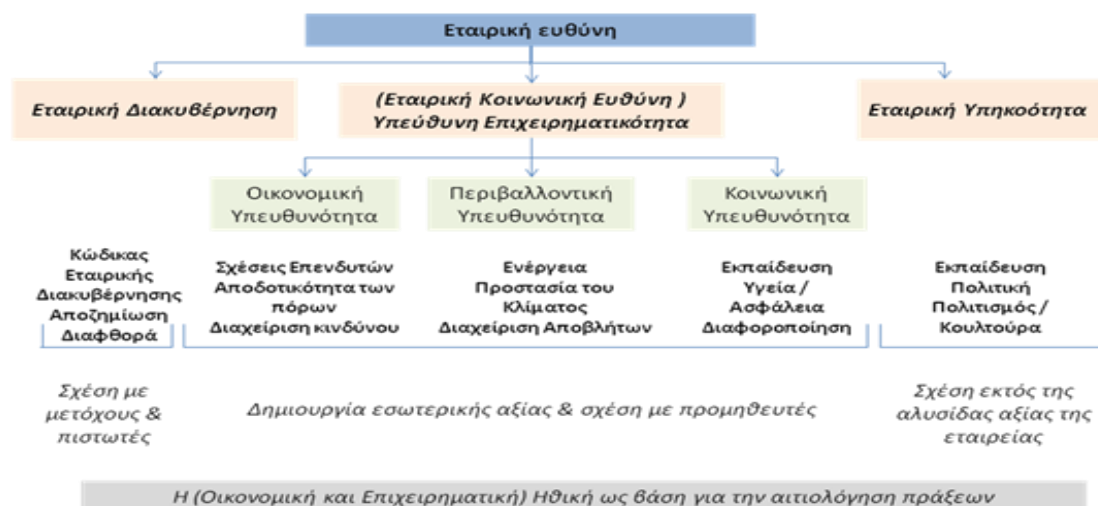
Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη είναι το πρόγραμμα των ενεργειών που σχεδιάζονται και εκτελούνται για να μειωθούν οι εξωτερικές επιδράσεις από την λειτουργία της επιχείρησης ή την αποφυγή του κόστους διανομής κοινωνικών πόρων.

Επιχειρηματική Ηθική

Η ουσιαστική διαφορά της ηθικής με την επιχειρηματική ηθική είναι ότι η δεύτερη είναι εφαρμοσμένη και έχει σταθερούς στόχους και επιθυμητά - μετρήσιμα αποτελέσματα. Η επιχειρηματική ηθική εξετάζει τις ηθικές αρχές και τα προβλήματα που μπορεί να προκύψουν σε ένα επιχειρηματικό περιβάλλον. Η επιχειρηματική ηθική είναι μια πορεία λειτουργιών, που δημιουργούν ένα ευνοϊκότερο περιβάλλον. Παρακάτω παρουσιάζονται οι λειτουργίες αυτές, ως εξής :

Οργανόγραμμα Επιχειρηματικής Ηθικής

Στο παρακάτω σχήμα παρουσιάζεται το οργανόγραμμα της επιχειρηματικής ηθικής. Αυτό το μοντέλο δηλώνει την σχέση της εταιρικής διακυβέρνησης με την κοινωνία, μία σχέση η οποία προκύπτει από την επιχειρηματική ηθική, αλλά και τα σημεία της εταιρικής διακυβέρνησης με την εταιρική κοινωνική ευθύνη.



(Πηγή : <http://www.e-forologia.gr>)

Σχ. 1

Πρότυπος εταιρικός κώδικας αξιών

Οι αξίες κάθε ανθρώπου, επαγγελματία και οργανισμού είναι το θεμέλιο στο οποίο κτίζει την κουλτούρα του, την επιχειρηματική του δραστηριότητα και τον Κώδικα Ηθικής του. Τον Κώδικα που συνιστά την πυξίδα της συμπεριφοράς του: του ίδιου και των ανθρώπων του μεταξύ τους, αλλά και προς όλους τους συμμετόχους του: τους πελάτες, τους συνεργάτες, τους προμηθευτές, την κοινότητα και την

Πολιτεία. Ακόμη, βοηθά στην επίλυση ηθικών διλημάτων. Ο Κώδικας Ηθικής είναι ο «μαγνήτης» που συγκρατεί τη «φυλή» του και η «κόλλα» που συγκρατεί τα μέλη της και διέπει και αναπτύσσει τις σχέσεις της με τις «φυλές» των συμμετόχων του, ώστε να είναι αμοιβαία παραγωγικές. Ο Κώδικας είναι ζωντανός και μετεξελίσσεται με την εξέλιξη της κοινωνίας και της τεχνολογίας. Οι επαγγελματίες και οι επιχειρήσεις που διαμορφώνουν και τηρούν ένα Κώδικα Ηθικής, που βασίζεται στις αξίες τους και εφαρμόζουν το μοντέλο ηθικής αριστείας διαθέτουν ένα σπουδαίο επαγγελματικό και εταιρικό εργαλείο διεύθυνσης που αποδεδειγμένα βελτιώνει την κουλτούρα και την κερδοφορία τους και εξασφαλίζει την αιεφορία τους.

Κανονισμοί και επικοινωνία

Οι πετυχημένοι επαγγελματίες και επιχειρήσεις εφαρμόζουν ευλαβικά τη νομοθεσία και διαμορφώνουν και τηρούν σχολαστικά εσωτερικούς κανονισμούς τόσο για τις δραστηριότητές τους όσο και για τον τρόπο και το περιεχόμενο των πληροφοριών που παρέχουν σε όλους τους συμμετόχους τους. Στα πλαίσια του Κώδικα Ηθικής αναπτύσσουν και Κώδικα Συμπεριφοράς, τον οποίο οφείλουν να τηρούν στην εσωτερική πληροφόρηση, στη λογοδοσία και τον απολογισμό προς τους εξωτερικούς συμμετόχους όχι μόνο τηρώντας το νόμο και τον Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης αλλά και τον Κώδικα Ηθικής τους. Ο Κώδικας καλύπτει και τους κανόνες προστασίας και φύλαξης εταιρικών δεδομένων και μυστικών και προσωπικών δεδομένων, αλλά και την αξιολόγηση και διαχείριση κινδύνου στα πλαίσια διασφάλισης Επιχειρησιακής Συνέχειας και αποκατάστασης λειτουργίας από καταστροφές.

Επιχειρηματική ανάλυση

Οι πετυχημένοι επαγγελματίες και επιχειρήσεις διαμορφώνουν στρατηγικές και σχέδια δράσης για την επίτευξη της βέλτιστης δυνατής αποτελεσματικότητας και αποδοτικότητας, της διαμόρφωσης προϋπολογισμών μηδενικής βάσης διενέργειας προϋπολογιστικού ελέγχου. Η συνεχής επιχειρησιακή ανάλυση έχει καταστεί εκ των ων ουκ άνευ, αν μια επιχείρηση θέλει να επιβιώσει και να αναπτυχθεί σε ένα

ταχύτητα μεταβαλλόμενο περιβάλλον. Χρησιμοποιεί σύγχρονα εργαλεία παρακολούθησης της προόδου εκτέλεσης των επιχειρησιακών σχεδίων δράσης και υλοποίησης του προϋπολογισμού, καθώς και επιχειρησιακής ευφύιας.

Η προοδευτική επιχείρηση διαμορφώνει τη στρατηγική της και τα επιχειρησιακά της σχέδια με βάση τα ευρήματα ανάλυσης τόσο της ίδιας της επιχείρησης όσο και της αγοράς και του οικονομικού περιβάλλοντος, όπως SWOT, PEST, 4P+2S, ανάλυση σεναρίων, κ.ο.κ. Ακόμη, διαμορφώνει επιχειρησιακή αρχιτεκτονική και με βάση αυτή διαχειρίζεται συστηματικά τόσο τις διεργασίες της όσο και τα συστήματα πληροφορικής της. Διαχειρίζεται συστηματικά τις λειτουργικές της διεργασίες χρησιμοποιώντας κρίσιμους δείκτες απόδοσης και τα ad hoc έργα της με δομημένη μεθοδολογία.

Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη

Η Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη παρουσιάζει μία βασική ομοιότητα με την επιχειρηματική ηθική, ότι δεν δύναται ένας συγκεκριμένος ορισμός ο οποίος να την ξεχωρίζει από παρόμοιες έννοιες. Πρέπει να λεχθεί πως για την ΕΚΕ έχουν καταγραφεί αρκετές ερμηνείες, σχετικά με τον τρόπο δράσης της. Ενδεικτικά αναφέρονται κάποιες από αυτές :

- Η ΕΚΕ αποτελεί το πρόγραμμα των ενεργειών που σχεδιάζονται και εκτελούνται, για να ελαττωθούν οι εξωτερικές επιρροές από τη λειτουργία της εταιρίας ή η αποφυγή του κόστους διανομής κοινωνικών πόρων.¹⁵
- Η ΕΚΕ είναι ένα μοντέλο εκτεταμένης εταιρικής διακυβέρνησης μέσω του οποίου τα πρόσωπα που διευθύνουν την εταιρία έχουν ευθύνες και υποχρεώσεις που ποικίλουν.¹⁶
- Μία μερίδα ακαδημαϊκών υποστηρίζει ότι η εταιρική κοινωνική ευθύνη έχει διαφορετικές ρίζες από την εταιρική διακυβέρνηση, αφού η μεν πρώτη έχει ως ρίζες τα προβλήματα των μετόχων της, η δε εταιρική κοινωνική ευθύνη επικεντρώνει τον ενδιαφέρον της στου εργαζομένου και τους πελάτες.

Γίνεται κατανοητό από τα μέχρι έως τώρα λεχθέντα, ότι ενώ η επιχειρηματική ηθική συνδέεται με τις σχέσεις των μελών της στο εσωτερικό της επιχείρησης, η εταιρική κοινωνική ευθύνη συνδυάζει την σχέση της επιχείρησης με την κοινωνία στην οποία εδραιώνεται.

¹⁵ **Heal G.** (2004). Corporate Social Responsibility- An /economic and Financial Network

¹⁶ **Sacconi L.**, (2003). The Q- RES Project: The Quality of Social and Ethical Responsibility of Corporations

Είναι ιδιαίτερα σημαντικό να αναφερθεί ότι το κοινωνικό πρόσωπο της επιχείρησης, γεννά αρκετά οφέλη. Σύμφωνα με τον **Heal**,¹⁷ οι θετικές αυτές επιπτώσεις που προκύπτουν, είναι :

I.Μείωση του κινδύνου.

II.Μείωση των απορριμμάτων

III.Βελτίωση των σχέσεων με τις εποπτικές και ρυθμιστικές αρχές.

IV.Δημιουργία κεφαλαίου φήμης για τα προϊόντα, αλλά και για την ίδια την εταιρία.

V.Βελτίωση των ανθρώπινων σχέσεων κα της παραγωγικότητας των εργαζομένων.

VI.Μείωση του κόστους κεφαλαίου.

Τέλος, πρέπει να γνωστοποιηθεί, ότι στις σύγχρονες οικονομίες, οι επιχειρήσεις αξιολογούνται βάσει των κερδών τους κάτι το οποίο ωφελεί τους μετόχους. Οι κερδοφόρες όμως αυτές επιχειρήσεις δεν λειτουργούν με πνεύμα κοινωνικής ευθύνης. Μάλιστα, πολλές από αυτές συμπεριφέρονται κοινωνικά ανεύθυνα, εκμεταλλευόμενες νομικά κενά, με αποτέλεσμα να προκύπτουν ιδιαίτερα σημαντικά προβλήματα, όπως η καταστροφή τους περιβάλλοντος.

6. Συστήματα Εταιρικής Διακυβέρνησης

Κάθε οικονομία έχει αναπτύξει το σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης σύμφωνα με τις ανάγκες της. Ορισμένα επιβάλλονται είτε μέσα από το νομικό σύστημα κάθε χώρας έχοντας το χαρακτήρα υποχρεωτικής εφαρμογής, είτε βάσει της δραστηριότητας των επιχειρήσεων. Διεθνώς έχουν καθιερωθεί δύο κύρια συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης, το Αγγλοσαξονικό σύστημα (και το Ευρωπαϊκό ή Ηπειρωτικό σύστημα).

1. Αγγλοσαξονικό σύστημα¹⁸

Το αγγλοσαξονικό σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης έχει τις ρίζες του στα τέλη του 18^{ου} αιώνα, όπου οι αγγλοσαξωνικές χώρες, των οποίων η οικονομία ήταν ισχυρή, προχωρούσαν στην ίδρυση εταιριών χωρίς την προϋπόθεση ειδικού νόμου.

¹⁷ **Heal G.** (2004). Corporate Social Responsibility- An /economic and Financial Network

¹⁸ **Λαζαρίδης Θ., Δρυμπέτας Ε.** (2011). Εταιρική Διακυβέρνηση-Διεθνής Πρακτική και Ελληνική Εμπειρία

Κύρια χαρακτηριστικά του αγγλοσαξονικού συστήματος (market oriented model) εταιρικής διακυβέρνησης είναι:

- ο Το βασικό του γνώρισμα είναι η πολυδιάσπαση- διάχυση των μετοχικών μεριδίων και η αυξημένη κινητικότητα των μετόχων.
- ο Τα τελευταία χρόνια, παρατηρείται αύξηση του μετοχικού ποσοστού των θεσμικών επενδυτών, συνέπεια του οποίου είναι η θεμελίωση ενός νέου μετοχικού καθεστώτος.
- ο Το Δ.Σ. αναλαμβάνει τον έλεγχο με τους εξωτερικούς σύμβουλους και τα ανεξάρτητα μέλη να κατέχουν ιδιαίτερη θέση.
- ο Οι κεφαλαιαγορές είναι πολύ ρευστές και υπάρχει μία αναπτυγμένη αγορά για τον εταιρικό έλεγχο και την αγορά εξαγορών και συγχωνεύσεων.
- ο Η καλύτερη άμυνα των δικαιωμάτων ιδιοκτησίας των μετόχων από αυτά των δανειστών.

Τέλος, πρέπει να λεχθεί ότι το αγγλοσαξονικό μοντέλο θέτει ως πρόβλημά του την αντιπροσώπευση, το οποίο παραμένει μείζον πρόβλημα της εταιρικής διακυβέρνησης αν δεν θεσπιστούν νόμοι και δεν υπάρξουν ρυθμιστικοί μηχανισμοί. Έτσι, για αυτό το μοντέλο ο ηθικός κίνδυνος, η επιζήμια επιλογή και η ασυμμετρία πληροφορίας είναι τα βασικά του θέματα.

2. Ηπειρωτικό ή Ευρωπαϊκό σύστημα¹⁹

Το σύστημα αυτό αποτελεί τον συνδυασμό δύο παλαιού τύπου συστημάτων, του γερμανικού και του λατινικού, αφού οι μεταξύ τους διαφορές είναι ελάχιστες. Ο έλεγχος των μεγάλων μετόχων ή το σύστημα της ηπειρωτικής Ευρώπης χαρακτηρίζεται από τα παρακάτω γνωρίσματα :

- Υπάρχουν κυρίαρχοι μέτοχοι οι οποίοι συχνά ανήκουν στις ιδρυτικές οικογένειες.
- Ο έλεγχος και η διοίκηση ασκείται από του μεγάλους μετόχους.
- Το Δ.Σ. ελέγχεται από εσωτερικά ή εξωτερικά μέλη που συνδέονται με τους μεγάλους μετόχους.
- Οι κεφαλαιαγορές είναι σχετικά μη ρευστές και έχουν περιορισμένη ικανότητα ελέγχου.

¹⁹ Λαζαρίδης Θ., Δρυμπέτας Ε. (2011). Εταιρική Διακυβέρνηση-Διεθνής Πρακτική και Ελληνική Εμπειρία

- Υπάρχουν άτυπα συμβόλαια και στενές προσωπικές σχέσεις εμπιστοσύνης μεταξύ των στελεχών και διοίκησης.
- Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα διατηρούν μακροχρόνιες σχέσεις με τους δανειζόμενους
- Υπάρχει μία όχι και τόσο ανεπτυγμένη ενεργή αγορά για έλεγχο, δηλαδή τα στελέχη δεν αντιμετωπίζουν αντίπαλες εξαγορές.
- Οι θεσμικοί επενδυτές έχουν μικρότερο ρόλο σε σχέση με τις Αγγλοσαξωνικές χώρες.

Τέλος, γίνεται κατανοητό ότι το πρόβλημα της Εταιρικής Διακυβέρνησης έγκειται στην προστασία των μικρομετόχων, οι οποίοι δεν καλύπτονται νομοθετικά, με αποτέλεσμα οι κύριοι μέτοχοι να έχουν ισχυρότερα δικαιώματα στην διοίκηση και στη λήψη αποφάσεων σχετικών με τις επιχειρήσεις.

B. Έννοια και Συστήματα Εσωτερικού Ελέγχου

1. Ο Εσωτερικός έλεγχος

Ο Εσωτερικός έλεγχος αποτελεί ένα σύμπλεγμα λειτουργιών και διαδικασιών με καθολική οργάνωση και ορθούς κανόνες λειτουργίας οι οποίοι τηρούνται απο τη διοίκηση μιας οικονομικής μονάδας ώστε να διασφαλίζει τα συμφέροντα του φορέα²⁰. Το σύστημα του εσωτερικού ελέγχου είναι το σχέδιο της επιχείρησης, η μέθοδος και οι διαδικασίες που ακολουθεί η διοίκηση για να εξασφαλίσει αποδοτικότερη συνεργασία με την διεύθυνση της επιχείρησης, την διασφάλιση του κεφαλαίου, την ακρίβεια και ολοκλήρωση των λογιστικών αρχείων, την πρόληψη και τον εντοπισμό της απάτης και του λάθους και την έγκαιρη προετοιμασία όλων των χρήσιμων οικονομικών πληροφοριών²¹.

Το Σύστημα του εσωτερικού ελέγχου, διαμορφώνει πλην των αντικειμένων που σχετίζονται άμεσα με τις λειτουργίες του λογιστικού συστήματος και όλες τις δραστηριότητες τις επιχείρησης. Υπό αυτές τις συνθήκες λοιπόν το σύστημα του εσωτερικού ελέγχου εμπεριέχει όλη την πολιτική της επιχείρησης, δηλαδή την ομαλή λειτουργία, την προστασία της περιουσίας και τα συμφέροντα της επιχείρησης.

Κατά τους Cook και Winkle (1976),²² το σύστημα του εσωτερικού ελέγχου μιας επιχείρησης είναι εφάμιλλο με το νευρικό σύστημα του ανθρώπου, καθώς ακολουθεί μια πολυσχιδή πορεία σε όλη την επιχείρηση μεταφέροντας εντολές και αντιδράσεις από και προς τη διοίκηση της επιχείρησης. Δημιουργεί σχέσεις αλληλεπίδρασης με την οργανωτική δομή και τους καθολικούς κανόνες λειτουργίας της επιχείρησης²³. Από αυτή τη σκοπιά, το σύστημα του εσωτερικού ελέγχου εμπεριέχει μια σειρά υπό συστημάτων :

Τον εσωτερικό έλεγχο που αξιολογεί την αποτελεσματικότητα του συστήματος αυτού, καθώς και επιμέρους λειτουργίες του.

- Συγκεκριμένο οργανόγραμμα με πλήρη ανάπτυξη
- Εγχειρίδια από γραπτές εξετάσεις
- Βραχυπρόθεσμο και μακροπρόθεσμο προγραμματισμό και λογισμό
- Πολιτική αγορών – προμηθειών

²⁰ Cheung T. Chi and Qiang Chen.(1997). Internal audit at Guangdong NuclearPower Joint Venture Company Limited

²¹ Meigs Walter. B., Larser E.John, and Meigs Robert F. (1984).Ελεγκτική

²² Cook and Winkle.(1976). Auditing, Philosophy and Technique

²³ Ca Chun. (1997). On the functions and objectives of internal audit and their underlying conditions

- Διαχείριση χαρτοφυλακίου και παγίων
- Κύκλος παραγωγής προϊόντων – υπηρεσιών

Έχει παρατηρηθεί το φαινόμενο οι δυο έννοιες «Συστήματα εσωτερικού ελέγχου – Εσωτερικοί έλεγχοι» και «Εσωτερικός έλεγχος» να συγχέονται.

Η χρήση του όρου «Εσωτερικός έλεγχος» γίνεται ώστε να αναδείξει δύο βασικές έννοιες θέτοντας επίσης τα όρια και τις αρμοδιότητες αυτών.

Συστήματα εσωτερικού ελέγχου είναι το σύνολο των μέτρων ελέγχου εκείνων που είναι απόρροια των κανόνων και χρησιμοποιούνται σε μια επιχείρηση με σκοπό να κατευθύνουν, να προωθήσουν, να περιορίσουν, να διοικήσουν και να επιτηρήσουν τις ποικίλες δραστηριότητες με απώτερο σκοπό την ικανοποίηση των στόχων της επιχείρησης. Μερικά από αυτά τα μέτρα ελέγχου είναι ο τρόπος οργάνωσης, οι πολιτικές, τα συστήματα, οι εντολές, οι διαδικασίες, οι προϋπολογισμοί, τα χρονοδιαγράμματα, οι εκθέσεις και η υπηρεσία εσωτερικού ελέγχου (φίλος I, 2004).

Εσωτερικός έλεγχος είναι μια λειτουργία της επιχείρησης η οποία είναι υπεύθυνη κυρίως για τα καθήκοντα της διενέργειας ελέγχου. Είναι ιδιαίτερα σημαντική αποστολή και ευθύνη της υπηρεσίας εσωτερικού ελέγχου η ανάδειξη των μέτρων ελέγχου.

2. Η Αναγκαιότητα του Εσωτερικού Ελέγχου

Οι ραγδαίες εξελίξεις στην οικονομική δραστηριότητα των επιχειρήσεων και οργανισμών δημιουργούν εμπόδια στον τρόπο διοίκησης και στην εφαρμογή νέων μορφών management. Εκτιμάται ότι είναι αναγκαίο να υπάρχει μια νέα μορφή διακυβέρνησης εκτός διοίκησης, η οποία θα προσδιορίζει τους στόχους και την επιχειρησιακή πολιτική της επιχείρησης και θα είναι αρωγός στην όσο το δυνατόν καλύτερη απόδοσή της. Έτσι λοιπόν οδηγούμαστε σε μια νέα μορφή management με πολλαπλές διευθύνσεις και με τον επιμερισμό τους σε τμήματα για τον καλύτερο συντονισμό των εργαζομένων και την μέγιστη κάλυψη των απαιτήσεων.

Είναι προφανές ότι ο εσωτερικός έλεγχος είναι αναγκαίος αφού ο ίδιος ο άνθρωπος διακρίνεται από αδυναμίες και ατέλειες.²⁴ Τα κατά καιρούς σκάνδαλα για απάτες και κλοπές οφείλονται στις παραπάνω αδυναμίες και κυρίως στην έλλειψη ηθικής.

²⁴ Δρογαλάς Γ., Φωτιάδης, Θ. και Σουμπενιώτης Δ., (2006). Εννοιολογικό Πλαίσιο Εσωτερικού Ελέγχου: Θεωρητική Προσέγγιση και Πραγματική

Συνεπώς για την αποτροπή των ανθρώπων που οδηγούνται στις πρακτικές αυτές, εργαλείο καταπολέμησης είναι ο εσωτερικός έλεγχος.

Όπως γίνεται αντιληπτό από το παράδειγμα του γάλλου Pierre A. Dussaulx για την αναγκαιότητα του εσωτερικού ελέγχου δηλαδή ότι <<κάθε ζωντανός οργανισμός, κάθε μηχανή, είναι προικισμένοι είτε από τη φύση είτε από τον κατασκευαστή τους, με ρυθμιστικές διευθετήσεις, προορισμένες να πειθαρχούν τις κινήσεις τους και να συγκρατούν τη συνοχή στις δομές τους>>. Καταφαίνεται λοιπόν ότι τα όργανα αυτά, στο πλαίσιο μιας ομαλής πορείας, εγγυώνται μια χωρίς περιπέτειες εξέλιξη, υπό τον όρο ότι εν καιρώ μια ευσυνείδητη παρέμβαση θα επιβεβαιώνει την καλή τους λειτουργία.

Ωστόσο μέσα στις επιχειρήσεις κατά τη διάρκεια του χρόνου με την χρήση γεννάται φθορά. Έτσι λοιπόν αυτό σημαίνει ότι η εσωτερική διακυβέρνηση του οργανισμού υπόκειται σε συνεχή φθορά και για την ομαλή λειτουργία επιβάλλονται περιοδικές επαληθεύσεις μέσω ενός συστήματος, του εσωτερικού ελέγχου.

Καταλήγοντας διαφαίνεται το πόσο απαραίτητος και αναγκαίος είναι ο εσωτερικός έλεγχος, καθώς προσφέρει πληθώρα υπηρεσιών όπως την διαχείριση των αδυναμιών της επιχείρησης με απώτερο σκοπό την εύρυθμη λειτουργία της.

3. Ο Σκοπός του Εσωτερικού Ελέγχου

Με την εισαγωγή του θεσμού του εσωτερικού ελέγχου τόσο διεθνώς όσο και στην Ελλάδα (1920) παρατηρείται ριζική αλλαγή στον τρόπο λειτουργίας και δραστηριότητας των οικονομικών μονάδων. Σκοπός του εσωτερικού ελέγχου είναι η εξασφάλιση ποιοτικών υπηρεσιών προς τη διοίκηση μέσω εμπειριστατωμένων αναλύσεων, αποσκοπώντας στην διερεύνηση του συστήματός της και την ελαχιστοποίηση των κινδύνων.²⁵ Απροσωπόληπτος σκοπός του εσωτερικού ελέγχου είναι η χορήγηση ιδιαίτερου και εξέχοντος επίπεδου υπηρεσιών προς τη διοίκηση, μέσω εκτίμησης του συστήματος εσωτερικού ελέγχου, η παροχή αρωγής στα μέλη του οργανισμού ώστε να βελτιώνουν τα καθήκοντα τους, μέσω μεθοδικών αναλύσεων και εκτιμήσεων καθώς και η διάθεση αντίστοιχων συμβουλών με το έλασσον κόστος. Διεξοδικά, κάποιες από τις κύριες λειτουργίες του εσωτερικού ελέγχου είναι ²⁶:

²⁵ Karagiorgos, T., Drogalas, G., Christodoulou, P. and Pazarskis, M. (2006). "Conceptual framework, development trends and future prospects of internal audit: Theoretical approach

²⁶ Dittenhofer M. (2001) Internal Auditing Effectiveness: An Expansion of Present Methods

- Τακτοποίηση σχέσεων και συναλλαγών με τρίτα τρίτα πρόσωπα
- Τακτοποίηση του τρόπου λειτουργίας της επιχείρησης και διαπίστωση των αρχικών στόχων
- Προσδιορισμό της απόδοσης της διοίκησης όλων των τμημάτων που μετέχουν στην παραγωγική διαδικασία
- Μεθοδική παρατήρηση του επιχειρηματικού κινδύνου
- Διαπίστωση των επικερδών και ζημιογόνων λειτουργιών και μετατροπής αυτών που επιδέχονται διόρθωση
- Προσδιορισμό της πορείας των επενδύσεων
- Υπολογισμό του λειτουργικού κόστους των επιμέρους τμημάτων
- Πάταξη των φαινομένων διαφθοράς (απάτη, κλοπή ή παραπλάνηση)
- Επαλήθευση της πλήρους στελέχωσης των τμημάτων και της πρόσφορης αξιοποίησης του προσωπικού
- Εγγύηση της βασιμότητας των οικονομικών καταστάσεων και βιβλίων
- Επιτήρηση της παραγωγικής αλυσίδας, της διαδικασίας αγορών και των όρων πωλήσεων και αγορών
- Κατοχύρωση της εξωτερικής εικόνας της επιχείρησης
- Ανάλυση και αποτίμηση διαδικασιών για την εξαγωγή συμπερασμάτων, τα οποία αποτείνονται στη διοίκηση ώστε να αμβλύνουν τυχόν αδυναμίες που επισημάνθηκαν
- Κατοχύρωση της αρτιότητας των χρηματοοικονομικών και λειτουργικών αναφορών και στοιχείων
- Διαπίστωση ότι η επιχείρηση συνεντίξεται με τους νόμους, τις συνθήκες και τα χρηματοοικονομικά όργανα

Επιπροσθέτως ο εσωτερικός έλεγχος στοχεύει, εκτός από τον φρονηματισμό, και στην ανάπτυξη αρχών, προτύπων και αξιών στα μέλη της επιχείρησης απόρροια των οποίων είναι η θεμελίωση ενός ασφαλούς κλίματος τόσο για τους ιδιοκτήτες της οικονομικής μονάδας όσο και για το ευρύτερο επιχειρησιακό περιβάλλον.

Ιδιαίτεροι στόχοι του εσωτερικού ελέγχου είναι :

- Η δραστηριότητα των λογιστικών τμημάτων της μονάδας βάσει της σωστής πολιτικής της διοίκησης
- Το αξιοπρεπές αντίκτυπο της εσωτερικής κουλτούρας, ο προσδιορισμός του αποτελέσματος και η πληρότητα των καθεστώτων οργάνωσης και διοίκησης της μονάδας

- Ο εντοπισμός πιθανής αποτυχίας λόγω κλοπής ή απάτης στην οργάνωση
- Η υπόδειξη τρόπων βελτιστοποίησης και αποκατάστασης
- Η προβολή της τελεσφορίας της οικονομικής μονάδας (KaragiorgosEtal, 2009).

Συμπερασματικά διαφαίνεται ότι ο εσωτερικός έλεγχος απαρτίζεται από όλους τους κανόνες και τις αρχές οι οποίες :

- Επιταχύνουν με πιστότητα τα λογιστικά και επιχειρηματικά δεδομένα
- Κατοχυρώνουν την περιουσία της επιχείρησης από κάθε περίπτωση ζημιάς
- Απαριθμούν την υπακοή των επιχειρησιακών δραστηριοτήτων των τμημάτων της επιχείρησης προς το καθεστώς αυτό
- Εκτιμούν την ωφελιμότητα των επιχειρηματικών κινήσεων

Επικοινωνία εσωτερικού ελεγκτή με το Δ.Σ, τα υπόλοιπα τμήματα και τους εσωτερικούς συνεργάτες²⁷

Ο εσωτερικός ελεγκτής είναι αυτός ο οποίος προφυλάσσει την συνέπεια και την προσεπικύρωση των στοιχείων που προκύπτουν από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Ο εσωτερικός ελεγκτής πρέπει να είναι ένα άτομο που να εμπνέει εμπιστοσύνη ώστε η συνεργασία με τους εξωτερικούς ελεγκτές να γίνεται αξιόπιστα. Αυτό προκύπτει ύστερα από ενδελεχή παρουσίαση του συστήματος εσωτερικού ελέγχου που διαθέτει η οικονομική μονάδα, ώστε να αποδειχθεί η καλορυθμισμένη πορεία της επιχείρησης.

Ένα μη καλά οργανωμένο σύστημα εσωτερικού ελέγχου οδηγεί τους εξωτερικούς ελεγκτές σε περαιτέρω διερεύνηση των αποδεικτικών που παρουσίασε η επιχείρηση ώστε να αποφανθεί αν η κατάσταση της επιχείρησης κρίνεται ικανοποιητική.

a. Διαχείριση κινδύνου

Σημαντικό στοιχείο για την εξέλιξη της επιχείρησης αποτελεί ο προσδιορισμός του κινδύνου. Οι επιλογές που κάνει η επιχείρηση ενέχουν ρίσκο το οποίο αντικατοπτρίζεται στο εσωτερικό της. Μια πιθανή επενδυτική αποτυχία, στην περίπτωση μη λειτουργικού εσωτερικού συστήματος ελέγχου, προκαλεί επεκταμένες ζημιές, ενώ αντιθέτως ένα λειτουργικό εσωτερικό σύστημα ελέγχου καταφέρνει να περιορίσει την αποτυχία αυτή. Έτσι λοιπόν για την πρόληψη

²⁷ Λαζαρίδης Θ., Δρυμπέτας Ε. (2011). Εταιρική Διακυβέρνηση-Διεθνής Πρακτική και Ελληνική Εμπειρία

των κινδύνων πρέπει κάθε κίνηση της επιχείρησης να αξιολογείται ώστε να αναγνωρίζονται και να ταξινομούνται το μέγεθος των κινδύνων.

4. Ελεγκτικός κίνδυνος

Σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Ελέγχου ελεγκτικός κίνδυνος είναι ο κίνδυνος ο ελεγκτής να εκφράσει μη ενδεδειγμένη γνώμη ελέγχου ή να καταλήξει σε μη ενδεδειγμένα συμπεράσματα και ευρήματα, όταν οι οικονομικές καταστάσεις είναι ουσιωδώς εσφαλμένες.

Ο ελεγκτικός κίνδυνος είναι θεμελιώδης έννοια της ελεγκτικής διαδικασίας, καθώς οι ελεγκτές δεν ελέγχουν το σύνολο των συναλλαγών της επιχείρησης. Η ελεγκτική προσέγγιση διενεργείται με βάση την εκτίμηση κινδύνων σε επίπεδο οικονομικών καταστάσεων και σε επίπεδο ισχυρισμών ώστε να εστιάζει τις ελεγκτικές διαδικασίες σε περιοχές υψηλότερου κινδύνου και να μειώνει την πιθανότητα λανθασμένων ελεγκτικών συμπερασμάτων. Επίσης η προσέγγιση με βάση τους κινδύνους, διασφαλίζει ότι ο έλεγχος διεξάγεται αποτελεσματικά, χρησιμοποιώντας τις πιο κατάλληλες και αποδοτικές ελεγκτικές διαδικασίες. Ο χαρακτηρισμός των κινδύνων ως σημαντικών επαφίεται στην κρίση του ελεγκτή.

Εκτίμηση κινδύνων ονομάζεται η διαδικασία αναγνώρισης, ανάλυσης και αξιολόγησης των κινδύνων που σχετίζονται με την επίτευξη των στόχων της επιχείρησης.

Ο ελεγκτικός κίνδυνος είναι συνάρτηση του κινδύνου ουσιώδους σφάλματος και του κινδύνου εντοπισμού. «Το μοντέλο ελεγκτικού κινδύνου (audit risk model) παρέχει μία σύνδεση μεταξύ των διαδικασιών ελέγχου, που ο ελεγκτής εκτελεί, και της γνωμάτευσης (opinion) που παρέχεται μέσω της έκθεσης ελέγχου που αποτελεί και το εμφανές παραδοτέο (visible product) μέρος ενός ελέγχου» (Χαραλάμπους Γ., 2016).

Το μοντέλο ελεγκτικού κινδύνου απεικονίζει σχηματικά την επίδραση των συστατικών στοιχείων του:

Audit Risk Model = Inherent Risk * Control Risk * Detection Risk

**Ελεγκτικός κίνδυνος = Ενδογενής κίνδυνος x Κίνδυνος εσωτερικών δικλίδων
χ Κίνδυνος εντοπισμού**

ή

Ελεγκτικός κίνδυνος = Κίνδυνος ουσιώδους σφάλματος x Κίνδυνος εντοπισμού

Ενδογενής κίνδυνος (Inherent Risk)

Η επιρρέπεια σε ουσιώδη σφάλματα ή παραλήψεις στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις λόγω της φύσης της επιχείρησης και των συνθηκών του περιβάλλοντος και με ανυπαρξία εσωτερικών δικλίδων.

Κίνδυνος εσωτερικών δικλίδων ασφαλείας (Control risk)

Ο κίνδυνος οι εσωτερικές δικλίδες να μην αποτρέψουν ή εντοπίσουν και διορθώσουν ουσιώδη σφάλματα ή παραλήψεις στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις.

Κίνδυνος ουσιώδους λάθους (Risk of material misstatement)

Ο Κίνδυνος οι οικονομικές καταστάσεις να είναι ουσιωδώς εσφαλμένες πριν την διενέργεια του ελέγχου. Συστατικά του στοιχεία είναι ο ενδογενής κίνδυνος και ο κίνδυνος εσωτερικών δικλίδων ασφαλείας.

Κίνδυνος εντοπισμού (Detection risk)

Ο κίνδυνος οι διαδικασίες που εκτελούνται από τον ελεγκτή να μην εντοπίσουν ή αποτρέψουν ουσιώδη σφάλματα ή παραλείψεις στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις

Ο κίνδυνος ουσιώδους λάθους σχετίζεται αποκλειστικά με την επιχείρηση, το σύστημα εσωτερικού ελέγχου καθώς και με το ευρύτερο εξωτερικό περιβάλλον στο οποίο λειτουργεί. Ο κίνδυνος εντοπισμού σχετίζεται με την εργασία του ανεξάρτητου ελεγκτή των οικονομικών καταστάσεων.

Υπάρχει αντίστροφη σχέση μεταξύ του κινδύνου εντοπισμού και του κινδύνου ουσιώδους λάθους. Όσο υψηλότερος είναι ο κίνδυνος ουσιώδους λάθους, τόσο χαμηλότερος ο κίνδυνος εντοπισμού, άρα θα πρέπει να πραγματοποιηθεί

περισσότερη ελεγκτική εργασία ώστε να επιτευχθεί το επιθυμητό επίπεδο ελεγκτικού κινδύνου (Εγχειρίδιο Ελέγχου Ελεγκτικού Συνεδρίου 2017).

Οι αυξανόμενες κανονιστικές αλλαγές και η ύπαρξη μεγάλων οικονομικών σκανδάλων είχε ως αποτέλεσμα ο εξωτερικός έλεγχος να επικεντρώνεται όλο και περισσότερο στην επισκόπηση και αξιολόγηση των συστημάτων εσωτερικού ελέγχου των επιχειρήσεων, αναφορικά με τους ελεγκτικούς μηχανισμούς και τις δικλίδες ασφαλείας που χρησιμοποιούν οι επιχειρήσεις για την κάλυψη των επιχειρηματικών κινδύνων όταν σχεδιάζουν τη φύση, το χρονοδιάγραμμα και την έκταση των ελεγκτικών διαδικασιών²⁸

Ο Εξωτερικός Ελεγκτής πρέπει να εκτιμήσει τον ενδογενή κίνδυνο και να αξιολογήσει το σύστημα εσωτερικών δικλίδων της επιχείρησης δεδομένου ότι αυτό θα τον βοηθήσει: α) στον εντοπισμό πιθανών σφαλμάτων και παραγόντων που επηρεάζουν τους κινδύνους ουσιώδους λάθους και β) στο σχεδιασμό της φύσης, του χρόνου και της έκτασης των περαιτέρω ελεγκτικών διαδικασιών.

Η γνώση, που έχουν οι εσωτερικοί ελεγκτές, του περιβάλλοντος και των διαδικασιών των εταιρειών που εργάζονται, μπορεί να παρέχει τη δυνατότητα στους εξωτερικούς ελεγκτές να μειώσουν τον ελεγκτικό κίνδυνο²⁹.

Ο εξωτερικός ελεγκτής εφόσον έχει διαπιστώσει ότι υπάρχουν κατάλληλες εσωτερικές δικλίδες που εφαρμόζονται και λειτουργούν αποτελεσματικά, έχει τη δυνατότητα να μειώσει ουσιαστικά τις ελεγκτικές διαδικασίες που πρέπει να εκτελέσει. Σκοπός του ελεγκτή είναι να αποκτήσει διασφάλιση από το σύστημα εσωτερικών δικλίδων της επιχείρησης ώστε να μειώσει το βαθμό διασφάλισης που πρέπει να αποκτήσει από τις δικές του ελεγκτικές διαδικασίες.

Ως απόκριση στις παγκόσμιες απαιτήσεις για έγκαιρη και διαρκή διασφάλιση σχετικά με την αποτελεσματικότητα των συστημάτων διαχείρισης κινδύνων, οι εταιρείες κινούνται όλο και περισσότερο προς αυτοματοποιημένο περιβάλλον

²⁸ **Malaescu I, SG Sutton (2013)**. The Reliance of External Auditors on Internal Audit's Use of Continuous Audit

²⁹ **Mihret Dessalegn Getie, Mengistu Amare Admassu (2011)**. Reliance of External Auditors on Internal Audit Work: A Corporate Governance Perspective

ελέγχου μέσω της εφαρμογής τεχνολογιών όπως είναι «ο συνεχής έλεγχος». Η αυτοματοποίηση του εσωτερικού ελέγχου γίνεται όλο και πιο ελκυστική και μπορεί να συμβάλει στην άμβλυνση των επιπτώσεων στο κόστος και στην αύξηση της αποτελεσματικότητας και της αποδοτικότητας του ελέγχου³⁰.

5. Διεθνές Πρότυπο Ελέγχου (Δ.Π.Ε) 610 -Χρησιμοποίηση της εργασίας των εσωτερικών ελεγκτών³¹

Ενώ οι σκοποί του εσωτερικού και του εξωτερικού ελέγχου είναι διαφορετικοί, μερικές από τις διαδικασίες που χρησιμοποιούνται από τους εσωτερικούς και τους εξωτερικούς ελεγκτές για την επίτευξη των στόχων τους μπορεί να είναι παρόμοιοι.

Εφόσον ο εξωτερικός ελεγκτής αναμένει, να χρησιμοποιήσει την εργασία των εσωτερικών ελεγκτών με σκοπό την τροποποίηση της φύσης και του χρονοδιαγράμματος ελέγχου και τη μείωση των ελεγκτικών διαδικασιών που θα εφαρμόσει, τότε θα πρέπει α) να προσδιορίσει αν μπορεί να χρησιμοποιηθεί το έργο του εσωτερικού ελέγχου, σε ποιους τομείς και σε ποιο βαθμό και β) αν γίνει χρήση της εργασίας να καθορίσει αν είναι επαρκής για τους σκοπούς του ελέγχου.

Ο εξωτερικός ελεγκτής βασιζόμενος στην επαγγελματική του κρίση πρέπει να αξιολογήσει:

- **Αντικειμενικότητα:** Το βαθμό στον οποίο, η οργανωτική δομή της λειτουργίας του εσωτερικού ελέγχου και των σχετικών πολιτικών και διαδικασιών, υποστηρίζουν την αντικειμενικότητα των εσωτερικών ελεγκτών
- **Τεχνική Ικανότητα:** Το βαθμό επάρκειας τεχνογνωσίας των εσωτερικών ελεγκτών.
- **Άξουσα Επαγγελματική Προσοχή:** Κατά πόσο η λειτουργία του εσωτερικού ελέγχου εφαρμόζει μια συστηματική προσέγγιση συμπεριλαμβανομένου του ποιοτικού ελέγχου. Το εάν οι δραστηριότητες της λειτουργίας εσωτερικού ελέγχου σχεδιάζονται, επιβλέπονται, επισκοπούνται και τεκμηριώνονται

³⁰ Mihret Dessalegn Getie, Mengistu Amare Admassu (2011). Reliance of External Auditors on Internal Audit Work: A Corporate Governance Perspective

³¹ Λουμιώτης Β., Τζίφας β., (2012). Βασικές Οδηγίες Εφαρμογής Διεθνών Προτύπων Ελέγχου (ΔΠΕ)

κατάλληλα. Η ύπαρξη και επάρκεια εγχειριδίων ελέγχου ή άλλων παρόμοιων εγγράφων, προγραμμάτων εργασίας και τεκμηρίωσης εσωτερικού ελέγχου.

- **Επικοινωνία:** Την αποτελεσματική επικοινωνία μεταξύ των εσωτερικών και εξωτερικών ελεγκτών³².

Αν ο εξωτερικός ελεγκτής χρησιμοποιεί συγκεκριμένη εργασία της λειτουργίας του εσωτερικού ελέγχου, πρέπει να συμπεριλάβει στην τεκμηρίωση ελέγχου τα συμπεράσματα σχετικά με:

(α) Την Αξιολόγηση/εκτίμηση:

- Του βαθμού στον οποίον, η οργανωτική δομή της λειτουργίας, οι σχετικές πολιτικές και διαδικασίες, υποστηρίζουν επαρκώς την αντικειμενικότητα των εσωτερικών ελεγκτών
- Του επιπέδου τεχνογνωσίας της λειτουργίας και κατά πόσο κρίνεται επαρκές
- Του βαθμού στον οποίο η λειτουργία εφαρμόζει μια συστηματική και καταγεγραμμένη διαδικασία, συμπεριλαμβανομένου του ποιοτικού ελέγχου.

(β) Τη φύση και έκταση της εργασίας που χρησιμοποιείται και τη βάση αυτής της απόφασης και

(γ) Τις διαδικασίες ελέγχου που διενεργήθηκαν από τον εξωτερικό ελεγκτή ώστε να αξιολογήσει την επάρκεια του έργου που χρησιμοποιείται

Ανεξάρτητα από το βαθμό αυτονομίας και αντικειμενικότητας τους συστήματος εσωτερικού ελέγχου, αυτή η λειτουργία δεν είναι ανεξάρτητη από την επιχείρηση όπως απαιτείται από τον εξωτερικό ελεγκτή κατά την έκφραση γνώμης επί των οικονομικών καταστάσεων. Ο εξωτερικός ελεγκτής έχει αποκλειστική ευθύνη για τη γνώμη ελέγχου που εκφράζεται, και αυτή η ευθύνη δεν μειώνεται από τη χρήση της εργασίας των εσωτερικών ελεγκτών από τον εξωτερικό ελεγκτή (Διεθνή Πρότυπα Ελέγχου).

³² Εγχειρίδιο Ελέγχου Ελεγκτικού Συνεδρίου 2017

Γ. ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΔΕΗ ΑΕ

1. Εισαγωγή

Η Δημόσια Επιχείρηση Ηλεκτρισμού Α.Ε.³³ είναι η μεγαλύτερη εταιρία παραγωγής και προμήθειας ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα, με περίπου 7,4 εκατομμύρια πελάτες. Διαθέτει μια μεγάλη υποδομή σε εγκαταστάσεις ορυχείων λιγνίτη, παραγωγής, μεταφοράς και διανομής ηλεκτρικής ενέργειας. Κατέχει περίπου το 68% της εγκατεστημένης ισχύος των σταθμών ηλεκτροπαραγωγής στην Ελλάδα συμπεριλαμβάνοντας στο ενεργειακό της μείγμα λιγνιτικούς, υδροηλεκτρικούς και πετρελαϊκούς σταθμούς, καθώς και σταθμούς φυσικού αερίου, αλλά και μονάδες ανανεώσιμων πηγών ενέργειας. Μετά την απόσχιση των κλάδων Μεταφοράς και Διανομής, δημιουργήθηκαν δύο 100% θυγατρικές εταιρείες της ΔΕΗ Α.Ε., ο ΑΔΜΗΕ Α.Ε. (Ανεξάρτητος Διαχειριστής Μεταφοράς Ηλεκτρικής Ενέργειας Α.Ε.) και ο ΔΕΔΔΗΕ Α.Ε. (Διαχειριστής Ελληνικού Δικτύου Διανομής Ηλεκτρικής Ενέργειας Α.Ε.). Ο ΑΔΜΗΕ Α.Ε. έχει την ευθύνη της διαχείρισης, λειτουργίας, ανάπτυξης και συντήρησης του Ελληνικού Συστήματος Μεταφοράς Ηλεκτρικής Ενέργειας και των διασυνδέσεών του, ενώ ο ΔΕΔΔΗΕ Α.Ε. έχει την ευθύνη για την διαχείριση, ανάπτυξη, λειτουργία και συντήρηση του Ελληνικού Δικτύου Διανομής Ηλεκτρικής Ενέργειας.

2. Ιστορική Αναδρομή

Το 1889 φτάνει το "ηλεκτρικό" στην Ελλάδα. Η Γενική Εταιρεία Εργοληψιών, κατασκευάζει στην Αθήνα, στην οδό Αριστείδου, την πρώτη μονάδα παραγωγής ηλεκτρικού ρεύματος. Το πρώτο κτίριο που φωτίζεται είναι τα Ανάκτορα και πολύ σύντομα ο ηλεκτροφωτισμός επεκτείνεται στο ιστορικό κέντρο της Πρωτεύουσας. Τον ίδιο χρόνο η τουρκοκρατούμενη Θεσσαλονίκη θα δει κι αυτή το ηλεκτρικό φως καθώς Βελγική Εταιρία αναλαμβάνει απ' τις Τουρκικές αρχές το φωτισμό και την τροchioδρόμηση της Πόλης με την κατασκευή εργοστασίου παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας. Δέκα χρόνια αργότερα οι πολυεθνικές εταιρίες ηλεκτρισμού κάνουν την εμφάνισή τους στην Ελλάδα. Η αμερικανική εταιρία Thomson-Houston με τη συμμετοχή της Εθνικής Τράπεζας θα ιδρύσει την Ελληνική Ηλεκτρική Εταιρία που

³³<https://www.dei.gr/>

θα αναλάβει την ηλεκτροδότηση κι άλλων μεγάλων Ελληνικών πόλεων. Μέχρι το 1929 θα ηλεκτροδοτηθούν 250 πόλεις με πληθυσμό πάνω από 5.000 κατοίκους. Στις πιο απόμακρες περιοχές, που ήταν ασύμφορο για τις μεγάλες εταιρίες να κατασκευάσουν μονάδες παραγωγής ηλεκτρικού ρεύματος, την ηλεκτροδότηση αναλαμβάνουν ιδιώτες ή δημοτικές και κοινοτικές αρχές κατασκευάζοντας μικρά εργοστάσια. Το 1950 υπήρχαν στη Ελλάδα 400 περίπου εταιρείες παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας. Η πρώτη ύλη που χρησιμοποιούσαν ήταν το πετρέλαιο και ο γαιάνθρακας που φυσικά εισάγονταν από το εξωτερικό. Η κατάτμηση αυτή της παραγωγής, σε συνδυασμό με τα εισαγόμενα καύσιμα, εξωθούσε την τιμή του ηλεκτρικού ρεύματος στα ύψη (τριπλάσιες ή και πενταπλάσιες τιμές απ' αυτές που ίσχυαν στις Ευρωπαϊκές χώρες). Το ηλεκτρικό λοιπόν ήταν ένα αγαθό πολυτελείας, αν και τις περισσότερες φορές παρεχόταν με ωράριο και οι ξαφνικές διακοπές ήταν σύνηθες φαινόμενο.

Για να εξαπλωθεί η ηλεκτρική ενέργεια ομοιόμορφα σε όλη τη χώρα και για να αξιοποιηθεί αποτελεσματικά τόσο στη βιομηχανία όσο και στην ύπαιθρο, έπρεπε να υπάρξουν οι εξής προϋποθέσεις:

- Αξιοποίηση των εγχώριων πλουτοπαραγωγικών πόρων, που απαιτούσε όμως τεράστιες επενδύσεις, οι οποίες δεν μπορούσαν να πραγματοποιηθούν από τους μεμονωμένους βιομηχάνους παραγωγής ενέργειας.
- Ενοποίηση της παραγωγής σε ενιαίο διασυνδεδεμένο δίκτυο, ώστε τα φορτία να επιμερίζονται σε εθνική κλίμακα.
- Ύπαρξη ενιαίου φορέα που θα επέτρεπε τον επιμερισμό του κόστους ανάμεσα στις κερδοφόρες και ζημιογόνες περιοχές.

Τις προϋποθέσεις αυτές κάλυψε η ΔΕΗ με τον πλέον επιτυχή τρόπο. Έτσι τον Αύγουστο του 1950 ιδρύεται η Δημόσια Επιχείρηση Ηλεκτρισμού, για να λειτουργήσει "χάριν του δημοσίου συμφέροντος" με σκοπό τη χάραξη και εφαρμογή μιας εθνικής ενεργειακής πολιτικής, η οποία μέσα από την εντατική εκμετάλλευση των εγχώριων πόρων, να κάνει το ηλεκτρικό ρεύμα κτήμα και δικαίωμα του κάθε Έλληνα πολίτη, στη φθηνότερη δυνατή τιμή. Αμέσως με την ίδρυσή της, η ΔΕΗ στρέφεται προς την αξιοποίηση των εγχώριων πηγών ενέργειας ενώ ξεκινά και η ενοποίηση των δικτύων σε ένα εθνικό διασυνδεδεμένο σύστημα. Τα πλούσια λιγνιτικά κοιτάσματα του ελληνικού υπεδάφους που είχαν νωρίτερα εντοπισθεί, άρχισαν να εξορύσσονται και να χρησιμοποιούνται ως καύσιμη ύλη στις λιγνιτικές

μονάδες ηλεκτροπαραγωγής που δημιουργούσε. Παράλληλα, η Επιχείρηση ξεκίνησε την αξιοποίηση της δύναμης των υδάτων με την κατασκευή υδροηλεκτρικών σταθμών στα μεγάλα ποτάμια της χώρας. Αρκετά νωρίς, το 1956, αποφασίστηκε η εξαγορά όλων των ιδιωτικών και δημοτικών επιχειρήσεων παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας ώστε να υπάρχει ένας ενιαίος φορέας διαχείρισης. Σιγά-σιγά, η ΔΕΗ εξαγόρασε όλες αυτές τις επιχειρήσεις και ενέταξε το προσωπικό τους στις τάξεις της.

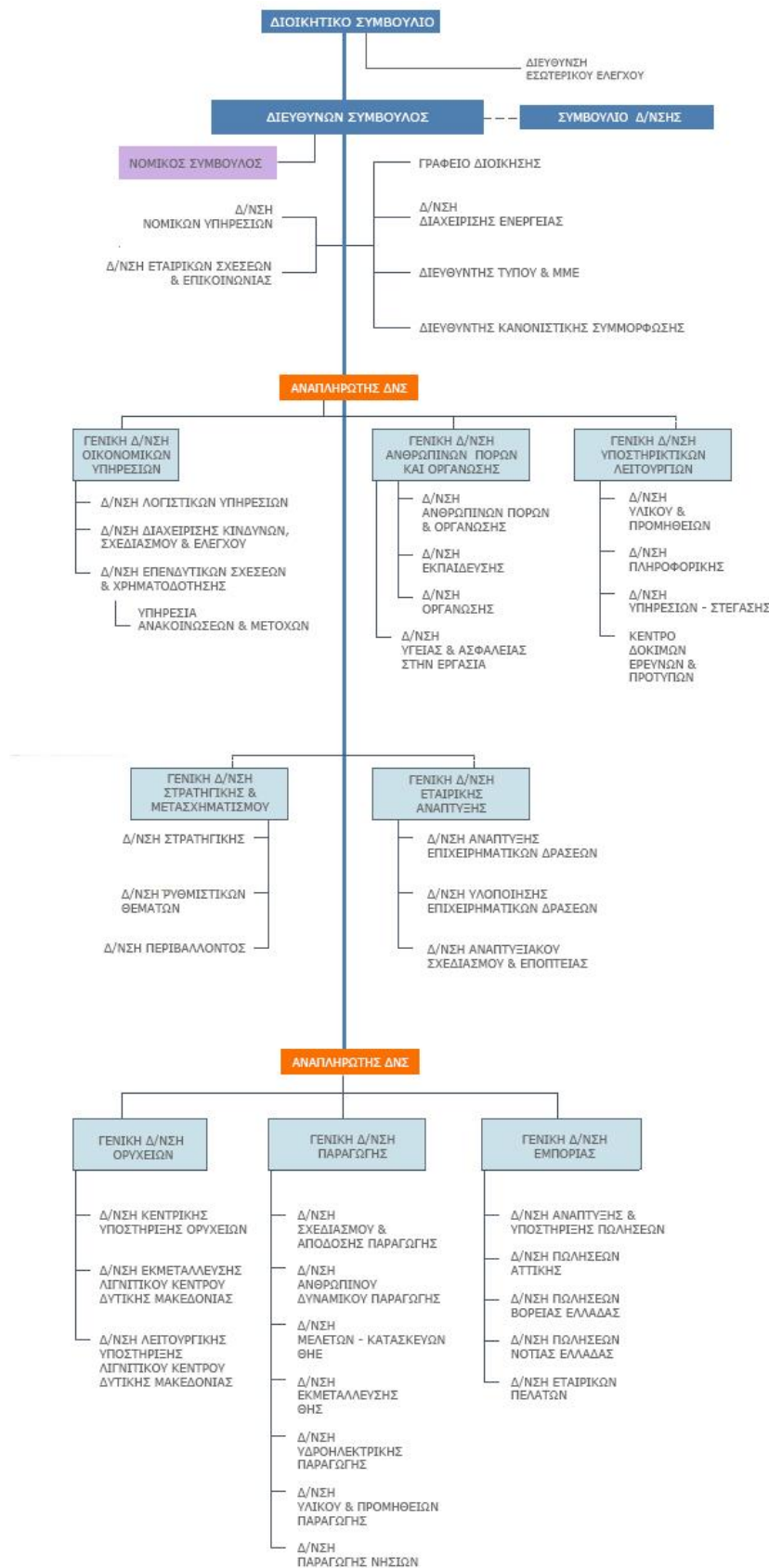
Σ' όλα αυτά τα χρόνια της παρουσίας της, αγωνίστηκε και πέτυχε την ενεργειακή αυτονομία της χώρας και έφερε σε πέρας το σπουδαίο έργο του εξηλεκτρισμού της δημιουργώντας ταυτόχρονα το μεγαλύτερο μέρος της βαριάς ελληνικής βιομηχανίας.

Το ηλεκτρικό ρεύμα έφτασε με επάρκεια σε κάθε άκρη της ελληνικής γης. Από τα μικρά ακριτικά νησιά μας ως τους πιο απόμακρους οικισμούς της ορεινής Ελλάδας.

3. Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης

Η ΔΕΗ Α.Ε. με έγκριση του Διοικητικού Συμβουλίου, συνέταξε και εφαρμόζει Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης που ορίζει το πλαίσιο και τις κατευθυντήριες γραμμές εταιρικής διακυβέρνησης στην ΔΕΗ. Σύμφωνα με τις αρχές Εταιρικής διακυβέρνησης του ΟΟΣΑ «η εταιρική διακυβέρνηση αρθρώνεται ως ένα σύστημα σχέσεων ανάμεσα στη Διοίκηση της εταιρείας, το Διοικητικό Συμβούλιο (ΔΣ), τους μετόχους της και άλλα ενδιαφερόμενα μέρη. Συνιστά τη δομή μέσω της οποίας προσεγγίζονται και τίθενται οι στόχοι της εταιρείας, εντοπίζονται οι βασικοί κίνδυνοι που αυτή αντιμετωπίζει κατά τη λειτουργία της, προσδιορίζονται τα μέσα επίτευξης των εταιρικών στόχων, οργανώνεται το σύστημα διαχείρισης κινδύνων και καθίσταται δυνατή η παρακολούθηση της απόδοσης της Διοίκησης κατά τη διαδικασία εφαρμογής των παραπάνω».

Παρακάτω παρουσιάζεται το Οργανόγραμμα της ΔΕΗ ΑΕ.



4. Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης της ΔΕΗ ΑΕ

Η εταιρική διακυβέρνηση είναι ένα σύστημα αρχών, βάσει των οποίων επιδιώκεται η βέλτιστη οργάνωση, διοίκηση και λειτουργία της ανώνυμης εταιρείας, η διαφάνεια στις σχέσεις της με τους μετόχους και γενικότερα η διαφύλαξη του εταιρικού συμφέροντος. Η τήρηση των αρχών της εταιρικής διακυβέρνησης αποτελεί βασική δέσμευση και προτεραιότητα για τη ΔΕΗ Α.Ε. ενόψει και του σημαντικού ρόλου της στην Ελληνική Οικονομία και την κοινωνία. Η ΔΕΗ έχει συντάξει τον παρόντα κώδικα εταιρικής διακυβέρνησης τον οποίο εφαρμόζει αυτοβούλως. Τα βασικά μέρη του Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης που εφαρμόζει η ΔΕΗ είναι τα ακόλουθα:

Α. Διοίκηση

Β. Μέτοχοι

Γ. Εσωτερικός έλεγχος

Τα όργανα διοίκησης της εταιρείας είναι:

α) Το Διοικητικό Συμβούλιο,

β) ο Διευθύνων Σύμβουλος

γ) Το Συμβούλιο Διεύθυνσης .

α) Το Διοικητικό Συμβούλιο (ή «Δ.Σ.») αποτελείται από έντεκα (11) μέλη , τα οποία διακρίνονται σε εκτελεστικά και μη εκτελεστικά (ανεξάρτητα και μη), με θητεία τριετή. Για τη διασφάλιση της συνέχειας στη διαχείριση των εταιρικών υποθέσεων και την εκπροσώπηση της εταιρείας, η θητεία του κάθε μέλους παρατείνεται αυτοδίκαια μέχρι την πρώτη Τακτική Γενική Συνέλευση που θα λάβει χώρα μετά τη λήξη της. β) Εκ των έντεκα (11) μελών του Δ.Σ. τουλάχιστον πέντε (5) πρέπει να είναι ανεξάρτητα μη εκτελεστικά. Η συμμετοχή των ανεξαρτήτων μη εκτελεστικών μελών στο Διοικητικό Συμβούλιο πρέπει να μην υπερβαίνει τις τρεις συνεχόμενες θητείες, δηλαδή συνολικά τα εννέα (9) έτη. γ) Ο αριθμός των μη εκτελεστικών μελών του Διοικητικού Συμβουλίου, που συνδέονται με οιασδήποτε μορφής εργασιακή σχέση με την εταιρεία ή εταιρείες συνδεδεμένες με αυτήν δεν μπορεί να υπερβαίνει κατ' ανώτατο όριο τον αριθμό των τριών (3) εκ του συνολικού αριθμού των μελών του.

2. Το Διοικητικό Συμβούλιο αποτελείται ειδικότερα από : Εννέα (9) μέλη, ανάμεσα στα οποία και ο Διευθύνων Σύμβουλος, που εκλέγονται από τη Γενική Συνέλευση

των μετόχων της εταιρείας. Το Διοικητικό Συμβούλιο εκλέγει από τα μέλη αυτά τον Πρόεδρο και τον Αντιπρόεδρό του, σύμφωνα με το άρθρο 14 του Καταστατικού.

Αρμοδιότητες του Διοικητικού Συμβουλίου

Το Διοικητικό Συμβούλιο είναι το ανώτατο διοικητικό όργανο της εταιρείας, διαμορφώνει κατά κύριο λόγο τη στρατηγική και την πολιτική ανάπτυξής της, και εποπτεύει και ελέγχει τη διαχείριση της περιουσίας της. Το Διοικητικό Συμβούλιο εγκρίνει μετά από εισήγηση του Διευθύνοντος Συμβούλου :

- a. το Στρατηγικό Σχέδιο, το οποίο καθορίζει τους στρατηγικούς στόχους για την εκπλήρωση των σκοπών της εταιρείας,
- b. το Επιχειρησιακό Πρόγραμμα της εταιρείας διάρκειας τριών (3) έως πέντε (5) ετών, το οποίο για κάθε έτος διάρκειάς του εξειδικεύει τους στόχους του Στρατηγικού Σχεδίου,
- c. τις μεθόδους πραγματοποίησης του Στρατηγικού Σχεδίου και του Επιχειρησιακού Προγράμματος για κάθε έτος διάρκειάς τους. Το Διοικητικό Συμβούλιο παρακολουθεί επίσης την εφαρμογή του Στρατηγικού Σχεδίου και του Επιχειρησιακού Προγράμματος.

2. Το Διοικητικό Συμβούλιο εκπροσωπεί την εταιρεία, είναι αρμόδιο να αποφασίζει για κάθε πράξη και να ασκεί κάθε εξουσία που αφορά τη διοίκηση της εταιρείας, τη διαχείριση της περιουσίας της και γενικά την επιδίωξη του σκοπού της, χωρίς κανένα περιορισμό, με εξαίρεση τα θέματα που από το νόμο ή το Καταστατικό υπάγονται ρητά στην αρμοδιότητα της Γενικής Συνέλευσης.

3. Το Διοικητικό Συμβούλιο εγκρίνει μετά από εισήγηση του Διευθύνοντος Συμβούλου τον ετήσιο προϋπολογισμό της εταιρείας, καταρτίζει, εγκρίνει και υποβάλλει στη Γενική Συνέλευση για έγκριση τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας και συντάσσει και υποβάλλει στη Γενική Συνέλευση την ετήσια έκθεση πεπραγμένων.

4. Το Διοικητικό Συμβούλιο αποφασίζει μετά από εισήγηση του Διευθύνοντος Συμβούλου: α) για την αναγκαιότητα θέσπισης θέσεων Αναπληρωτών Διευθυνόντων Συμβούλων, καθώς και τον αριθμό και τις αρμοδιότητές τους, β) για τη βασική οργάνωση της Επιχείρησης σε Γενικές Διευθύνσεις, οι οποίες συνιστούν το ανώτατο

επίπεδο διοικητικής στάθμης της οργανωτικής της διάρθρωσης, γ) για τη θέσπιση θέσεων Γενικών Διευθυντών και τις αρμοδιότητές τους.

Επιτροπές Διοικητικού Συμβουλίου

Σε εφαρμογή της ισχύουσας νομοθεσίας περί εταιρικής διακυβέρνησης αλλά και βέλτιστων εταιρικών πρακτικών διοίκησης, έχουν συσταθεί στο Διοικητικό Συμβούλιο της εταιρείας Επιτροπή Ελέγχου και Επιτροπή Αμοιβών.

1. Η **Επιτροπή Ελέγχου** αποτελείται, εν γένει, από τρία (3) τουλάχιστον μη εκτελεστικά μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, τα οποία στην πλειονότητά τους είναι ανεξάρτητα. Μπορεί να μετέχουν σε αυτήν και μη μέλη του ΔΣ. Γενικά, μπορεί να καθοριστεί οποιοσδήποτε συνδυασμός, αρκεί να υπάρχει έστω ένα μέλος ΔΣ. Τα μέλη της Επιτροπής Ελέγχου διαθέτουν, στο σύνολό τους, αποδεδειγμένα, επαρκή γνώση στους τομείς δραστηριοποίησης της Εταιρείας ενώ ένα (1) τουλάχιστον από αυτά είναι ορκωτός ελεγκτής λογιστής σε αναστολή ή συνταξιούχος ή διαθέτει επαρκή γνώση στην ελεγκτική και λογιστική. Τα μέλη της Επιτροπής Ελέγχου εκλέγονται από τη Γενική Συνέλευση των Μετόχων. Ως Πρόεδρος της Επιτροπής Ελέγχου ορίζεται, από την ίδια την Επιτροπή, κάποιο από τα ανεξάρτητα μέλη της ή εκλέγεται από την Γενική Συνέλευση των Μετόχων της Εταιρείας και είναι ανεξάρτητος από την Εταιρεία. Τα μέλη της Επιτροπής Ελέγχου, χωρίς να μεταβάλλονται ή να μειώνονται οι υποχρεώσεις τους ως μελών του Διοικητικού Συμβουλίου, έχουν τις υποχρεώσεις που προβλέπονται εκάστοτε από τη νομοθεσία περί εταιρικής διακυβέρνησης στις οποίες περιλαμβάνονται: - Η παρακολούθηση της διαδικασίας της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης και η υποβολή συστάσεων ή προτάσεων για την εξασφάλιση της ακεραιότητάς της. - Η παρακολούθηση της αποτελεσματικής λειτουργίας των συστημάτων εσωτερικού ελέγχου, διασφάλισης ποιότητας και διαχείρισης κινδύνων, καθώς και η παρακολούθηση της ορθής λειτουργίας της Διεύθυνσης Εσωτερικού Ελέγχου, ιδίως όσον αφορά την χρηματοοικονομική πληροφόρηση της Εταιρείας, χωρίς να παραβιάζεται η ανεξαρτησία αυτής. - Η παρακολούθηση της πορείας του υποχρεωτικού ελέγχου των ατομικών και ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων, και της ενημέρωσης του Διοικητικού Συμβουλίου για τα αποτελέσματα αυτού, επεξηγώντας τη συμβολή του στην ποιότητα και ακεραιότητα της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης και του ρόλου της Επιτροπής Ελέγχου στην εν λόγω διαδικασία. - Η επισκόπηση και παρακολούθηση θεμάτων συναφών με την ύπαρξη και διατήρηση της

αντικειμενικότητας και ανεξαρτησίας των ορκωτών ελεγκτών – λογιστών ή των ελεγκτικών εταιρειών, ιδιαιτέρως όσον αφορά στην παροχή από αυτούς, στην Εταιρεία και στις θυγατρικές της, άλλων μη ελεγκτικών υπηρεσιών.

Η ευθύνη της διαδικασίας επιλογής ορκωτών ελεγκτών – λογιστών ή ελεγκτικών εταιρειών. Η εισήγηση του Διοικητικού Συμβουλίου στη Γενική Συνέλευση για τον ορισμό ορκωτών ελεγκτών – λογιστών ή ελεγκτικών εταιρειών, γίνεται μετά από πρόταση της Επιτροπής Ελέγχου. Οι ορκωτοί ελεγκτές - λογιστές οφείλουν να αναφέρουν στην Επιτροπή Ελέγχου κάθε θέμα που έχει σχέση με την πορεία και τα αποτελέσματα του υποχρεωτικού ελέγχου και να επιδίδουν ιδιαίτερη συμπληρωματική έκθεση με τις αδυναμίες του συστήματος εσωτερικού ελέγχου, ιδίως με τις αδυναμίες των διαδικασιών που αφορούν στη χρηματοοικονομική πληροφόρηση και στη σύνταξη των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Η Επιτροπή Ελέγχου λειτουργεί σύμφωνα με τον Κανονισμό Λειτουργίας της, ο οποίος εγκρίνεται από το Διοικητικό Συμβούλιο μετά από πρότασή της. Συνεδριάζει σε τακτά χρονικά διαστήματα και εκτάκτως όταν απαιτηθεί, με τη συμμετοχή του συνόλου των μελών της. Σε κάθε περίπτωση τηρούνται σχετικά πρακτικά στα οποία αποτυπώνονται οι ενέργειές της και τα αποτελέσματα αυτών, ως προς την υλοποίηση του έργου της. Μπορεί να καλεί, όποτε κρίνει σκόπιμο, διοικητικά στελέχη που συμμετέχουν στη διακυβέρνηση της Εταιρείας, περιλαμβανομένου του Διευθύνοντος Συμβούλου, του Γενικού Διευθυντή Οικονομικών Υπηρεσιών και του Διευθυντή της Διεύθυνσης Εσωτερικού Ελέγχου, προκειμένου να παρακολουθούν συγκεκριμένες συνεδριάσεις της ή συγκεκριμένα θέματα της ημερήσιας διάταξης των συνεδριάσεών της.

2. Η **Επιτροπή Αμοιβών** της εταιρείας αποτελείται από τρία (3) μη εκτελεστικά μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, εκ των οποίων δύο (2) τουλάχιστον είναι ανεξάρτητα. Είναι αρμόδια για τη μελέτη και υποβολή προτάσεων προς το Διοικητικό Συμβούλιο για τον καθορισμό των πάσης φύσεως αποδοχών και αμοιβών: α. των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου και β. των ανώτατων διευθυντικών στελεχών της Εταιρείας, με τη σύμπραξη στην προκειμένη περίπτωση του Διευθύνοντος Συμβούλου.

Δ. ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ TITAN ΑΕ

a) Εισαγωγή

Ο Όμιλος TITAN³⁴ συμπλήρωσε 115 χρόνια δραστηριότητας, καθώς η μητρική Εταιρία Α.Ε. Τσιμέντων TITAN ιδρύθηκε στην Ελλάδα το 1902. Έχοντας την επιχειρησιακή βάση του στην Ελλάδα, όπου η μετοχή της μητρικής Εταιρίας είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο από το 1912, ο Όμιλος αναπτύσσει σήμερα καθετοποιημένη δραστηριότητα, παραγωγική και εμπορική, σε 13 χώρες.

Η δραστηριότητα αυτή ασκείται μέσω θυγατρικών εταιριών, στις οποίες ο TITAN έχει πλήρη ή πλειοψηφικό (μετοχικό) έλεγχο ή κοινοπρακτική συμμετοχή, και καλύπτει τους εξής κλάδους:

- Παραγωγή τσιμέντου (φαιού και λευκού), σκυροδέματος και αδρανών υλικών
- Διακίνηση - διανομή τσιμέντου
- Επεξεργασία και βιομηχανική αξιοποίηση ιπτάμενης τέφρας σταθμών ηλεκτροπαραγωγής
- Κονιάματα
- Τσιμεντόλιθους

Η διαχρονικά επιτυχής επιχειρηματική πορεία και καταξίωση του Ομίλου TITAN στηρίχθηκε στην εφαρμογή των εκάστοτε πιο σύγχρονων τεχνολογιών, διαδικασιών και μεθόδων έρευνας παραγωγής και διακίνησης-εμπορίας προϊόντων, στη συστηματική έρευνα και τη συνεχώς αναβαθμισμένη τεχνογνωσία του, στο υψηλής ποιότητας ανθρώπινο δυναμικό του. Διασφαλίζεται, ήδη, και ενισχύεται από ένα σύστημα Εταιρικής Διακυβέρνησης, με αποτελεσματική, ευέλικτη οργανωτική και διοικητική δομή, εφαρμογή των πλέον εξελιγμένων προγραμμάτων εκπαίδευσης-κατάρτισης-επιμόρφωσης των εργαζομένων σε όλα τα επίπεδα, σε όλο το γεωγραφικό φάσμα και τους κλάδους δραστηριότητας του Ομίλου και ένα στέρεο υπόβαθρο αξιών και κοινωνικής υπευθυνότητας, με κεντρικό άξονα τις αρχές της βιώσιμης ανάπτυξης.

Η δέσμευση του Ομίλου TITAN για την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη και τη Βιώσιμη Ανάπτυξη υλοποιείται με τις δικές του πρωτοβουλίες, δραστηριότητες και πρακτικές, αλλά και με την ενεργό συμμετοχή του σε διεθνείς οργανισμούς. Ο TITAN ήταν η

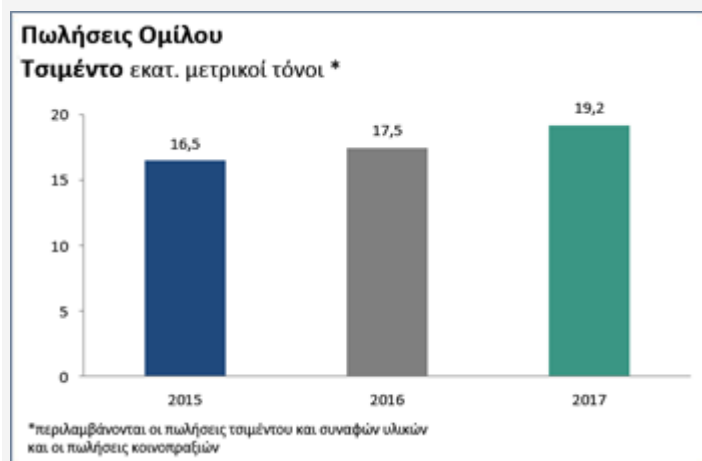
³⁴ <http://ir.titan.gr/el/home>

πρώτη Εταιρία στην Ελλάδα που υπέγραψε το Οικουμενικό Σύμφωνο του ΟΗΕ για τη διασφάλιση των ανθρωπίνων δικαιωμάτων, των εργασιακών δικαιωμάτων, της προστασίας του περιβάλλοντος, καθώς και για την καταπολέμηση της διαφθοράς. Είναι μέλος του Ευρωπαϊκού Δικτύου για την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη, του Παγκόσμιου Επιχειρηματικού Συμβουλίου για τη Βιώσιμη Ανάπτυξη και της Πρωτοβουλίας για τη Βιώσιμη Ανάπτυξη στον Κλάδο Τσιμέντου καθώς και της Ευρωπαϊκής Συμμαχίας για την ΕΚΕ. Είναι, επίσης, μέλος του Συνδέσμου Επιχειρήσεων και Βιομηχανιών Ελλάδος, του Συνδέσμου Μεταλλευτικών Επιχειρήσεων, του Εμπορικού και Βιομηχανικού Επιμελητηρίου Αθηνών καθώς και της Αμερικανικής Ένωσης Τσιμεντοβιομηχανιών.

b) Επιχειρηματική Δραστηριότητα

Τσιμέντο

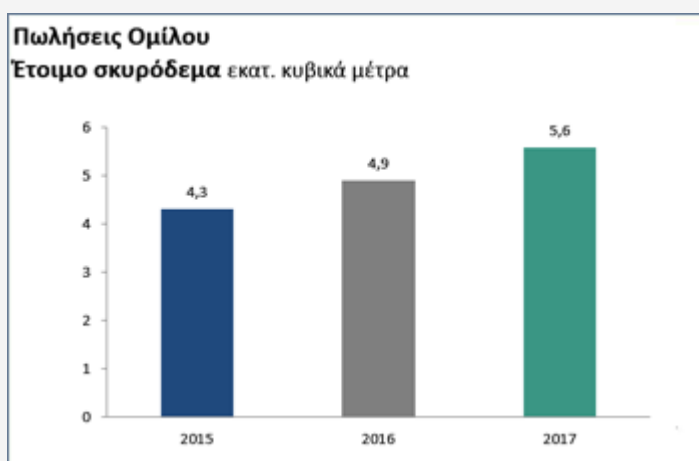
Το τσιμέντο είναι ένα συνδετικό υλικό και αποτελεί το κύριο συστατικό του έτοιμου σκυροδέματος. Παράγεται από την άλεση κλίνκερ, γύψου και άλλων υλικών με αντίστοιχες υδραυλικές ιδιότητες, σε ψιλή σκόνη.



Έτοιμο Σκυρόδεμα

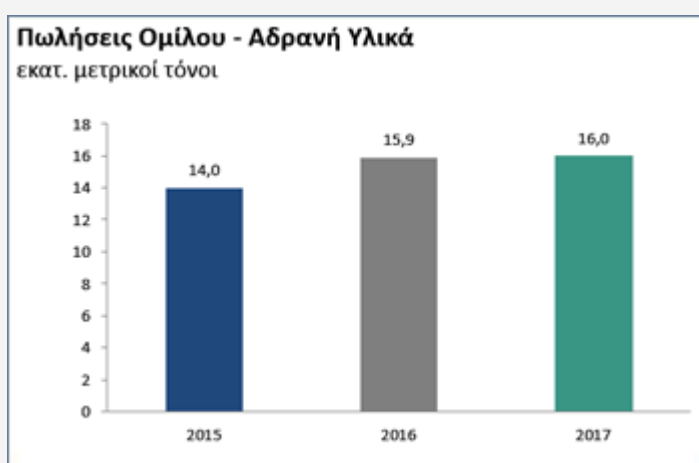
Το έτοιμο σκυρόδεμα παράγεται από την ανάμιξη τσιμέντου, αδρανών υλικών και νερού που δίνουν ένα ανθεκτικό προϊόν, το οποίο μπορεί να υπάρξει σε διάφορες μορφές. Συνήθως αναμειγνύεται σύμφωνα με τις προδιαγραφές στα εργοστάσια

παραγωγής και κατόπιν μεταφέρεται στα εργοτάξια.



Αδρανή Υλικά

Αδρανή υλικά είναι η άμμος, το χαλίκι, τα προϊόντα θραύσης πετρωμάτων και το ανακυκλωμένο σκυρόδεμα από κατεδαφίσεις οικοδομών. Εξορύσσονται πιο συχνά από οποιοδήποτε άλλο υλικό στον κόσμο και χρησιμοποιούνται ως πρώτη ύλη για το τσιμέντο, καθώς και ως ενισχυτικός παράγοντας, για παράδειγμα στην ασφαλτο ή στο έτοιμο σκυρόδεμα. Μπορούν επίσης να χρησιμοποιηθούν στην οδοποιία και στις σιδηροδρομικές γραμμές.



c) Εταιρικές Αξίες

Οι Αξίες μας βρίσκονται στον πυρήνα της ύπαρξής μας. Μας καθοδηγούν σε ό,τι κάνουμε. Προερχόμενες από τις αρχές, τα «πιστεύω» και το όραμα των ιδρυτών του

Τιτάνα, είναι βαθιά ριζωμένες στην παράδοση μας και έχουν γαλουχήσει τους ανθρώπους μας για περισσότερο από έναν αιώνα. Η Εταιρία μπορεί να έχει αναπτυχθεί πολύ από τότε, διατηρεί όμως ακόμη τα θεμελιώδη στοιχεία της κουλτούρας της και του οικογενειακού της πνεύματος.

Ακεραιότητα

- Ακολουθούμε ηθικές επιχειρηματικές πρακτικές
- Συμπεριφερόμαστε με διαφάνεια και αξιοπιστία
- Επικοινωνούμε με άμεσο και ανοιχτό τρόπο

Γνώση

- Εμπλουτίζουμε την εταιρική μας γνώση
- Αποκτούμε υψηλή κατάρτιση σε όλους τους τομείς
- Επιδιώκουμε την αριστεία στις βασικές μας ικανότητες

Αξία στον πελάτη

- Επιδιώκουμε να ικανοποιούμε τις ανάγκες των πελατών μας
- Αναζητούμε πρωτοποριακές λύσεις
- Παρέχουμε υψηλής ποιότητας προϊόντα και υπηρεσίες

Δέσμευση έναντι στόχων

- Προσθέτουμε αξία για τους μετόχους
- Θέτουμε ξεκάθαρους στόχους
- Επιδιώκουμε υψηλά πρότυπα

Συνεχής Βελτίωση

- Πιστεύουμε στην οργάνωση που μαθαίνει
- Ενθαρρύνουμε την πρωτοβουλία
- Ανταποκρινόμαστε στις προκλήσεις

Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη

- Δίνουμε προτεραιότητα στην ασφάλεια της εργασίας
- Πρεσβεύουμε και στοχεύουμε στη βιώσιμη ανάπτυξη

- Συμπράττουμε με όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη

d) Εταιρική Διακυβέρνηση

Η Α.Ε. ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ ΤΙΤΑΝ έχει υιοθετήσει και εφαρμόζει από χρόνια “βέλτιστες πρακτικές” και αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης, που βαίνουν πέραν των διατάξεων της Ελληνικής νομοθεσίας. Με την από 16.12.2010 απόφαση του Διοικητικού της Συμβουλίου η Α.Ε. ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ ΤΙΤΑΝ έχει υπαχθεί επισήμως στον Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης του Ηνωμένου Βασιλείου (the UK Corporate Governance Code).

Σύμφωνα με τον «Κώδικα» ορίζονται τα παρακάτω:

“1. Σκοπός της εταιρικής διακυβέρνησης είναι η διευκόλυνση της αποτελεσματικής, σύμφωνης με το επιχειρηματικό πνεύμα και συνετής διοίκησης η οποία μπορεί να συνεισφέρει στη μακροπρόθεσμη επιτυχία της εταιρίας. 2. Η πρώτη έκδοση του Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης του ΗΒ (UK Corporate Governance Code) (στο εξής ο «Κώδικας») συντάχθηκε το 1992 από την Επιτροπή Cadbury (Cadbury Committee). Η υπ' αριθ. 2.5 παράγραφος αυτού παραμένει ο κλασικός ορισμός του κώδικα εταιρικής διακυβέρνησης: Ως εταιρική διακυβέρνηση νοείται το σύστημα βάσει του οποίου ασκείται η διοίκηση και ο έλεγχος των εταιριών. Τα Διοικητικά Συμβούλια είναι αρμόδια για τη διοίκηση των εταιριών τους. Ο ρόλος των μετόχων στη διακυβέρνηση των εταιριών είναι ο διορισμός των μελών του Δ.Σ. και των ελεγκτών καθώς και η διασφάλιση και επαλήθευση της υιοθέτησης και τήρησης μιας κατάλληλης δομής διακυβέρνησης. Οι αρμοδιότητες του συμβουλίου συμπεριλαμβάνουν τον καθορισμό των στρατηγικών στόχων της εταιρίας, την παροχή ηγεσίας για την υλοποίησή τους, την εποπτεία της διοίκησης της εταιρίας και τη λογοδοσία ενώπιον των μετόχων ως προς την επιστασία της εταιρίας. Οι ενέργειες του Δ.Σ. υπόκεινται στο οικείο νομικό και κανονιστικό πλαίσιο, καθώς και στις αποφάσεις των γενικών συνελεύσεων των μετόχων. 3. Η εταιρική διακυβέρνηση, επομένως, αφορά τις πράξεις του διοικητικού συμβουλίου και τον τρόπο με τον οποίο το διοικητικό συμβούλιο καθορίζει τις αξίες της εταιρίας. Πρέπει να διακρίνεται από την καθημερινή λειτουργική διαχείριση της εταιρίας η οποία ασκείται από τα πλήρους απασχόλησης εκτελεστικά διοικητικά στελέχη της. 4. Ο Κώδικας αποτελεί οδηγό για μια σειρά ουσιωδών πτυχών αποτελεσματικών πρακτικών του Δ.Σ. Βασίζεται στις υποκείμενες πρακτικές κάθε πτυχής των ορθών πρακτικών

διακυβέρνησης: λογοδοσία, διαφάνεια, ακεραιότητα και επικέντρωση στη βιώσιμη επιτυχία μιας επιχειρηματικής οντότητας σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα. 5. Ο Κώδικας παραμένει σε μακροχρόνια χρήση, χωρίς ωστόσο αυτό να σημαίνει ότι είναι άκαμptos και αναλλοίωτος. Η καταλληλότητά του για τους καθορισμένους σκοπούς εν μέσω ενός διαρκώς μεταβαλλόμενου οικονομικού και κοινωνικού επιχειρηματικού περιβάλλοντος απαιτεί την αξιολόγησή του σε τακτά χρονικά διαστήματα. 6. Ο νέος Κώδικας εφαρμόζεται σε λογιστικές χρήσεις που ξεκινούν την ή έπειτα από την 1η Οκτωβρίου 2014 και αφορά όλες τις εισηγμένες στην κατηγορία Premium listing (πρώτη τάξη μετοχών) εταιρίες, ανεξαρτήτως από το αν ή έδρα τους βρίσκεται στο HB ή αλλού.

e) Οι βασικές αρχές του Κώδικα

Ηγεσία

Κάθε εταιρία θα πρέπει να διοικείται από ένα αποτελεσματικό διοικητικό συμβούλιο το οποίο είναι συλλογικά υπεύθυνο για τη μακροπρόθεσμη επιτυχία της εταιρίας. Θα πρέπει να υφίσταται σαφής διαχωρισμός αρμοδιοτήτων στην κορυφή της εταιρικής ιεραρχίας μεταξύ της διοίκησης του διοικητικού συμβουλίου και της εκτελεστικής ευθύνης για τη διαχείριση των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων της εταιρίας. Κανένα πρόσωπο ενεργόν μόνο του δεν θα πρέπει να διαθέτει απεριόριστες εξουσίες λήψης αποφάσεων. Ο πρόεδρος φέρει την ευθύνη της διοίκησης του διοικητικού συμβουλίου και της διασφάλισης της αποτελεσματικότητάς του σε κάθε πτυχή του ρόλου του. Στο πλαίσιο του ρόλου τους ως μελών ενός ενιαίου διοικητικού συμβουλίου, τα μη εκτελεστικά μέλη του διοικητικού συμβουλίου θα πρέπει να ασκούν εποικοδομητική κριτική και να συμβάλλουν στην εκπόνηση προτάσεων ως προς τη στρατηγική της εταιρίας.

Αποτελεσματικότητα

Το διοικητικό συμβούλιο και οι επιτροπές του θα πρέπει να εμφανίζουν την κατάλληλη ισορροπία ικανοτήτων, εμπειρίας, ανεξαρτησίας και γνώσης της εταιρίας που θα απαιτείται για την αποτελεσματική εκπλήρωση των αντίστοιχων καθηκόντων και ευθυνών τους. Θα πρέπει να υφίσταται μια τυπική, αυστηρή και διαφανής διαδικασία για το διορισμό νέων μελών στο διοικητικό συμβούλιο. Όλα τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου θα πρέπει να έχουν τη δυνατότητα να αφιερώνουν στην

εταιρία επαρκή χρόνο για την αποτελεσματική εκπλήρωση των καθηκόντων τους. Όλα τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου θα πρέπει κατά το διορισμό τους στο διοικητικό συμβούλιο να κατατοπίζονται σχετικά με τα καθήκοντά τους και θα πρέπει να επικαιροποιούν και να ενημερώνουν τις δεξιότητες και τις γνώσεις τους σε τακτική βάση. Στο διοικητικό συμβούλιο θα πρέπει να παρέχονται εγκαίρως οι πληροφορίες που θα χρειάζεται, στη μορφή και την ποιότητα που εκάστοτε θα απαιτούνται, ώστε να δύναται να εκπληρώνει αποτελεσματικά τα καθήκοντά του. Το διοικητικό συμβούλιο θα πρέπει να προβαίνει ετησίως σε μια τυπική και αυστηρή αξιολόγηση της ίδιας αυτού απόδοσης, καθώς και της απόδοσης των επιτροπών του και των επιμέρους μελών του. Όλα τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου θα πρέπει να τίθενται υπό δοκιμασία επανεκλογής ανά τακτά χρονικά διαστήματα, η δε συμμετοχή στην εν λόγω διαδικασία θα πρέπει να τελεί υπό τον όρο της ικανοποιητικής έως τότε απόδοσης.

Λογοδοσία

Το διοικητικό συμβούλιο θα πρέπει να παρουσιάζει μια εύλογη, ισορροπημένη και κατανοητή εκτίμηση της θέσης και των προοπτικών της εταιρίας. Το διοικητικό συμβούλιο φέρει την ευθύνη να καθορίζει τη φύση και την έκταση των κύριων κινδύνων τους οποίους είναι πρόθυμο να αναλάβει προς τον σκοπό της επίτευξης των στρατηγικών στόχων του. Το διοικητικό συμβούλιο θα πρέπει να διατηρεί κατάλληλα συστήματα διαχείρισης κινδύνων και εσωτερικού ελέγχου. Το διοικητικό συμβούλιο θα πρέπει να εγκαθιδρύει τυπικές και διαφανείς διαδικασίες για τη λήψη αποφάσεων σχετικά με τον τρόπο εφαρμογής των αρχών υποβολής εταιρικών αναφορών, διαχείρισης κινδύνων και εσωτερικού ελέγχου, καθώς και για τη διατήρηση κατάλληλων σχέσεων με τους ελεγκτές της εταιρίας.

Αμοιβή

Η αμοιβή των εκτελεστικών μελών του διοικητικού συμβουλίου θα πρέπει να καθορίζεται με στόχο την προώθηση της μακροπρόθεσμης επιτυχίας της εταιρίας. Συνδεδόμενα με αποδόσεις στοιχεία θα πρέπει να χαρακτηρίζονται από διαφάνεια, να σχετίζονται με φιλόδοξους στόχους και να τηρούνται αυστηρά. Θα πρέπει να υφίσταται μια τυπική και διαφανής διαδικασία για την εκπόνηση εταιρικής πολιτικής σχετικά με την αμοιβή των στελεχών της εταιρίας και τον καθορισμό των συνολικών αμοιβών των επιμέρους μελών του διοικητικού συμβουλίου. Κανένα μέλος του διοικητικού συμβουλίου δεν θα πρέπει να συμμετέχει στη λήψη αποφάσεων σχετικά με την ίδια αυτού αμοιβή.

Σχέσεις με τους μετόχους

Θα πρέπει να διεξάγεται διάλογος με τους μετόχους επί τη βάση των κοινώς αποδεκτών στόχων. Το διοικητικό συμβούλιο φέρει συλλογικά την ευθύνη να διασφαλίζει ότι θα υφίσταται ικανοποιητική επικοινωνία μεταξύ της διοίκησης της εταιρίας και των μετόχων. Το διοικητικό συμβούλιο θα πρέπει να κάνει χρήση των γενικών συνελεύσεων για να επικοινωνεί με επενδυτές και να ενθαρρύνει τη συμμετοχή τους.

f) Επιτροπές Διοικητικού Συμβουλίου

Επιτροπή Ελέγχου

Η Επιτροπή Ελέγχου, αποτελεί τριμελή Επιτροπή του Διοικητικού Συμβουλίου, η οποία συγκροτείται αποκλειστικά από ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη του.

Τα μέλη της Επιτροπής Ελέγχου (τακτικά και αναπληρωματικά) ορίζονται από τη Γενική Συνέλευση, κατόπιν σχετικής εισήγησης του Διοικητικού Συμβουλίου. Προηγείται σχετική εισήγηση της Επιτροπής Ορισμού Υποψηφίων και Εταιρικής Διακυβέρνησης, η οποία διαμορφώνεται σε συνεννόηση με τον εν ενεργεία Πρόεδρο της Επιτροπής Ελέγχου.

Η Επιτροπή Ελέγχου ορίζει ένα εκ των τακτικών μελών της ως Πρόεδρο. Καθήκοντα Γραμματέως ανατίθενται στον Γραμματέα του Διοικητικού Συμβουλίου, ο οποίος κατά την άσκηση των καθηκόντων του αναφέρεται στο Διοικητικό Συμβούλιο και δεν υπάγεται ιεραρχικά σε άλλη υπηρεσία της Εταιρίας.

Η θητεία των μελών της Επιτροπής Ελέγχου είναι τριετής, ανάλογη της θητείας του Διοικητικού Συμβουλίου. Εφόσον παραστεί για οποιοδήποτε λόγο ανάγκη αντικατάστασης τακτικού μέλους της Επιτροπής Ελέγχου, αυτό αντικαθίσταται, για το υπόλοιπο της θητείας του, από κάποιο εκ των αναπληρωματικών μελών της κατά την κρίση του Διοικητικού Συμβουλίου.

Τα μέλη της Επιτροπής Ελέγχου πρέπει να διαθέτουν στο σύνολό τους διοικητική γνώση και εμπειρία και επαρκή γνώση στον τομέα στον οποίο δραστηριοποιείται η Εταιρία.

Τουλάχιστον ένα μέλος της Επιτροπής Ελέγχου πρέπει να διαθέτει επαρκή και πρόσφατη γνώση στην ελεγκτική και λογιστική.

Η Εταιρία υποχρεούται να παρέχει πρόγραμμα εισαγωγικής επιμόρφωσης (induction training) σε κάθε νέο μέλος της Επιτροπής Ελέγχου. Το σχετικό πρόγραμμα θα

πρέπει να περιλαμβάνει ενημέρωση για τον ρόλο και τις αρμοδιότητες της Επιτροπής Ελέγχου και γενική παρουσίαση του επιχειρηματικού μοντέλου και της στρατηγικής της Εταιρίας με ειδική αναφορά στους σημαντικότερους επιχειρηματικούς και χρηματοοικονομικούς κινδύνους που αντιμετωπίζει. Επίσης, το πρόγραμμα θα πρέπει να περιλαμβάνει συναντήσεις με αρμόδια στελέχη της Εταιρίας.

Το Διοικητικό Συμβούλιο υποχρεούται να παρέχει στην Επιτροπή Ελέγχου την αναγκαία χρηματοδότηση για τη λήψη ανεξάρτητων νομικών, λογιστικών ή άλλων συμβουλών, σε περιπτώσεις που η Επιτροπή θα κρίνει αναγκαίο.

Αναλυτικά, η Επιτροπή Ελέγχου έχει τη δικαιοδοσία και αρμοδιότητα :

- να ενημερώνει το Διοικητικό Συμβούλιο για το αποτέλεσμα του υποχρεωτικού ελέγχου και να επεξηγεί πώς αυτός συνέβαλε στην ακεραιότητα της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης και ποιος ήταν ο ρόλος της Επιτροπής Ελέγχου στην εν λόγω διαδικασία
- να παρακολουθεί τη διαδικασία χρηματοοικονομικής πληροφόρησης της Εταιρίας και να υποβάλλει συστάσεις ή προτάσεις για την εξασφάλιση της ακεραιότητάς της
- να παρακολουθεί την αποτελεσματικότητα των συστημάτων εσωτερικού ελέγχου, διασφάλισης της ποιότητας και διαχείρισης κινδύνων της Εταιρίας και να ασκεί εποπτεία επί των εργασιών της Διεύθυνσης Εσωτερικού Ελέγχου, η οποία υπάγεται λειτουργικά σε αυτήν, χωρίς να παραβιάζει την ανεξαρτησία της
- να παρακολουθεί τον υποχρεωτικό έλεγχο των ετησίων και ενοποιημένων χρηματοοικονομικών καταστάσεων και να αξιολογεί την απόδοσή του
- να επισκοπεί και παρακολουθεί την ανεξαρτησία των ορκωτών ελεγκτών λογιστών ή των ελεγκτικών εταιριών που διεξάγουν τον υποχρεωτικό έλεγχο και ιδίως την καταλληλότητα της παροχής από αυτούς μη ελεγκτικών υπηρεσιών, στα πλαίσια των κανονιστικών υποχρεώσεων που προβλέπει ο Κανονισμός
- να έχει την ευθύνη για τη διαδικασία επιλογής ορκωτών ελεγκτών λογιστών ή ελεγκτικών εταιριών και να εισηγείται τους ορκωτούς ελεγκτές λογιστές ή τις ελεγκτικές εταιρίες που θα προταθούν προς εκλογή από τη Γενική Συνέλευση
- να εποπτεύει και παρακολουθεί την εφαρμογή της διαδικασίας εμπιστευτικής αναφοράς των εργαζομένων για παράπονα και ενδεχόμενες παραβιάσεις του

Κώδικα Δεοντολογίας, μέσω της τηλεφωνικής «γραμμής άμεσης επικοινωνίας» (Hotline).

Στα πλαίσια των ανωτέρω αρμοδιοτήτων της, η Επιτροπή Ελέγχου δικαιούται να προβαίνει, ενδεικτικά, στις κατωτέρω εργασίες :

A. Σε σχέση με τον υποχρεωτικό έλεγχο/ διαδικασία χρηματοοικονομικής πληροφόρησης:

Ενημερώνεται για τη διαδικασία και το χρονοδιάγραμμα σύνταξης της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης από τη διοίκηση/αρμόδια διευθυντικά στελέχη της Εταιρίας.

Ενημερώνεται από τον ορκωτό ελεγκτή λογιστή για το ετήσιο πρόγραμμα υποχρεωτικού ελέγχου και αξιολογεί αν αυτό καλύπτει τα σημαντικότερα πεδία ελέγχου, λαμβάνοντας υπ' όψιν τους κύριους τομείς επιχειρηματικού και χρηματοοικονομικού κινδύνου της Εταιρίας.

Πραγματοποιεί συναντήσεις με τη διοίκηση, τα αρμόδια διευθυντικά στελέχη της Εταιρίας και με τον ορκωτό ελεγκτή λογιστή και εξετάζει τα σημαντικότερα θέματα και τους κινδύνους που ενδέχεται να έχουν επίδραση στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις.

Εξετάζει τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις και τις εκθέσεις του Διοικητικού Συμβουλίου πριν την έγκρισή τους από αυτό, προκειμένου να αξιολογήσει την πληρότητα και τη συνέπεια αυτών σε σχέση με την πληροφόρηση που έχει τεθεί υπόψη της καθώς και με τις λογιστικές αρχές που εφαρμόζει η Εταιρία και ενημερώνει σχετικά το Διοικητικό Συμβούλιο.

B. Σε σχέση με τον Εσωτερικό Έλεγχο:

- Εποπτεύει τη λειτουργία του Εσωτερικού Ελέγχου, ο οποίος υπάγεται λειτουργικά και αναφέρεται σε αυτήν και διασφαλίζει ότι ο Εσωτερικός Έλεγχος έχει οργανωθεί με επάρκεια, διαθέτει όλα τα μέσα για την διεκπεραίωση του έργου του και λειτουργεί αποτελεσματικά, σύμφωνα με τον Κανονισμό λειτουργίας του.
- Εγκρίνει την επιλογή του Διευθυντή Εσωτερικού Ελέγχου του Ομίλου και συμμετέχει στη διαδικασία αξιολόγησης των διευθυντικών στελεχών του Εσωτερικού Ελέγχου.

- Αξιολογεί τη διαδικασία του Εσωτερικού Ελέγχου για τη δημιουργία του ετήσιου προγράμματος ελέγχων και εισηγείται στο Διοικητικό Συμβούλιο την έγκρισή του.
- Ενημερώνεται για την πρόοδο των εσωτερικών ελέγχων και ελέγχει τον απολογισμό εκτέλεσης του ετήσιου προγράμματος ελέγχων.
- Εξετάζει και ανασκοπεί με τη Διοίκηση:
 - ο δυσκολίες που τυχόν προκύπτουν στην πορεία των ελέγχων, όπως περιορισμούς στο αντικείμενο του ελεγκτικού έργου ή στην πρόσβαση στις απαιτούμενες πληροφορίες
 - ο τροποποιήσεις που απαιτούνται στη ετήσιο πρόγραμμα των ελέγχων και στον προϋπολογισμό του κόστους τους, σε σχέση και με τη διάρθρωση των ελεγκτικών υπηρεσιών από άποψη ανθρώπινου δυναμικού.
 - ο σημαντικά ευρήματα που προέκυψαν κατά την πορεία των ελέγχων και εποπτεύει το βαθμό υλοποίησης των προτάσεων, ενημερώνοντας σχετικά το Διοικητικό Συμβούλιο.

Γ. Σε σχέση με τις διαδικασίες και τα συστήματα εσωτερικού ελέγχου και διαχείρισης κινδύνων:

- Εξετάζει και αξιολογεί την επάρκεια και αποτελεσματικότητα των συστημάτων και διαδικασιών εσωτερικού ελέγχου και διαχείρισης κινδύνων, συμπεριλαμβανομένης της επάρκειας ασφάλειας και ελέγχου των πληροφοριακών συστημάτων.
- Εξετάζει τη διαχείριση των κυριότερων κινδύνων και αβεβαιοτήτων της εταιρίας και την περιοδική αναθεώρησή τους. Στο πλαίσιο αυτό, αξιολογεί τις μεθόδους που χρησιμοποιεί η Εταιρία για τον εντοπισμό και την παρακολούθηση των κινδύνων, την αντιμετώπιση των κυριότερων από αυτούς μέσω του συστήματος εσωτερικού ελέγχου και της μονάδας εσωτερικού ελέγχου καθώς και τη γνωστοποίησή τους μέσω των δημοσιοποιούμενων χρηματοοικονομικών πληροφοριών.
- Ενημερώνει το διοικητικό συμβούλιο με τις διαπιστώσεις της και υποβάλλει προτάσεις εφαρμογής διορθωτικών ενεργειών, εφόσον κρίνει αυτό σκόπιμο

Τα μέλη Επιτροπής Ελέγχου λαμβάνουν αποζημίωση, η οποία πρέπει να ανταποκρίνεται στο εύρος και τις απαιτήσεις των καθηκόντων τους και στο χρόνο που καλούνται να αφιερώνουν για την αποτελεσματική διεκπεραίωση του ρόλου τους, λαμβανομένου υπόψιν και του επιπέδου αποζημιώσεων των λοιπών μελών του Διοικητικού Συμβουλίου.

Το ύψος της ανωτέρω αποζημίωσης ορίζεται από το Διοικητικό Συμβούλιο και εγκρίνεται με απόφαση της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης.

Το έργο και η αποτελεσματικότητα της Επιτροπής Ελέγχου αξιολογείται κάθε χρόνο από την ίδια και από το Διοικητικό Συμβούλιο

Ο Πρόεδρος της Επιτροπής Ελέγχου και σε περίπτωση κωλύματός του, το αρχαιότερο μέλος της, προβαίνει σε ενημέρωση των μετόχων για τα πεπραγμένα της Επιτροπής στην Ετήσια Γενική Συνέλευση.

Οι συνεδριάσεις της Επιτροπής Ελέγχου διακρίνονται σε :

- τακτικές, οι οποίες πραγματοποιούνται τουλάχιστον τέσσερις φορές το χρόνο πριν από τη δημοσιοποίηση των εξαμηνιαίων και ετήσιων οικονομικών καταστάσεων της Εταιρίας και της ενδιάμεσης χρηματοοικονομικής πληροφόρησης.
- έκτακτες, οι οποίες πραγματοποιούνται όποτε κρίνεται αναγκαίο από τον Πρόεδρο ή από οποιοδήποτε μέλος της Επιτροπής.

Στις συνεδριάσεις της Επιτροπής μπορούν να προσκληθούν και να συμμετάσχουν, εφόσον αυτό κριθεί σκόπιμο από την Επιτροπή, χωρίς διακαίωμα ψήφου, μέλη της Διοίκησης, στελέχη του εσωτερικού και εξωτερικού ελέγχου ή άλλα στελέχη της Εταιρίας.

Στις συνεδριάσεις της Επιτροπής Ελέγχου θα πρέπει να επιδιώκεται η συμμετοχή του συνόλου των μελών της. Σε κάθε περίπτωση πάντως, η Επιτροπή θα βρίσκεται σε απαρτία, εφόσον παρίστανται δύο τουλάχιστον από τα μέλη της. Η Επιτροπή μπορεί να συνεδριάζει και με τηλεδιάσκεψη, ή μέσω τηλεφωνικής σύνδεσης κάποιων ή όλων των μελών της. Η κατάρτιση και υπογραφή πρακτικού από όλα τα μέλη της Επιτροπής Ελέγχου ισοδυναμεί με απόφαση αυτής, ακόμη και αν δεν έχει προηγηθεί συνεδρίαση.

Οι αποφάσεις της Επιτροπής Ελέγχου λαμβάνονται με απόλυτη πλειοψηφία των μελών της.

Για τις συνεδριάσεις της Επιτροπής προετοιμάζεται ημερήσια διάταξη, που περιέχει όλες τις απαραίτητες πληροφορίες που διασφαλίζουν ότι τα μέλη της Επιτροπής θα έχουν επαρκή και έγκαιρη πληροφόρηση για τη συνεδρίαση.

Ο Γραμματέας της Επιτροπής τηρεί πρακτικά των συνεδριάσεων, τα οποία εγκρίνονται από τους συμμετέχοντες.

Επιτροπή Αμοιβών

Η Επιτροπή Αμοιβών αποτελείται εξ ολοκλήρου από μη εκτελεστικά μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, δύο τουλάχιστον από τα οποία πρέπει να είναι ανεξάρτητα. Τα μέλη της Επιτροπής (τακτικά και αναπληρωματικά) ορίζονται από το Διοικητικό Συμβούλιο. Καθήκοντα Προέδρου ανατίθενται σε ένα από τα ανεξάρτητα μέλη της Επιτροπής και καθήκοντα Γραμματέως στον εκάστοτε επικεφαλής της Διεύθυνσης Ανθρώπινου Δυναμικού της Εταιρίας ή στον αναπληρωτή του.

Η θητεία της Επιτροπής είναι τριετής, ανάλογη της θητείας του Διοικητικού Συμβουλίου.

Η εισήγηση προς το Διοικητικό Συμβούλιο της εκάστοτε απαιτούμενης πολιτικής αμοιβών, παροχών και οικονομικών κινήτρων, σύμφωνα με τις συνθήκες της αγοράς, με στόχο την προσέλκυση, διατήρηση και ανάπτυξη του κατάλληλου ανώτατου στελεχιακού δυναμικού του Ομίλου .

Η Επιτροπή εισηγείται στο Διοικητικό Συμβούλιο:

- Την πολιτική αμοιβών και παροχών των ανωτάτων στελεχών του Ομίλου
- Το σύνολο των αμοιβών (σταθερών και μεταβλητών, περιλαμβανομένων των δικαιωμάτων προαίρεσης αγοράς μετοχών) των εκτελεστικών μελών του Διοικητικού Συμβουλίου, των στελεχών ιεραρχικού επιπέδου Ε του Ομίλου και του Διευθυντή Εσωτερικού Ελέγχου Ομίλου, κατόπιν σχετικής συμφωνίας της Επιτροπής Ελέγχου.
- Το ύψος των αποζημιώσεων του Προέδρου και των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου, της Επιτροπής Ελέγχου και των λοιπών Επιτροπών του Διοικητικού Συμβουλίου.

Η Επιτροπή Αμοιβών συνεδριάζει τακτικά, τουλάχιστον μία φορά τον χρόνο, εντός του πρώτου πενταμήνου κάθε έτους και εκτάκτως, όποτε αυτό κρίνεται αναγκαίο από τον Πρόεδρο ή από οποιοδήποτε μέλος της.

Στις συνεδριάσεις της δύναται να παρίσταται και ο Διευθύνων Σύμβουλος, εκτός εάν η Επιτροπή κρίνει άλλως.

Η Επιτροπή δύναται να καλεί και άλλα στελέχη της Εταιρίας, ανάλογα με τα θέματα που θα συζητηθούν.

Η Επιτροπή Αμοιβών δύναται να επικουρείται στο έργο της και από ειδικούς συμβούλους, που επιλέγονται από αυτήν και δεν ανήκουν στο προσωπικό της Εταιρίας. Η αμοιβή των εν λόγω συμβούλων καταβάλλεται από την Εταιρία.

Ο Γραμματέας της Επιτροπής τηρεί πρακτικά των συνεδριάσεων, τα οποία εγκρίνονται από τους συμμετέχοντες.

Τα μέλη της Επιτροπής Αμοιβών δικαιούνται ιδιαίτερης αμοιβής, το ύψος της οποίας ορίζεται από το Διοικητικό Συμβούλιο.

Το έργο και η αποτελεσματικότητα της Επιτροπής Αμοιβών αξιολογείται κάθε χρόνο από το Διοικητικό Συμβούλιο.

Επιτροπή Ορισμού Υποψηφίων και Εταιρικής Διακυβέρνησης

Η Επιτροπή αποτελείται από τρία μη εκτελεστικά μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, εκ των οποίων τα δύο, τουλάχιστον, είναι εκ των ανεξάρτητων μελών του. Τα μέλη της Επιτροπής (τακτικά και αναπληρωματικά) ορίζονται από το Διοικητικό Συμβούλιο. Καθήκοντα Προέδρου ανατίθενται σε ένα από τα ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη της Επιτροπής. Καθήκοντα Γραμματέως της Επιτροπής ανατίθενται σε ένα εκ των μελών της ή στον Γραμματέα του Διοικητικού Συμβουλίου.

Η θητεία της Επιτροπής είναι τριετής, ανάλογη της θητείας του Διοικητικού Συμβουλίου.

Η εξασφάλιση της ομαλής διαδοχής και της συνέχειας του Διοικητικού Συμβουλίου, με την κατάλληλη σύνθεση

Η εφαρμογή των αρχών εταιρικής διακυβέρνησης που προβλέπει η κείμενη νομοθεσία και ο Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης που έχει αποφασίσει οικειοθελώς να εφαρμόζει η Εταιρία.

Η Επιτροπή έχει τις ακόλουθες αρμοδιότητες:

- Ερευνά και προτείνει κατάλληλα πρόσωπα, ως υποψήφια για την πλήρωση κενών θέσεων του Διοικητικού Συμβουλίου και διασφαλίζει την προοδευτική και κατάλληλη ανανέωσή του, όταν αυτό απαιτείται. Για τον σκοπό αυτό η

Επιτροπή συνεκτιμά τα απαιτούμενα προσόντα και ικανότητες, από άποψη ειδικοτήτων, γνώσεων και εμπειρίας των προσώπων που πρέπει να συμμετέχουν στο Διοικητικό Συμβούλιο καθώς επίσης από άποψη πολυμορφίας και ανεξαρτησίας και εισηγείται τις κατάλληλες αναλογίες.

- Εκτιμά την καταλληλότητα της δομής, του μεγέθους και της σύνθεσης του Διοικητικού Συμβουλίου και υποβάλλει εισηγήσεις προς αυτό, σε σχέση με τυχόν απαιτούμενες μεταβολές.
- Φροντίζει για την, ανα πάσα στιγμή, ύπαρξη κατάλληλης διαδοχής του Διευθύνοντος Συμβούλου, του Οικονομικού Διευθυντή Ομίλου και των λοιπών εκτελεστικών μελών του Διοικητικού Συμβουλίου και ενημερώνει σχετικά το Διοικητικό Συμβούλιο.
- Γνωμοδοτεί ως προς την ορθή εφαρμογή των αρχών εταιρικής διακυβέρνησης, σε σχέση με την κείμενη νομοθεσία, τον Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης του Ηνωμένου Βασιλείου στον οποίο έχει υπαχθεί η Εταιρία και τις βέλτιστες διεθνείς πρακτικές.
- Εξετάζει το περιεχόμενο της Δήλωσης Εταιρικής Διακυβέρνησης που υποβάλλει ετησίως η Εταιρία και την αιτιολόγηση των αποκλίσεων της Εταιρίας από τον Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης του Ηνωμένου Βασιλείου.
- Αντλεί συμπεράσματα από τις απαντήσεις των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου επί του ερωτηματολογίου ετήσιας αξιολόγησης και προβαίνει σε σχετικές προτάσεις και εισηγήσεις προς το Διοικητικό Συμβούλιο.

Η Επιτροπή συνεδριάζει τακτικά, τουλάχιστον μία φορά τον χρόνο, εντός του πρώτου τριμήνου κάθε έτους και εκτάκτως, όποτε αυτό κρίνεται αναγκαίο από τον Πρόεδρο ή από οποιοδήποτε μέλος της.

Η Επιτροπή δύναται να επικουρείται στο έργο της και από ειδικούς συμβούλους, που επιλέγονται από αυτήν και δεν ανήκουν στο προσωπικό της Εταιρίας. Η αμοιβή των εν λόγω συμβούλων καταβάλλεται από την Εταιρία.

Ο Γραμματέας της Επιτροπής τηρεί πρακτικά των συνεδριάσεων, τα οποία εγκρίνονται από τους συμμετέχοντες.

Τα μέλη της Επιτροπής δικαιούνται ιδιαίτερης αμοιβής, το ύψος της οποίας ορίζεται από το Διοικητικό Συμβούλιο.

Το έργο και η αποτελεσματικότητα της Επιτροπής αξιολογείται κάθε χρόνο από το Διοικητικό Συμβούλιο.

E. ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ ΑΕ

I. Εισαγωγή

Η Μυτιληναίος³⁵ είναι μια από τις κορυφαίες βιομηχανικές εταιρείες της χώρας, στους τομείς της Μεταλλουργίας, των Έργων EPC, Ηλεκτρικής Ενέργειας και Εμπορίας Φυσικού Αερίου. Η πολυσχιδής επιχειρηματική της δραστηριότητα αποτελεί κινητήρια δύναμη για την ελληνική οικονομία, με αξιοσημείωτη παρουσία διεθνώς. Η Εταιρεία εισήχθη το 1995 στο Χρηματιστήριο Αθηνών και μετέχει στο δείκτη υψηλής κεφαλαιοποίησης FTSE 25. Τα τελευταία χρόνια σημείωσε μεγάλη ανάπτυξη, τόσο του κύκλου εργασιών, όσο και των κερδών της, και συνέβαλλε αποφασιστικά, στην δημιουργία υποδομών στην χώρα μέσω των δραστηριοτήτων της. Η εταιρεία αποτελεί μια διεθνώς ανταγωνιστική δύναμη στον κλάδο των Έργων EPC (Engineering – Procurement – Construction). Αναλαμβάνει και υλοποιεί, μέσω της εμπορικής ονομασίας METKA, ολοκληρωμένα ενεργειακά έργα από τη μελέτη και την προμήθεια έως την κατασκευή τους και επιτυγχάνει μια πρωτοφανή διεύρυνση σε ξένες αναπτυσσόμενες αγορές, εκτελώντας παράλληλα έργα στις αγορές της Ευρώπης, Τουρκίας, Μέσης Ανατολής, Ασίας και Βόρειας Αφρικής ως μια από τις σημαντικότερες ελληνικές εξαγωγικές επιχειρήσεις. Σήμερα, η Εταιρεία κατέχει ηγετική θέση στον χώρο της Μεταλλουργίας μέσω της επωνυμίας ALUMINION ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ, που αποτελεί τον μεγαλύτερο καθετοποιημένο παραγωγό αλουμινίου και αλουμίνας στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Η εδραίωση της στην αγορά της Ηλεκτρικής Ενέργειας αποτελεί βασικό στόχο και σημαντική πρόκληση. Ο αρμόδιος Τομέας δραστηριότητας με επωνυμία PROTERGIA συγκεντρώνει την διαχείριση όλων των πάγιων και ενεργειακών δραστηριοτήτων της Εταιρείας. Σήμερα η Εταιρεία τοποθετείται μεταξύ των ηγετών της ιδιωτικής πρωτοβουλίας στον χώρο της ηλεκτρικής ενέργειας και αποτελεί τον μεγαλύτερο ανεξάρτητο παραγωγό ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα. Η δραστηριότητα της Εταιρείας στον τομέα της Ενέργειας ενδυναμώνεται μέσω του τομέα εμπορίας φυσικού αερίου με ανταγωνιστικούς όρους. Ο Τομέας Εμπορίας Φυσικού Αερίου της Εταιρείας έχει εξασφαλίσει φυσικό αέριο με ανταγωνιστικούς όρους, επιτρέποντάς την να ενισχύσει τα ενεργειακά περιουσιακά στοιχεία της Εταιρείας, επιτυγχάνοντας ταυτόχρονα αξιοσημείωτη οργανική ανάπτυξη.

³⁵ <https://www.mytilineos.gr/>

II. Όραμα και Εταιρικές αξίες

Αρχή της εταιρείας είναι η επιχειρηματική υπεροχή και ανάπτυξη της να διέπεται από το ήθος και τις αξίες που διατηρούν άρρηκτη τη συμμαχία της με την κοινωνία, τους ανθρώπους και το περιβάλλον. Θεωρεί χρέος της, την δημιουργία αξίας για τους πελάτες, τους επιχειρηματικούς εταίρους και τους μετόχους της. Στοιχεύει στην διατήρηση της ισχυρής της θέσης ως ο κυρίαρχος ανεξάρτητος παραγωγός Ενέργειας στην Ελλάδα και ως μια ισχυρή και ανταγωνιστική Ευρωπαϊκή εταιρεία στη βαριά βιομηχανία της Μεταλλουργίας, των Έργων EPC, της Ηλεκτρικής Ενέργειας και της Εμπορίας Φυσικού Αερίου.

Το Σύστημα Διακυβέρνησης της απόδοσης της Εταιρείας διέπεται από κανόνες ηθικής και επαγγελματικής δεοντολογίας, και από τις αξίες της Εταιρείας, οι οποίες έχουν ως εξής:



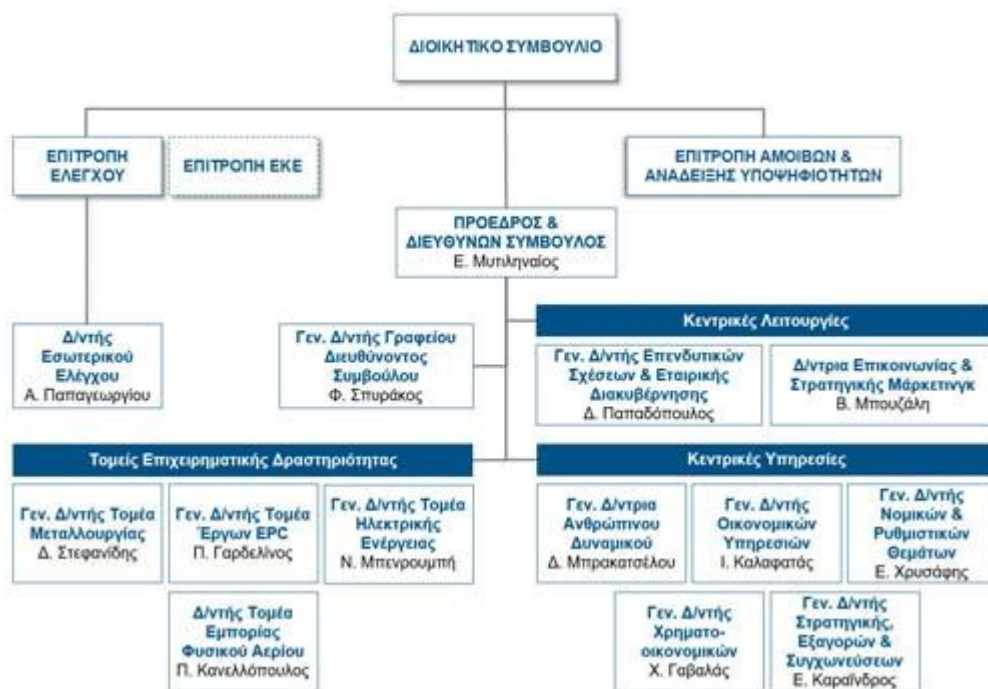
III. Εταιρική Διακυβέρνηση

Η υιοθέτηση των Αρχών της Εταιρικής Διακυβέρνησης, σύμφωνα με την ισχύουσα Ελληνική νομοθεσία και τις διεθνείς πρακτικές, ταυτίζεται με τη διαφάνεια και την υπευθυνότητα στη λήψη αποφάσεων. Η Εταιρεία έχει δεσμευτεί να διασφαλίζει τα συμφέροντα των επενδυτών της. Επιπλέον, οι πολιτικές της για την βελτίωση της Εταιρικής Διακυβέρνησης, την εξασφάλιση των δικαιωμάτων και την ενημέρωση των μετόχων, όπως και τα θέματα που αφορούν στον εσωτερικό έλεγχο, τη διαφάνεια και τη διαχείριση χρηματοοικονομικών κινδύνων, αναλύονται εκτενώς και στον «Κοινωνικό Απολογισμό 2016» της Εταιρείας, καθώς και στον «Ετήσιο Απολογισμό 2016». Η Μυτιληναίος ΑΕ εφαρμόζει τις Αρχές της Εταιρικής Διακυβέρνησης σύμφωνα με την ελληνική νομοθεσία και υιοθετεί πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης που ισχύουν διεθνώς, με στόχο την διασφάλιση της διαφάνειας και την υπεύθυνη λειτουργία της Εταιρείας σε όλους τους τομείς της δραστηριότητας του της. Βασική επιδίωξη είναι η διασφάλιση των συμφερόντων και της βιωσιμότητας της Εταιρείας καθώς και η μεγιστοποίηση του οφέλους που αποκομίζουν οι μέτοχοι και το επενδυτικό κοινό. Με γνώμονα τις αρχές της Εταιρικής Διακυβέρνησης η εταιρεία χαράσσει τη στρατηγική της και αναπτύσσει τις γενικές κατευθύνσεις, τις πολιτικές και τις αρχές που διέπουν τη λειτουργία της Εταιρείας.

Διοικητικό Συμβούλιο

Το Διοικητικό Συμβούλιο της εταιρείας είναι ο θεματοφύλακας των Αρχών Εταιρικής Διακυβερνήσεως. Το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας αποτελείται από επτά (7) έως δέκα πέντε (15) συμβούλους και εκλέγεται από τη Γενική Συνέλευση των Μετόχων με τετραετή θητεία, η οποία παρατείνεται αυτόματα μέχρι την πρώτη τακτική Γενική Συνέλευση μετά τη λήξη της θητείας του, η οποία πάντως δεν μπορεί να υπερβεί την πενταετία.

Παρακάτω παρουσιάζεται το Οργανόγραμμα της Μυτιληναίος ΑΕ:



Διεύθυνση Εσωτερικού Ελέγχου

Η Διεύθυνση Εσωτερικού Ελέγχου είναι μία ανεξάρτητη, αντικειμενική, διαβεβαιωτική και συμβουλευτική δραστηριότητα, σχεδιασμένη να προσθέτει αξία και να βελτιώνει τις λειτουργίες της Εταιρείας. Βοηθά την Εταιρεία να επιτύχει τους στόχους της προσφέροντας μια συστηματική επιστημονική προσέγγιση για την αποτίμηση και βελτίωση της αποτελεσματικότητας της διαχείρισης των κινδύνων, των συστημάτων εσωτερικού ελέγχου και των διαδικασιών εταιρικής διακυβέρνησης

Βασικές αρχές λειτουργίας της Διεύθυνσης Εσωτερικού Ελέγχου

Η Διεύθυνση Εσωτερικού Ελέγχου της Εταιρείας έχει την άμεση γενική ευθύνη του εσωτερικού ελέγχου στην Εταιρεία και στις μη εισηγμένες θυγατρικές. Οι εσωτερικοί ελεγκτές, κατά την άσκηση των καθηκόντων τους, είναι ανεξάρτητοι, δεν υπάγονται ιεραρχικά σε καμία άλλη υπηρεσιακή μονάδα της Εταιρείας και εποπτεύονται από την Επιτροπή Ελέγχου του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας. Η Διεύθυνση Εσωτερικού Ελέγχου της Εταιρείας αναφέρει τα αποτελέσματα των εργασιών της στην Επιτροπή Ελέγχου και στο Διοικητικό Συμβούλιο.

Ο Διευθυντής Εσωτερικού ελέγχου ορίζεται από την Επιτροπή Ελέγχου της Εταιρείας και είναι πρόσωπο με επαρκή προσόντα και εμπειρία. Η Διεύθυνση Εσωτερικού Ελέγχου εξετάζει και αξιολογεί την επάρκεια και αποτελεσματικότητα

της δομής των συστημάτων εσωτερικού ελέγχου, καθώς και την ποιότητα της απόδοσης των λοιπών μηχανισμών και συστημάτων για την επίτευξη των καθορισμένων στόχων της Εταιρίας.

Βασικός στόχος του εσωτερικού ελέγχου είναι η παροχή λογικής επιβεβαίωσης στους μετόχους, ως προς την επίτευξη των επιχειρησιακών στόχων της Εταιρίας. Ο εσωτερικός ελεγκτής εκτελεί τα καθήκοντά του σύμφωνα με τον κώδικα δεοντολογίας του Ινστιτούτου Εσωτερικών Ελεγκτών, που σημαίνει ότι διέπεται από τις αρχές της ανεξαρτησίας, αντικειμενικότητας και εμπιστευτικότητας. Επιπλέον, δρα σε εναρμόνιση με τα Διεθνή Πρότυπα για την επαγγελματική Άσκηση του Εσωτερικού Ελέγχου (Standards for the Professional Practice of Internal Auditing), καθώς και με τις πολιτικές και τις διαδικασίες της Εταιρίας. Η Διεύθυνση Εσωτερικού Ελέγχου έχει πλήρη πρόσβαση σε όλα τα βιβλία και στοιχεία, εργαζόμενους, χώρους και δραστηριότητες της Εταιρείας, τα οποία είναι απαραίτητα για την υλοποίηση του ελεγκτικού της έργου.

Η Διοίκηση της Εταιρείας παρέχει στη Διεύθυνση Εσωτερικού Ελέγχου κάθε πληροφορία και στοιχείο απαραίτητο για την διεκπεραίωση της εργασίας της και συνεργάζεται με αυτήν τόσο κατά την διάρκεια της ελεγκτικής εργασίας όσο και για την υλοποίηση των προτάσεων βελτίωσης που υποβάλλονται. Η Διεύθυνση Εσωτερικού Ελέγχου έχει την ευθύνη της απόλυτης διαφύλαξης του απόρρητου των στοιχείων και της εν γένει εχεμύθειας. Τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου συνεργάζονται και παρέχουν πληροφορίες στους εσωτερικούς ελεγκτές και γενικά διευκολύνουν με κάθε τρόπο το έργο τους.

Η στελέχωση της Διεύθυνσης Εσωτερικού Ελέγχου είναι τέτοια έτσι ώστε να παρέχει διαβεβαίωση στην Επιτροπή Ελέγχου ότι η τεχνική ικανότητα και το εκπαιδευτικό υπόβαθρο των εσωτερικών ελεγκτών είναι κατάλληλο για τους ελέγχους που θα διενεργηθούν. Ο Διευθυντής Εσωτερικού Ελέγχου, σε πλήρη συνεργασία με την Επιτροπή Ελέγχου, καθορίζει τα κατάλληλα εκείνα κριτήρια εκπαίδευσης και επαγγελματικής εμπειρίας για την κάλυψη των θέσεων των εσωτερικών ελεγκτών, προσδίδοντας την κατάλληλη βαρύτητα στο εύρος εργασίας και στο επίπεδο ευθύνης κάθε ελεγκτή.

ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΕΛΕΓΧΟΥ

Η Επιτροπή Ελέγχου απαρτίζεται από δύο ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου και ένα μη μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου, το οποίο εξελέγη κατά την Τακτική Γενική συνέλευση της Εταιρείας σύμφωνα με τις προϋποθέσεις του άρθρου 44 του Ν. 4449/2017 και τις διατάξεις περί ανεξαρτησίας του Ν. 3016/2002. Συνεδριάζει τουλάχιστον 4 φορές ετησίως και βασικές αρμοδιότητές της αποτελούν:

- ❖ η παρακολούθηση του υποχρεωτικού ελέγχου των ατομικών και ενοποιημένων χρηματοοικονομικών καταστάσεων της Εταιρείας,
- ❖ η διαδικασία χρηματοοικονομικής πληροφόρησης
- ❖ η αποτελεσματικότητα των συστημάτων εσωτερικού ελέγχου, όπου συμπεριλαμβάνεται η παροχή γενικών κατευθύνσεων προς τη Διεύθυνση Εσωτερικού Ελέγχου όσον αφορά στο πλαίσιο εργασίας και τις δραστηριότητες που θα ελεγχθούν, η εξέταση των δραστηριοτήτων της Διεύθυνσης Εσωτερικού Ελέγχου, με σκοπό α) να αξιολογήσει την αποτελεσματικότητά της, β) να ενημέρωσει σε τακτική βάση για την πορεία των εργασιών της Διεύθυνσης Εσωτερικού Ελέγχου και γ) να επιβεβαιώσει ότι σημαντικά προβλήματα και αδυναμίες που έχουν εντοπιστεί, καθώς επίσης και οι σχετικές εισηγήσεις, έχουν κοινοποιηθεί και συζητηθεί έγκαιρα με τη Διοίκηση, η οποία έχει λάβει τις απαραίτητες διορθωτικές ενέργειες.

Επιπλέον η Επιτροπή δικαιούται όποτε το κρίνει απαραίτητο να αναζητά από τη Διεύθυνση Εσωτερικού Ελέγχου ή τρίτους, πληροφορίες που θεωρεί απαραίτητες για την ορθή άσκηση του έργου της.

Η Επιτροπή αποτελείται από τρία τουλάχιστον μέλη, τα οποία στην πλειονότητά τους πρέπει να είναι ανεξάρτητα κατά την έννοια των διατάξεων του ν. 3016/2002, όπως ισχύει, και αποτελεί είτε ανεξάρτητη επιτροπή, είτε επιτροπή του Διοικητικού Συμβουλίου. Ειδικότερα, η Επιτροπή απαρτίζεται από μη εκτελεστικά μέλη του διοικητικού συμβουλίου και από μέλη που εκλέγονται από τη γενική συνέλευση των μετόχων. Ο Πρόεδρος της Επιτροπής ορίζεται από τα μέλη της ή εκλέγεται από τη γενική συνέλευση των μετόχων της Εταιρείας και είναι ανεξάρτητος από την Εταιρεία. Τουλάχιστον ένα μέλος της Επιτροπής είναι ορκωτός ελεγκτής λογιστής σε αναστολή ή συνταξιούχος ή διαθέτει επαρκή γνώση στην ελεγκτική και λογιστική.

Σύμφωνα με τον Κανονισμό Λειτουργίας της Επιτροπής, η θητεία των μελών της είναι ανάλογη με τη θητεία του Διοικητικού Συμβουλίου, εκτός αν άλλως αποφασιστεί με απόφαση της Γενικής Συνέλευσης ή του κατ' εξουσιοδότηση της τελευταίας Διοικητικού Συμβουλίου, και η Επιτροπή δύναται να εκλέγει γραμματέα για την τήρηση των πρακτικών των συνεδριάσεών της. Απαγορεύονται στα μέλη και στον γραμματέα της Επιτροπής οι εξωεταιρικές δραστηριότητες, οι οποίες θα μπορούσαν να παρεμποδίσουν την ανεξάρτητη λήψη αποφάσεων και να επιφέρουν σύγκρουση συμφερόντων. Σε κάθε μέλος της Επιτροπής παρέχεται κατάλληλη ενημέρωση, εκπαίδευση και αμοιβή σε σχέση με τον χρόνο απασχόλησής του.

Η Επιτροπή Ελέγχου έχει τις παρακάτω Αρμοδιότητες:

- Ενημερώνει το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας για το αποτέλεσμα του υποχρεωτικού ελέγχου και επεξηγεί πώς συνέβαλε ο υποχρεωτικός έλεγχος στην ακεραιότητά της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης και ποιος ήταν ο ρόλος της Επιτροπής στην εν λόγω διαδικασία.
- Παρακολουθεί τη διαδικασία και τη διενέργεια του υποχρεωτικού ελέγχου των ατομικών και ενοποιημένων χρηματοοικονομικών καταστάσεων της Εταιρείας. Στο πλαίσιο αυτό ενημερώνει το Διοικητικό Συμβούλιο υποβάλλοντας σχετική αναφορά για τα θέματα που προέκυψαν από τη διενέργεια του υποχρεωτικού ελέγχου επεξηγώντας αναλυτικά:
 - α) Τη συμβολή του υποχρεωτικού ελέγχου στην ποιότητα και ακεραιότητα της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης, δηλαδή στην ακρίβεια, πληρότητα και ορθότητα της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης, συμπεριλαμβανομένων των σχετικών γνωστοποιήσεων, που εγκρίνει το Διοικητικό Συμβούλιο και δημοσιοποιείται και
 - β) Τον ρόλο της Επιτροπής στην διαδικασία, δηλαδή καταγραφή των ενεργειών που προέβη η Επιτροπή κατά τη διαδικασία διεξαγωγής του υποχρεωτικού ελέγχου.

Στο πλαίσιο της ενημέρωσης του Διοικητικού Συμβουλίου η Επιτροπή λαμβάνει υπόψη της το περιεχόμενο της συμπληρωματικής έκθεσης, την οποία ο ορκωτός ελεγκτής λογιστής της υποβάλει και η οποία περιέχει τα αποτελέσματα του

υποχρεωτικού ελέγχου που διενεργήθηκε και πληροί τουλάχιστον τις συγκεκριμένες απαιτήσεις.

- Παρακολουθεί τη διαδικασία της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης και υποβάλλει συστάσεις ή προτάσεις για την εξασφάλιση της ακεραιότητάς της. Ειδικότερα, η Επιτροπή παρακολουθεί, εξετάζει και αξιολογεί τη διαδικασία σύνταξης της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης, δηλαδή τους μηχανισμούς και τα συστήματα παραγωγής, τη ροή και τη διάχυση των χρηματοοικονομικών πληροφοριών που παράγουν οι εμπλεκόμενες οργανωτικές μονάδες της Εταιρείας.
- Παρακολουθεί την αποτελεσματικότητα των συστημάτων εσωτερικού ελέγχου, διασφάλισης της ποιότητας και διαχείρισης κινδύνων της επιχείρησης και, κατά περίπτωση, του τμήματος εσωτερικού ελέγχου της, όσον αφορά στη χρηματοοικονομική πληροφόρηση της Εταιρείας, χωρίς να παραβιάζει την ανεξαρτησία της τελευταίας.
- Παρακολουθεί τον υποχρεωτικό έλεγχο των ετήσιων και ενοποιημένων χρηματοοικονομικών και ιδίως την απόδοσή του, λαμβάνοντας υπόψη οποιαδήποτε πορίσματα και συμπεράσματα της αρμόδιας αρχής.
- Επισκοπεί και παρακολουθεί την ανεξαρτησία των ορκωτών ελεγκτών λογιστών ή των ελεγκτικών εταιρειών.
- Είναι υπεύθυνη για τη διαδικασία επιλογής ορκωτών ελεγκτών λογιστών ή ελεγκτικών εταιρειών και προτείνει τους ορκωτούς ελεγκτές λογιστές ή τις ελεγκτικές εταιρείες που θα διοριστούν.

ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΑΜΟΙΒΩΝ ΚΑΙ ΑΝΑΔΕΙΞΗΣ ΥΠΟΨΗΦΙΟΤΗΤΩΝ

Η Επιτροπή Αμοιβών και Ανάδειξης Υποψηφιοτήτων της εταιρείας απαρτίζεται από τρία ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου.

Τα καθήκοντα της Επιτροπής Αμοιβών και Ανάδειξης Υποψηφιοτήτων είναι:

- Η υποβολή προτάσεων στο διοικητικό συμβούλιο σχετικά με την αμοιβή κάθε εκτελεστικού μέλους του, συμπεριλαμβανομένου του bonus και των αποδοχών βάσει κινήτρων που σχετίζονται με τη διανομή μετοχών.
- Η εξέταση και υποβολή προτάσεων στο διοικητικό συμβούλιο και μέσω αυτού στη Γενική Συνέλευση των μετόχων, όταν αυτό απαιτείται, αναφορικά με προγράμματα χορήγησης δικαιωμάτων προαίρεσης αγοράς μετοχών ή χορήγησης μετοχών.

- Η τακτική επανεξέταση του μισθού των εκτελεστικών μελών του διοικητικού συμβουλίου και άλλων όρων των συμβάσεών τους με την Εταιρεία, συμπεριλαμβανομένων των αποζημιώσεων, σε περίπτωση αποχώρησης, και των συνταξιοδοτικών ρυθμίσεων.
- Η υποβολή προτάσεων στο διοικητικό συμβούλιο για οποιαδήποτε επιχειρησιακή πολιτική συνδεδεμένη με αμοιβές.
- Η εξέταση της ετήσιας έκθεσης αμοιβών των μελών του διοικητικού συμβουλίου.
- Ο καθορισμός κριτηρίων επιλογής και διαδικασιών διορισμού των μελών του διοικητικού συμβουλίου.
- Η ανά χρονικά διαστήματα αξιολόγηση του μεγέθους και της σύνθεσης του διοικητικού συμβουλίου, καθώς και η υποβολή σε αυτό προτάσεων προς εξέταση σχετικά με το επιθυμητό προφίλ του.
- Η διεκπεραίωση της διαδικασίας προσδιορισμού και επιλογής υποψηφίων μελών διοικητικού συμβουλίου, και
- Η υποβολή προτάσεων στο διοικητικό συμβούλιο για την ανάδειξη των υποψήφιων μελών του.

Επιτροπή Εταιρικής και Κοινωνικής Ευθύνης

Η Επιτροπή Εταιρικής και Κοινωνικής Ευθύνης αποτελείται από μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου και στελέχη της Εταιρείας.

Η Επιτροπή ΕΚΕ είναι υπεύθυνη απέναντι στο Διοικητικό Συμβούλιο για την επιτήρηση και την ορθή διαδικασία εφαρμογής της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης στην Εταιρεία που αφορά πολιτικές, στόχους, δράσεις και αποτελέσματα σε περιβαλλοντικά, κοινωνικά και ηθικά ζητήματα που σχετίζονται τόσο με το εσωτερικό όσο και με το εξωτερικό περιβάλλον της Εταιρείας. Επίσης δύναται να έχει συμβουλευτικό ρόλο προς τη Διοίκηση της Εταιρείας και τις σχετικές επιτροπές του Διοικητικού Συμβουλίου, στα παραπάνω θέματα για την πληρέστερη εφαρμογή τους.

1. Χρηματοοικονομική Ανάλυση

Η χρηματοοικονομική ανάλυση βασίζεται στις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις που κάθε επιχείρηση είναι υποχρεωμένη να δημοσιεύει. Βασικές οικονομικές καταστάσεις είναι ο ισολογισμός και η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, όπου λαμβάνονται σημαντικές πληροφορίες για την πορεία της επιχείρησης. Σκοπός της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι η αξιολόγηση και η ερμηνεία των δημοσιευμένων καταστάσεων, ώστε οι ενδιαφερόμενοι να γνωρίζουν για την εξέλιξη της ή τα τυχόν προβλήματα της και να μπορούν να προβούν σε σωστές αποφάσεις. Μερικοί από τους ενδιαφερόμενους είναι οι μέτοχοι, οι επενδυτές, οι πιστωτές, οι διοίκηση και το κράτος. Για να είναι σε θέση οι συγκεκριμένοι ενδιαφερόμενοι να έχουν μία εικόνα για την εκάστοτε επιχείρηση χρησιμοποιούν την χρηματοοικονομική ανάλυση.

Οι λογιστικές ή χρηματοοικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων αποτελούν πηγή πληροφόρησης για ποικίλες κατηγορίες ατόμων και φορέων. Συγκεκριμένα, οι πληροφορίες αυτές αφορούν τους ενδιαφερόμενους εντός της επιχείρησης (internal users) π.χ. διευθυντές, εργαζομένους κ.λπ. και τους ενδιαφερόμενους εκτός της επιχείρησης (external users) π.χ. δανειστές, δημόσιο, προμηθευτές, μεμονωμένους επενδυτές κ.λπ.³⁶ Η ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων αποτελεί ένα εργαλείο μελέτης, αξιολόγησης και ερμηνείας των σχέσεων των διάφορων χρηματοοικονομικών δεδομένων, καθώς και των τάσεων (trends) που παρατηρούνται μεταξύ αυτών διαχρονικά. Μέσω της ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων, οι ενδιαφερόμενοι αποκτούν πληροφορίες, σχετικά με την παρούσα κατάσταση της επιχείρησης, την επίδοσή της, καθώς και με τις προβλέψεις για την μελλοντική κατάσταση της επιχείρησης.³⁷

Σκοπός της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι να εντοπιστούν τα δυνατά και αδύναμα σημεία μιας επιχείρησης.³⁸

³⁶ Νιάρχος Ν. (1994), *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*

³⁷ Bernstein L. & Wild J. (1998), *Financial Statement Analysis: Theory, Application and Interpretation*

³⁸ Ευθύμογλου Π. & Λαζαρίδης Ι. (2010), *Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων*

2. Μέθοδοι Ανάλυσης των Λογιστικών Καταστάσεων

Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων ελέγχει τις σχέσεις των οικονομικών στοιχείων που υπάρχουν σε αυτές για μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή, όπως και τις τάσεις τους για μεγαλύτερο πλήθος ετών. Η χρηματοοικονομική ανάλυση στηρίζεται σε τρεις κατηγορίες. Αρχικά συλλέγει και υπολογίζει ορισμένες σχέσεις μεταξύ των λογιστικών στοιχείων, ανάλογα με τον επιδιωκόμενο σκοπό. Στην συνέχεια γίνεται κατάταξη των συλλεγμένων στοιχείων με σκοπό να είναι εύκολος ο υπολογισμός των σχέσεων. Η τελευταία κατηγορία εμπεριέχει την αξιολόγηση, μελέτη και ερμηνεία των σχέσεων.

Οι συγκεκριμένες όμως κατηγορίες κατατάσσονται σε δύο κύριες κατηγορίες:

1. Στις συγκρίσεις και μετρήσεις με βάση τα οικονομικά στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων δύο ή περισσότερων χρήσεων.
2. Στις συγκρίσεις και μετρήσεις με βάση τα οικονομικά στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων μίας χρήσης.

Στην πρώτη κατηγορία εντάσσονται κυρίως οι αριθμοδείκτες και στην δεύτερη κατηγορία ο ισολογισμός και η κατάσταση αποτελεσμάτων. Πρέπει να τονιστεί ότι όποια μορφή ανάλυσης και αν χρησιμοποιηθεί σε μία επιχείρηση, θα εμπεριέχει συγκρίσεις γι' αυτό καλό θα είναι να υπάρχει ένα μέτρο σύγκρισης. Πιο συγκεκριμένα, η ανάλυση και διερεύνηση των οικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης χρειάζεται συνδυαστικά τη διενέργεια διαχρονικών και διαστρωματικών συγκρίσεων για να εξετασθούν οι λογαριασμοί και οι ομάδες λογαριασμών βάσει καταστάσεων κοινών μεγεθών, τάσης και αριθμοδεικτών. Αποτέλεσμα όλων αυτών είναι η επιχείρηση να μπορεί να βελτιώνεται σε θέματα ρευστότητας αποδοτικότητας και σαφώς την μετέπειτα πορεία της.

3. Ανάλυση Αριθμοδεικτών

A. Εισαγωγή

Παρακάτω γίνεται η ανάλυση των δεικτών των εταιριών που αποτέλεσαν το δείγμα αυτή της έρευνας. Οι συγκεκριμένοι δείκτες επιλέχθηκαν καθώς αποτελούν την πηγή όλων εκείνων των σημαντικών πληροφοριών που χρειάζονται όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη (μέτοχοι, επενδυτές κτλ) για να κατανοήσουν την πορεία του οργανισμού. Τα έτη στα οποία γίνεται η ανάλυση των οικονομικών πληροφοριών είναι τόσο πριν την έναρξη των μνημονίων στην Ελλάδα, καθώς και μετά την εφαρμογή των μέτρων δημοσιονομικής πειθαρχίας.

B. Η σημασία των αριθμοδεικτών

Οι αριθμοδείκτες αποτελούν ένα σημαντικό εργαλείο στην χρηματοοικονομική ανάλυση³⁹, καθώς μέσα από αυτούς τα οικονομικά μεγέθη παρουσιάζονται με απλό, συνοπτικό τρόπο και γίνονται πιο κατανοητά στους αναλυτές. Καταρτίζονται με σκοπό να εξαχθούν χρήσιμα συμπεράσματα για την παρούσα οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης και να ληφθούν αποφάσεις για τη μελλοντική της πορεία.⁴⁰ Έχουν αρκετά πλεονεκτήματα αφού μέσα από τους αριθμοδείκτες έχουμε την δυνατότητα να συγκρίνουμε μία ή περισσότερες περιόδους μιας εταιρείας ή δύο ομοειδείς επιχειρήσεις. Το να μπορεί μία εταιρεία να συγκριθεί με μία ανταγωνίστρια της, της παρέχει το προνόμιο να βελτιωθεί και στο μέλλον να μπορέσει να την ξεπεράσει. Ωστόσο, πέρα από τα πλεονεκτήματα που αναφέρθηκαν οι αριθμοδείκτες είναι πολύ εύκολο να παραπλανήσουν διότι μπορούν να νοθευτούν, δηλαδή αυτός που τους υπολογίζει μπορεί να τους βελτιώσει για σκοπό της εταιρείας. Επομένως, ο αναλυτής θα πρέπει να είναι προσεκτικός με την ερμηνεία τους. Τα στοιχεία που συνθέτουν έναν αριθμοδείκτη εισάγονται από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις της εταιρείας οι οποίες είναι: η Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης (Ισολογισμός), η Κατάσταση Συνολικών Εσόδων (Κατάσταση Αποτελεσμάτων), η Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων και η Κατάσταση Ταμειακών Ροών. Ο αριθμοδείκτης είναι ένα πηλίκο του οποίου οι όροι προέρχονται από τις οικονομικές καταστάσεις και το αποτέλεσμα του είναι μία απόλυτη τιμή ή ένα ποσοστό.

³⁹ Κάντζος Κ. (1994), *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων*

⁴⁰ Παπαδέας Π, Συκιανάκης Ν.(2017)., *Ανάλυση και Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*

(1) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ως Ρευστότητα ορίζεται η ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της καθώς και η ευκολία με την οποία ένα οικονομικό στοιχείο της μπορεί να πωληθεί και να μετατραπεί σε μετρητά. Η ρευστότητα κατέχει σημαντικό ρόλο στην εξέλιξη μιας οικονομικής μονάδας αφού χωρίς αυτήν δεν θα μπορούσε να καλύψει τις ανάγκες της. Χωρίς ρευστότητα οι επιχειρήσεις είναι αναγκασμένες να δανειστούν και αν κρίνουμε από την σημερινή εποχή αυτό εκτός από ότι αποτελεί μεγάλο κίνδυνο για την επιχείρηση (πχ. χρεοκοπία) είναι και πολύ δύσκολο.

1. Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας

Η ιδανική τιμή αυτού του δείκτη είναι >1

2. Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας

Ιδανική τιμή για αυτόν τον δείκτη είναι ≥ 1

(2) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Σκοπός κάθε οικονομικής οντότητας είναι η μεγιστοποίηση των κερδών της, δηλαδή να αποδίδει όσο το δυνατόν περισσότερο. Μέσα από αυτόν τον σκοπό βγαίνει και ο ορισμός της αποδοτικότητας. Ως αποδοτικότητα ορίζεται η ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη. Για να υπάρξει όμως απόδοση θα πρέπει η διοίκηση να λαμβάνει σωστές αποφάσεις και να επιδιώκει υψηλά κέρδη με ελάχιστο κίνδυνο. Ωστόσο για να γνωρίζει η επιχείρηση την αποδοτικότητα ενός στοιχείου και το αν το διαχειρίζεται σωστά, χρησιμοποιεί τους αριθμοδείκτες.

1. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων

2. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

(3) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ

Ως αριθμοδείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης ή αλλιώς δομής κεφαλαίων ορίζεται ο τρόπος σύνθεσης των κεφαλαίων μιας οικονομικής οντότητας και πιο συγκεκριμένα από πού προήλθαν. Η χρήση της συγκεκριμένης κατηγορίας αριθμοδεικτών είναι κυρίως για να μπορεί η επιχείρηση να γνωρίζει πόσα ίδια και ξένα κεφάλαια χρειάζεται για να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της. Η

καλύτερη πηγή χρηματοδότησης είναι τα ίδια της τα κεφάλαια. Πιο συγκεκριμένα, όσα περισσότερο στηρίζεται στα ίδια κεφάλαια της, τόσο πιο υγιής είναι. Αντίθετα, αν προβεί σε άλλη πηγή χρηματοδότησης για να καλύψει τις υποχρεώσεις της, τότε θα είναι πιο επικίνδυνο αφού στο μέλλον δεν θα γνωρίζει αν μπορεί να ξεχρεώσει τα κεφάλαια που δανείστηκε. Οι αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης έχουν καθοριστική σημασία για μία επιχείρηση.

1. Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικών Κεφαλαίων
2. Αριθμοδείκτης Ξένων προς Συνολικών Κεφαλαίων

Z. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΗΣ ΔΕΗ ΑΕ⁴¹

1) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΜΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

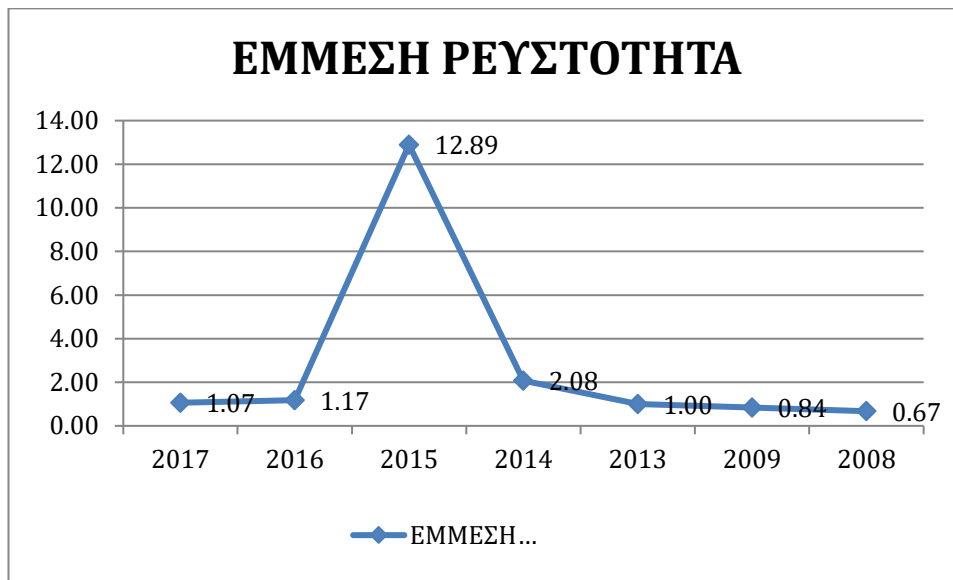
Όπως φαίνεται παρακάτω η Έμμεση Ρευστότητα της ΔΕΗ ΑΕ πριν την εφαρμογή των μνημονίων βρισκόταν κάτω από την μονάδα, έτη 2008-09, γεγονός το οποίο υποδηλώνει την αδυναμία της επιχείρησης να καλύπτει την αποπληρωμή των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων. Κατά τα έτη 2013-14 φαίνεται πως η ΔΕΗ ΑΕ αποκτά την σταδιακή δυνατότητα της για επαρκή ρευστοποίηση του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού και αποπληρωμή των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεών της. Το έτος 2015 παρατηρείται ότι το Κυκλοφορούν Ενεργητικό υπεκαλύπτει κατά πολλές περισσότερες φορές τις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις, γεγονός το οποίο στηρίζεται στην αύξηση των διαθεσίμων του οργανισμού. Τα επόμενα έτη 2016-17 παρατηρείται μεν η δυνατότητα της για κάλυψη των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων της, δε όμως η μείωση των διαθεσίμων από το 2015 είναι παραπάνω από εμφανής.

Πίνακας 1

ΕΜΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	
ΕΤΟΣ	ΦΟΡΕΣ
2017	1,07
2016	1,17
2015	12,89
2014	2,08
2013	1,00
2009	0,84
2008	0,67

⁴¹ ΔΕΗ, Ετήσιος Απολογισμός 2008-2017 Διαθέσιμο:

<https://www.dei.gr/el/i-dei/enimerwsi-ependutwn/etisies-endiameses-oikonomikes-katastaseis-dpxp>



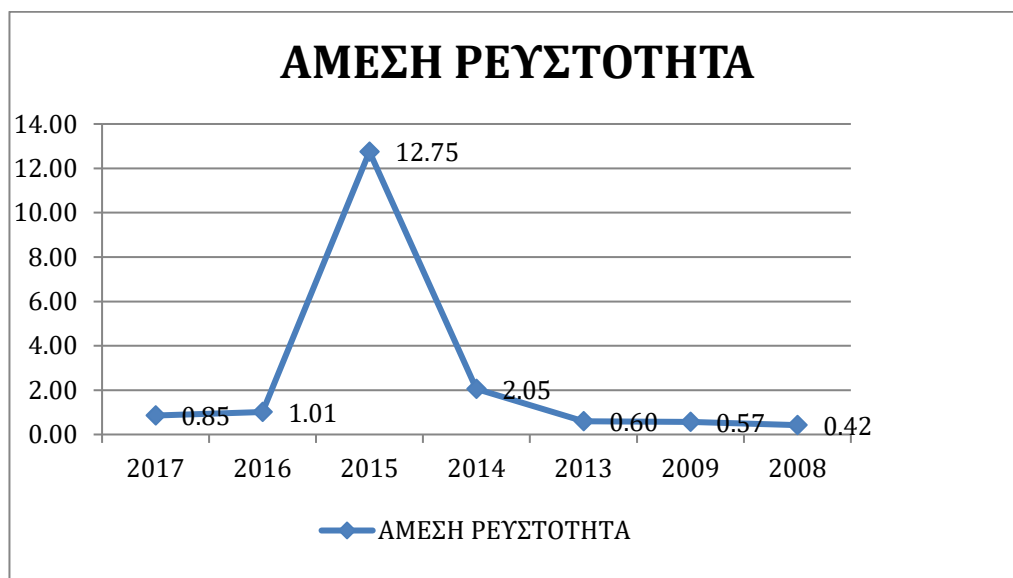
ΣΧ 2

2) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Όπως φαίνεται παρακάτω η Άμεση Ρευστότητα της ΔΕΗ ΑΕ τόσο πριν την εφαρμογή των μνημονίων βρισκόταν κάτω απο την μονάδα, έτη 2008-09, γεγονός το οποίο υποδηλώνει την αδυναμία της επιχείρησης να καλύπτει την αποπληρωμή των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων, αλλά και το 2013 η επιχείρηση φαίνεται πως αδυνατεί να ανταποκριθεί στην αποπληρωμή των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεών της. Το 2014 η επιχείρηση υπερκαλύπτει τις Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις της, γεγονός το οποίο συνεχίζεται και για το έτος 2015, στο οποίο παρατηρείται ότι το Κυκλοφορούν Ενεργητικό υπεκαλύπτει κατά πολλές περισσότερες φορές τις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις, γεγονός το οποίο στηρίζεται στην αύξηση των διαθεσίμων του οργανισμού. Το 2016 παρατηρείται μεν η δυνατότητα της για κάλυψη των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων της, δε όμως η μείωση των διαθεσίμων για το 2017 δείχνει την αδυναμία κάλυψης των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων της. Αξίζει να σημειωθεί ότι στην εταιρεία δεν υπάρχουν «Προκαταβολές Πελατών», γεγονός το οποίο οφείλεται στην “φύση” της εταιρείας.

Πίνακας 2

ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	
ΕΤΟΣ	ΦΟΡΕΣ
2017	0,85
2016	1,01
2015	12,75
2014	2,05
2013	0,60
2009	0,57
2008	0,42



ΣΧ. 3

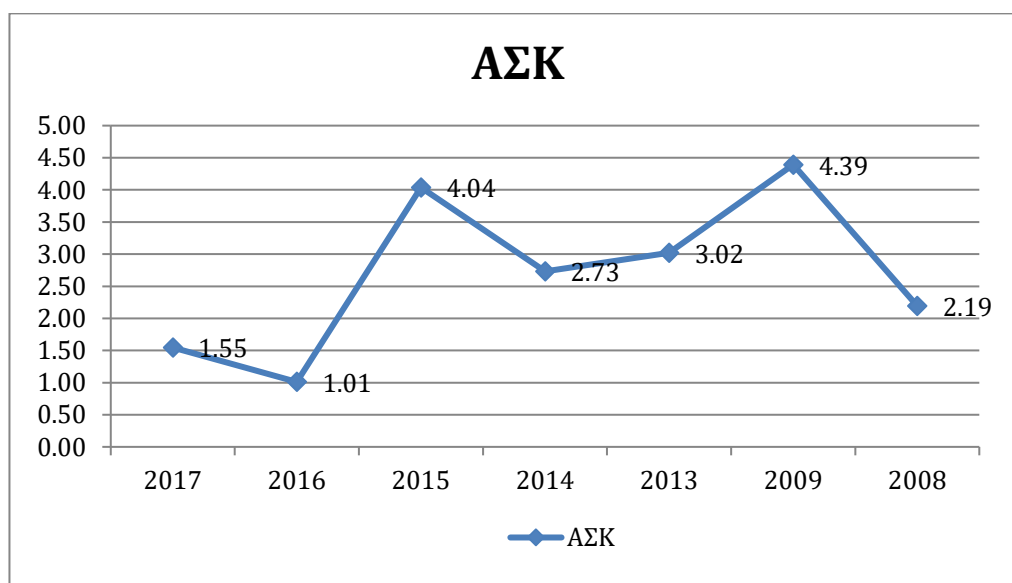
3) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Όπως φαίνεται παρακάτω η Αποδοτικότητα των Συνολικών Κεφαλαίων είναι τόσο πριν την εφαρμογή των Μνημονίων, όσο και μετά την εφαρμογή τους ιδιαίτερα χαμηλή. Αυτό οφείλεται στην μη επικερδή εκμετάλλευση του ενεργητικού της επιχείρησης. Το γεγονός ότι όλα τα χρόνια η ΔΕΗ ΑΕ αδυνατεί να αυξήσει τα Καθαρά Κέρδη αποδεικνύει της λανθασμένη στρατηγικής της. Ενώ το 2015

αποτελέσει μια σχετικά καλή χρόνια για την επιχείρηση, όσον αφορά την αύξηση των διαθεσίμων, ακόμη και αυτό δεν αποτέλεσε την βάση για την ανάπτυξη της εταιρείας τα επόμενα έτη.

Πίνακας 3

ΑΣΚ	
ΕΤΟΣ	ΠΟΣΟΣΤΟ
2017	1,55
2016	1,01
2015	4,04
2014	2,73
2013	3,02
2009	4,39
2008	2,19



ΣΧ. 4

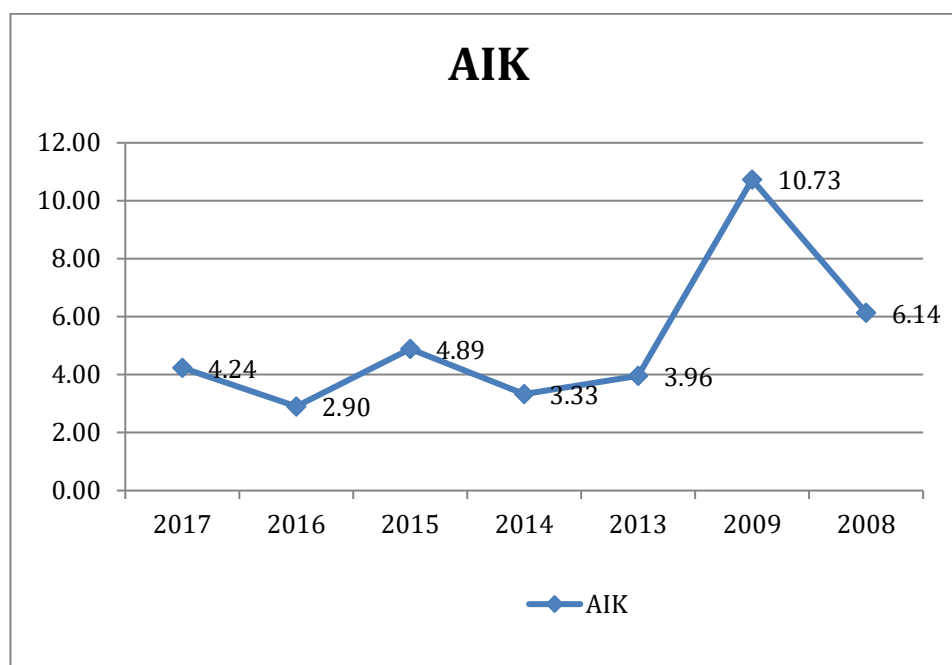
4) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Η Αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων της επιχείρησης δείχνει να είναι πιο ομαλή τα έτη πριν τα Μνημόνια. Όμως και σε αυτά τα έτη κυμαίνεται σε χαμηλά ποσοστά. Μόνο το 2009 καταφέρνει να έχει μια απόδοση ελάχιστα άνω του 10%, που μπορεί

να χαρακτηριστεί και η καλύτερη χρονιά της. Η εικόνα που παρουσιάζεται παρακάτω μόνο απογοητευτική μπορεί να χαρακτηριστεί, καθώς ο δείκτης αυτός αποτελεί το μέτρο της εμπιστοσύνης των μετόχων και της ικανοποίησης τους από την τοποθέτηση των χρημάτων τους. Έτσι γίνεται αντιληπτό, πως η αποστροφή των επενδυτών προς την επιχείρηση είναι παραπάνω από δικαιολογημένη, αφού ο κίνδυνος είναι μεγαλύτερος από την επίτευξη μεγαλύτερης αποδοτικότητας.

Πίνακας 4

ΑΙΚ	
ΕΤΟΣ	ΠΟΣΟΣΤΟ
2017	4,24
2016	2,90
2015	4,89
2014	3,33
2013	3,96
2009	10,73
2008	6,14



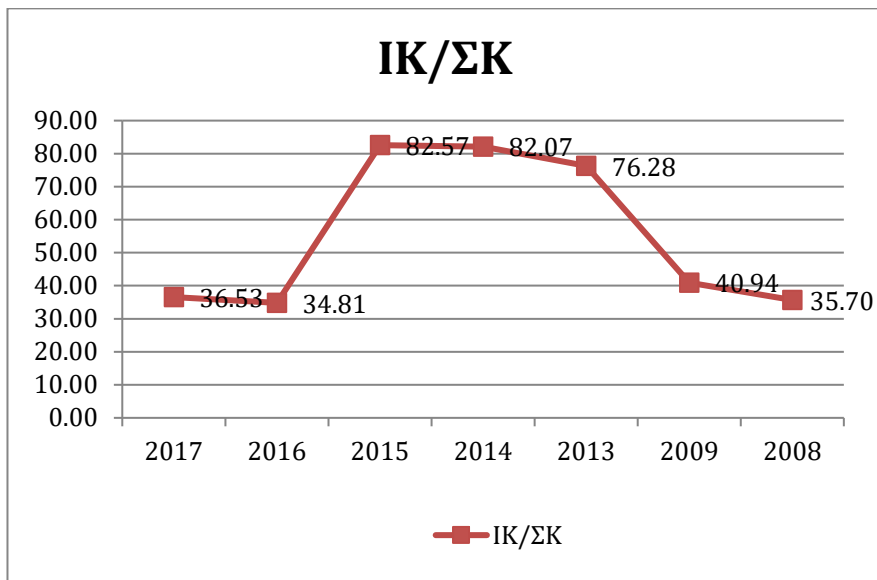
ΣΧ. 5

5) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ο αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικών Κεφαλαίων, αλλιώς και δείκτης αυτονομίας, εκφράζει το ποσοστό με το οποίο η Καθαρή θέση καλύπτει το Σύνολο του Ενεργητικού. Παρακάτω, φαίνεται ότι τα έτη πριν την εφαρμογή των Μνημονίων, τα Ίδια Κεφάλαια δεν επαρκούσαν για την κάλυψη του Ενεργητικού, γεγονός το οποίο δημιουργεί δυσπραγία στους μετόχους αλλά και τους πιστωτές της. Τα έτη 2013-15 παρατηρείται ένα υψηλό ποσοστό, καθώς τόσο τα ίδια κεφάλαια, όσο και το ενεργητικό της επιχείρησης έχει υπερδιπλασιαστεί. Απόρροια αυτού είναι ασφάλεια που απολαμβάνουν οι μέτοχοι και πιστωτές της επιχείρησης, αφού μια τέτοια εικόνα ενισχύει της θέση της επιχείρησης και μειώνει τον κίνδυνο, γεγονός το οποίο μπορεί να οδηγήσει στην χρηματοδότηση της. Τα επόμενα έτη 2016-17, η επιχείρηση εμφανίζει πάλι χαμηλά ποσοστά, καθώς η αυστηρή δημοσιονομική πολιτική δείχνει να υπάρχει μείωση των ιδίων κεφαλαίων.

Πίνακας 5

ΙΚ/ΣΚ	
ΕΤΟΣ	ΠΟΣΟΣΤΟ
2017	36,53
2016	34,81
2015	82,57
2014	82,07
2013	76,28
2009	40,94
2008	35,70



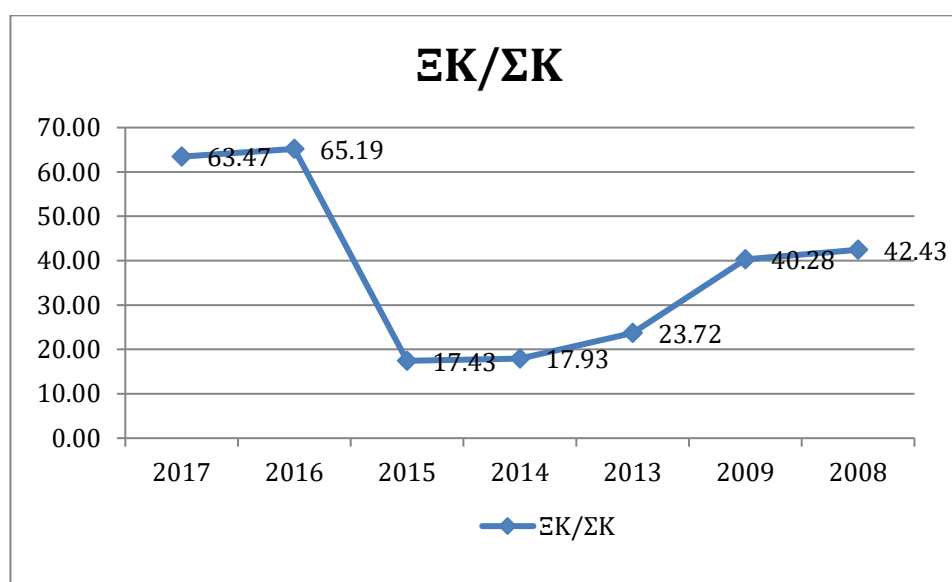
ΣΧ. 6

6) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ο επόμενος δείκτης παρουσιάζει τον βαθμό επιβάρυνσης της επιχείρησης από δάνεια και άλλες πιστώσεις. Ένα υψηλό ποσοστό επιβάρυνσης δημιουργεί ερωτήματα, κατά πόσο θα μπορεί να ανταπεξέλθει η οικονομική μονάδα στις απαιτήσεις των πιστωτών της, ενώ παράλληλα γεννούνται κίνδυνοι για την βιωσιμότητα της επιχείρησης. Αξίζει να λεχθεί ότι ένας υψηλός δείκτης θα πρέπει να αποτελεί αντικίνητρο για την παροχή νέων δανειοδοτήσεων από πλευράς πιστωτών, καθώς μεταθέτει το επιχειρηματικό και χρηματοδοτικό ρίσκο από τους μετόχους στους δανειστές. Έτσι, παρατηρείται παρακάτω πως τα έτη 2008-09 ο δείκτης εμφανίζει μια σχετικά καλή εικόνα, καθώς ο λόγος των ξένων κεφαλαίων προς τα συνολικά κεφάλαια είναι περίπου 1,2 φορές. Τα επόμενα έτη 2013-15, καθ' όλη την εφαρμογή των μνημονιακών απαιτήσεων, η επιχείρηση εμφανίζει πάρα πολύ χαμηλά ποσοστά χρήσης ξένων κεφαλαίων, γεγονός το οποίο ενθαρρύνει τους πιστωτές για την δικαιολογημένη αύξηση των ξένων κεφαλαίων την επόμενη διετία 2016-17, κατά την οποία φαίνεται ότι η επιχείρηση παρά την προηγούμενη σταθερή της πορείας με ίδια μέσα, να βρίσκεται τώρα σε θέση να στηρίζεται κατά βάση σε ξένα κεφάλαια και να γίνεται συζήτηση κατά πόσο μπορεί να συνεχίσει η βιωσιμότητά της.

Πίνακας 6

ΕΚ/ΣΚ	
ΕΤΟΣ	ΠΟΣΟΣΤΟ
2017	63,47
2016	65,19
2015	17,43
2014	17,93
2013	23,72
2009	40,28
2008	42,43



ΣΧ. 7

7) ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Από τα παραπάνω αποτελέσματα γίνεται κατανοητό ότι η οικονομική κατάσταση της ΔΕΗ ΑΕ είναι παραπάνω από ανεπαρκής. Η ΔΕΗ ΑΕ αποτελεί ένα άκομα θύμα των πολιτικών που έχουν ακολουθηθεί σε όλες τις ΔΕΚΟ τα τελευταία χρόνια, γεγονός το οποίο οδήγησε και στην πώληση τους, καθώς η βιωσιμότητά τους κατέστη αδύνατη. Οι εκάστοτε Κυβερνήσεις χρησιμοποιούν την ΔΕΗ ΑΕ ως ένα εργαλείο παραγματοποίησης πολλών ρουσφετολογικών- πελατειακών για το κόμμα τους απαιτήσεων, αλλά και κατά καιρούς την ενσωμάτωση πολλών και διάφορων φόρων μέσω του λογαριασμών της, με την μορφή αναγκαστικής είσπραξης. Η εταιρεία αν

και διαθέτει ένα πλούσιο Ενεργητικό, αλλά και έχοντας την μεγαλύτερη μερίδα παραγωγής και διανομής ενέργειας στην Ελλάδα δεν καταφέρνει να έχει τα αποτελέσματα μιας υγιούς, κερδοφόρας και βιώσιμης επιχείρησης. Έτσι, η ανάγκη για την συνεχή ενίσχυση της από δάνεια έγινε απαραίτητη προϋπόθεση για την ομαλή λειτουργία της αλλά και ένα μεγάλο πρόβλημα, καθώς η εταιρεία φαίνεται να στηρίζεται -πλέον- κύριως σε ξένα κεφάλαια, γεγονός το οποίο μακροπρόθεσμα, η δυσκολία αποπληρωμής τους να συντρέξουν λόγους χρεοκοπίας. Τέλος, αξίζει να σημειωθεί ότι η λύση πρέπει να είναι με κανόνες επιχειρηματικότητας και καινοτομίας και όχι με πολιτικά αδιέξοδα και συμφέροντα, τα οποία θα οδηγήσουν άλλη μια ΔΕΚΟ στην πώληση της.

Η. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΗΣ ΤΙΤΑΝ ΑΕ⁴²

Ι. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΜΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

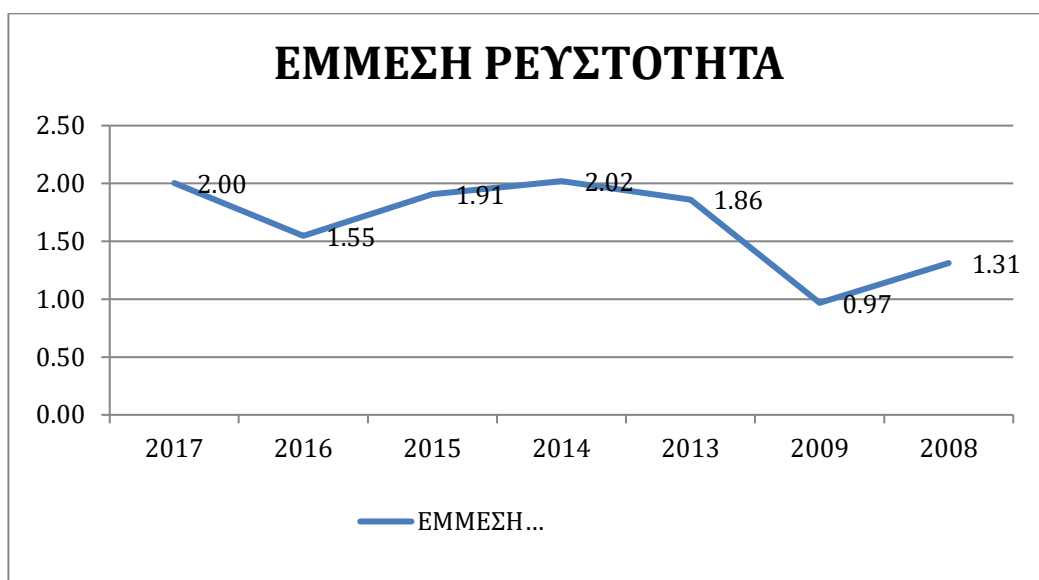
Όπως φαίνεται παρακάτω η Έμμεση Ρευστότητα της ΤΙΤΑΝ ΑΕ τόσο πριν την εφαρμογή των μνημονίων όσο και μετά, με μια μικρή εξαίρεση το έτος 2009, κατά την οποία ο δείκτης είναι ελάχιστα κάτω της μονάδας, φαίνεται ότι η επιχείρηση καταφέρνει να υπερκαλύπτει με το Κυκλοφορούν Ενεργητικό της την τακτοποίηση των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων. Κατά τα έτη 2013-17, στα οποία έχουν εφαρμοστεί οι αυστηρές μνημονιακές απαιτήσεις, διαφαίνεται η σταθερά καλή πορεία της επιχείρησης, γεγονός το οποίο εξασφαλίζει τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της και προσφέρει μεγαλύτερη διασφάλιση στους πιστωτές της και μικρότερο χρηματοπιστωτικό κίνδυνο για τις τράπεζες.

Πίνακας 7

ΕΜΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	
ΕΤΟΣ	ΦΟΡΕΣ
2017	2,00
2016	1,55
2015	1,91
2014	2,02
2013	1,86
2009	0,97
2008	1,31

⁴²ΤΙΤΑΝ, Ετήσιος Απολογισμός 2008-2017 Διαθέσιμο:

<http://ir.titan.gr/el/financial-figures>



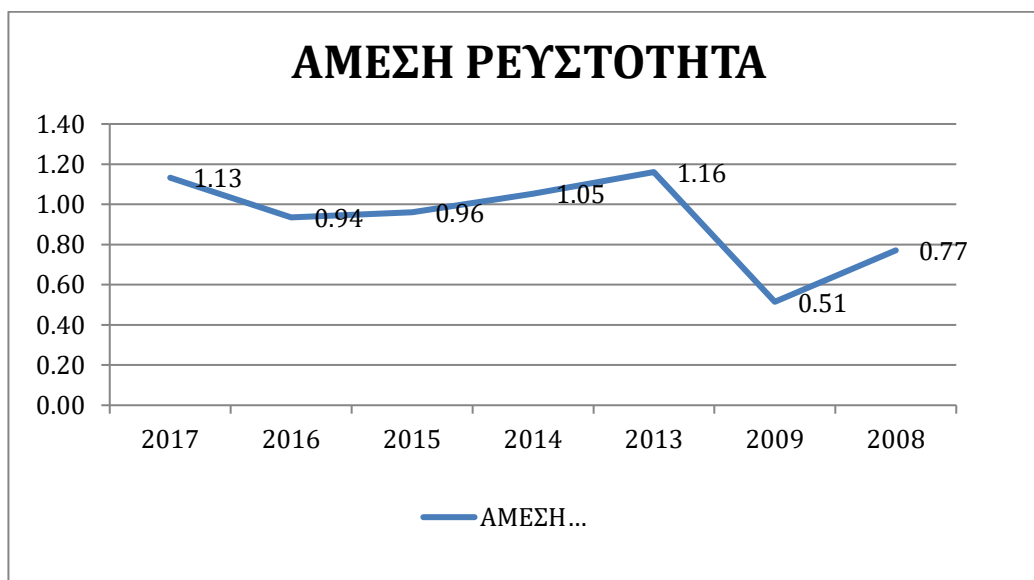
ΣΧ.8

II. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Όπως φαίνεται παρακάτω η Άμεση Ρευστότητα της ΤΙΤΑΝ ΑΕ πριν την εφαρμογή των μνημονίων παρουσιάζει αδυναμία κάλυψης των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων γεγονός το οποίο αλλάζει, πάρα την εφαρμογή τους και έτσι τα έτη 2013-14 καταφέρνει να καλύπτει τις υποχρεώσεις της. Την επόμενη διετία 2015-16, παρατηρείται μια μικρή μείωση της αναλογίας κάλυψης των υποχρεώσεων, ενώ το 2017 καταφέρνει πάλι να υπερκαλύπτει κατά 1,13 φορές τις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις. Αξίζει να σημειωθεί ότι στην εταιρεία δεν υπάρχουν «Προκαταβολές Πελατών», γεγονός το οποίο οφείλεται στην “φύση” της εταιρείας. Αυτό συμβάλλει και στην παρουσίαση των στοιχείων, αφού ενώ ο αριθμητής μειώνεται ο παρονομαστής παραμένει αμετάβλητος.

Πίνακας 8

ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	
ΕΤΟΣ	ΦΟΡΕΣ
2017	1,13
2016	0,94
2015	0,96
2014	1,05
2013	1,16
2009	0,51
2008	0,77



ΣΧ. 9

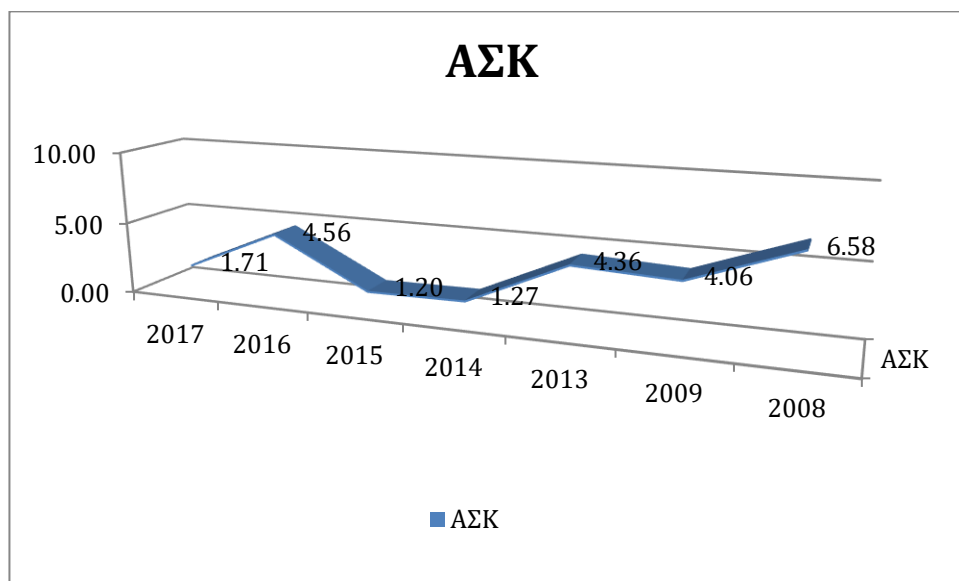
III. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Όπως φαίνεται παρακάτω η Αποδοτικότητα των Συνολικών Κεφαλαίων είναι τόσο πριν την εφαρμογή των Μνημονίων, όσο και μετά την εφαρμογή τους ιδιαίτερα χαμηλή. Αυτό οφείλεται στην μη επικερδή εκμετάλλευση του ενεργητικού της επιχείρησης. Το γεγονός ότι όλα τα χρόνια η TITAN ΑΕ αδυνατεί να αυξήσει τα Καθαρά Κέρδη αποδεικνύει της λανθασμένη στρατηγικής της. Όπως φαίνεται παρακάτω, ιδιαίτερα μετά την εφαρμογή των μνημονιακών απαιτήσεων

η εταιρεία δείχνει να μην ανταποκρίνεται, αλλά και να μην μπορεί να προσαρμοστεί στα νέα ασφυκτικά δεδομένα, αφού ο λόγος των κερδών σε σχέση με το ενεργητικό της έχει φθίνουσα πορεία.

Πίνακας 9

ΑΣΚ	
ΕΤΟΣ	ΠΟΣΟΣΤΟ
2017	1,71
2016	4,56
2015	1,20
2014	1,27
2013	4,36
2009	4,06
2008	6,58



ΣΧ. 10

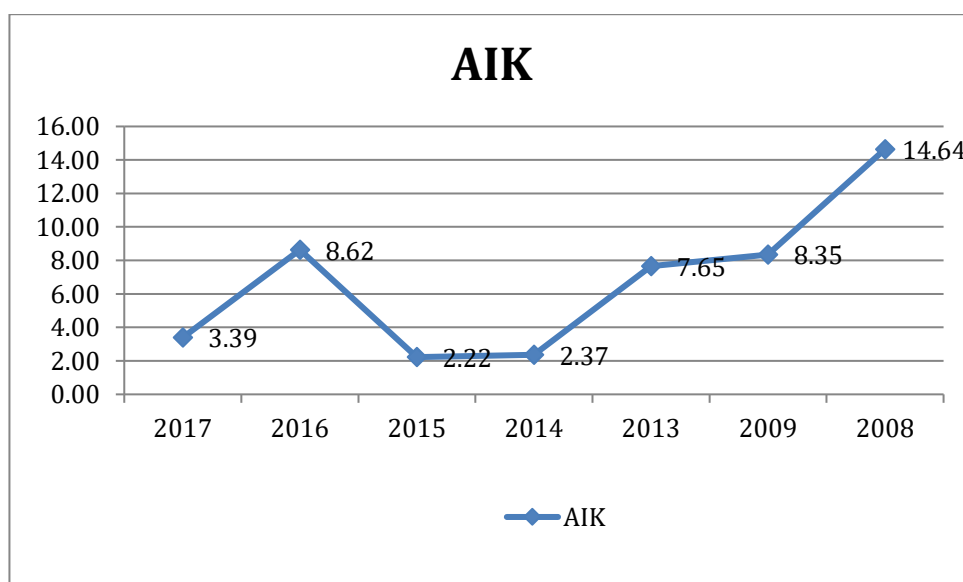
IV. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Η Αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων της επιχείρησης δείχνει να είναι πιο ομαλή τα έτη πριν τα Μνημόνια. Ιδιαίτερα το 2008, το οποίο μπορεί να χαρακτηριστεί ως η καλύτερη χρόνια της επιχείρησης σχετικά με την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της. Το 2009 αρχίζει σταδιακά η φθίνουσα πορεία, κάτι το οποίο

συνεχίζεται και με την εφαρμογή των μνημονίων, με τις χειρότερες αποδόσεις την διετία 2014-15. Η εικόνα που παρουσιάζεται παρακάτω αποδεικνύει τις συνέπειες της αυστηρής δημοσιονομικής πολιτικής, καθώς ο δείκτης αυτός αποτελεί το μέτρο της εμπιστοσύνης των μετόχων και της ικανοποίησης τους από την τοποθέτηση των χρημάτων τους. Έτσι γίνεται αντιληπτό, πως η αποστροφή των επενδυτών προς την επιχείρηση είναι παραπάνω από δικαιολογημένη, αφού ο κίνδυνος είναι μεγαλύτερος από την επίτευξη μεγαλύτερης αποδοτικότητας.

Πίνακας 10

ΑΙΚ	
ΕΤΟΣ	ΠΟΣΟΣΤΟ
2017	3,39
2016	8,62
2015	2,22
2014	2,37
2013	7,65
2009	8,35
2008	14,64



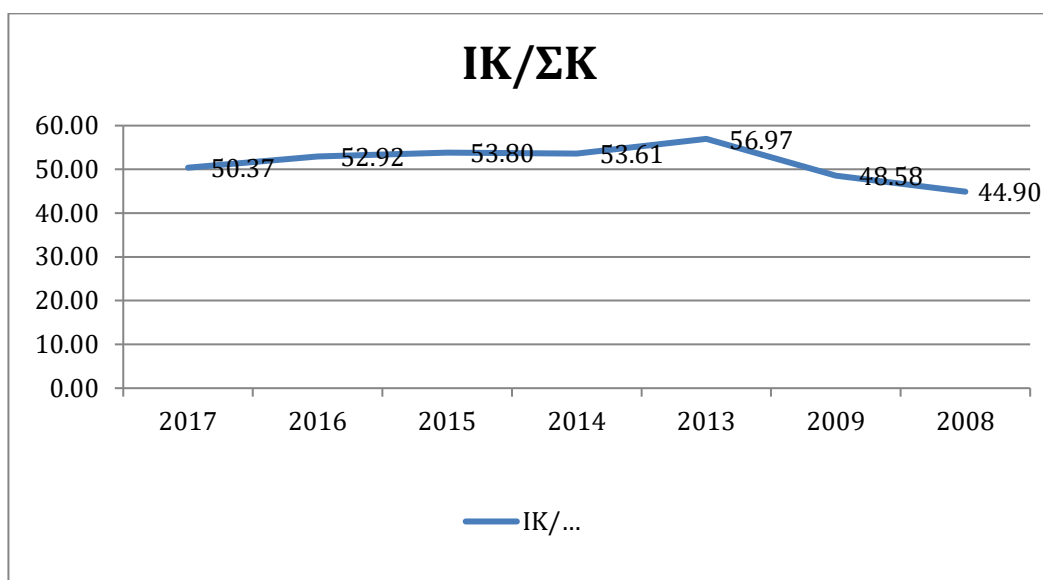
ΣΧ. 11

V. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ο αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικών Κεφαλαίων, αλλιώς και δείκτης αυτονομίας, εκφράζει το ποσοστό με το οποίο η Καθαρή θέση καλύπτει το Σύνολο του Ενεργητικού. Παρακάτω, φαίνεται ότι τα έτη πριν την εφαρμογή των Μνημονίων, τα Ίδια Κεφάλαια δεν επαρκούσαν για την κάλυψη του Ενεργητικού, γεγονός το οποίο δημιουργεί ανασφάλεια στους μετόχους αλλά και τους πιστωτές της. Τα έτη 2013-16 παρατηρείται ένα υψηλό ποσοστό, καθώς τόσο τα ίδια κεφάλαια, όσο και το ενεργητικό της εταιρείας έχει υπερδιπλασιαστεί. Απόρροια αυτού είναι ασφάλεια που απολαμβάνουν οι μέτοχοι και πιστωτές της επιχείρησης, αφού μια τέτοια εικόνα ενισχύει της θέση της επιχείρησης και μειώνει τον κίνδυνο, γεγονός το οποίο μπορεί να οδηγήσει στην χρηματοδότηση της. Το 2017, η επιχείρηση παρουσιάζει πτώση της αποδοτικότητας, παραμένει όμως σε όρια της ψυχολογικής βάσης.

Πίνακας 11

ΙΚ/ΣΚ	
ΕΤΟΣ	ΠΟΣΟΣΤΟ
2017	50,37
2016	52,92
2015	53,80
2014	53,61
2013	56,97
2009	48,58
2008	44,90



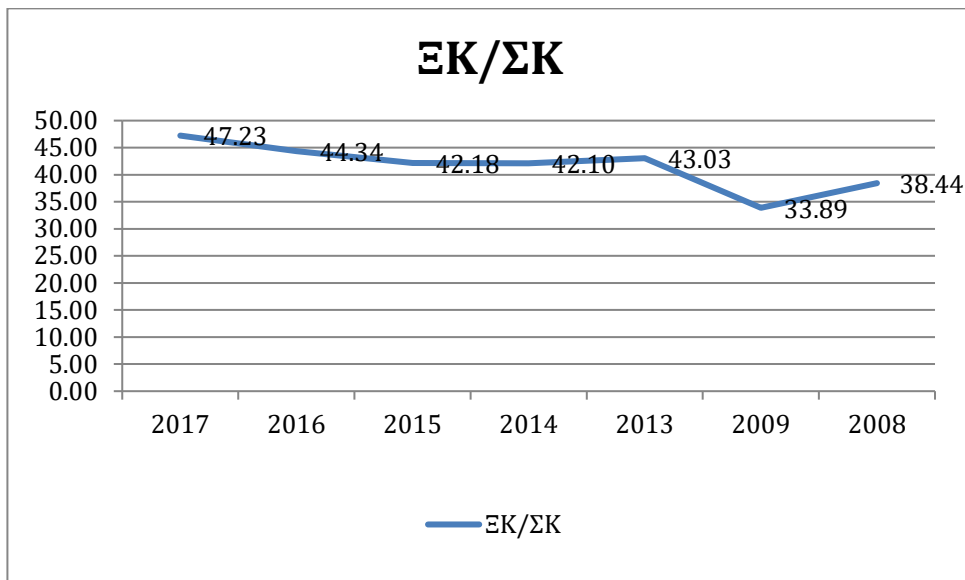
ΣΧ. 12

VI. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ο επόμενος δείκτης παρουσιάζει τον βαθμό επιβάρυνσης της επιχείρησης από δάνεια και άλλες πιστώσεις. Έτσι, παρατηρείται παρακάτω πως τα έτη 2008-09 ο δείκτης εμφανίζει μια σχετικά καλή εικόνα, καθώς ο λόγος των ξένων κεφαλαίων προς τα συνολικά κεφάλαια είναι περίπου 1,3 φορές. Τα επόμενα έτη 2013-17, καθ' ολη την εφαρμογή των μνημονιακών απαιτήσεων, η επιχείρηση εμφανίζει σταδιακή αύξηση της χρήσης ξένων κεφαλαίων, καθώς οι ανάγκες της για την συνεχή δραστηριότητα της αυξάνονται και παρατηρείται πως η σταδιακή αυτή αύξηση θα προκαλέσει την αδυναμία των πιστωτών της για συνεχή δανειοδότηση.

Πίνακας 12

ΕΚ/ΣΚ	
ΕΤΟΣ	ΠΟΣΟΣΤΟ
2017	47,23
2016	44,34
2015	42,18
2014	42,10
2013	43,03
2009	33,89
2008	38,44



ΣΧ. 13

VII. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα τα οποία παρουσιάζονται παραπάνω, γίνεται εύκολα αντιληπτό ότι η TITAN ΑΕ έχει επηρεαστεί βαθύτατα από την οικονομική ύφεση. Η στενότητα της αυτή έγκειται στην αδυναμία αποπληρωμής ακόμα και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της, καθώς η ρευστότητα της δεν επαρκεί για την ικανοποίηση τους. Ενώ, η εταιρεία εμφανίζει διεθνή παρουσία και ιδιαίτερη εξαγωγική δραστηριότητα, η αυστηρή δημοσιονομική πειθαρχία της Ελλάδας αλλά και η συνεχής πτώση τόσο του κατασκευαστικού κλάδου, όσο και η συνεχής καθυστέρηση δημοσίων έργων, αφού το Δημόσιο αποτελεί βασικό πελάτη της εταιρείας, την αναγκάζει να προχωρήσει στην στήριξη της βιωσιμότητας της σε ξένα κεφάλαια, τα οποία, όπως διαφαίνεται, αδυνατεί να εξυπηρετήσει, γεγονός το οποίο αναγκάζει την επιχείρηση να μεταφέρει την έδρα της στο εξωτερικό.⁴³

⁴³ <http://bankingnews.gr/index.php?id=334767>

I. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ ΑΕ⁴⁴

a. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΜΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Όπως φαίνεται παρακάτω η Έμμεση Ρευστότητα της ΤΙΤΑΝ ΑΕ τόσο πριν την εφαρμογή των μνημονίων όσο και μετά, φαίνεται ότι η επιχείρηση καταφέρνει να υπερκαλύπτει με το Κυκλοφορούν Ενεργητικό της την τακτοποίηση των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων. Το 2008 είναι η χρόνια κατά την οποία η επιχείρηση υπερκαλύπτει 2,3 φορές τις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις της, καθώς χαρακτηρίζεται από υψηλά διαθέσιμα. Το 2009 παρατηρείται μια μικρή μείωση της δυνατότητας αυτής, γεγονός το οποίο δεν επηρεάζει την επιχείρηση, καθώς επαρκεί για την κάλυψη των υποχρεώσεων της. Τα επόμενα έτη 2013-17, μετά το μνημόνιο, η εταιρεία παρουσιάζει μια σταθερή πορεία με ελάχιστες αυξομειώσεις, οι οποίες και πάλι την διατηρούν σε θέση, που δύναται να ανταπεξέλθει στις οικονομικές τις υποχρεώσεις αλλά και να προσφέρει χαμηλό δείκτη κινδύνου προς τους πιστωτές της.

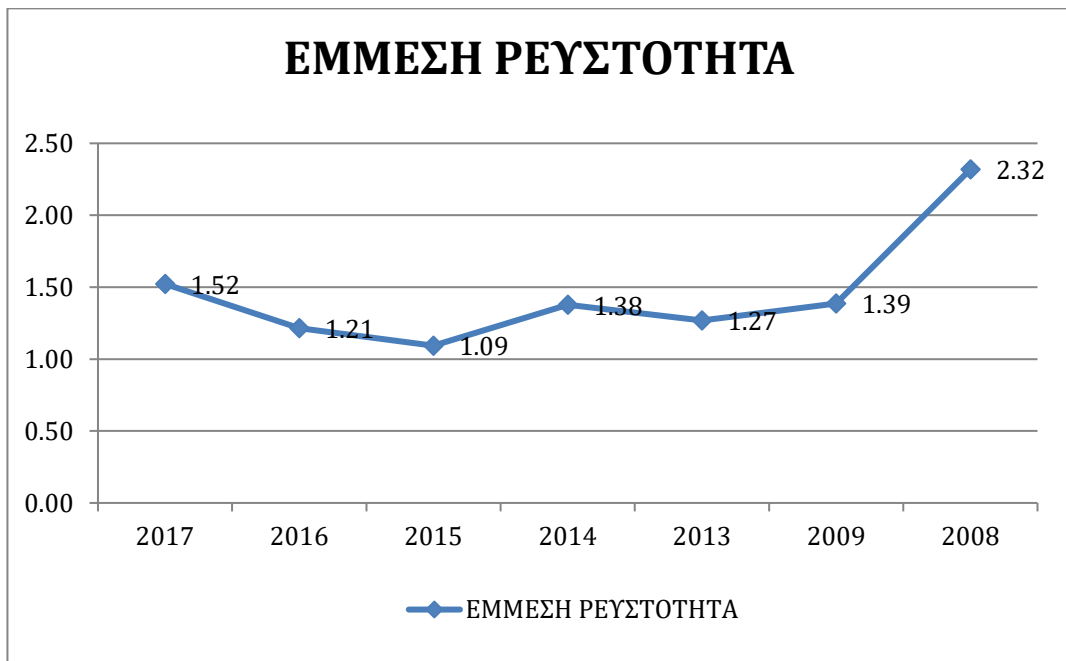
Πίνακας 13

ΕΜΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	
ΕΤΟΣ	ΦΟΡΕΣ
2017	1,52
2016	1,21
2015	1,09
2014	1,38
2013	1,27
2009	1,39
2008	2,32

⁴⁴ ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ, Ετήσιος Απολογισμός 2008-2017

Διαθέσιμο:

<https://www.mytilineos.gr/el-gr/financial-results/download-files>



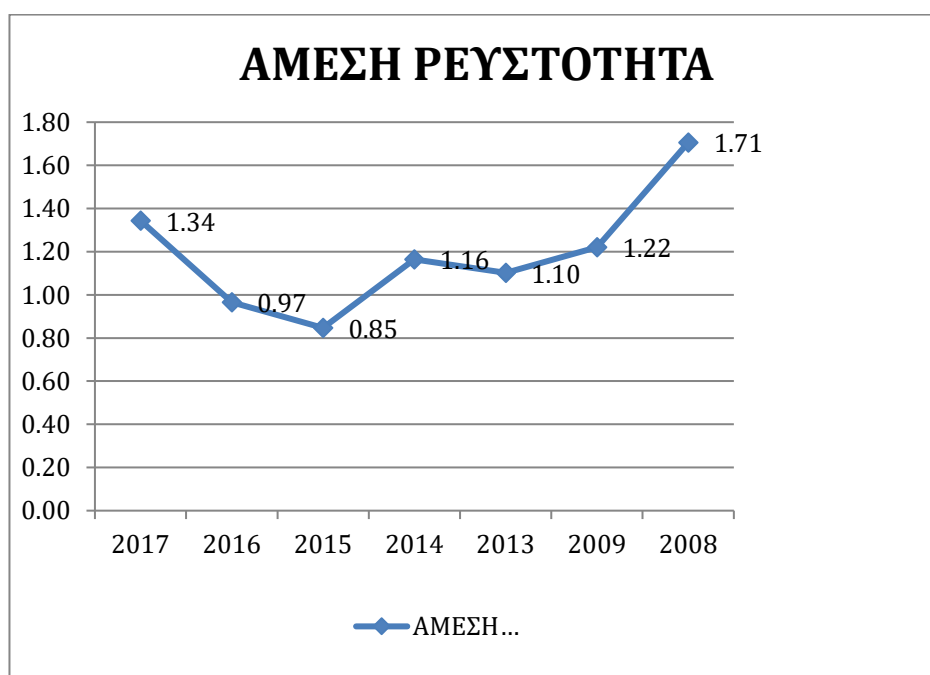
ΣΧ. 14

b. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Όπως φαίνεται παρακάτω η Άμεση Ρευστότητα της Μυτιληναίος ΑΕ πριν την εφαρμογή των μνημονίων αλλά και κατά πρώτα χρόνια εφαρμογή τους φαίνεται να καταφέρνει την κάλυψη των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων γεγονός το οποίο αλλάζει, κατά την διετία 2015-16, στην οποία η επιχείρηση εμφανίζει μείωση των διαθεσίμων της, γεγονός το οποίο μειώνει τον αριθμητή, με αποτέλεσμα να μην καταφέρνει την κάλυψη των υποχρεώσεων της. Το 2017 η επιχείρηση επιστρέφει στην πρότερη κατάστασή της με τον δείκτη να εμφανίζει κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της κατά 1,34 φορές.

Πίνακας 14

ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	
ΕΤΟΣ	ΦΟΡΕΣ
2017	1,34
2016	0,97
2015	0,85
2014	1,16
2013	1,10
2009	1,22
2008	1,71



ΣΧ. 15

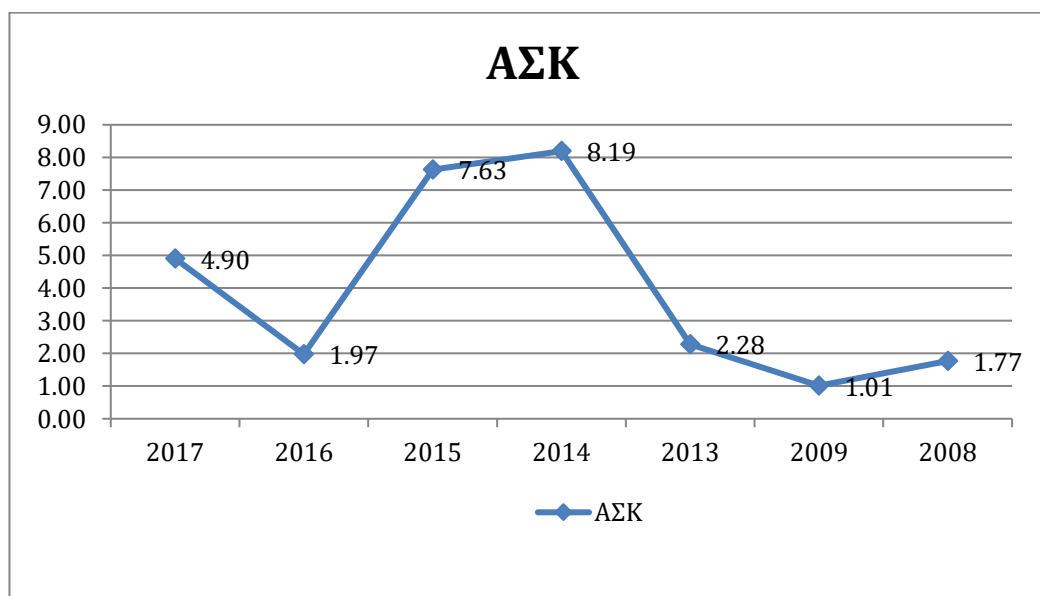
γ. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Όπως φαίνεται παρακάτω η Αποδοτικότητα των Συνολικών Κεφαλαίων είναι τόσο πριν την εφαρμογή των Μνημονίων, όσο και μετά την εφαρμογή τους ιδιαίτερα χαμηλή. Αυτό οφείλεται στην μη επικερδή εκμετάλλευση του ενεργητικού της επιχείρησης. Το γεγονός ότι όλα τα χρόνια η Μυτιληναίος ΑΕ αδυνατεί να αυξήσει

τα Καθαρά Κέρδη αποδεικνύει ότι η πτώση της είχε ξεκινήσει πριν την χρηματοπιστωτική κρίση. Όπως φαίνεται παρακάτω, παρά την εφαρμογή των μνημονιακών απαιτήσεων η εταιρεία δείχνει να προσπαθεί να ανταποκριθεί και ενώ το 2014-15 δείχνει σταδιακά να έχει μία ανοδική πορεία, την αμέσως επόμενη διετία 2016-17 επανεμφανίζει την πρότερη δεινή θέση, όπου έχει οδηγηθεί.

Πίνακας 15

ΑΣΚ	
ΕΤΟΣ	ΠΟΣΟΣΤΟ
2017	4,90
2016	1,97
2015	7,63
2014	8,19
2013	2,28
2009	1,01
2008	1,77



ΣΧ. 16

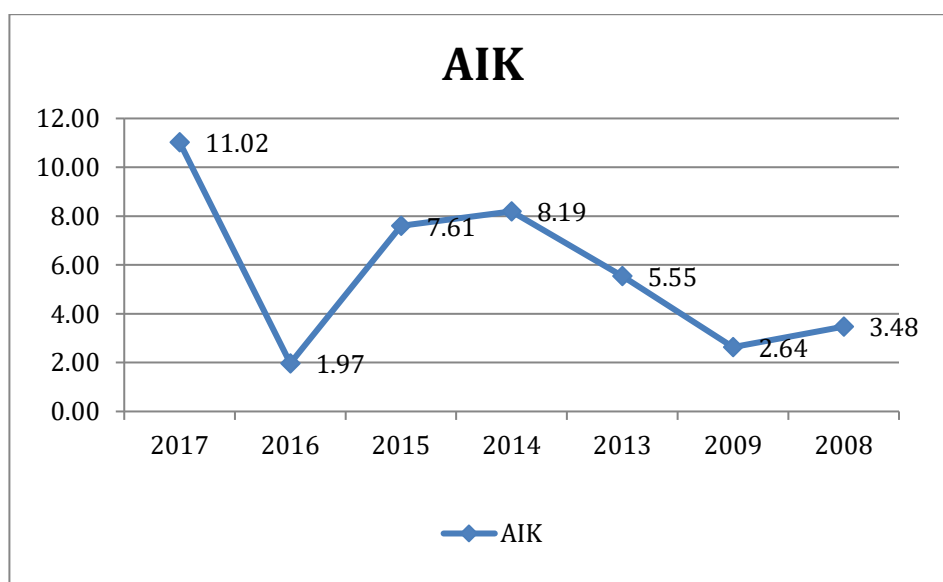
d. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Η Αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων της επιχείρησης παρουσιάζει χειρότερη εικόνα πριν τα Μνημόνια. Ιδιαίτερα το 2009, το οποίο μπορεί να χαρακτηριστεί ως η χειρότερη χρόνια της επιχείρησης σχετικά με την αποδοτικότητα των ιδίων

κεφαλαίων της. Το 2013 και με την εφαρμογή των μνημονίων αρχίζει σταδιακά μια ανοδική πορεία μέχρι και το 2015, γεγονός το οποίο όμως δεν σημαίνει ότι η επιχείρηση βρίσκεται σε καλή θέση, καθώς παραμένει μη αποδοτική η χρήση των ιδίων κεφαλαίων. Το 2016 είναι η χειρότερη μονομηνιακή χρόνια, γεγονός το οποίο θα οδηγήσει τους μετόχους στην αύξηση των ιδίων κεφαλαίων, το οποίο και αντικατοπτρίζεται το 2017, η οποία είναι χρόνια “σταθμός” για την εταιρεία, αφού παρουσιάζει την υψηλότερη αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της την τελευταία δεκαετία.

Πίνακας 16

ΑΙΚ	
ΕΤΟΣ	ΠΟΣΟΣΤΟ
2017	11,02
2016	1,97
2015	7,61
2014	8,19
2013	5,55
2009	2,64
2008	3,48



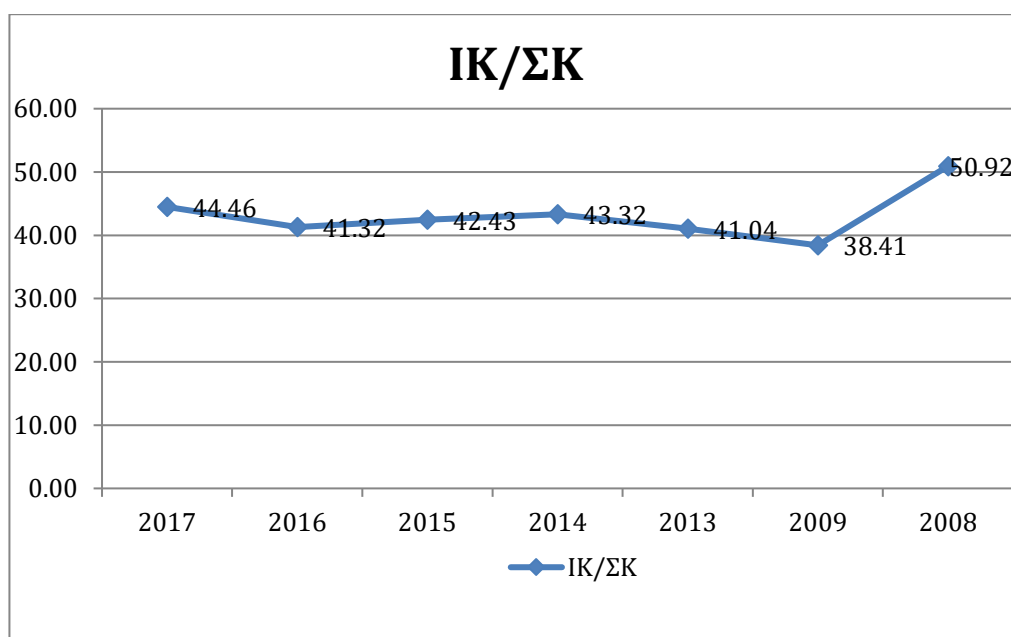
ΣΧ. 17

ε. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ο αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικών Κεφαλαίων, αλλιώς και δείκτης αυτονομίας, εκφράζει το ποσοστό με το οποίο η Καθαρή θέση καλύπτει το Σύνολο του Ενεργητικού. Παρακάτω, φαίνεται ότι το 2008 ήταν το μόνο έτος στο οποίο οριακά τα ίδια κεφάλαια κάλυπταν το σύνολο του ενεργητικού της επιχείρησης. Τα επόμενα έτη γίνεται αντιληπτό πως αυτό δεν επιτυγχάνεται, γεγονός το οποίο, όπως θα φανεί και παρακάτω η εταιρεία αναγκάζεται στην κάλυψη αυτής της “τρύπας” με την χρήση ξένων κεφαλαίων.

Πίνακας 17

ΙΚ/ΣΚ	
ΕΤΟΣ	ΠΟΣΟΣΤΟ
2017	44,46
2016	41,32
2015	42,43
2014	43,32
2013	41,04
2009	38,41
2008	50,92



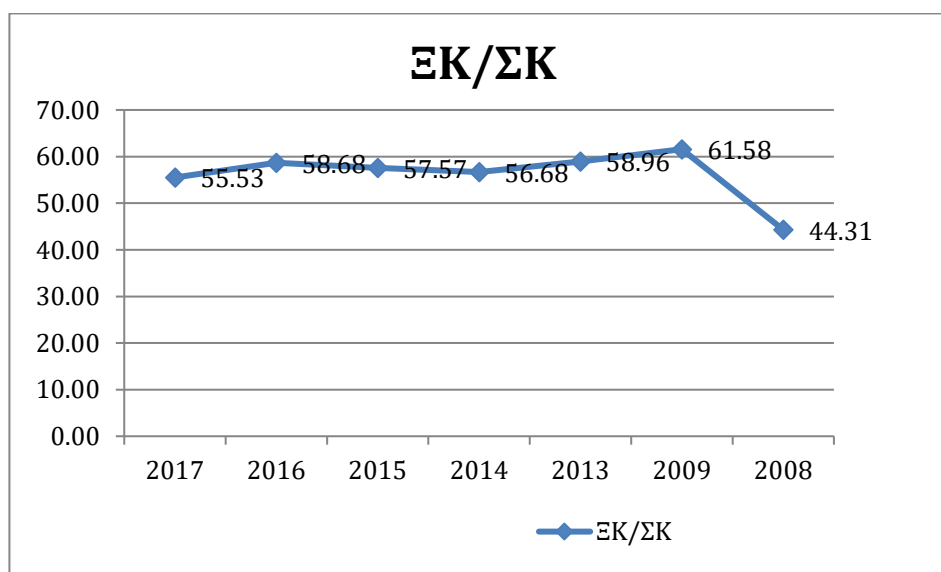
ΣΧ. 18

f. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ο επόμενος δείκτης παρουσιάζει τον βαθμό επιβάρυνσης της επιχείρησης από δάνεια και άλλες πιστώσεις. Έτσι, παρατηρείται παρακάτω πως το 2008 ήταν η μόνη χρόνια κατά την οποία η επιχείρηση στηρίχτηκε στα ίδια κεφάλαιά της. Τα επόμενα έτη 2009-17 και καθ' ολη την εφαρμογή των μνημονιακών απαιτήσεων, η επιχείρηση εμφανίζει σταθερή χρήση ξένων κεφαλαίων, καθώς οι ανάγκες της για την συνεχή δραστηριότητα της αυξάνονται. Ο συνεχής αυτός δανεισμός, προκαλεί την ανησυχία των πιστωτών καθώς ο χρηματοπιστωτικός κίνδυνος είναι διαρκώς αυξανόμενος.

Πίνακας 18

ΕΚ/ΣΚ	
ΕΤΟΣ	ΠΟΣΟΣΤΟ
2017	55,53
2016	58,68
2015	57,57
2014	56,68
2013	58,96
2009	61,58
2008	44,31



g) ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Είναι εύκολο να εξαχθεί ένα εύλογο συμπέρασμα για την εξέλιξη της αιφορίας της Μυτιληναίος ΑΕ., καθώς τα στοιχεία παραπάνω καταδεικνύουν την ζημιογόνα θέση της. Οι συνέπειες της οικονομικής κρίσης που βιώνει η χώρα είναι παραπάνω από εμφανής στην παρουσίαση των οικονομικών αποτελεσμάτων της, γεγονός το οποίο και σε αυτή την εταιρεία έχει επιφέρει την διέξοδό της σε ξένα κεφάλαια, για την υποβοήθηση του επενδυτικού της έργου. Όπως συμβαίνει και με την TITAN ΑΕ, η οποία προέβη σε μετακίνηση της έδρας της στο εξωτερικό, ήδη γίνεται συζήτηση σε επενδυτικούς κύκλους, για μια ώριμη σκέψη της Μυτιληναίος ΑΕ, να ακολουθήσει και αυτή με την σειρά της, το δρόμο που χάραξε η TITAN ΑΕ.

Συμπεράσματα

Η Εταιρική Διακυβέρνηση ως ένα σύνολο κανόνων και αξιών αποτελεί την καλύτερη – ίσως- βάση για την ομαλή πορεία των επιχειρήσεων, καθώς διέπει τις σχέσεις όλων των ενδιαφερομένων μερών που συνάδουν το οικονομικό κύκλωμα μιας οικονομικής οντότητας.

Στην Ελλάδα φαίνεται, πως παρά τις προσπάθειες για εναρμόνιση του Εθνικού Δικαίου, τόσο με τις Ευρωπαϊκές Οδηγίες, όσο και με την υιοθέτηση διεθνών – κοινώς αποδεκτών- βέλτιστων πρακτικών, να επηρεάζεται η εφαρμογή της εταιρικής διακυβέρνησης από το εξωτερικό περιβάλλον των επιχειρήσεων, καθώς οι μεταβολές στην κοινωνική διαστρωμάτωση, οδηγούν συχνά δημιουργία προβλημάτων, με την αδυναμία της ορθής λειτουργίας των ελεγκτικών μηχανισμών.

Από την έρευνα που πραγματοποιήθηκε παραπάνω, με δείγματα τρεις (3) εταιρείες εισηγμένες στο ελληνικό Χρηματιστήριο Αξιών, από τις οποίες η καθεμία έχει ξεχωριστό Κώδικα Αρχών Εταιρικής Διακυβέρνησης, σύμφωνα με τις διεθνείς και εθνικές πρακτικές, προέκυψαν εύλογα συμπεράσματα , μέσω της ανάλυσης συγκεκριμένων δεικτών , οι οποίοι δύναται να παρέχουν σημαντική οικονομική πληροφόρηση τόσο για την κατά πόσο εφαρμογή των κανόνων αυτών, όσο και για την βιωσιμότητα τους, εξέλιξη τους στην ελληνική επικράτεια και στήριξη της ελληνικής οικονομίας.

Σχετικά με την ΔΕΗ ΑΕ, γίνεται κατανοητό ότι η οικονομική κατάσταση της είναι παραπάνω από ανεπαρκής. Η ΔΕΗ ΑΕ αποτελεί ένα άκομα θύμα των πολιτικών που έχουν ακολουθηθεί σε όλες τις ΔΕΚΟ τα τελευταία χρόνια, γεγονός το οποίο οδήγησε και στην πώληση τους, καθώς η βιωσιμότητά τους κατέστη αδύνατη. Οι εκάστοτε Κυβερνήσεις χρησιμοποιούν την ΔΕΗ ΑΕ ως ένα εργαλείο παραγματοποίησης πολλών ρουσφετολογικών- πελατειακών για το κόμμα τους απαιτήσεων, αλλά και κατά καιρούς την ενσωμάτωση πολλών και διάφορων φόρων μέσω του λογαριασμών της, με την μορφή αναγκαστικής εισπραξης. Η εταιρεία αν και διαθέτει ένα πλούσιο Ενεργητικό, αλλά και έχοντας την μεγαλύτερη μερίδα παραγωγής και διανομής ενέργειας στην Ελλάδα δεν καταφέρνει να έχει τα αποτελέσματα μιας υγιούς, κερδοφόρας και βιώσιμης επιχείρησης. Έτσι, η ανάγκη για την συνεχή ενίσχυση της από δάνεια έγινε απαραίτητη προϋπόθεση για την ομαλή λειτουργία της αλλά και ένα μεγάλο πρόβλημα, καθώς η εταιρεία φαίνεται να στηρίζεται -πλέον- κύριως σε ξένα

κεφάλαια, γεγονός το οποίο μακροπρόθεσμα, η δυσκολία αποπληρωμής τους να συντρέξουν λόγους χρεοκοπίας. Τέλος, αξίζει να σημειωθεί ότι η λύση πρέπει να είναι με κανόνες επιχειρηματικότητας και καινοτομίας και όχι με πολιτικά αδιέξοδα και συμφέροντα, τα οποία θα οδηγήσουν άλλη μια ΔΕΚΟ στην πώληση της.

Όσον αναφορά την TITAN ΑΕ, γίνεται εύκολα αντιληπτό ότι έχει επηρεαστεί βαθύτατα από την οικονομική ύφεση. Η στενότητα της αυτή έγκειται στην αδυναμία αποπληρωμής ακόμα και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της, καθώς η ρευστότητα της δεν επαρκεί για την ικανοποίησή τους. Ενώ, η εταιρεία εμφανίζει διεθνή παρουσία και ιδιαίτερη εξαγωγική δραστηριότητα, η αυστηρή δημοσιονομική πειθαρχία της Ελλάδας αλλά και η συνεχής πτώση τόσο του κατασκευαστικού κλάδου, όσο και η συνεχής καθυστέρηση δημοσίων έργων, αφού το Δημόσιο αποτελεί βασικό πελάτη της εταιρείας, την αναγκάζει να προχωρήσει στην στήριξη της βιωσιμότητας της σε ξένα κεφάλαια, τα οποία, όπως διαφαίνεται, αδυνατεί να εξυπηρετήσει, γεγονός το οποίο αναγκάζει την επιχείρηση να μεταφέρει την έδρα της στο εξωτερικό.

Αντιστοίχως, είναι εύκολο να εξαχθεί ένα εύλογο συμπέρασμα για την εξέλιξη της αειφορίας της Μυτιληναίος ΑΕ., καθώς τα στοιχεία παραπάνω καταδεικνύουν την ζημιογόνα θέση της. Οι συνέπειες της οικονομικής κρίσης που βιώνει η χώρα είναι παραπάνω από εμφανής στην παρουσίαση των οικονομικών αποτελεσμάτων της, γεγονός το οποίο και σε αυτή την εταιρεία έχει επιφέρει την διέξοδό της σε ξένα κεφάλαια, για την υποβοήθηση του επενδυτικού της έργου. Όπως συμβαίνει και με την TITAN ΑΕ, η οποία προέβη σε μετακίνηση της έδρας της στο εξωτερικό, ήδη γίνεται συζήτηση σε επενδυτικούς κύκλους, για μια ώριμη σκέψη της Μυτιληναίος ΑΕ, να ακολουθήσει και αυτή με την σειρά της, το δρόμο που χάραξε η TITAN ΑΕ.

Επίσης, πρέπει να σημειωθεί ότι οι εταιρείες επηρεάζονται τόσο από το εσωτερικό, όσο και το εξωτερικό τους περιβάλλον. Έτσι, το -συχνά- μεταβλητό και συγκερασμένο με ανόμοιες πολιτικές ιδέες, πολιτικό περιβάλλον, στο οποίο δεν υπάρχει μια συνοχή και συνεκτικότητα στην χάραξη ενιαίας οικονομικής πολιτικής, δημιουργεί εντονότερη ακόμα δυσπραγία στις οικονομικές οντότητες, ακόμα και απο την ήδη αυστηρή και υψηλή φορολογική πολιτική.

Επιπλέον, αποτελεί χαρακτηριστικό στοιχείο των ελληνικών επιχειρήσεων η τοποθέτηση προσώπων στην διοίκηση⁴⁵ της εταιρείας, μελών της οικογένειας του μεγαλο- μετόχου, γεγονός το οποίο συχνά οδηγεί στην ανάλωση πόρων της οντότητας για απόκτηση προσωπικού ευδαιμονισμού υλικών και άυλων στοιχείων.

Αξίζει να σημειωθεί ότι η κατάσταση εντάθηκε όταν τα πιστωτικά ιδρύματα, τα οποία εν μέσω κρίσης αδυνατούσαν να χορηγούν δάνεια στις επιχειρήσεις – γεγονός το οποίο, αν αναλογιστούμε την σημερινή εικόνα, είναι απολύτως λογικό, αφού τα περισσότερα δάνεια επιχειρήσεων είναι μη εξυπηρετούμενα, χαρακτηρισμένα ως «κόκκινα δάνεια». Το γεγονός αυτό σε συνδυασμό με την άρνηση των μετόχων για συνεισφορά επιπλέον μετοχικού κεφαλαίου, οδήγησε τις επιχειρήσεις σε χρηματοδοτικές δυσχέρειες.

Τέλος, πρέπει να λεχθεί ότι βλέποντας άλλες χώρες, οι οποίες δέχτηκαν και αυτές την “βοήθεια” του ΔΝΤ, με την εφαρμογή Μνημονίων, αυστηρής δημοσιονομικής πολιτικής, αλλά και μιας σειράς άλλων δεσμεύσεων, ενώ έχουν καταφέρει να ορθοποδήσουν και συγκεκριμένα να εμφανίσουν θετικό δείκτη ανάπτυξης αλλά και να “βγουν” στις αγορές, η Ελλάδα δέκα (10) σχεδόν χρόνια από την παγκόσμια οικονομική κρίση και με την εφαρμογή τόσων – επόδων για τον λαό- μέτρων δεν έχει καταφέρει να εμφανίσει κάτι το θετικό ως προς την πολιτική που ακολουθείται. («Τις πταίει», θα μπορούσε να αναλόγιστεί κάποιος! Είναι τόσο βαθιά η οικονομική κρίση ή η κρίση σχετίζεται με την «αναρχία» που ο (νεο-)έλληνας θεωρεί ευδαιμονία).

⁴⁵ Τραυλός Ν., (2008). Εταιρική Διακυβέρνηση πριν και μετά την κρίση.

Βιβλιογραφία – Πηγές

Ελληνική

1. Δρογαλάς Γ., Φωτιάδης, Θ. και Σουμπενιώτης Δ., (2006). Εννοιολογικό Πλαίσιο Εσωτερικού Ελέγχου: Θεωρητική Προσέγγιση και Πραγματική Μελέτη Περίπτωσης, Διοικητική Ενημέρωση, 32,
2. Ευθύμογλου Π. & Λαζαρίδης Ι. (2010), Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, Τεύχος Α, Πειραιάς
3. Κάντζος Κ. (1994), Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων, Interbooks
4. Λαζαρίδης Θ., Δρυμπέτας Ε. (2011). Εταιρική Διακυβέρνηση-Διεθνής Πρακτική και Ελληνική Εμπειρία: Εκδόσεις Σοφία Α.Ε.
5. Λιβαδά Χρ., (2015), «Το Δ.Σ. της Ανώνυμης Εταιρείας και οι Κανόνες Εταιρικής Διακυβέρνησης», Εκδόσεις Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα.
6. Λουμιώτης Β., Τζίφας Β., (2012). «Βασικές οδηγίες εφαρμογής διεθνών προτύπων ελέγχου», Σώμα Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών
7. Νιάρχος Ν. (1994), Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Πειραιάς: Εκδόσεις Σταμούλη
8. ΟΟΣΑ, (2004)
9. Παπαδέας Π., Συκιανάκης Ν., (2017). Ανάλυση και Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Αθήνα.
10. Παπούλιας Γ. (2002). Χρηματοοικονομική Διοίκηση (Financial Management): Πέμπτη Έκδοση. Εκδόσεις “Παλλάδιον” Αθανασίου
11. Τραυλός Ν.,(2008). Εταιρική Διακυβέρνηση πριν και μετά την κρίση.
12. Τσακλάγκανος, Α. (2005). Ελεγκτική, εκδόσεις Αδελφοί Κυριακίδη ΑΕ, Θεσσαλονίκη

1. Berle A ., Jr and Means, G, C., 1933. The modern Corporation and Private Property.
2. Bernstein L. & Wild J. (1998), Financial Statement Analysis: Theory, Application and Interpretation, 6 Edition, Boston: Irwin/McGraw-Hill
3. Ca Chun. (1997). On the functions and objectives of internal audit and their underlying conditions, Managerial Auditing Journal
4. Cheung T. Chi and Qiang Chen.(1997). Internal audit at Guangdong NuclearPower Joint Venture Company Limited, Managerial Auditing Journal.
5. Cook and Wincle.(1976). Auditing, Philosophy and Technique.
6. Dittenhofer M. (2001) Internal Auditing Effectiveness: An Expansion of Present Methods, Managerial Auditing Journal, Vol.16, No 8.
7. Drogalas G, Karagiorgos T., Christodoulou P. and Euaggelidou A. (2006).”Theoretical approach in an internal control business: a conceptual framework and usability of internal audit in hotel business”, 1st International Conference in Accounting, Department of Accounting and Finance, University of Macedonia, Conference Proceedings.
8. Gillan S. L., and Starks, L. T.,(2000), Corporate governance proposals and shareholder activism: The role of institutional investors, Journal of Monetary Economics.
9. Heal G. (2004).Corporate Social Responsibility- An /economic and Financial Network, Annual Conference of the Monte Paschi Vita.
10. Karagiorgos, T., Drogalas, G., Christodoulou, P. and Pazarskis, M. (2006).“Conceptual framework, development trends and future prospects of internal audit: Theoretical approach”, 5th Annual Conference Hellenic Finance and Accounting Association (H.F.A.A.), Thessaloniki, Greece, Conference Proceedings.
11. Malaescu I, SG Sutton (2013). The Reliance of External Auditors on Internal Audit's Use of Continuous Audit. Journal of Information Systems.
12. Meigs Walter. B., Larser E. John, and Meigs Robert F. (1984). Ελεγκτική, Μετάφραση Θ. Διαμαντόπουλος- Ι. Ταλαρούγκας, εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα

13. Mihret Dessalegn Getie, Mengistu Amare Admassu (2011). Reliance of External Auditors on Internal Audit Work: A Corporate Governance Perspective, International Business Research.
14. Sacconi L., (2003). The Q- RES Project: The Quality of Social and Ethical Responsibility of Corporations.
15. Smith A. (1838).The Wealth of Nations,(1991 ed.), Amherst, Prometheus Books.
16. Solomon, J. (2010). Corporate Governance and Accountability: Third Edition: Wiley L.T.D. publication.
17. Tricker R.I., (2009), Corporate Governance: principles, policies and practices, Oxford University Press.

Διαδικτυακές Πηγές

1. <http://www.e-forologia.gr>
2. <https://www.dei.gr/el>
3. <https://www.mytilineos.gr/>
4. <http://ir.titan.gr/>



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ & ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

<http://www.msacc.unipi.gr/>