

Κεφάλαιο 1

Χρηματοοικονομική-Λογιστική Πληροφόρηση

Η παροχή ικανοποιητικής χρηματοοικονομικής πληροφορίας είναι το ζητούμενο στην ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

- Ποια είναι η προσφορά και η ζήτηση χρηματοοικονομικών πληροφοριών;
- Ποιες είναι οι πηγές χρηματοοικονομικής πληροφόρησης και ποιοι εκείνοι που ενδιαφέρονται για αυτές;

Στο 1^ο κεφάλαιο γίνεται μια προσέγγιση στα θέματα αυτά.

1.1 Γενικά

Η χρηματοοικονομική πληροφορία είναι «οικονομικό» αγαθό, και –επειδή η χρήση της έχει κόστος– υπόκειται στην ανάλυση οριακής χρησιμότητας. Από τη φύση τους οι χρηματοοικονομικές πληροφορίες –επειδή δεν είναι χρονικά προσδιορισμένη η παραγωγή τους, δηλαδή υπάρχει η έννοια του timing– δημιουργούν ατέλεια στην «αγορά» χρηματοοικονομικών πληροφοριών, καθόσον σε αντίθεση με τις συνθήκες της αγοράς:

Υπάρχουν λίγα κίνητρα για τους παραγωγούς των πληροφοριών αυτών (επιχειρήσεις) –οι οποίοι φέρουν και το κόστος παροχής τους– να προσφέρουν την ποσότητα πληροφόρησης που επιθυμούν οι χρήστες. Πράγματι οι επιχειρήσεις κατά κανόνα παρέχουν ένα ελάχιστο όριο πληροφοριακών στοιχείων που απαιτεί η Νομοθεσία.

Η ζήτηση για χρηματοοικονομικές πληροφορίες ικανοποιείται ατελώς –με ένα ελάχιστο κόστος για αυτούς που τη χρησιμοποιούν–, επειδή δεν υπάρχει σαφής μηχανισμός για να γνωρίσουμε τις ανάγκες των χρηστών, οπότε θα προσελκύαμε πόρους για την παροχή τους. Αλλά και να υπήρχε μηχανισμός, πάλι οι χρήστες δεν θα είχαν κίνητρα να αποκαλύψουν, εφόσον ερωτώντο, τις πραγματικές ανάγκες τους. Και τούτο διότι, επειδή υπάρχει αντιπαλότητα μεταξύ των χρηστών, οι χρήστες επιθυμούν να «πλουτίσουν» από άλλους χρήστες, χωρίς αυτό να είναι βέβαια αναγκαίο.

Η αποτυχία της αγοράς χρηματοοικονομικών πληροφοριών –κυρίως όσον αφορά την ταυτοποίηση των αναγκών των χρηστών και την κατασκευή υποδειγμάτων χρηματοοικονομικών καταστάσεων οι οποίες εξυπηρετούν τις ανάγκες των χρηστών–, καθώς και η εμπειρική τους επαλήθευση, αντιμετωπίζεται με ένα εξωγενές σύστημα όπου το υπόδειγμα των χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι υπερβολικά προσανατολισμένο σε λογιστικές αρχές και κανόνες, παρά γύρω στα ενδιαφέροντα, στις ανάγκες και στο επίπεδο κατανόησης των χρηστών, ακόμα και αν οι λογιστικές αρχές και κανόνες είναι μη ζητούμενες και μη κατανοητές από το ευρύ κοινό.

Δηλαδή, οι σχεδιαστές των «λογιστικών αρχών και κανόνων» (πρόκειται για τις επαγγελματικές ενώσεις ελεγκτών-λογιστών, διάφορες λογιστικές επιτροπές και συμβούλια, τα χρηματιστήρια και διεθνείς οργανισμούς μέσω κανονισμών: Ευρωπαϊκή Ένωση, Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης [ΟΟΣΑ], ΟΗΕ) καθορίζουν ποιες πληροφορίες είναι χρήσιμες κατά τρόπο κοινωνικά ικανοποιητικό.

1.2 Κόστος – ωφέλεια της Χρηματοοικονομικής Πληροφορίας

Η χρηματοοικονομική πληροφορία είναι, όπως τονίστηκε, ένα «οικονομικό» αγαθό, και η απόκτησή της τότε μόνο πρέπει να επιδιώκεται, όταν τα οφέλη που προκύπτουν από τη χρήση της υπερβαίνουν το κόστος απόκτησής της. Διότι, εφόσον ο λαμβάνων αποφάσεις πληρώνει μεγαλύτερη τιμή για πληροφόρηση απ' ό,τι το όφελος από την πληροφόρηση –εφόσον ενεργεί ορθολογικά– θα προτιμήσει να δράσει χωρίς την πληροφορία.

Το κόστος το οποίο συνδέεται με τη γνωστοποίηση (παραγωγή) χρηματοοικονομικών πληροφοριών μέσω των δημοσιευόμενων χρηματοοικονομικών καταστάσεων περιλαμβάνει:

1. το κόστος συλλογής και επεξεργασίας των στοιχείων,
2. το κόστος ελέγχου των χρηματοοικονομικών καταστάσεων,
3. το κόστος των τυχόν δικαστικών αγωγών κατά της εταιρείας ή των Διευθυνόντων, σε περίπτωση π.χ. ανεπιτυχών προβλέψεων κ.λπ.,
4. το κόστος «εξαναγκασμού» της διοίκησης να επιτύχει τυχόν ανακοινωθέντες στόχους-προβλέψεις,
5. το κόστος παροχής περισσότερης πληροφόρησης σε σχέση με την απώλεια συγκριτικών πλεονεκτημάτων από μέρους της επιχείρησης,
6. το κόστος της «ανταγωνιστικής» πληροφόρησης, δηλαδή την παροχή αξιόλογων πληροφοριών στους ανταγωνιστές,
7. το κόστος που συνδέεται με τη χρησιμοποίηση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων από τις κυβερνήσεις, είτε για αναδιανομή του πλούτου (μέσω της φορολογίας) είτε για τον χαρακτηρισμό μιας επιχείρησης ως χρεοκοπημένης κ.λπ.

Το κόστος χρησιμοποίησης της πληροφορίας περιλαμβάνει εκτός από το κόστος παραγωγής και το κόστος ανάλυσης και ερμηνείας των καταστάσεων.

Τα παραπάνω κόστη φέρονται από έναν ή περισσότερους φορείς.

α) Από τον καταναλωτή προϊόντων της επιχείρησης η οποία δημοσιεύει χρηματοοικονομικές καταστάσεις (καθόσον επιβαρύνει το κόστος των παραγόμενων προϊόντων).

β) Από τους μετόχους της επιχείρησης (καθόσον επιβαρύνονται με τα έξοδα της χρήσης).

γ) Από τους φορολογουμένους μέσω της φορολογικής έκπτωσης των δαπανών παραγωγής και δημοσίευσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

Σε αντίθεση με το κόστος της χρηματοοικονομικής πληροφορίας, όπου τα στοιχεία του μπορούν να μετρηθούν με σχετική ακρίβεια, τα οφέλη από τη γνώση των χρηματοοικονομικών πληροφοριών –που δεν υπάρχει αμφισβήτηση ως προς την ύπαρξή τους– είναι πολύ πιο δύσκολο και να εντοπιστούν και να μετρηθούν σε χρηματικές μονάδες από ό,τι το κόστος. Η διάσταση αυτή έχει ως αποτέλεσμα αρκετές αποφάσεις να λαμβάνονται με διαίσθηση, καθόσον το στοιχείο του κόστους της πληροφόρησης αποκτά μεγάλη βαρύτητα στους λαμβάνοντες αποφάσεις.

Το συνολικό κόστος παραγωγής πληροφορίας αυξάνεται άμεσα με τον όγκο της δεδομένης πληροφορίας. Αυτό συμβαίνει διότι η αύξηση της προσφοράς πληροφόρησης απαιτεί δαπανηρότερο μηχανισμό επεξεργασίας στοιχείων (π.χ. περισσότερο προσωπικό).

Η διαπίστωση αυτή έχει δύο συνέπειες:

α) Από το μέρος της διοίκησης η οποία, εφόσον η συμπληρωματική πληροφόρηση συνεπάγεται αναλογικά μεγαλύτερη αύξηση στο κόστος, τείνει να διατηρεί τον όγκο πληροφορίας στο ελάχιστο.

β) Από τη σχέση του οριακού κόστους πληροφόρησης και της οριακής αξίας/χρησιμότητας της πληροφορίας. Επειδή η οριακή χρησιμότητα της χρηματοοικονομικής πληροφορίας τείνει να συμπεριφέρεται όμοια με την οριακή χρησιμότητα των αγαθών, τείνει σε μείωση του όγκου πληροφόρησης.

Δηλαδή, περισσότερη παραγόμενη πληροφόρηση δίνει λιγότερα πρόσθετα οφέλη που προέρχονται από αυτή.

Σύμφωνα με τα παραπάνω, κατά την κατάρτιση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων πρέπει να ενδιαφερόμαστε περισσότερο για την εύρεση του άριστου επιπέδου της παραγόμενης πληροφόρησης και λιγότερο με το κόστος της πληροφόρησης. Δηλαδή, θεωρητικά η οικονομία ενός λογιστικού συστήματος πληροφόρησης θα πρέπει να τείνει στην εξίσωση του οριακού κόστους με την οριακή χρησιμότητα της πληροφορίας.

Βέβαια, όπως τονίστηκε, είναι πολύ δύσκολη η μέτρηση της χρησιμότητας της πληροφόρησης.

Η αρχή του κόστους/ωφέλειας της χρηματοοικονομικής πληροφορίας είναι τόσο λογική και «διαισθητικά» ελκυστική, ώστε η μέτρησή της έχει προταθεί στη Χρηματοοικονομική και Λογιστική Επιστήμη.

1.3 Ζήτηση – Προσφορά (Πηγές) Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης

Η ζήτηση για χρηματοοικονομικές πληροφορίες δημιουργείται από ομάδες-χρήστες που έχουν εύλογα δικαιώματα στην πληροφόρηση για τις οικονομικές δραστηριότητες των οικονομικών μονάδων. Οι ομάδες-χρήστες χρησιμοποιούν τη λαμβανόμενη πληροφόρηση για να λάβουν επιχειρηματικές αποφάσεις, κάνοντας λογικές επιλογές μεταξύ εναλλακτικών λύσεων.

Οι ομάδες-χρήστες που έχουν εύλογα δικαιώματα στην πληροφόρηση για τις οικονομικές δραστηριότητες είναι οι εξής:

- i. Η ομάδα των επενδυτών: Περιλαμβάνει τους υπάρχοντες και δυνητικούς μετόχους, τους κατόχους ομολογιών και δικαιωμάτων, καθώς και τους ιδιοκτήτες των επιχειρήσεων, ατομικούς επιχειρηματίες, εταίρους προσωπικών επιχειρήσεων κ.λπ. Τα μέλη της ομάδας αυτής ενδιαφέρονται να λάβουν αποφάσεις σχετικά με τη διατήρηση, αγορά ή πώληση μετοχών που κατέχουν ή ενδιαφέρονται να αποκτήσουν, και σχετικά με τον προσδιορισμό του χρόνου που θα προβούν στις ενέργειες αυτές.
- ii. Η ομάδα των δανειστών: Περιλαμβάνει τους προμηθευτές εξασφαλισμένων ή μη δανείων ή χρηματοδοτήσεων. Δηλαδή τις τράπεζες, γενικότερα πιστωτικά ιδρύματα, τους μελλοντικούς δανειστές κ.λπ. Τα μέλη της ομάδας αυτής ενδιαφέρονται να λάβουν αποφάσεις σχετικές με τη χρηματοδότηση επιχειρήσεων με δανεικά κεφάλαια.
- iii. Η ομάδα των εργαζομένων: Περιλαμβάνει τους υπάρχοντες, πιθανούς ή πρώην εργαζομένους. Τα μέλη της ομάδας αυτής ενδιαφέρονται να λάβουν αποφάσεις σχετικές με τη μακροχρόνια «επιβίωση» της επιχειρηματικής μονάδας.
- iv. Η ομάδα των αναλυτών-συμβούλων: Περιλαμβάνει τους οικονομικούς αναλυτές και δημοσιογράφους, στατιστικούς, ερευνητές, τα συνδικάτα, τους συμβούλους και χρηματιστές και άλλους προμηθευτές συμβουλευτικών υπηρεσιών. Τα μέλη της ομάδας αυτής ενδιαφέρονται να λάβουν αποφάσεις σχετικά με την πορεία της επιχείρησης γενικότερα.
- v. Η ομάδα που είναι σε επαφή με την επιχείρηση: Περιλαμβάνει τους πιστωτές, προμηθευτές, τους υπό διαφορετική έννοια ανταγωνιστές, επιχειρησιακούς αντιπάλους και εκείνους που ενδιαφέρονται για συγχωνεύσεις, εξαγορές, απορροφήσεις κ.λπ.
- vi. Η Κυβέρνηση: Περιλαμβάνει τη Φορολογική Αρχή και υπηρεσίες σχετικές με τον έλεγχο του Εμπορίου, της Βιομηχανίας, τις Τοπικές Αρχές κ.λπ.
- vii. Το κοινό: Περιλαμβάνει τους φορολογουμένους, τους καταναλωτές και άλλες κοινωνικές και ειδικού ενδιαφέροντος ομάδες, όπως πολιτικά κόμματα, σωματεία προστασίας καταναλωτών, περιβάλλοντος κ.λπ. Επίσης, τα εμπορικά ή βιομηχανικά επιμελητήρια και τους λοιπούς επαγγελματικούς συνδέσμους, καθώς και τους κύκλους της κεφαλαιαγοράς, του χρηματιστηρίου και τον οικονομικό – πολιτικό τύπο.

Οποσδήποτε οι χρήστες (αυτοί που λαμβάνουν αποφάσεις) δεν περιορίζονται στις παραπάνω ομάδες. Τα μέρη που έχουν «εύλογα δικαιώματα» έχουν πολλαπλασιαστεί τόσο σε αριθμό όσο και σε έκταση. Ενδεικτικά, αναφέρουμε επιπλέον τα στελέχη των επιχειρήσεων, τους ασφαλιστικούς φορείς, τις τράπεζες, τους κρατικούς οργανισμούς κ.λπ. Αν σε αυτά προσθέσουμε και την υπερεθνική διάσταση με το διεθνές (εισγωγικό-εξαγωγικό) εμπόριο, τις διεθνείς συναλλαγές, τις πολυεθνικές εταιρείες, τα διεθνή πιστωτικά ιδρύματα, τις διαφόρων τύπων οικονομικές ενώσεις κρατών (Ευρωπαϊκή Ένωση, ΟΟΣΑ κ.λπ.), τότε ο κύκλος των χρηστών διευρύνεται περισσότερο.

Τέλος, σημειώνουμε ότι είναι δεδομένη η πολυμορφία, ετερογένεια και συχνά η αντιπαλότητα μετόχων, διοίκησης και πιστωτών, των διαφόρων ομάδων χρηστών τόσο στο εσωτερικό περιβάλλον της οικονομικής μονάδας (επιχειρηματικός φορέας, εργαζόμενοι, στελέχη) όσο και στο εξωτερικό (ανταγωνίστριες μονάδες, κράτη, οργανισμοί).

Στην πράξη, η **προσφορά-γνωστοποίηση των Χρηματοοικονομικών Πληροφοριών** (Financial Reporting) αφορά μετρήσεις οικονομικές και μη σχετικά με τους πόρους, τις υποχρεώσεις, τα αποτελέσματα και τις προοπτικές μιας οικονομικής μονάδας, γίνεται κυρίως μέσω Λογιστικών και λοιπών Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων και διακρίνεται στις ακόλουθες μορφές:

Υποχρεωτική, όταν προβλέπεται από την ισχύουσα Εμπορική-Φορολογική Νομοθεσία, τη Νομοθεσία του Χρηματιστηρίου κ.λπ.

Οι υποχρεωτικές Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις είναι αμιγώς Λογιστικές και διακρίνονται σε:

- Ισολογισμό (Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης)
- Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης
- Κατάσταση Μεταβολών Καθαρής Θέσης
- Κατάσταση Χρηματοροών
- Προσάρτημα (Σημειώσεις)
- Εξαμηνιαίες-Τριμηνιαίες καταστάσεις (προκειμένου για εισηγμένες εταιρείες)

Εθελούσια όταν η πληροφόρηση παρέχεται χωρίς υποχρέωση από τη Νομοθεσία. Η «εθελούσια» γνωστοποίηση πληροφοριών είναι ενδεχομένως αποτέλεσμα επιδράσεων δυνάμεων της αγοράς (κεφαλαίου, εργασίας, διοίκησης κ.λπ.) παρά δυνάμεων βασισμένων σε νομοθετικές ή κανονιστικές ρυθμίσεις.

Κύρια εθελούσια Κατάσταση είναι: Η Ετήσια Έκθεση (Annual Report) που εκδίδουν οι εταιρείες προς τρίτους.

Στις λοιπές εθελούσιες Καταστάσεις συμπεριλαμβάνονται και Καταστάσεις οι οποίες συνδέονται είτε με την ίδια την επιχείρηση είτε με τον επιχειρηματικό κλάδο στον οποίο αυτή δραστηριοποιείται, είτε με τον γενικότερο οικονομικό χώρο. Μερικές από αυτές είναι:

- Εκθέσεις στον οικονομικό και λοιπό Τύπο
- Οι εκδόσεις ερευνητικών κέντρων
- Οι εκδόσεις του χρηματιστηρίου
- Οι εκδόσεις επαγγελματικών οργανώσεων και οργανισμών
- Τυχόν ύπαρξη ηλεκτρονικής σελίδας μιας επιχείρησης στο internet με τα οικονομικά της στοιχεία
- Σχόλια οικονομικών αναλυτών
- Εκτιμήσεις πιστωτικών οργανισμών
- Εταιρικές ανακοινώσεις (ανακοίνωση επενδύσεων, συγχωνεύσεις – εξαγορές)
- Τρέχουσες εκτιμήσεις της κεφαλαιαγοράς
- Ετήσιες φορολογικές ανακοινώσεις
- Εθνική Στατιστική Υπηρεσία
- Προβλέψεις κεφαλαιαγοράς και άλλων διεθνών οργανισμών
- Εκθέσεις – σχόλια οικονομικών αναλυτών
- Βάσεις δεδομένων (DataStream)

Σημειώνεται ότι με τον όρο «Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις» νοούμε τις καταστάσεις οι οποίες περιέχουν χρηματοοικονομικές πληροφορίες. Δηλαδή ο όρος «Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις» δεν χρησιμοποιείται αποκλειστικά για την αναφορά στις υποχρεωτικές Λογιστικές Καταστάσεις (Ισολογισμός, Αποτελέσματα Χρήσης, Διανομή κερδών κ.λπ.), οι οποίες αποτελούν και το σημαντικότερο υλικό των Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων που υπόκεινται σε Χρηματοοικονομική Ανάλυση. Άλλωστε και οι σύγχρονες ερευνητικές εργασίες έχουν πρωτογενές υλικό και από χρηματοοικονομικές καταστάσεις εκτός των παραπάνω παραδοσιακών Λογιστικών Καταστάσεων.

1.4 Προσφορά – Ζήτηση Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης στην Κεφαλαιαγορά

Η οικονομική πληροφόρηση, που παρέχεται από τις επιχειρήσεις μέσω των χρηματοοικονομικών λογιστικών καταστάσεων που αυτές εκδίδουν, αποτελεί το κυριότερο μέσο επικοινωνίας τους με όλα τα υποκείμενα που συναπαρτίζουν την «αγορά». Στην «αγορά» περιλαμβάνονται εκτός των άλλων ομάδων-χρηστών των οικονομικών πληροφοριών και η ομάδα των «μετόχων».

Ο όρος «μέτοχοι» περικλείει ένα ευρύ φάσμα καταστάσεων (πλειοψηφία, μειοψηφία, μικροί μέτοχοι, και διευθύνοντες χαρτοφυλακίων), σκοπών (μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες επενδύσεις και κερδοσκοπικοί), ειδικεύσεων (μη απαιτητικοί μέτοχοι [naïve], σύμβουλοι επενδύσεων ή ειδικοί στην κατανομή χαρτοφυλακίου) και κατηγοριών (ερασιτέχνες ή πλήρως επαγγελματίες). Οι μέτοχοι απαιτούν οικονομική πληροφόρηση για τρεις λόγους:

- Έχοντας επενδύσει σε μια εταιρεία, οι μέτοχοι έχουν αυτόματα το δικαίωμα να ζητούν από τη διοίκηση να τους υποβάλει μία έκθεση ώστε να εκτιμήσουν την επίδοση της διοίκησης.
- Οι κάτοχοι χρεογράφων είναι εξουσιοδοτημένοι να επαναπωλήσουν τις αποκτηθείσες τοποθετήσεις σε μετοχές, και οι ενεργοί μέτοχοι, μεγάλοι ή μικροί, έχουν το δικαίωμα να αναμένουν ότι η εκδοθείσα πληροφόρηση θα δημιουργήσει τις κατάλληλες λειτουργίες στις χρηματαγορές, οπότε διασφαλίζουν τη ρευστότητα των επενδύσεών τους.
- Οι μέτοχοι και οι κάτοχοι χρεογράφων είναι μακροπρόθεσμοι ή βραχυπρόθεσμοι επενδυτές. Οι μακροπρόθεσμοι στόχοι τους, θεωρητικά, είναι η μεγέθυνση του κεφαλαίου και η πιθανότητα αυξημένων μερισμάτων, οπότε στην περίπτωση αυτή πρέπει να έχουν μια λογική πρόβλεψη για την απόδοση των επενδύσεών τους. Στη βραχυπρόθεσμη επένδυση η προσοχή τους επικεντρώνεται στην πιθανότητα ανατίμησης των μετοχών.

Ακολουθούν αποτελέσματα ερευνητικών εργασιών σχετικών με την προσφορά και ζήτηση χρηματοοικονομικής πληροφόρησης στην κεφαλαιαγορά.

Όσον αφορά τη ζήτηση:

Σε χώρες με ανεπτυγμένη κεφαλαιαγορά (ΗΠΑ, Μ. Βρετανία, Καναδάς κ.λπ.) διεξήχθησαν έρευνες με ερωτηματολόγια, με σκοπό τον προσδιορισμό της «ζήτησης» χρηματοοικονομικής οικονομικής πληροφόρησης από τους ιδιώτες μετόχους ή συμβούλους επενδύσεων ή, με άλλα λόγια, τον εντοπισμό των σπουδαιότερων, κατά τη γνώμη τους, πληροφοριών που θεωρούν χρήσιμες για τη λήψη αποφάσεων για επένδυση.

Από τις μελέτες αυτές προκύπτει ότι οι ιδιώτες-μέτοχοι θεωρούν χρήσιμες για λήψη αποφάσεων τις παρακάτω χρηματοοικονομικές πληροφορίες:

- Έκθεση Διοικητικού Συμβουλίου
- Αποτελέσματα Χρήσης
- Ισολογισμό
- Σημειώσεις Λογαριασμών
- Στατιστικά
- Έκθεση Ελεγκτή
- Πηγές – Χρήσεις Κεφαλαίων
- Χρηματοοικονομικές προβλέψεις
- Λογιστικές αρχές

Αντίστοιχα, οι σύμβουλοι επενδύσεων θεωρούν χρήσιμες για τη λήψη αποφάσεων τις παρακάτω χρηματοοικονομικές πληροφορίες:

- Αποτελέσματα Χρήσης
- Ισολογισμός
- Τριμηνιαίες ή εξαμηνιαίες καταστάσεις
- Προσωπικό εταιρειών
- Πηγές και Χρήσεις Κεφαλαίων
- Έκθεση Διοικητικού Συμβουλίου
- Ανάλυση Αποτελεσμάτων από τη Διοίκηση

- Πιστοποιητικό Ελεγκτή
- Οικονομικό Τύπο
- Πληροφορίες για τρέχουσες αξίες
- Στατιστικές πληροφορίες
- Πληροφορίες από άλλους Συμβούλους Επενδύσεων
- Στατιστικές για την οικονομική κατάσταση του κλάδου

Όσον αφορά τη μέθοδο ανάλυσης που χρησιμοποιούν οι σύμβουλοι επενδύσεων για λήψη αποφάσεων σχετικά με επενδύσεις, η έρευνα έδειξε ότι χρησιμοποιούνται (%) οι:

- Κύρια μέθοδος 90%
- Τεχνική μέθοδος 16%
- Beta ανάλυση 5%

Όσον αφορά τα μέρη της κύριας μεθόδου που χρησιμοποιούνται στη λήψη αποφάσεων από τους συμβούλους επενδύσεων (%) η έρευνα έδειξε:

• Εκτίμηση Δείκτη τρέχουσας τιμής προς κέρδη ανά μετοχή (P/E)	80,1%
• Μελλοντική εκτίμηση μερισμάτων	77,1%
• Εκτίμηση της τιμής αγοράς με εφαρμογή του (P/E) σε πρόβλεψη μελλοντικών κερδών	72,8%
• Διάφοροι αριθμοδείκτες	71,0%
• Καθαρή αξία παγίων	69,7%
• Εκτίμηση καθαρής παρούσας αξίας από μελλοντική ροή εισοδήματος	30,9%

Όσον αφορά την προσφορά – πηγές χρηματοοικονομικής πληροφόρησης:

Με βάση έρευνες που διεξήχθησαν σε χώρες με ανεπτυγμένη κεφαλαιαγορά (ΗΠΑ, Μ. Βρετανία, Καναδάς κ.λπ.), οι πηγές πληροφόρησης που χρησιμοποιούνται για λήψη αποφάσεων σχετικά με επενδύσεις από ιδιώτες-μετόχους είναι οι παρακάτω. (Τα ποσοστά αξιολόγησης ποικίλλουν, αναφέρουμε κατά προσέγγιση σε ποσοστό %).

• Χρηματιστηριακές εταιρείες – Εταιρείες Συμβούλων	30-62%
• Εφημερίδες-Περιοδικά – Οικονομικός Τύπος	15-38%
• Χρηματοοικονομικές καταστάσεις	10-36%
• Συμβουλές φίλων	10-19%
• Φήμες – Πληροφορίες	8-19%
• Συμβουλές Τραπεζικών	5%
• Κρατικές Δημοσιεύσεις	6%

Ομοίως από συμβούλους επενδύσεων:

• Προσωπικές επαφές	20-56%
• Χρηματοοικονομικές καταστάσεις	28-70%
• Οικονομικός Τύπος	16-25%
• Στατιστικές	11-33%
• Πληροφορίες για την τρέχουσα κατάσταση της αγοράς	29-38%
• Ιστορική εξέλιξη μετοχής	13-24%
• Διοίκηση εταιρείας	8-15%

1.5 Χρηματοοικονομική Πληροφόρηση η οποία λαμβάνεται από στοιχεία τα οποία περιλαμβάνονται στην Ετήσια Έκθεση

1.5.1 Γενικά – Περί της Ετήσιας Έκθεσης

Η νομοθεσία των περισσότερων κρατών, και ειδικότερα η νομοθεσία για τα Χρηματιστήρια, απαιτεί την παρουσίαση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και εκθέσεων των εταιρειών στα αρμόδια όργανα, που είναι υπεύθυνα τόσο για την αποδοχή τους όσο και για τον διορισμό και την εναλλαγή των εκλεγόμενων Διοικητικών Συμβουλίων των εταιρειών. Εκτός από την παρουσίαση των λογαριασμών, τα έγγραφα αυτά βοηθούν στην επιτέλεση και άλλων λειτουργιών όπως η πρόσκληση ενδιαφέροντος για επενδύσεις, η προστασία των πιστωτών, η γνωστοποίηση ενδοεπιχειρησιακών πληροφοριών κ.λπ. Αυτά τα βασισμένα σε έγγραφα γεγονότα συνδυάζονται με την έκδοση από τις εταιρείες του εντύπου «Ετήσια Έκθεση» (Annual Report).

Οι Ετήσιες Εκθέσεις απέκτησαν επιπρόσθετη αξία όταν στη δημοσίευσή τους προστέθηκαν οι υποχρεωτικές από τη νομοθεσία χρηματοοικονομικές πληροφορίες (υποχρεωτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις). Το γεγονός αυτό κατέστησε τις ετήσιες εκθέσεις το κυριότερο μέσο επικοινωνίας των επιχειρήσεων με όλα τα υποκείμενα που συναπαρτίζουν τον οικονομικό τους περίγυρο.

Από τα μέσα της δεκαετίας του '50 ο συνδυασμός της οικονομικής μεγέθυνσης και της ταχείας εσωτερικής ανάπτυξης οδήγησαν τις μεγάλες κυρίως εταιρείες να χρησιμοποιούν στην επικοινωνία με το περιβάλλον τους, εκτός από τις κλασικές μεθόδους επικοινωνίας (διαφήμιση, ανακοινώσεις, άρθρα στον τύπο, γενικότερες δημόσιες σχέσεις), και την Ετήσια Έκθεση, δηλαδή ένα έγγραφο που περιλαμβάνει όλα τα στοιχεία της επικοινωνίας, αλλά επιπρόσθετα προσδίδει, ως επίσημο έγγραφο, αξιοπιστία στην εταιρεία, καθώς με αυτό κοινοποιούνται από τη διοίκησή της, στοιχεία της εικόνας της εταιρείας, κατά σημαντικό μέρος επιβεβαιωμένα και από Ελεγκτές. Για να παραμείνουν δηλαδή στη δημόσια «θέα», οι επιχειρήσεις αυτούποχρεώθηκαν να ενημερώνουν αυτούς που λαμβάνουν αποφάσεις, εξωεπιχειρησιακά, για την ταυτότητα και την εξέλιξή τους σε όλους τους τομείς (οικονομικό, εμπορικό, τεχνολογικό κ.λπ.).

Μορφή και Περιεχόμενο της Ετήσιας Έκθεσης

Το περιεχόμενο και ο τύπος της Ετήσιας Έκθεσης δεν είναι «νομοθετικά» προσδιορισμένη. Ωστόσο, οι εθελούσια δημοσιευμένες αυτές εκθέσεις – από την ίδια την επιχείρηση – θα πρέπει να δίνουν μια επιπρόσθετη πληροφόρηση σε σύγκριση με αυτήν που παρέχεται από τις υποχρεωτικά δημοσιευόμενες χρηματοοικονομικές καταστάσεις.

Το περιεχόμενο, η τυποποίηση της πληροφόρησης και η ποικιλία των στοιχείων που περιλαμβάνονται κατ' ελάχιστον σε μία Ετήσια Έκθεση ορίζονται από εξωγενείς ρυθμίσεις, όπως η ισχύουσα σε κάθε χώρα εμπορική και φορολογική νομοθεσία, τα διεθνή ή τοπικά λογιστικά πρότυπα ή, για εισηγμένες σε χρηματιστήρια εταιρείες, οι σχετικές χρηματιστηριακές διατάξεις που ισχύουν σε κάθε περίπτωση. Όλες αυτές οι εξωγενείς ρυθμίσεις προδιαγράφουν την ελάχιστη –και υποχρεωτική– πληροφόρηση, που πρέπει να αποκαλύπτεται αναφορικά με την οικονομική δραστηριότητα και τα αποτελέσματα μίας επιχείρησης στο πλαίσιο της ετήσιας Έκθεσής της.

Ορισμένες επιχειρήσεις επιλέγουν εθελούσια να αποκαλύπτουν και να δημοσιοποιούν επιπρόσθετη πληροφόρηση σχετικά με τις δραστηριότητες και τα οικονομικά τους αποτελέσματα, δηλαδή πληροφόρηση πέραν εκείνης που επιβάλλεται εξωγενώς από τις προαναφερθείσες ρυθμιστικές επιταγές. Η εθελούσια γνωστοποίηση πληροφοριών είναι ενδεχομένως αποτέλεσμα επιδράσεων δυνάμεων της αγοράς (κεφαλαίου, εργασίας, διοίκησης κ.λπ.) παρά δυνάμεων βασισμένων σε νομοθετικές ή κανονιστικές ρυθμίσεις. Πολλές εργασίες, υπαινίσσονται ότι η έκταση της εθελούσιας χρηματοοικονομικής πληροφόρησης συνδέεται με τη διάρθρωση της ιδιοκτησίας και της εταιρικής συγκρότησης των επιχειρήσεων και με τη σύγκρουση συμφερόντων μεταξύ μετόχων, διοίκησης και πιστωτών (θεωρία της αντιπροσώπευσης [agency theory]).

Στη διαδικασία λήψης της απόφασής τους για επιπλέον γνωστοποίηση οι διευθύνοντες ενδέχεται να πρέπει να «εκτιμήσουν» το είδος της πληροφόρησης που ζητούν οι χρήστες των χρηματοοικονομικών πληροφοριών. Παρά τις διάφορες μελέτες που έχουν κατά καιρούς γίνει για τη διερεύνηση των πληροφοριακών αναγκών των κυριότερων χρηστών, η ζήτηση για χρηματοοικονομικές πληροφορίες ικανοποιείται ατελώς, λόγω της απουσίας σαφούς μηχανισμού για τη γνωστοποίηση των αναγκών των χρηστών, καθώς και της παρεπόμενης αδυναμίας προσέλκυσης πόρων για την παροχή τους. Οπωσδήποτε η εκτίμηση αυτή των διευθυνόντων, υποκείμενη στους περιορισμούς της ελάχιστης (υποχρεωτικής)

πληροφόρησης, του κόστους και της ανταγωνιστικής πληροφόρησης – της παροχής δηλαδή αξιόλογων πληροφοριών στους ανταγωνιστές, αποτελεί τη βάση της πολιτικής γνωστοποίησης για κάθε εταιρεία.

Στον καθορισμό της μορφής και του περιεχομένου της «Εκθεσης Διοίκησης» (Management Report) η διοίκηση αντιμετωπίζει αντίθετες πιέσεις. Από τη μία πλευρά, η πολυπλοκότητα των δραστηριοτήτων της και οι απαιτήσεις των «ειδικών» την παρακινούν σε λεπτομερείς πληροφορίες που εστιάζονται σε ειδικά χαρακτηριστικά της αγοράς. Από την άλλη πλευρά, η επιθυμία της να ενθαρρύνει την εμπιστοσύνη των μικροεπενδυτών και να βοηθήσει τους εργαζομένους και τους λοιπούς χρήστες με τα ενδιαφέροντα στοιχεία της δραστηριότητάς στο σύνολό της την οδηγεί στην ανάπτυξη διαφόρων ειδών απλοποιημένων εκθέσεων. Η διαφορά σπουδαιότητας που θέτουν οι επιχειρήσεις για τις ομάδες των μικρομετόχων ή των ξένων επενδυτών επιδρά, φυσικά, στο ύφος που υιοθετείται στις σχετικές «Εκθέσεις Διοίκησης».

Και οι δύο τύποι των εκθέσεων –προς τους ειδικούς και προς τους μη ειδικούς– απαιτούν, για να πετύχουν τον σκοπό τους, ποικιλία και πειραματισμό. Επομένως, ο προβληματισμός σχετικά με το ύφος και το περιεχόμενο των ετήσιων εκθέσεων τα οποία υιοθετούνται από τις επιχειρήσεις επικεντρώνεται στο γεγονός ότι οι υποχρεωτικές και μη υποχρεωτικές χρηματοοικονομικές πληροφορίες που μεταβιβάζονται στους «εκτός» με τις ετήσιες εκθέσεις θα πρέπει να εξασφαλίζουν ένα πλαίσιο αναφοράς έναντι του οποίου περιγράφονται η χρηματοοικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της δραστηριότητας της επιχείρησης. Την επιπρόσθετη πληροφόρηση μέσω των ετήσιων εκθέσεων αναζητούν κυρίως οι λαμβάνοντες αποφάσεις εκτός της επιχείρησης, ώστε να συμπληρώσουν την πληροφόρησή τους σε σχέση με τις υποχρεωτικά δημοσιευόμενες χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Αυτό είναι απαραίτητο για τους παρακάτω λόγους:

- i. Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις συνδέονται με τις λογιστικές αρχές οι οποίες, πολλές φορές, συσκοτίζουν την πραγματική εικόνα της εταιρείας. Π.χ. η έννοια του ιστορικού κόστους –δηλαδή η εμφάνιση των στοιχείων στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις στην τιμή κόστους τους–, παρά τα αναμφισβήτητα πλεονεκτήματά της, έχει σημαντικούς περιορισμούς (δεν εκτιμάται ο πληθωρισμός, δεν λαμβάνεται υπόψη το κόστος αντικατάστασης των αγαθών τα οποία πωλούνται, δεν λαμβάνεται υπόψη η τρέχουσα τιμή των παγίων κ.λπ.). Τα στοιχεία, δηλαδή, τα οποία βασίζονται στην έννοια του ιστορικού κόστους είναι μέχρι ενός βαθμού μη ρεαλιστικά.
- ii. Η λογιστική θεωρία και πρακτική εκτιμά και μετρά τα αποτελέσματα με μέτρο το χρήμα, οπότε συχνά παραβλέπονται σημαντικοί παράγοντες μίας επιχείρησης, τόσο κατά τη λογιστική απεικόνιση των δραστηριοτήτων της όσο και κατά την ανάλυσή της η οποία βασίζεται σε λογιστικά στοιχεία. Επίσης, οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις, αυτές καθαυτές, κάνουν απλώς ανασκόπηση και δεν παρουσιάζουν λεπτομερή ανάλυση των μεγεθών που εμφανίζονται σε αυτές. Μόνο σχόλια για την επιχείρηση τα οποία βασίζονται σε αντικειμενικά στοιχεία σχετικά με τις λειτουργίες της, τις πολιτικές της, την ανταγωνιστική της θέση, σε ποιοτικά στοιχεία των διαφόρων πτυχών της δραστηριότητάς της, στη διαχρονική εξέλιξη βασικών οικονομικών μεγεθών, στις εξελίξεις του κλάδου που ανήκει η επιχείρηση κ.λπ., μπορούν να μας γνωρίσουν τις τάσεις που υπάρχουν στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις.
- iii. Οι χρήστες ζητούν να γνωρίζουν την τρέχουσα κατάσταση που μόνο η διοίκηση της εταιρείας μπορεί να γνωρίζει.
- iv. Τέλος, η σχετικότητα των σχολίων, η δυνατότητα εκτέλεσης των στόχων και τα συμπεράσματα από την τρέχουσα κατάσταση, όλα αυτά δίνουν μία εικόνα για την ποιότητα της διοίκησης.

Οι διαπιστώσεις αυτές εξηγούν το ενδιαφέρον που παρουσιάζει για τους χρήστες η «Εκθεση Διοίκησης» ως ένα ζωντανό επιπρόσθετο στοιχείο των ετήσιων υποχρεωτικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Η επιπρόσθετη αυτή πληροφόρηση αφενός ενισχύει ή μειώνει τη σημασία των αποτελεσμάτων της ανάλυσης των υποχρεωτικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων και αφετέρου επιτρέπει τη διερεύνηση των γνώσεων σε εύρος και βάθος σχετικά με τις πτυχές των δραστηριοτήτων της επιχείρησης και τη φύση του κλάδου που ανήκει, με αποτέλεσμα την όσο το δυνατόν ελαχιστοποίηση του κινδύνου λήψης εσφαλμένων αποφάσεων.

Επομένως η ποιότητα και επάρκεια των ετήσιων εκθέσεων εξαρτάται όχι μόνο από το περιεχόμενο των τυπικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων και το πιστοποιητικό του Ελεγκτή αλλά, κυρίως, από τον τρόπο με τον οποίο ενδιαφέρουσες εξελίξεις της χρονικής περιόδου προσδιορίζονται και υπολογίζονται (εκτιμώνται) στην «Εκθεση Διοίκησης».

1.5.2 Χρηματοοικονομικές-Λογιστικές Καταστάσεις

1.5.2.1 Γενικά

Όπως τονίστηκε, το βασικό υλικό της Ετησίας Έκθεσης των Εταιρειών αποτελούν οι εκδιδόμενες Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις.

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις ορίζονται ως μια δομημένη απεικόνιση της οικονομικής θέσης και επίδοσης μιας οικονομικής οντότητας, χρήσιμη για τις οικονομικές αποφάσεις ενός ευρέος κύκλου χρηστών (κυρίως για να προεκτιμήσουν τις μελλοντικές ταμειακές ροές της).

Για να πετύχουν τον σκοπό τους οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις παρέχουν χρηματοοικονομικές πληροφορίες σχετικά με:

- τα περιουσιακά στοιχεία,
- τις υποχρεώσεις,
- τα ίδια κεφάλαια,
- τα έσοδα και τις δαπάνες, τα κέρδη και τις ζημίες,
- άλλες μεταβολές των ιδίων κεφαλαίων,
- τις ταμειακές ροές.

Μια πλήρης σειρά οικονομικών καταστάσεων περιλαμβάνει:

- τον Ισολογισμό,
- την Κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων,
- την Κατάσταση μεταβολών ιδίων κεφαλαίων,
- την Κατάσταση χρηματοροών και
- τις Σημειώσεις,

ενώ πολλές οικονομικές οντότητες παρουσιάζουν και μια χρηματοοικονομική επισκόπηση της διοίκησής τους.

1.5.2.2 Χρηματοοικονομικές-Λογιστικές Καταστάσεις στην Ελλάδα

Σύμφωνα με την ελληνική και κοινοτική Νομοθεσία οι ελληνικές επιχειρήσεις εκδίδουν τις παρακάτω χρηματοοικονομικές Καταστάσεις:

Υποχρεωτικές από την Εμπορική – Φορολογική Νομοθεσία

1.Υποχρεωτικές από εταιρείες που εκδίδονται μέχρι την 31/12/2014

Σύμφωνα με τον πρόσφατο Ν. 4308/21.11.2014 «περί Ελληνικών Λογιστικών Προτύπων κ.λπ.», παύεται για περιόδους που αρχίζουν μετά την 31^η Δεκεμβρίου 2014 η ισχύς της κατάρτισης των «Ετήσιων Οικονομικών (Λογιστικών) Καταστάσεων» σύμφωνα με την IV Οδηγία (Directive) της Ευρωπαϊκής Ένωσης «περί Δικαίου των Εταιρειών».

Σημειώνεται ότι μια στοιχειώδης γνώση του παραπάνω τύπου παροχής Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων είναι χρήσιμη για έναν αναλυτή. Και αυτό διότι, για τις ανάγκες της Χρηματοοικονομικής ανάλυσης, όπως θα αναφερθεί παρακάτω, απαιτείται πληροφόρηση από οικονομικές καταστάσεις τουλάχιστον μίας πενταετίας.

2. Υποχρεωτικές από εταιρείες που εκδίδονται από περιόδους μετά την 31-12-2014

Σύμφωνα με το λογιστικό σκέλος της Οδηγίας 2013/34 της Ευρωπαϊκής Ένωσης –η οποία ενσωματώθηκε στην ελληνική νομοθεσία με τον πρόσφατο Ν. 4308/21.11.2014 «περί Ελληνικών Λογιστικών Προτύπων κ.λπ.»–, οι Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις που υποχρεώνονται να εκδίδουν οι ελληνικές εταιρείες, για περιόδους που αρχίζουν μετά την 31^η Δεκεμβρίου 2014 είναι οι ακόλουθες:

- Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις των μεγάλων οντοτήτων περιλαμβάνουν:
- i. τον Ισολογισμό ή Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης,
 - ii. την Κατάσταση Αποτελεσμάτων,
 - iii. την Κατάσταση Μεταβολών Καθαρής Θέσης,
 - iv. την Κατάσταση Χρηματοροών,
 - v. το Προσάρτημα.

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις των μεσαίων οντοτήτων περιλαμβάνουν:

- i. τον Ισολογισμό ή Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης,
- ii. την Κατάσταση Αποτελεσμάτων,
- iii. την Κατάσταση Μεταβολών Καθαρής Θέσης,
- iv. το Προσάρτημα.

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις των πολύ μικρών και μικρών οντοτήτων περιλαμβάνουν:

- i. τον Ισολογισμό ή Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης
- ii. την Κατάσταση Αποτελεσμάτων
- iii. το Προσάρτημα.

Ενοποιημένες Χρηματοοικονομικές-Λογιστικές Καταστάσεις

Εφόσον υπάρχουν οι προϋποθέσεις έκδοσης ενοποιημένων λογιστικών καταστάσεων ομίλου εταιρειών, οι «μητρικές» επιχειρήσεις εκδίδουν τις παρακάτω ενοποιημένες λογιστικές καταστάσεις:

- i. ενοποιημένο Ισολογισμό η Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης,
- ii. ενοποιημένη Κατάσταση Αποτελεσμάτων,
- iii. ενοποιημένη Κατάσταση Μεταβολών Καθαρής Θέσης,
- iv. ενοποιημένη Κατάσταση Χρηματοροών,
- v. ενοποιημένο Προσάρτημα.

(Για αναλυτική παρουσίαση όλων των παραπάνω Χρηματοοικονομικών-Λογιστικών Καταστάσεων βλ. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Ι)

3. Υποχρεωτικές από εισηγμένες εταιρείες, καθώς και όσες επιθυμούν προαιρετικά

Σύμφωνα με τον Κανονισμό 1606/2002 της Ευρωπαϊκής Ένωσης περί της υιοθέτησης των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (IFRS/IAS), από την 01/01/2005 οι όροι «Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις» που υποχρεώνονται να εκδίδουν οι εισηγμένες στα Χρηματιστήρια των Κοινοτικών Χωρών εταιρείες, καθώς και όσες επιθυμούν προαιρετικά, στις οποίες αναφέρονται τα (IFRS/IAS) περιλαμβάνουν:

- τον Ισολογισμό,
- τα Αποτελέσματα Χρήσης,
- την Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων,
- την Κατάσταση Ταμειακών Ροών,
- τις Σημειώσεις και λοιπές καταστάσεις και επεξηγηματικό υλικό (Προσάρτημα).

(Για αναλυτική παρουσίαση όλων των παραπάνω Χρηματοοικονομικών-Λογιστικών Καταστάσεων βλ. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΙΙ)

Υποχρεωτικές από τη Νομοθεσία του Χρηματιστηρίου

- Ετήσιες Χρηματοοικονομικές-Λογιστικές Καταστάσεις
- Ενοποιημένες Χρηματοοικονομικές-Λογιστικές Καταστάσεις
- Ενδιάμεσες Χρηματοοικονομικές-Λογιστικές Καταστάσεις

Όπως προαναφέρθηκε, οι εισηγμένες στα χρηματιστήρια των κοινοτικών χωρών εταιρείες, καθώς και όσες επιθυμούν προαιρετικά, εκδίδουν τις παραπάνω Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις, σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (IFRS/IAS):

Οι Ενδιάμεσες Χρηματοοικονομικές-Λογιστικές Καταστάσεις, με βάση την κείμενη νομοθεσία, παρέχονται υποχρεωτικά από τις εισηγμένες εταιρείες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών ανά τρίμηνο. Προφανώς καταρτίζονται σύμφωνα με τις αρχές του Διεθνούς Λογιστικού Προτύπου Νο 34 «Ενδιάμεσες Οικονομικές Εκθέσεις».

Ως ενδιάμεση Οικονομική Έκθεση θεωρείται μία οικονομική Έκθεση η οποία περιλαμβάνει είτε μία πλήρη είτε μία συνοπτική σειρά από οικονομικές καταστάσεις.

1.5.3 Μία τυπική μορφή παρουσίασης της Ετήσιας Έκθεσης (Annual Report)

Ακολουθεί μία τυπική μορφή Ετήσιας Έκθεσης, σύμφωνα, με την ελληνική εμπορική και φορολογική νομοθεσία, τα διεθνή πρότυπα και τις ισχύουσες σχετικές χρηματιστηριακές διατάξεις για εισηγμένες εταιρείες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΟ ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΟΣ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΑ ΔΙΕΘΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΑ ΠΡΟΤΥΠΑ	
ΕΤΗΣΙΟ ΔΕΛΤΙΟ ΧΡΗΣΗΣ 20XX	
ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ	
Έκθεση Διαχείρισης Διοικητικού Συμβουλίου	
Έκθεση ελέγχου ορκωτού ελεγκτή – λογιστή	
Ισολογισμός.....	
Κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων	
Κατάσταση μεταβολών ιδίων κεφαλαίων Ομίλου.....	
Κατάσταση μεταβολών ιδίων κεφαλαίων Μητρικής Εταιρείας	
Κατάσταση ταμειακών ροών.....	
1. Πληροφορίες για την εταιρεία	
1.1 Γενικές Πληροφορίες	
1.2 Δραστηριότητες – Προϊόντα	
2. Πλαίσιο κατάρτισης οικονομικών καταστάσεων	
3. Βασικές λογιστικές αρχές.....	
4. Διαχείριση κινδύνων.....	
4.1 Παράγοντες χρηματοοικονομικού κινδύνου	
4.2 Κίνδυνος αγοράς.....	
4.3 Πιστωτικός κίνδυνος	
4.4 Κίνδυνος ρευστότητας.....	
4.5 Κίνδυνος καλής εκτέλεσης έργου.....	
5. Σημειώσεις στις Οικονομικές Καταστάσεις	
5.1 Ενσώματα πάγια στοιχεία του ενεργητικού	
5.2 Υπεραξία	
5.3 Επενδύσεις σε θυγατρικές Επιχειρήσεις.....	
5.4 Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	
5.5 Αποθέματα	
5.6 Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις.....	
5.7 Λοιπές απαιτήσεις	
5.8 Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα.....	
5.9 Μετοχικό κεφάλαιο	
5.10 Υπέρ το άρτιο	
5.11 Λοιπά αποθεματικά	
5.12 Αποτελέσματα εις νέον.....	
5.13 Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία.....	
5.14 Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	
5.15 Τραπεζικός δανεισμός	
5.16 Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	
5.17 Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις.....	
5.18 Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	
5.19 Φόρος εισοδήματος	
6. Πίνακες αποτελεσμάτων χρήσης	
6.1α Κύκλος Εργασιών Ομίλου.....	
6.1β Κύκλος Εργασιών Εταιρείας	
6.2 Κόστος πωληθέντων.....	
6.3 Παροχές στο προσωπικό	
6.4 Έξοδα διάθεσης.....	
6.5 Έξοδα διοίκησης.....	
6.6 Άλλα έσοδα	
6.7 Άλλα έξοδα.....	
6.8 Χρηματοοικονομικά έσοδα και έξοδα	
7. Λοιπά στοιχεία	

Έκθεση ελέγχου ορκωτού ελεγκτή-λογιστή με σύμφωνη γνώμη – έμφαση διόρθωσης ενδιάμεσων καταστάσεων – ανέλεγκτες φορολογικά χρήσεις

Προς τους Μετόχους της Ανώνυμης Εταιρείας

Ελέγξαμε τις συνημμένες οικονομικές καταστάσεις, καθώς και τις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της ΑΕ της εταιρικής χρήσης που έληξε την 31 Δεκεμβρίου Η ευθύνη της σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων βαρύνει τη διοίκηση της εταιρείας. Η δική μας ευθύνη περιορίζεται στη διαμόρφωση και τη διατύπωση γνώμης επί των οικονομικών καταστάσεων, εδραιωμένης στον διενεργηθέντα έλεγχο.

Ο έλεγχός μας διενεργήθηκε σύμφωνα με τα Ελληνικά Ελεγκτικά Πρότυπα, που είναι εναρμονισμένα με τα Διεθνή Ελεγκτικά Πρότυπα. Τα Πρότυπα αυτά απαιτούν τον σχεδιασμό και την εκτέλεση του ελεγκτικού έργου κατά τρόπο που διασφαλίζει με εύλογη βεβαιότητα ότι οι οικονομικές καταστάσεις είναι απαλλαγμένες από ουσιώδεις ανακρίβειες και παραλείψεις. Ο έλεγχος περιλαμβάνει την εξέταση, σε δειγματοληπτική βάση, αποδεικτικών στοιχείων που υποστηρίζουν τα ποσά και τις πληροφορίες που περιλαμβάνονται στις οικονομικές καταστάσεις. Ο έλεγχος επίσης περιλαμβάνει την αξιολόγηση των λογιστικών αρχών που ακολουθήθηκαν, των εκτιμήσεων της διοίκησης της εταιρείας και, γενικότερα, της παρουσίας των δεδομένων στις οικονομικές καταστάσεις, καθώς και τη συμφωνία του περιεχομένου της Έκθεσης του Διοικητικού Συμβουλίου με τις οικονομικές καταστάσεις. Πιστεύουμε ότι ο έλεγχος που διενεργήθηκε παρέχει επαρκή βάση για τη διαμόρφωση της γνώμης μας.

Κατά τη γνώμη μας, οι προαναφερόμενες οικονομικές καταστάσεις απεικονίζουν ακριβοδίκαια την οικονομική θέση της εταιρείας και την ενοποιημένη οικολογική θέση του Ομίλου (του οποίου η εταιρεία είναι μητρική), κατά την 31^η Δεκεμβρίου, και τα αποτελέσματα των εργασιών της και του Ομίλου, καθώς και τις μεταβολές των ιδίων κεφαλαίων και τις ταμειακές ροές της εταιρείας και του Ομίλου, της χρήσης που έληξε αυτή την ημερομηνία, σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, που έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση, και το περιεχόμενο της Έκθεσης του Διοικητικού Συμβουλίου συμφωνεί με τις προαναφερόμενες οικονομικές καταστάσεις.

Χωρίς να διατυπώνουμε επιφύλαξη ως προς τα συμπεράσματα του ελέγχου, εφιστούμε την προσοχή σας στις σημειώσεις που παρατίθενται στο Προσάρτημα των οικονομικών καταστάσεων: α) β).....

Για αναλυτικότερα στοιχεία, ο αναγνώστης μπορεί να ανατρέξει στις παρακάτω συνδέσεις:

- Σχετικά με τις οικονομικές καταστάσεις εισηγμένων εταιρειών (για την περίοδο 2003-2013) στοιχεία βρίσκονται στο site του χρηματιστηρίου <http://www.athex.gr/content/gr/ann.asp?AnnID=42233>. Το τελευταίο μέρος της σελίδας έχει συνημμένο αρχείο excel με τους ετήσιους Ισολογισμούς με συνοπτική μορφή λογαριασμών για τις χρήσεις 1998-2003.
- Για την περίοδο από 15/01/2014 σχετικό υλικό μπορείτε να βρείτε στο νέο site του χρηματιστηρίου <http://www.helex.gr/el/companies-info-announcements>.
- Υπάρχει υλικό και πληροφορίες για τις εταιρείες που οι μετοχές τους είναι αντικείμενο διαπραγμάτευσης στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Συγκεκριμένα, μπορείτε να βρείτε υλικό για τα εξής:
 - προφίλ κάθε εταιρείας, με γενικές πληροφορίες για τη δραστηριότητά της, το διοικητικό συμβούλιο και τα στοιχεία επικοινωνίας,
 - πρόσφατα χρηματοοικονομικά μεγέθη, με συγκριτικά στοιχεία της τελευταίας 5ετίας,
 - πρόσφατες χρηματιστηριακές ανακοινώσεις.

Βιβλιογραφία

- Alexander, D. et al (2005). *International Financial Reporting and Analysis*. UK: Thomson Learning.
- Apostolou, K. A. (2000). “Factors on Voluntary Accounting Information by Greek Companies”, *Spoudai*, vol. 50(1-2), 87-109.
- Apostolou, K. A. & Nanopoulos, K. (2009). “Voluntary Accounting Disclosure and Corporate Government: Evidence from Greek Listed Firms”, *International Journal of Accounting and Finance*, vol. 1(4), 395-414.
- Αποστόλου, Α. Κ. (1996). Η Ετήσια Έκθεση (Annual Report). *Οικονομικά Χρονικά*, 94 (Αύγ.-Σεπτ./Οκτ.), 14-19.
- Αποστόλου, Α. Κ. (1997). Γνωστοποίηση Χρηματοοικονομικών-Λογιστικών Πληροφοριών από Ελληνικές Επιχειρήσεις. *Οικονομικά Χρονικά*, 96 (Ιαν.-Φεβ.), 52-57.
- Αποστόλου, Α. Κ. (1999). Προβλήματα Μορφής, Περιεχομένου και Χρησιμότητας των Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων. *Οικονομικά Χρονικά*, 104 (Ιαν.-Φεβ.), 50-55.
- Γκίκας, Δ. Χ. (2002). *Η Ανάλυση και οι Χρήσεις των Λογιστικών Καταστάσεων*. Αθήνα: Εκδόσεις Γ. Μπένου.
- Γκίκας, Δ., Παπαδάκη, Α. & Σουγλέ, Γ. (2010). *Ανάλυση και Αποτίμηση Επιχειρήσεων*. Αθήνα: Εκδόσεις Γ. Μπένου.
- Ellis, J., & Williams, D. (1993). *Corporate Strategy and Financial Analysis*. UK: Pitman publishing.
- Foster, G. (1988). *Financial Statements Analysis*. USA: Prentice-Hall International.