



**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ  
ΠΑΤΡΩΝ**  
UNIVERSITY OF PATRAS

**ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ  
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

**ΤΜΗΜΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΤΟΥΡΙΣΜΟΥ**

**(πρώην Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής – Μεσολόγγι)**

**ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

# **ΔΙΑΧΕΙΡΗΣΗ ΤΩΝ ΚΕΡΔΩΝ ΚΑΙ Ο ΡΟΛΟΣ ΤΟΥ ΕΛΕΓΚΤΗ**

**ΝΤΟΝΕΤΣ ΑΝΑΣΤΑΣΙΑ**

**ΕΠΟΠΤΕΥΩΝ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟΣ**

**ΣΜΑΡΑΙΔΟΣ ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ**

**ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ**

**ΜΕΣΟΛΟΓΓΙ**

**2020**

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΟ

ΕΠΙΣΗΜΑΝΣΗ .....	4
ΠΕΡΙΛΗΨΗ .....	5
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1ο .....	6
1. ΟΡΙΣΜΟΣ .....	6
2. ΜΟΡΦΕΣ .....	8
1) BIG BATH ACCOUNTING .....	8
2) Εξομάλυνση των κερδών.....	8
3) Αύξηση του κέρδους .....	9
3. ΛΟΓΟΙ ΚΑΙ ΚΙΝΗΤΡΑ ΧΡΗΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΗΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ.....	10
1) Αύξηση λογιστικών κερδών .....	10
2) Πλασματική μείωση κερδών.....	11
4. ΤΡΟΠΟΙ ΑΛΛΙΩΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ.....	13
1) ΤΕΧΝΙΚΕΣ 'COOKIE JAR RESERVE'.....	13
2) 'BIG BET ON THE DUTURE' ( ΜΕΓΑΛΟ ΣΤΟΙΧΙΜΑ ΣΤΟ ΜΕΛΛΟΝ) ΚΑΙ 'Η ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΕΞΑΓΟΡΑΣ (ASQUISITION ACCOUNTING).....	13
3) ΕΜΠΛΟΥΤΙΣΜΟΣ (FLUSHING) ΤΟΥ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ .....	13
4) ΑΠΑΛΛΑΓΗ ΑΠΟ ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ (THROW OUT A PROBLEM CHILD) .....	14
5) ΑΛΛΑΓΕΣ ΤΩΝ GAAP .....	14
6) ΠΩΛΗΣΕΙΣ- ΕΠΑΝΕΚΜΙΣΘΩΣΗ (SALE AND LEASEBACK) ΚΑΙ ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΑΝΤΑΛΛΑΓΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ.....	15
7) ΑΠΟΣΒΕΣΗ, ΥΠΟΤΙΜΗΣΗ ΚΑΙ ΕΞΑΝΤΛΗΣΗ .....	15
8) ΚΑΤΑΤΑΞΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΕΙΩΝ ΕΝΑΝΤΙ ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΩΝ ΚΕΡΔΩΝ.....	16
9) ΠΡΟΩΡΗ ΑΠΟΠΛΗΡΩΜΗ ΧΡΕΩΝ .....	16
10) ΧΡΗΣΗ ΤΩΝ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ (DERIVATIVES).....	16
11) ΤΕΧΝΙΚΕΣ 'SHRINK THE SHIP' .....	16
12) ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΤΩΝ ΔΕΔΟΥΛΕΥΜΕΝΩΝ.....	16
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2ο .....	18
1. ΓΕΝΙΚΑ ΠΕΡΙ ΤΗΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗΣ.....	18
2. ΕΙΔΗ ΚΑΙ ΕΡΓΟ ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ .....	19
1) Ο διαχωρισμός του ελεγκτή .....	19
2) Υποχρεώσεις των ορκωτών ελεγκτών.....	19
3) Έργο ορκωτών ελεγκτών .....	20

3. ΠΡΟΤΥΠΑ ΚΑΙ ΚΩΔΙΚΑΣ ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΚΗΣ ΔΕΟΝΤΟΛΟΓΙΑΣ .....	22
1) ΔΙΕΘΝΕΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΑ ΠΡΟΤΥΠΑ (ΔΕΠ) .....	22
2) ΔΙΕΘΝΕΣ ΟΜΟΣΠΟΝΔΙΑ ΛΟΓΙΣΤΩΝ (IFAC) .....	23
3) ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΕΛΕΓΤΙΚΑ ΠΡΟΤΥΠΑ .....	23
4) ΣΩΜΑ ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΩΝ (Σ.Ο.Ε.Λ).....	23
5) ΚΩΔΙΚΑΣ ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΚΗΣ ΔΕΟΝΤΟΛΟΓΙΑΣ 'Η ΘΕΜΕΛΙΩΔΕΣ ΑΡΧΕΣ.....	23
Οι θεμελιώδεις αρχές έχουν οριστεί από Ελεγκτικά Πρότυπα της IFAC (Κώδικας δεοντολογίας της Διεθνούς Ομοσπονδίας Λογιστών) .....	23
6) ΕΥΘΥΝΗ ΤΟΥ ΟΡΚΩΤΟΥ ΕΛΕΓΚΤΗ.....	24
7) ΗΘΙΚΗ ΕΥΘΥΝΗ.....	24
8) ΝΟΜΙΚΗ ΕΥΘΥΝΗ .....	24
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3ο .....	27
1. ΜΕΓΑΛΕΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΣ .....	27
1) BIG 4 .....	27
2) ΔΙΑΧΕΙΡΗΣΗ ΚΕΡΔΩΝ ΚΑΙ ΠΟΙΟΤΗΤΑ ΕΛΕΓΧΟΥ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ.....	30
2. ΜΟΝΤΕΛΟ M – SCORE ΤΟΥ BENEISH .....	35
3. ΕΞΕΤΑΣΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΕΩΝ .....	36
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4ο .....	61
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ .....	61
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ .....	67

## **ΕΠΙΣΗΜΑΝΣΗ**

Οι διαπιστώσεις, τα αποτελέσματα, τα συμπεράσματα και οι πιθανές προτάσεις της παρούσας Πτυχιακής Εργασίας, εκτός των αναφορών που σημαίνονται ως λήμματα, αποτελούν προσωπικές θεωρητικές ή εμπειρικές διαπιστώσεις μου και δεν απηχούν κατ' ανάγκη τη γνώμη του εισηγητή εκπαιδευτικού, ή Εκπαιδευτικού Προσωπικού του Τμήματος Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής ή του Α.Τ.Ε.Ι. Δυτικής Ελλάδας. Επιπλέον θα ήθελα να ζητήσω εκ προτέρων συγγνώμη αν τυχόν υπάρχουν λάθη μεταφοράς δεδομένων από τους ισολογισμούς των εταιριών που μπορεί να οδηγήσουν σε λανθασμένα αποτελέσματα.

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Σε αυτή την Πτυχιακή Εργασία θα προσπαθήσουμε να καταλάβουμε τι είναι η διαχείριση των κερδών και με ποιους τρόπους οι επιχειρήσεις μπορούν να προβούν σε αυτή. Θα δούμε με ποιους τρόπους αντιμετωπίζεται το 'μαγείρεμα' των οικονομικών καταστάσεων. Θα ερευνήσουμε τους ρόλους των εξωτερικών λογιστών - ελεγκτών και πίες είναι οι ενέργειες που προβούν κατά τον έλεγχο. Θα μάθουμε τις ευθύνες των ορκωτών λογιστών. Θα δούμε ποιες είναι οι μεγαλύτερες ελεγκτικές εταιρείες παγκοσμίως. Θα εξετάσουμε ποια είναι η ποιότητα ελέγχου στην Ευρώπη. Στην συνέχεια θα εξετάσουμε τα δείγματα για να κατανοήσουμε πως λειτουργεί το μοντέλο M-SCORE. Τα δείγματα θα είναι οι εταιρείες από το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (Χ.Α.Α.), ο κλάδος που επιλέχθηκε είναι Προσωπικά & Οικιακά Αγαθά. Οι εταιρείες που επιλέχθηκαν είναι γνώστες σε ευρεία κατανάλωση για τα προϊόντα τους. Η περίοδος που εξετάστηκαν οι εταιρείες είναι χρονιές 2014 έως 2017. Οι ισολογισμοί και τα οικονομικά αποτελέσματα που χρησιμοποιήθηκαν στην έρευνα είναι από επίσημες ιστοσελίδες των εταιριών. Σύμφωνα με αυτό θα καταλήξουμε σε ένα ποσοστό ευτυχίας στις εταιρείες που εξετάσαμε.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1ο

### 1. ΟΡΙΣΜΟΣ

Διαχείριση κερδών αλλιώς επινοητική ή δημιουργική λογιστική (creative accounting). Ο όρος διαχείριση κερδών προέρχεται από την ΗΠΑ. Εμείς την ξέρουμε ως δημιουργική λογιστική ή αλλιώς χειραγώγηση κερδών. Είναι ένας νέος κίνδυνος που απασχολεί και θα απασχολήσει την παγκόσμια οικονομία και χρηματοοικονομικό σύστημα. Υπάρχει μακροχρόνιο πρόβλημα που μας απασχολεί μέχρι σήμερα. Πολλοί συγγραφείς και ακαδημαϊκοί έχουν διατυπώσει διαφορετικούς ορισμούς, όμως διακρίνουμε πως δεν καταλήγουν σε ένα.

Οι Davidson, Stickney και Weil (1987) λένε πως διαχείριση κερδών είναι η διαδικασία της λήψης σκόπιμων βημάτων εντός των ορίων των γενικά αποδεκτών λογιστικών αρχών, με σκοπό την επίτευξη ενός επιθυμητού ορίου αναφερόμενων κερδών.<sup>1</sup>

Ο Terry Smith (1996) γράφει ότι το 1980 στην Μεγάλη Βρετανία ένα μεγάλο μέρος από την ανάπτυξη των κερδών ήταν αποτέλεσμα 'επιδεξιότητας' των λογιστών που οδήγησε σε ψευδές οικονομική ανάπτυξη. Συγκεκριμένα αναφέρει πως τα αποτελέσματα εκείνη την χρονική περίοδο ήταν συνένωση τεχνασμάτων και όχι πραγματικής ανάπτυξης.<sup>2</sup>

Ο Kamal Naser (1993) ορίζει πως η δημιουργική λογιστική είναι ένας μετασχηματισμός των χρηματοοικονομικών καταστάσεων σε σχέση με αυτά των πραγματικών πρέπει να καταρτίζουν τις λογιστικές καταστάσεις, να εκμεταλλεύονται τους κανόνες ή και να αγνοούν μερικούς από αυτούς. Ο ακαδημαϊκός ισχυρίζεται ότι η δυνατότητα ελευθερίας επιλογής και υποκειμενικότητας που παρέχει το αγγλοσαξονικό σύστημα λογιστικής, τους οδηγεί στην κατάχρηση και ύπαρξη διαχείρισης κερδών.<sup>3</sup>

Ο Michael Jameson (1988) διατυπώνει ότι η λογιστική διαδικασία αποτελείται από σχέσεις και αντιμετώπισης πολλών ζητημάτων ελεύθερης κρίσης και τρόπο παρουσίασης των οικονομικών καταστάσεων και συναλλαγών. Αυτή λοιπόν η ευελιξία παρέχει στον λογιστή ή στην διοίκηση την δυνατότητα διαχείρισης, απάτης και παρουσίασης διαφορετικών στοιχείων, ονομάζει δημιουργική λογιστική.<sup>4</sup>

Ο Ian Griffiths (1986) ισχυρίζεται ότι κάθε εταιρεία στην Μεγάλη Βρετανία παίζει με τα κέρδη και τα δημοσιευμένα λογιστικά βιβλία 'μαγειρεμένα' με προσοχή. Αυτή η εξαπάτη γίνεται με τέτοιο τρόπο ούτως ώστε να είναι νόμιμη η δημοσίευση στο κοινό και να μην φανεί ο ένοχος επιχειρηματίας, καλείται δημιουργική λογιστική.<sup>5</sup>

Ο K. Schipper (1989) έχει ορίσει τη διαχείριση κερδών ως την επί σκοπού διεργασία καθορισμού των κερδών, συνήθως προκειμένου να ικανοποιήσει εγωκεντρικούς σκοπούς.<sup>6</sup>

---

<sup>1</sup>Davidson Stickney & Weil (1987) in Schipper K. 'Commentary on Earnings Management'. (1989)

<sup>2</sup>Terry Smith 'Accounting for Growth' (1996)

<sup>3</sup>Naser. K.H.M. 'Creative Financial Accounting. (1993)

<sup>4</sup>Michael Jameson 'A Practical Guide to Creative Accounting' (1988)

<sup>5</sup>Ian Griffiths 'Creative Accounting' (1986)

<sup>6</sup>Schipper K. 'Commentary on Earnings Management'. (1989) 'Accounting Horizons 3'

Πρέπει να σημειωθεί όμως ότι το φαινόμενο της δημιουργικής λογιστικής δεν ήταν μόνο στην Αγγλία είτε στην ΗΠΑ. Το 1996 ο John Fielding επισήμανε ότι ακόμα και στην Αυστραλία συναντάμε περιπτώσεις διαχείρισης κερδών. Ενώ στις Ευρωπαϊκές χώρες όπως Γαλλία, Γερμανία κ.λπ. που είχαν ισχυρούς λογιστικούς κανόνες είχαν λιγότερη χρήση δημιουργικής λογιστικής.<sup>7</sup>

Με όλα αυτά βγαίνει το συμπέρασμα ότι η δημιουργική λογιστική είναι οι μέθοδοι που χρησιμοποιούν οι λογιστές ή η διοίκηση μιας επιχείρησης για να αυξήσει ή να μειώσει τα δημοσιευμένα κέρδη, χωρίς να υπάρχει παραβίαση των λογιστικών πρότυπων και νόμων. Το Διεθνές Ελεγκτικό Πρότυπο 240, γραφεί ότι η διαχείριση κερδών είναι μια ενέργεια που έχει σαν αποτέλεσμα την ψευδή παρουσίαση των οικονομικών καταστάσεων.

Το μοντέλο που εφευρέθηκε από τον Rezaee (2002) και έχει ως όνομα 'CRIME' (έγκλημα) προέρχεται από τα αρχικά *cooks, recipes, incentives, monitoring* και *end results* μας περιγράφει τα βασικά χαρακτηριστικά του προβλήματος της διαχείρισης των οικονομικών καταστάσεων.<sup>8</sup>

Cooks(μάγειρες) είναι τα φυσικά πρόσωπα που συμμετέχουν σε χρήση της δημιουργικής λογιστικής και διαμόρφωσης των κερδών. Στο ποσοστό 80% είναι τα υψηλόβαθμα στελέχη της διοίκησης. Το υπόλοιπο ποσοστό είναι οι λογιστές.

Recipes(συνταγές) είναι οι δυνητικές μορφές που μπορεί να εκλάβει η παραποίηση των οικονομικών καταστάσεων. Στις περισσότερες φορές είναι η διαχείριση κερδών. Η καταγραφή εικονικών συναλλαγών είναι η συχνότερη επιλογή.

Incentives(κίνητρα) τα κίνητρα μπορεί να είναι διάφορα, τα κυρίως είναι οικονομικής προέλευσης και αφορούν προβλήματα ρευστότητας ή ανάγκη για προσέλκυση νέων επενδυτών κ. ά. Ο Rezaee αναφέρει ότι υπάρχουν και 'ψυχωτικά' κίνητρα όπως η τάση των ορισμένων στελεχών να καταστρώνουν και να εμπλέκονται σε δολοπλοκίες.

Monitoring(επίβλεψη) εδώ γίνεται η αναφορά στην έκταση και ποιότητα ελέγχου των οικονομικών καταστάσεων τόσο από την πλευρά του εσωτερικού ελέγχου, όσο και από την πλευρά του εξωτερικού.

End results (τελικά αποτελέσματα ή συνέπειες) σε αυτό γίνεται η αναφορά στις συνέπειες της χρήσης δημιουργικής λογιστικής ως προς τους επενδυτές της επιχείρησης, τους πιστωτές και τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Σαν τελικό αποτέλεσμα μπορεί να έχει ελάττωση αξιοπιστίας και ενδεχομένως μείωση της αξίας μετοχής.

---

<sup>7</sup>John Fielding 'Creative Accounting' (1996)

<sup>8</sup>Razaee Z. 'Financial Statement Fraud' (2002)

## 2. ΜΟΡΦΕΣ

Η διαχείριση των κερδών έχει δύο μορφές.

Η πραγματική, σε αυτή τη μορφή οι στελέχη κάνουν ενέργειες με συνέπεια στην ταμειακή ροή της επιχείρησης για σκοπούς διαχείρισης κερδών. Αυτή η μορφή παρέχει στους στελέχους μια ευκαιρία να αποκαλύψουν μια πληροφοριοδοτική εικόνα των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων μιας εταιρίας. Μπορεί όμως να γίνει κακή χρήση της ευκαιρίας προκειμένου να ωραιοποιήσουν τις λογιστικές καταστάσεις και να διαχειριστούν έτσι τα κέρδη.

Η κοσμητική μορφή από την άλλη δίνει την δυνατότητα στα στελέχη να παραποιούν τα δεδουλευμένα δίχως συνέπεια στην ταμειακή ροή. Η κοσμητική διαχείριση κερδών είναι ένα δυνητικό αποτέλεσμα του εύρους εφαρμογών της λογιστικής των δεδουλευμένων, η οποία απαιτεί εκτιμήσεις και κρίσεις. Αυτό αποφέρει κάποια διαχειριστική προαίρεση στον προσδιορισμό των λογιστικών αριθμών. Υπάρχουν τρεις βασικές στρατηγικές, η BIG BATH ACCOUNTING, η εξομάλυνση των κερδών και η αύξηση του κέρδους.<sup>9</sup>

### 1) BIG BATH ACCOUNTING

Ο Michael Moore (1973) όταν ασχολήθηκε με το θέμα του BIG BATH ACCOUNTING διαπίστωσε όταν κάθε νέα διοίκηση έχει την τάση να είναι απαισιόδοξη με την αποδοτικότητα της εταιρείας που αναλαμβάνει καθώς και τις αξίες των υφιστάμενων περιουσιακών στοιχείων της. Η διοίκηση μπορεί να αποκομίσει οφέλη από την εικονική μείωση των τρεχόντων κερδών κατηγορώντας τις προηγούμενες διοικήσεις για χαμηλά κέρδη.<sup>10</sup>

Οι επιχειρήσεις για να μείνουν ανταγωνιστικές οδηγούνται στην αναδιοργάνωση κάποιων λειτουργιών. Σε αυτή τη περίπτωση τα GAAP παρέχουν την ευκαιρία να καταγράψουν μια προβλεπόμενη χρέωση έναντι των εσόδων για το κόστος εφαρμογής της αλλαγής. Η χρέωση αυτή συνήθως αναφέρεται ως μη επαναλαμβανόμενη (nonrecurring) και επομένως δεν αναφέρεται στα τακτικά λειτουργικά αποτελέσματα.

Η στρατηγική του 'μεγάλου λουτρού' στηρίζεται στο αν πρέπει κάποια στιγμή να δημοσιευτούν δυσάρεστα νέα για την εταιρία, όπως ζημιές, είναι προτιμότερο να τα ανακοινώσει άμεσα από τη διοίκηση, ώστε να δημιουργηθούν οι κατάλληλες συνθήκες για μελλοντικές αυξήσεις των κερδών. Οι χρεώσεις αυτές έναντι των εσόδων είναι καλύτερα να εκτιμώνται σε υψηλότερα επίπεδα για να αποφεύγονται δυσάρεστες εκπλήξεις. Εφαρμόζεται συχνά στις περιπτώσεις όπως αναδιοργάνωση λειτουργιών, αναδιοργάνωση προβληματικού δανεισμού, μείωση και απαξίωση κεφαλαίων και διάθεση λειτουργιών.

### 2) Εξομάλυνση των κερδών (Income Accounting)

Ο Beattie (1994) λέει πως η εξομάλυνση των κερδών είναι μια φυσιολογική συμπεριφορά που βασίζεται στην υπόθεση ότι οι managers λειτουργούν με σκοπό τη

---

<sup>9</sup>Φίλιος Β. 'Δημιουργική Λογιστική'. (Creative Accounting) (2003)

<sup>10</sup>Michael L. Moore 'Management Changes and Discretionary Accounting Decisions' (1973) , 'Journal of Accounting Research' Vol. 11 p.p. 100-107



μεγιστοποίηση της χρησιμότητας τους και οι διακυμάνσεις και η αδυναμία πρόβλεψης των κερδών είναι από τους συνηθισμένους προσδιοριστικούς παράγοντες των μέτρων κινδύνου της αγοράς. Η πρώτη έρευνα έχει γίνει το (1953) από τον Herworth.<sup>11</sup>

Η incomesmoothing είναι μία από τις κυριότερες στρατηγικές της διαχείρισης κερδών. Έχει ως στόχο να παρουσιάσει σταθερή αύξηση των κερδών και να μειωθεί η αστάθεια τους. Για να λάβει χώρα θα πρέπει η επιχείρηση να παρουσιάζει υψηλά κέρδη για μεγάλα χρονικά διαστήματα, ώστε να δημιουργούνται προβλέψεις με τις οποίες θα γίνεται η ρύθμιση χρηματοροών όποτε χρειαστεί. Η εξομάλυνση των κερδών δίνει την δυνατότητα ένα μέρος των κερδών να μην δημοσιευθεί και να μειώσει την διακύμανση των κερδών, η οποία ωθεί τους επενδυτές να θεωρούν περισσότερο αξιόπιστα τα κέρδη, αφού τα δημοσιευμένα είναι πολύ κοντά στα αναμενόμενα κέρδη.

Το (2001) οι συγγραφείς Wild, Bernstein και Subramanyam γράφουν ότι πολλές εταιρίες όπως η Coca-Cola, η General Electric και η Microsoft χρησιμοποιούν αυτή τη μορφή διαχείρισης κερδών δηλαδή να μην δημοσιοποιούν μέρη των κερδών σε 'καλές περιόδους' μέσω της δημιουργίας αποθεματικών (earningbank) και να δημοσιοποιούν τα κέρδη σε 'κακές χρονιές'.<sup>12</sup>

### 3) Αύξηση του κέρδους (Income Maximization)

Μια άλλη στρατηγική διαχείρισης κερδών είναι η αύξηση του δημοσιευόμενου κέρδους. Η τελευταία στρατηγική διαχείρισης κερδών είναι η αύξηση του αναφερόμενου/ δημοσιευμένου κέρδους μιας περιόδου. Το κίνητρο είναι να δοθεί στην εταιρεία μια ευνοϊκή εικόνα. Κατ' αυτό τον τρόπο είναι δυνατό να αυξηθεί το κέρδος σε αρκετές περιόδους. Σε ένα σενάριο ανάπτυξης, οι αντίθετες εγγραφές δεδουλευμένων είναι μικρότερου ύφους ποσά από τα δεδουλευμένα της τρέχουσας χρήσεως τα οποία έτσι αυξάνουν το κέρδος. Αυτό οδηγεί σε μια κατάσταση όπου η εταιρεία μπορεί να δημοσιοποιεί υψηλότερο κέρδος από την επιθετική διαχείριση των κερδών για μακρές περιόδους χρόνου. Επίσης, οι εταιρείες μπορούν να διαχειρίζονται τα κέρδη προς τα πάνω και μετά να ακυρώσουν όλα τα δεδουλευμένα, με χρέωση τους μια μόνο φορά. Η μοναδική αυτή χρέωση συχνά αναφέρεται ως έκτακτη, ανόργανη ή ουδέτερη δαπάνη και ως εκ τούτου μπορεί να εκληφθεί ως λιγότερο σχετική για την λειτουργία της επιχείρησης σε οποιοσδήποτε λογιστικές αναλύσεις.

---

<sup>11</sup>Vivien Beattie, 'Extraordinary Items and Income Smoothing: a Positive Accounting Approach (1994)

<sup>12</sup>J. Wild, L. Bernstein, K. Subramanyam 'Financial Statement Analysis' (2001)

### 3. ΛΟΓΟΙ ΚΑΙ ΚΙΝΗΤΡΑ ΧΡΗΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΗΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ

Οι λόγοι και τα κίνητρα για την χρήση διαχείρισης κερδών είναι ξεχωριστοί και αλλάζουν ανάλογα με την ανάγκη των στελεχών. Η διοίκηση έχει την δυνατότητα είτε να ανεβάσει τα κέρδη της, είτε να τα μειώσει με τον σκοπό που τα χρησιμοποιεί.

#### 1) Αύξηση λογιστικών κερδών

Η αύξηση των κερδών έχει δύο παράγοντες. Η πρώτη αφορά την προσωπική ασφάλεια της διοίκησης και εμπλουτισμό. Το δεύτερο από την άλλη αφορά την ίδια την επιχείρηση. Στην πρώτη περίπτωση το κίνητρο για τα στελέχη μπορεί να είναι τα εξής :

Αυξημένες έκτακτες αποδοχές. Για να λάβουν κάποιο επιπλέον μπόνους η διοίκηση χρειάζεται να επιτυγχάνει ένα συνδυασμό μακροπρόθεσμων και βραχυπρόθεσμων στόχων. Αν ξεπεράσει το κατώτερο όριο εκτός από το μισθό του θα πάρουν και ένα ποσό που για αυτούς είναι το λεγόμενο μπόνους. Για να το επιτυγχάνουν χρησιμοποιούν τις ακόλουθες λογιστικές μετρήσεις όπως για παράδειγμα ταμειακές ροές, απόδοση επί των μετοχών ή επενδυτικών κεφαλαίων, λειτουργικά ή καθαρά κέρδη.

Να διατηρήσουν δύναμη που να τους προσδώσει ασφάλεια στην εργασία τους. Αρκεί να μπορούν να φτάσουν στο κατώτατο όριο έτσι ώστε να μπορεί η εταιρεία να παραμένει ενεργή και σταθερή.

Να διεκδικήσουν την μελλοντική προαγωγή. Με τα πιο πάνω αναφερόμενα είναι και λογικό να μπορεί να τους δοθεί ευκαιρία να πάρουν στο μέλλον κάποια προαγωγή.

Καινούρια στελέχη. Για να μπορούν να διατηρήσουν την νέα θέση του χρησιμοποιούν μορφές απάτης.

Προσωπική ικανοποίηση. Πολλές φορές τα στελέχη έχουν ανάγκη από την εκτίμηση και αναγνώριση. Σε περίπτωση που τα αποτελέσματα μιας περιόδου δεν είναι επιθυμητά η επιχείρηση θα υποβιβαστεί συγκριτικά με τις ανταγωνίστριες επιχειρήσεις του κλάδου.

Στην δεύτερη περίπτωση τα κίνητρα είναι ως εξής :

Μεγιστοποιήσουν την τιμή της μετοχής και να αυξηθεί η εταιρική αξία της επιχείρησης. Με την χρήση της εξομάλυνσης των κερδών η διοίκηση εξασφαλίζει την σταθερότητα και ομαλή άνοδο της επιχείρησης. Μειώνοντας έτσι την μεταβλητότητα των δημοσιευμένων κερδών έχουν την δυνατότητα να αυξάνουν τις τιμές των μετοχών. Η ποιότητα των δημοσιευμένων κερδών θεωρείται υψηλή όταν κατά την χρήση για τις ανάγκες πρόβλεψης των μελλοντικών κερδών δεν απαιτείται περαιτέρω ανάλυση. Με λίγα λόγια μια σταθερή ανοδική τάση των βασικών οικονομικών μεγεθών μιας επιχείρησης καθώς και η διαχρονική κερδοφορία της, αποτελούν σημαντικούς συντελεστές στο να μπορέσει η επιχείρηση να αντλήσει κεφάλαια από την αγορά, με ευνοϊκούς όρους για αυτήν, άρα χαμηλότερο κόστος ξένου κεφαλαίου.

Μείωση της διακύμανσης των κερδών. Οι οικονομικοί αναλυτές υπολογίζοντας την τυπική απόκλιση βάσει των τιμών από το πρόσφατο παρελθόν εκτιμούν έτσι την μεταβλητότητα στα κέρδη. Αυτή η ανάλυση μπορεί να συμπεριλαμβάνει το υπολογισμό της τυπικής απόκλισης για ετήσια, εξαμηνιαία ή τριμηνιαία αποτελέσματα.

Μείωση κόστους κεφαλαίου. Το μετοχικό κόστος αυξάνεται όταν αυξάνεται και ο οικονομικός κίνδυνος (πιθανότητα χρεοκοπίας). Όταν γίνεται αυτό οι μέτοχοι απαιτούν μεγαλύτερη απόδοση για το υψηλότερο κίνδυνο.

Η επίδραση των συμβολαίων. Οι επιχειρήσεις μερικές φορές παραβιάζουν κανόνες και αρχές λογιστικής για διάφορα συμβόλαια. Αυτά μπορεί να είναι συμβόλαια αμοιβών διευθυντικών στελεχών (τα αναφέραμε πιο πάνω), συμβόλαια των εργαζομένων, ή με ορκωτούς ελεγκτές.

Συμβόλαια δανεισμού επιχείρησης. Για να αποφύγουν την παραβίαση των όρων χορήγησης δανείων οι επιχειρήσεις προβαίνουν στην ανοδική διαχείριση των κερδών. Αφού μερικές φορές οι δανειστές ορίζουν σαν δέσμευση την επίτευξη συγκεκριμένης απόδοσης.

Κλαδικός ανταγωνισμός. Ένα συχνό φαινόμενο αποτελεί ο ανταγωνισμός μεταξύ επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου. Για να παραμένουν ανταγωνιστικές ή να φανούν, παραμορφώνουν τα οικονομικά τους αποτελέσματα.

Συγχωνεύσεις και εξαγορές. Σε αυτές τις περιπτώσεις τα στελέχη έχουν το κίνητρο να αποκτήσουν όσο το δυνατόν περισσότερους μετόχους και να βελτιώσουν την εικόνα της επιχείρησης.

Μερισματική πολιτική. Το ύψος των μερισμάτων καθορίζεται από τα τρέχοντα κέρδη. Όταν τα κέρδη δεν είναι αρκετά για να επιτυγχάνουν η διοίκηση μερισματικούς στόχους, τότε εμπλέκεται η διαχείριση των κερδών.

Επιρροή εξωτερικών παραγόντων. Η επιχείρηση εκτός από τους εργαζόμενους που άμα είναι ικανοί και αποτελεσματικοί μπορεί να αποχωρίσουν από την επιχείρηση αν δεν είναι θετικοί οι όροι για αυτούς. Συναλλάσσεται με τους πελάτες και προμηθευτές. Η μείωση των κερδών μπορεί να συνεισφέρει αποχώρηση κάποιων πελατών αφού δεν θα είναι συνεπής στις υποχρεώσεις της. Και οι προμηθευτές μπορεί να προσφέρουν καλύτερες τιμές αφού η αύξηση των κερδών προσφέρει άμεση ρευστότητα στις τρέχουσες τιμές.

## 2) Πλασματική μείωση κερδών

Όπως για την αύξηση έτσι υπάρχουν και πολλοί λόγοι για την μείωση των κερδών. Θα τα αναλύσουμε παρακάτω.

Νομοθετικά κίνητρα. Στις μέρες μας όλο μια και περισσότερες επιχειρήσεις μπαίνουν σε διαδικασία της δημοσίευσης κάλπικων κερδών. Η νομοθεσία και νομικές διατάξεις αρχίζουν να δίνουν μεγάλα κίνητρα για μείωση κερδών. Για να αποφύγουν νομικές κυρώσεις από 'παράνομες' δραστηριότητες της επιχείρησης ή κάποιου κλάδου. Το νομοθετικό πλαίσιο περί προστασίας περιβάλλοντος θέτει μεγάλες αποζημιώσεις σε επιχειρήσεις με υψηλά κέρδη διότι αυξάνεται και η μόλυνση και ρύπανση από αύξηση παραγωγικότητας.

Η πολιτικές πιέσεις. Τα πολιτικά κόστη που αντιμετωπίζουν οι επιχειρήσεις σε περίοδο αυξημένης πολιτικής έκθεσης είναι ένας άλλος παράγοντας για μείωση κερδών.

Αναβαλλόμενη φορολογία. Φορολογία είναι ένας πολύ σημαντικός παράγοντας στις μέρες μας. Ο φόρος εισοδήματος αλλά και η προκαταβολή οδηγούν στην παραμόρφωση δημοσιευμένων αποτελεσμάτων. Αλλά όχι μόνο ως έξοδο και επειδή είναι στους τελευταίους λογαριασμού που κλείνει πριν τα καθαρά κέρδη. Είναι ένας λογαριασμός όπου μπορεί όσο να τα μειώσει τόσο και να τα αυξήσει. Οι αποκλίσεις και οι διαφορές ανάμεσα στην φορολογία και καθαρά κέρδη είναι μια ένδειξη χρίσεις χειραγώγησης κερδών.<sup>13</sup>

Το μέγεθος της εταιρείας. Αυτό αφορά τις επιχειρήσεις μεγέθους πολυεθνικές ή μεταλλοβιομηχανίες. Οι στόχοι τους είναι όπως αναφέραμε και πιο πάνω να αυξήσουν την τιμή της μετοχής τους. Με την μείωση των κερδών θα μειωθεί η φορολογία και το πολιτικό

---

<sup>13</sup>Καζαντζής Χ., Ελεγκτική και Εσωτερικός Έλεγχος. (2006)

κόστος, με αποτέλεσμα να έχει αυξημένη ταμειακή ροή, που θα οδηγήσει την επιχείρηση στην επίτευξη στόχου.

Εργατικά σωματεία. Το 'πάγωμα' των μισθών είναι πιθανό για κάποιο μικρό χρονικό διάστημα όταν τα δημοσιευμένα κέρδη είναι χαμηλά.

#### 4. ΤΡΟΠΟΙ ΑΛΛΙΩΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Οι πιο χρησιμοποιημένες τέχνες της διαχείρισης κερδών είναι οι παρακάτω. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι με τον τρόπο τους είναι και πιο νόμιμες.<sup>14</sup>

##### 1) ΤΕΧΝΙΚΕΣ 'COOKIE JAR RESERVE'

Η τεχνική αυτή επιτρέπει την μείωση των κερδών μέσω της υποτίμησης των αποθεμάτων και της τεχνητής υπερτίμησης των εξόδων. Η αρχή των δεδουλευμένων, έχει βάσεις το GAAP, που ορίζει ότι η διοίκηση οφείλει να εκτιμήσει τις υποχρεώσεις που θα διακανονιστούν στο μέλλον σαν αποτέλεσμα γεγονότων και συναλλαγών της τρέχουσας περιόδου. Εκεί η διοίκηση μπορεί απλά να καταγράψει τις ζημίες για επόμενες χρονιές, μειώνοντας την τρέχουσα κερδοφορία. Οι κύριοι λογαριασμοί που εκτιμούνται είναι επισφαλείς πελάτες, κόστος εγγύησης, απαξίωση αποθεμάτων. Την χρησιμοποιούν κυρίως όταν έχουμε περίοδο οικονομικής ανάπτυξης.<sup>15</sup>

##### 2) 'BIG BET ON THE FUTURE' ( ΜΕΓΑΛΟ ΣΤΟΙΧΙΜΑ ΣΤΟ ΜΕΛΛΟΝ) ΚΑΙ 'Η ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΕΞΑΓΟΡΑΣ (ASQUISITION ACCOUNTING)

Με την απόκτηση μια άλλης εταιρίας η επιχείρηση μπορεί να εξασφαλίσει μια αύξηση στα τρέχοντα ή μελλοντικά αποτελέσματα. Η τεχνική του 'μεγάλου στοιχήματος' περιλαμβάνει

Διαγραφή στα έξοδα έρευνας και ανάπτυξης για την συγχωνευμένη εταιρία. Αφού ένα σημαντικό τμήμα των εξόδων που αφορά θα διαγραφεί ενάντια των τρεχόντων εσόδων στην χρήση συγχώνευσης, προστατεύοντας τα μελλοντικά έσοδα από αυτές τις χρεώσεις.

Ενσωμάτωση των αποτελεσμάτων της αποκληθείσας εταιρείας με τα αποτελέσματα της μητρικής. Αν η θυγατρική αγοράστικέ σε ευνοϊκές τιμές τότε τα τρέχοντα κέρδη της νέας αποκληθείσας επιχείρησης ενοποιούνται με αυτά της μητρικής.

##### 3) ΕΜΠΛΟΥΤΙΣΜΟΣ (FLUSHING) ΤΟΥ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ

Οι επιχειρήσεις αγοράζουν χρεόγραφα άλλων εταιριών με σκοπό την επένδυση ή για να πετύχουν κάποιου είδους στρατηγικής συμφωνίας. Σύμφωνα με τα GAAP οι επενδύσεις σε ποσοστό λιγότερα 20% των μετοχών της άλλης εταιρείας θεωρούνται παθητικές επενδύσεις και δεν υπάρχει υποχρέωση να συμπεριλάβει το καθαρό εισόδημα του επιχειρηματία στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Οι επενδύσεις κατατάσσονται σε δύο κατηγορίες.

Διαπραγματεύσιμα χρεόγραφα. Η αλλαγή της αξίας αγοράς των αξιογράφων κατά την διάρκεια μιας χρήσης, και τα κέρδη ή η ζημία που θα προκύψει θα πρέπει να συμπεριληφθεί στο λειτουργικό αποτέλεσμα.

Διαθέσιμα προς πώληση χρεόγραφα. Η μεταβολή στην αξία αγοράς σε μια διαχειριστική περίοδο αναφέρεται στα μη λειτουργικά έσοδα ή έξοδα δηλαδή μετρά τα αποτελέσματα εκμετάλλευσης. Όμως σε περίπτωση που πουληθεί, η κατάληψη μεταφέρεται

<sup>14</sup>Πηγή: [http://www.swlearning.com/pdfs/chapter/0324223250\\_2.PDF](http://www.swlearning.com/pdfs/chapter/0324223250_2.PDF)

<sup>15</sup>McKee T., 'Earnings Management: An Executive Perspective'. (2005)

στα λειτουργικά αποτελέσματα εκμετάλλευσης. Εδώ ή διαχείριση των κερδών μπορεί να πάρει κάποια από τις ακόλουθες τεχνικές.

1. Πωλήσεις αξιόγραφων, των οποίων η αξία έχει μεταβληθεί θετικά. Το κέρδος από πώληση αξιόγραφων συμπεριλαμβάνεται στο λειτουργικό αποτέλεσμα.
2. Πωλήσεις αξιόγραφων, των οποίων η αξία έχει μεταβληθεί αρνητικά. Η ζημία από την πώληση αξιόγραφων ομοίως με προηγουμένως καταγράφεται στο λειτουργικό αποτέλεσμα.
3. Αλλαγή στην πολιτική διακράτησης αξιόγραφων χαρτοφυλακίου. Η διοίκηση έχει το δικαίωμα να αλλάζει τον προορισμό ενός αξιόγραφου ανάλογα με την πρόθεσή της. Έτσι ένα αξιόγραφο που ήταν προορισμένο για πώληση μπορεί να καταταχθεί στην κατηγορία των διαπραγματεύσιμων και το αντίστροφο.
4. Διαγραφή απ' αξιωμένων χρεογράφων. Η πτώση της αξίας των αξιόγραφων ωθεί τη διοίκηση στην απόφαση διαγραφής τους. Αυτό συμβαίνει ανεξαρτήτως κατηγορίας στην οποία συμπεριλαμβάνονται.

#### **4) ΑΠΑΛΛΑΓΗ ΑΠΟ ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ (THROWOUTPROBLEMCHILD)**

Σε περίπτωση που η θυγατρική εταιρεία έχει συνεχόμενη μείωση των κερδών και η κατάσταση δεν προβλέπεται να αλλάξει, η μητρική μπορεί να εξαιρεθεί από τα ανεπιθύμητα κέρδη με του εξής τρόπου:

Πώληση θυγατρικής, στην περίπτωση πώλησης το κέρδος ή η ζημία καταγράφεται στην τρέχουσα κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης.

Δημιουργία φορέα ειδικού σκοπού, (SPE:specialpurposeentityείναι μια εταιρεία που ιδρύεται ειδικά με σκοπό την πραγματοποίηση συγκεκριμένων και βραχυπρόθεσμων στόχων, όπως να απομονώσει το χρηματοοικονομικό κίνδυνο μιας επιχείρησης). Τα περιουσιακά στοιχεία θεωρείται ότι έπρεπε να έχουν πωληθεί και μετακινούνται από τον ισολογισμό, με τον εκχωρητή να καταγράφει κέρδος ή απώλεια από την πώληση των περιουσιακών στοιχείων. Μια εξειδικευμένη SPE δεν ενσωματώνεται στις οικονομικές καταστάσεις του εκχωρητή.

Απόσπαση (spinoff) θυγατρικής. Σε ένα spinoffοι μετοχές της θυγατρικής διανέμονται ή ανταλλάσσονται μεταξύ των υφιστάμενων μετόχων, ώστε να επωμίζονται αυτοί την προβληματική θυγατρική (problemchild). Κανένα κέρδος ή ζημία δεν αναφέρονται στοspinoff και όλα τα αρνητικά αποτελέσματα της θυγατρικής απομακρύνονται από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις καθώς και τα GAAP προϋποθέτουν ότι οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις της προηγούμενης περιόδου πρέπει να αντανακλούν τα αποτελέσματα της εναπομένουσας εταιρείας.

#### **5) ΑΛΛΑΓΕΣ ΤΩΝ GAAP**

Με ακόλουθες περιστάσεις οι λογιστικές αρχές μπορούν να αλλάξουν χωρίς να επηρεάσουν αρνητικά την τιμή ενός αξιόγραφου:<sup>16</sup>

Εθελοντική εφαρμογή νέων λογιστικών προτύπων. Το Συμβούλιο Λογιστικών Προτύπων (FASB) υιοθετεί νέα λογιστικά πρότυπα και συνήθως υπάρχει ένα περιθώριο υιοθεσίας δυο ή τριών ετών κατά τη διάρκεια των οποίων οι εταιρείες μπορούν να υιοθετήσουν τα νέα πρότυπα σε οποιαδήποτε στιγμή. Η εθελοντική υιοθέτηση τις περισσότερες φορές παρέχει στις εταιρείες μια ευκαιρία για λογιστικά έσοδα.

Υιοθέτηση βελτιωμένων κανόνων αναγνώρισης εσόδων. Πολλές επιχειρήσεις έχουν αρκετές εναλλακτικές επιλογές αναγνώρισης εσόδων. Κάποιες από αυτές θεωρείται ότι

---

<sup>16</sup>GAAP (Γενικά Αποδεκτές Αρχές Λογιστικής)

αντικατοπτρίζουν καλύτερα την οικονομική πραγματικότητα. Η έγκαιρη υιοθέτηση ενός αποτελεσματικότερου κανόνα αναγνώρισης εσόδων προσφέρει μια ευκαιρία για διαχείριση των κερδών.

Υιοθέτηση βελτιωμένων κανόνων αναγνώρισης εξόδων. Για τις εταιρείες οι οποίες καταγράφουν βέβαια έξοδα σε ταμειακή βάση, μια έγκαιρη αλλαγή βασισμένη στην αρχή των δεδουλευμένων μπορεί να προσφέρει ευκαιρία για διαχείριση των αποτελεσμάτων. Μια τέτοια αλλαγή μάλιστα μπορεί να διασταυρωθεί με μια τροποποίηση στις εταιρικές πολιτικές που αφορούν ένα συγκεκριμένο κονδύλι (δαπάνη). Για παράδειγμα αλλαγή στη μέθοδο απόσβεσης παγίων, αν κριθεί ότι αντανakλά καλύτερη την ετήσια φθορά του περιουσιακού στοιχείου.

## **6) ΠΩΛΗΣΕΙΣ- ΕΠΑΝΕΚΜΙΣΘΩΣΗ (SALE AND LEASEBACK) ΚΑΙ ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΑΝΤΑΛΛΑΓΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ**

Για την βελτίωση της εικόνας οι επιχειρήσεις μπορούν ακόμα και να πουλήσουν ένα μέρος από τα παραγωγικά περιουσιακά της στοιχεία, τα οποία στον ισολογισμό αποτιμώνται στο ιστορικό τους κόστος.

Ολοκληρωτική πώληση (outright sale) Μια εταιρεία μπορεί να αποφασίσει την πώληση ενός μακροχρόνιου στοιχείου, το οποίο έχει απραγματοποιήτα κέρδη ή ζημιές, σε ένα συγκεκριμένο έτος.

Πώληση/ Επανεκμίσθωση (leaseback). Πολύ συχνό φαινόμενο είναι μία εταιρεία να πουλήσει ένα πάγιο περιουσιακό της στοιχείο και αμέσως μετά να το ενοικιάσει. Τα GAAP έχουν λεπτομερείς οδηγίες για το αν μια μίσθωση είναι χρηματοδοτική (ταυτόσημη με τη διατήρηση της ιδιοκτησίας ) ή λειτουργική μίσθωση (ταυτόσημη με την ενοικίαση του περιουσιακού στοιχείου), αυξάνοντας τα έξοδα με επιπρόσθετο μίσθωμα.

## **7) ΑΠΟΣΒΕΣΗ, ΥΠΟΤΙΜΗΣΗ ΚΑΙ ΕΞΑΝΤΛΗΣΗ**

Το κόστος των μακροπρόθεσμων χρησιμοποιούμενων ή αναλωθέντων λειτουργικών περιουσιακών στοιχείων κανονικά επιμερίζεται ως έξοδο την περίοδο που αναμένεται να ωφεληθεί η εταιρεία από τη χρήση τους. Για τα άυλά υλικά χρησιμοποιείται ο λογαριασμός αποσβέσεων, όπως και για τα ενσωματωμένα πάγια. Και ο λογαριασμός εξόδων εξάντλησης για φυσικές πηγές στις οποίες έχει γίνει μερική εκμετάλλευση. Εδώ η διαχείριση κερδών μπορεί να γίνει αφού η διαδικασία διαγραφής μακροχρόνιων περιουσιακών στοιχείων χαρακτηρίζεται από υποκειμενικότητα κρίσης.

Επιλέγοντας την μέθοδο διαγραφής. Η διοίκηση πρέπει να αποφασίσει ποια από τις υπάρχουσες μεθόδους θα χρησιμοποιήσει, για να διαγράψει πρόσφατα αποκτηθέντα μακροχρόνια λειτουργικά περιουσιακά στοιχεία. Μερικές μέθοδοι έχουν σαν αποτέλεσμα την λογιστική εμφάνιση μεγαλύτερων εξόδων στην τρέχουσα περίοδο από ότι σε άλλες.

Επιλέγοντας την περίοδο διαγραφής. Ο υπολογισμός/ εκτίμηση της ωφέλιμης ζωής ενός μακροχρόνιου στοιχείου από την διοίκηση, μπορεί να είναι πλασματικά μικρότερος από ότι στην πραγματικότητα.

Υπολογισμός της υπολειμματικής αξίας. Ορισμένα μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία διατηρούν ένα μέρος της πραγματικής τους αξίας ακόμα και στο τέλος της εκτιμώμενης ωφέλιμης ζωής τους. Αυτή η υπολειμματική αξία πρέπει να εκτιμηθεί, έτσι ώστε να προγραμματιστεί το σωστό ποσό των ετήσιων αποσβέσεων.

Αλλαγή της ιδιότητας των περιουσιακών στοιχείων. Αν η ιδιότητα ενός μακροχρόνιου περιουσιακού στοιχείου τροποποιηθεί και από λειτουργικό περιουσιακό στοιχείο καταστεί μη λειτουργικό, δεν είναι πλέον απαραίτητο να αποσβένεται. Αυτό είναι επιτρεπτό, όταν μια εταιρεία παύει να χρησιμοποιεί το περιουσιακό στοιχείο για λειτουργικούς σκοπούς.

## **8) ΚΑΤΑΤΑΞΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΕΙΩΝ ΕΝΑΝΤΙ ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΩΝ ΚΕΡΔΩΝ**

Οι μοναδικές κατηγορίες κερδών είναι λειτουργικά (συνεχίζονται στο μέλλον) και μη λειτουργικά (έκτακτα που αφορούν μόνο την περίοδο που εισπράττονται). Η πρόβλεψη των λειτουργικών κερδών γίνεται πιο εύκολα με την χρήση των GAAP, αφού στα αποτελέσματα χρήσης κατατάσσονται σε διαφορετικούς λογαριασμούς. Τα μη επανεμφανιζόμενα κέρδη πάνε στους λογαριασμούς όπως: ειδικές ή ασυνήθιστες χρεώσεις, μη λειτουργικές δραστηριότητες, υπερβολικά κέρδη ή ζημιές, αθροιστικό αποτέλεσμα των αλλαγών στις λογιστικές αρχές. Εδώ η διαχείριση κερδών εμφανίζεται όταν κατηγοριοποιούνται κάποια κονδύλια, αφού περιέχουν ανοικτές περιοχές.

## **9) ΠΡΟΩΡΗ ΑΠΟΠΛΗΡΩΜΗ ΧΡΕΩΝ**

Ένας εύκολος τρόπος να επηρεάσουν τα οικονομικά αποτελέσματα είναι να αποπληρώσουν τα μακροπρόθεσμα χρέη, π.χ. ομόλογα. Σε αυτή τη περίπτωση η λογιστική τους αξία είναι διαφορετική από αυτή της πληρωμής. Οι αρχές λογιστικής αναγράφουν για αυτή τη περίπτωση το εξής: ότι κέρδος ή ζημία προκύπτει πρέπει να αναφερθεί ως έκτακτο αποτέλεσμα στην τελευταία γραμμή της κατάστασης αποτελεσμάτων, ακόμα και αν δεν πληροί τα κανονικά κριτήρια για μια τέτοια κατηγοριοποίηση.

## **10) ΧΡΗΣΗ ΤΩΝ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ (DERIVATIVES)**

Τα παράγωγα είναι συμβόλαια η αξία των οποίων είτε παράγεται από άλλο περιουσιακό στοιχείο (όπως απόθεμα, αξιόγραφο), είτε συνδέεται με κάποιον δείκτη που προσδιορίζει η αγορά. Τα συχνά παράγωγα είναι: συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (futures), δικαιώματα προαίρεσης (options), ανταλλαγές (swaps). Η χρήση τους είναι να προστατεύει την εταιρία από κινδύνους σαν: αλλαγές στα επιτόκια ή τιμές αγαθών, καιρικές συνθήκες, αλλαγές στις τιμές πετρελαίου, αλλαγές της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Το Συμβούλιο Λογιστικών Προτύπων συνάπτει πως τα παράγωγα θα πρέπει να αναφέρονται σαν στοιχεία ενεργητικού και παθητικού στον ισολογισμό και να υπολογίζονται στην ακριβοδίκαιη αξία τους. Τα κέρδη και η ζημιά από συναλλαγές παραγώγων γενικά αναγνωρίζονται αμέσως στο λειτουργικό αποτέλεσμα.

## **11) ΤΕΧΝΙΚΕΣ 'SHRINK THE SHIP'**

Καθώς οι εταιρίες επαναγοράζουν ίδιες μετοχές δεν οφείλουν να αναφέρουν ζημιά ή κέρδος στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, αφού οποιοδήποτε αποτέλεσμα στην συναλλαγή δεν αναγνωρίζεται. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι η εταιρεία και οι ιδιοκτήτες κεφαλαίου θεωρούνται το ίδιο σύμφωνα με τα GAAP. Το κέρδος πραγματοποιείται μέσω συναλλαγών μετοχών εκτός της εταιρείας και όχι με αυτές που εμπλέκονται με τους ιδιοκτήτες της εταιρείας. Και παρόλο που η επαναγορά μετοχών δεν επηρεάζει τα κέρδη, επηρεάζει τα κέρδη ανά μετοχή.

## **12) ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΤΩΝ ΔΕΔΟΥΛΕΥΜΕΝΩΝ**

Ο όρος δεδουλευμένα αναφέρεται σε ένα σύστημα με το οποίο υπολογίζεται ο χρόνος αναγνώρισης εσόδων/εξόδων, δηλαδή το πότε πραγματοποιούνται έσοδα/έξοδα και το πότε αναγνωρίζονται και καταχωρούνται στα λογιστικά βιβλία. Στη λογιστική το έσοδο αναγνωρίζεται τη στιγμή που θα πραγματοποιηθεί, αλλά δεν σημαίνει πάντα άμεση είσπραξη ή και να μην εισπράξει καθόλου. Η και να έχουμε μη δεδουλευμένα όταν ο πελάτης προπληρώνει για την αγορά, που εκεί δημιουργεί υποχρέωση της επιχείρησης. Η λογιστική των δεδουλευμένων προσφέρει τα εξής:



1. Τα δεδουλευμένα αποτελούν συστατικά των κερδών που δεν παρουσιάζονται στις ταμειακές ροές.
2. Δεν έχουν άμεσες συνέπειες στις ταμειακές ροές.
3. Ανιχνεύονται σχετικά δύσκολα.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2ο

### 1. ΓΕΝΙΚΑ ΠΕΡΙ ΤΗΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗΣ

Ο Παπαστάθης Π. (2003) έχει γράψει πως η ελεγκτική είναι ένας ανεξάρτητος επαγγελματικός κλάδος των διοικητικών και οικονομικών επιστημών, που πραγματεύεται τους γενικούς κανόνες, όρους και προϋποθέσεις για τη διενέργεια ελέγχου σε κάθε επιχείρηση, με στόχο στην ορθή διαχείριση των οικονομικών πόρων, καθώς και στην ανάπτυξη και αξιοποίηση του ανθρώπινου δυναμικού.<sup>17</sup>

ΣΟΕΛ (ΣΩΜΑ ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΩΝ) (1999) σύμφωνα με ΣΟΕΛ με την έννοια του ελέγχου, αναφερόμαστε στην συστηματική και με καθορισμένες διαδικασίες έρευνας επί των οικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης που στοχεύει τον προσδιορισμό της ειλικρινής και ακριβοδίκαιης ή όχι εικόνας της χρηματοοικονομικής θέσης της επιχείρησης και των δραστηριοτήτων της κατά την περίοδο την οποία αφορά ο έλεγχος μέσα στα πλαίσια της νομοθεσίας και των ιδιαίτερων συνθηκών της χώρας στην οποία δραστηριοποιείται η επιχείρηση.

Σύμφωνα με τους πάνω ορισμούς η ελεγκτική είναι ένας αναγκαίος κλάδος αφού και η ατέλεια της ανθρώπινη φύση, τον έγκαιρο εντοπισμό και την άμεση διόρθωση των λογιστικών σφαλμάτων φέρνουν την ανάγκη του ελέγχου. Αυτή προσφέρει αξιόπιστες και ποιοτικές πληροφορίες καθώς και πτώση οικονομικών εγκλημάτων και απάτης. Οι μέτοχοι, τα πιστωτικά ιδρύματα, οι επενδυτές, πελάτες και οι αναλυτές για να λαμβάνουν μια οικονομική απόφαση χρησιμοποιούν και μελετούν τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις οι οποίες δημοσιεύονται από τις επιχειρήσεις. Και τις περισσότερες φορές για να συνεχίσουν στην διαδικασία υλοποίησης συνεργασίας εμπιστεύονται στις εκθέσεις ελεγκτών.

---

<sup>17</sup>Παπαστάθης Π. 'Ο Σύγχρονος Εσωτερικός Έλεγχος στις Επιχειρήσεις – Οργανισμούς και η Πρακτική Εφαρμογή του'. (2003)

## 2. ΕΙΔΗ ΚΑΙ ΕΡΓΟ ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ

### 1) Ο διαχωρισμός του ελεγκτή

Σε μια επιχείρηση μπορούν να υπάρχουν δύο είδη ελεγκτικής τον εσωτερικό και εξωτερικό. Όμως στο κράτος μας έχουμε και άλλη μια κατηγορία ελεγκτικής, τον κρατικό έλεγχο.<sup>18</sup>

Εσωτερικός ελεγκτής, αυτός ασχολείται με το εσωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης. Είναι ένα ανεξάρτητο και αντικειμενικό πρόσωπο που προσθέτει συμβουλευτική δραστηριότητα και βελτίωση τις λειτουργείας της.

Εξωτερικός ελεγκτής, με αυτή την κατηγορία θα ασχοληθούμε σε αυτή την διπλωματική εργασία. Αυτός ο έλεγχος βασίζεται στην ορθότητα των οικονομικών καταστάσεων και χρηματοοικονομικών στοιχείων που έχει δημοσιεύσει η επιχείρηση προς τρίτους, βάσης της 8ης οδηγίας της Ευρωπαϊκής Κοινότητας. Δεν τον προσλαμβάνει ο οικονομικός διευθυντής της επιχείρησης, αλλά η ελεγκτική επιτροπή. Σύμφωνα με τον Ν 3329/1955, άρθρου 12 § 1 & 14 ο εξωτερικός ελεγκτής ασκεί το λογιστικό- διαχειριστικό έλεγχο, ενώ δεν έχει καμία υπαλληλική σχέση με την επιχείρηση.

Κρατικός έλεγχος, δεν γίνεται από έναν ελεγκτή, αλλά από πολλούς φορείς, όπως κρατικούς ή ημικρατικούς. Ασκείται πάνω στην δημόσια διοίκηση και ελέγχουν την εφαρμογή των διατάξεων και φορολογικού συστήματος.

### 2) Υποχρεώσεις των ορκωτών ελεγκτών

Σύμφωνα με το άρθρο 37 του Κ.Ν 2190/1920 και μετά την τροποποίηση του οι ορκωτοί ελεγκτές έχουν τις παρακάτω υποχρεώσεις:<sup>19</sup>

- ❖ οι ελεγκτές οφείλουν, σε όλη τη διάρκεια της χρήσεως, να παρακολουθούν τη λογιστική και διαχειριστική κατάσταση της εταιρείας. Έχουν δικαίωμα να λάβουν γνώση οποιουδήποτε βιβλίου, ή λογαριασμού, ή εγγράφου.
- ❖ έχουν την υποχρέωση να κάνουν κάθε αναγκαία υπόδειξη στο διοικητικό συμβούλιο.
- ❖ υποχρεούνται σε περιπτώσεις παραβάσεως του νόμου ή του καταστατικού, να αναφέρονται στην εποπτεύουσα αρχή, όπως στον Υπουργό Εμπορίου.
- ❖ έχουν υποχρέωση να παρίστανται στη γενική συνέλευση των μετόχων και να παρέχουν κάθε πληροφορία σχετική με τον έλεγχο που διενήργησαν στα βιβλία και τον ισολογισμό της εταιρείας.

Όπως καταγράφει το Π.Δ 226/1992 εκτός από αυτά, έχει και προσωπικές υποχρεώσεις, όπως:<sup>20</sup>

- ❖ Να συμπεριφέρεται κατά τον τρόπο που αρμόζει στην ιδιότητα του.
- ❖ Να ασκεί τα καθήκοντα του σύμφωνα με τα όσα ορίζουν οι νόμοι, οι κανόνες δεοντολογίας του Σ.Ο.Ε.Λ. και οι κανονιστικές διατάξεις.
- ❖ Να διενεργεί τον έλεγχο σύμφωνα με τα ελεγκτικά πρότυπα και τους κανόνες του ελεγκτικού επαγγέλματος.
- ❖ Να καλύπτει όλες τις πτυχές της υπό έλεγχο επιχείρησης που συσχετίζονται με τις ελεγχόμενες λογιστικές καταστάσεις.
- ❖ Και να αξιολογεί την αποτελεσματικότητα των λογιστικών συστημάτων και των συστημάτων εσωτερικού ελέγχου.

<sup>18</sup>Κ. Κάντζος & Α. Χονδράκη 'Ελεγκτική: Θεωρία και Πρακτική'. (2006)

<sup>19</sup>Πηγή: <https://www.taxheaven.gr/law/2190/1920>

<sup>20</sup>Πηγή: <https://www.taxheaven.gr/law/%CE%A0.%CE%94.226/1992>

### 3) Έργο ορκωτών ελεγκτών

Το έργο του ελεγκτή χωρίζεται σε τακτικό και έκτακτο έλεγχο.<sup>21</sup>

#### Τακτικός έλεγχος

Σύμφωνα με το άρθρο 3, 16 του Ν. Π.Δ 226/1992, αλλά και άρθρου 36 και 37 Ν 2190/1920 ( ο οποίος καταργήθηκε με τον Ν 4336/2015) ο τακτικός έλεγχος των οικονομικών καταστάσεων γίνεται από τον ορκωτό ελεγκτή- λογιστή όπου ελέγχει τα τηρούμενα βιβλία, εξετάζει αν υπάρχουν τα απαραίτητα νόμιμα δικαιολογητικά και παραστατικά των στοιχείων που υπάρχουν. Προβεί στο αν οι οικονομικές καταστάσεις είναι ορθές και ακριβοδίκαιες κατά την ημερομηνία συντάξεως του ισολογισμού και αποτελέσματα χρήσης. Ο ορκωτός ελεγκτής τεκμηριώνει τις παρατηρήσεις και το πόρισμα του με τα φύλλα εργασίας τα οποία υποχρεούται να διαφυλάσσει (η ελεγχόμενη επιχείρηση) επί μια πενταετία από την ημερομηνία εκδόσεως του πιστοποιητικού ελέγχου. Ο έλεγχος των χρηματοοικονομικών καταστάσεων αποτελεί προϋπόθεση του κύρους της έγκρισης των ετήσιων χρηματοοικονομικών καταστάσεων από τη γενική συνέλευση ή άλλο αρμόδιο όργανο.

Τα φύλλα εργασίας που τα προσκομίζει ο ελεγκτής ως αποδεικτικό στοιχείο, είναι ουσιαστικά το 'πρόχειρο' του ελεγκτή βάσης των οποίων συντάσσει την έκθεση ελέγχου. Υπάρχουν πολλά φύλλα εργασίας όπως: ισοζύγιο εργασίας (καταρτίζεται με βάση προσαρμοσμένο ισοζύγιο του για κάθε πελάτη ξεχωριστά), φύλλα ανάλυσης υπολοίπων (σύγκριση των μεταβολών χρήσεως), φύλλα μεταβολής λογαριασμών (συγκριτικές κινήσεις), φύλλο συμφωνίας (πίνακας ενός λογαριασμού με κάποιο άλλη πηγή πληροφορίας), φύλλα διορθωτικών λογαριασμών (αυτά που συστήνει για την ταυτοποίηση των λαθών), κ.α.

Έκθεση ελέγχου, είναι ένα πιστοποιητικό ελέγχου το οποίο το συντάσσει ορκωτός ελεγκτής. Μετά από την έρευνα που κάνει και ελέγχους εκδίδει την έκθεση ελέγχου, στην οποία αναγράφει τα σχολεία του, τις παρατηρήσεις του για να διαμορφώσει την γνώμη του σχετικά με την ορθότητα των οικονομικών καταστάσεων.

Σύμφωνα με Διεθνές Πρότυπα Ελέγχου έχουν καθοριστεί οι εξής τύποι γνώμης του ελεγκτή:

- ❖ Σύμφωνη γνώμη ή γνώμη χωρίς επιφύλαξη. Οι πληροφορίες που παρουσιάζονται στις οικονομικές καταστάσεις είναι σχετικές, αξιόπιστες, συγκρίσιμες και κατανοητές. Οι οικονομικές καταστάσεις παρέχουν επαρκείς γνωστοποιήσεις, ώστε να δύναται οι σκοπούμενοι χρήστες να κατανοήσουν την επίπτωση των σημαντικών συναλλαγών και γεγονότων επί των πληροφοριών που μεταφέρονται στις οικονομικές καταστάσεις. Οι λογιστικές εκτιμήσεις που έγιναν από τη διοίκηση είναι λελογισμένες.
- ❖ Γνώμη με επιφύλαξη. Έχοντας αποκτήσει επαρκή και κατάλληλα ελεγκτικά τεκμήρια συμπεραίνει ότι σφάλματα, ατομικά ή αθροιστικά, είναι ουσιώδη αλλά όχι διάχυτα στις οικονομικές καταστάσεις, ή αδυνατεί να αποκτήσει επαρκή και κατάλληλα ελεγκτικά τεκμήρια επί των οποίων να βασίσει τη γνώμη, αλλά ο ελεγκτής συμπεραίνει ότι οι πιθανές επιπτώσεις των μη εντοπισμένων σφαλμάτων, εάν υπάρχουν, επί των οικονομικών καταστάσεων θα μπορούσαν να είναι ουσιώδεις αλλά όχι διάχυτες.
- ❖ Αρνητική γνώμη. Ο ελεγκτής πρέπει να εκφράζει αρνητική γνώμη όταν, έχοντας αποκτήσει κατάλληλα και επαρκή ελεγκτικά τεκμήρια, συμπεραίνει ότι σφάλματα, ατομικά ή αθροιστικά, είναι και ουσιώδη και διάχυτα ( στο πλαίσιο σφαλμάτων, που περιγράφει τις επιπτώσεις ή τις ενδεχόμενες επιπτώσεις σφαλμάτων, εάν υπάρχουν, επί των οικονομικών καταστάσεων, τα οποία δεν εντοπίζονται εξαιτίας αδυναμίας απόκτησης επαρκών και κατάλληλων ελεγκτικών τεκμηρίων) στις οικονομικές καταστάσεις.
- ❖ Αδυναμία έκφρασης γνώμης. Ο ελεγκτής πρέπει να μην εκφράζει γνώμη όταν αδυνατεί να αποκτήσει επαρκή και κατάλληλα ελεγκτικά τεκμήρια επί των οποίων να βασίσει τη γνώμη, και συμπεραίνει ότι οι πιθανές επιπτώσεις των μη εντοπισμένων σφαλμάτων, εάν υπάρχουν,

<sup>21</sup>Πηγή: <https://www.taxheaven.gr/law/2190/1920> ,  
<https://www.taxheaven.gr/law/%CE%A0.%CE%94.226/1992>

επί των οικονομικών καταστάσεων θα μποροῦσαν να είναι και ουσιώδεις και διάχυτες. Ο ελεγκτής πρέπει να μην εκφράζει γνώμη όταν, σε εξαιρετικά σπάνιες περιστάσεις που περιλαμβάνουν πολλαπλές αβεβαιότητες, συμπεραίνει ότι, παρόλο που έχει αποκτήσει επαρκή και κατάλληλα ελεγκτικά τεκμήρια αναφορικά με κάθε αβεβαιότητα, δεν είναι δυνατό να διαμορφώσει γνώμη επί των οικονομικών καταστάσεων λόγω της πιθανής αλληλεπίδρασης των αβεβαιοτήτων και των πιθανών σωρευτικών επιπτώσεών τους επί των οικονομικών καταστάσεων.

Σύμφωνα με το Π.Δ 226/1992 οι ορκωτοί ελεγκτές έχουν την αποκλειστική αρμόδια, για άσκηση του τακτικού ελέγχου της οικονομικής διαχείρισεως και των οικονομικών καταστάσεων:

- ❖ Των νομικών προσώπων δημοσίου δικαίου, πλην των δήμων και κοινοτήτων.
- ❖ Των νομικών προσώπων ιδιωτικού δικαίου που εξυπηρετούν δημόσιο ή κοινωφελή σκοπό και επιχορηγούνται από το κράτος ή απολαύουν ιδιαιτέρων προνομίων, βάσει ειδικής διατάξεως νόμου ή κατ' εξουσιοδότηση τούτου.
- ❖ Των τραπεζών, των ασφαλιστικών εταιρειών, των εταιρειών επενδύσεων - χαρτοφυλακίου, των εταιρειών διαχείρισεως αμοιβαίων κεφαλαίων, των εταιρειών χρηματοδοτικών μισθώσεων και των ενώσεων συνεταιριστικών οργανώσεων.
- ❖ Των ανωνύμων εταιρειών, εταιρειών περιορισμένης ευθύνης.
- ❖ Των ενοποιημένων λογαριασμών των συνδεδεμένων επιχειρήσεων.
- ❖ Των ανωνύμων εταιρειών, των οποίων οι μετοχές είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο καθώς και των ανωνύμων εταιρειών των οποίων το μετοχικό κεφάλαιο εν όλη ή εν μέρει έχει αναληφθεί με δημόσια εγγραφή.
- ❖ Των εταιρειών ή οργανισμών ή και δραστηριοτήτων γενικά που με βάση διατάξεις νόμου υπάγονται στον υποχρεωτικό έλεγχο ορκωτών ελεγκτών.

#### Έκτακτος έλεγχος.

Αυτό είδος ελέγχου δεν είναι ίδιο με το τακτικό. Δεν προγραμματίζεται όπως ο πιο πάνω αναφερόμενος έλεγχος, αλλά συγκαλείτε μόνο με την απόφαση του δικαστηρίου. Το άρθρο 40 Ν. 2190/20 περιγράφει ακριβώς αυτή τη περίπτωση. Το δικαστήριο αναθέτει τη διενέργεια έκτακτου ελέγχου σε έναν τουλάχιστον ορκωτό ελεγκτή που είναι εγγεγραμμένος στο ειδικό μητρώο. Καλείται από τους μετόχους ή από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και ο Υπουργός Ανάπτυξης, ή η κατά περίπτωση αρμόδια εποπτεύουσα αρχή. Δεν γίνεται στο τέλος του χρόνου, την ημερομηνία την καθορίζει το δικαστήριο. Έλεγχος γίνεται με τα μέχρι στιγμής υπάρχουσα δικαιολογητικά, με την εταιρεία να βοηθάει τους ελεγκτές, αφού δεν λειτουργεί για τα συμφέροντα της ίδιας. Επίσης δεν εξετάζει όσο το σύνολο των καταστάσεων, αλλά μεμονωμένες περιπτώσεις.

### 3. ΠΡΟΤΥΠΑ ΚΑΙ ΚΩΔΙΚΑΣ ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΚΗΣ ΔΕΟΝΤΟΛΟΓΙΑΣ

Τα ελεγκτικά πρότυπα είναι ένα εγχειρίδιο για το ελεγκτικό επάγγελμα. Αποτελούν βασικές οδηγίες τις οποίες πρέπει να ακολουθεί κάθε εξωτερικός ελεγκτής, για να μπορεί να εξασφαλίσει την νομιμότητα και ορθότητα στο έργο του.

#### 1) ΔΙΕΘΝΕΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΑ ΠΡΟΤΥΠΑ (ΔΕΠ)

Το 2009 δημιουργήθηκε το Διεθνές Συμβούλιο Προτύπων Ελέγχου, η Ευρώπη και η Αμερική συμφωνήσαν για τα Διεθνές Ελεγκτικά Πρότυπα Ελέγχου και Διεθνή Πρότυπα Δικλίδων Ποιότητας. Το TAXHEVEN (ηλεκτρονική υπηρεσία για φορολογική και λογιστική ενημέρωση) παρουσιάζει όλα τα ΔΠΕ από 200 έως 810 (συνολικά είναι 37 κείμενα), γράφτηκε σε αγγλική γλώσσα και με την έγκριση της IFAC (Κώδικας δεοντολογίας της Διεθνούς Ομοσπονδίας Λογιστών). Τα (ΔΕΠ) περιέχουν βασικές αρχές, διαδικασίες, όπως και οδηγίες με μορφή επεξηγηματικού και άλλου υλικού, όπως παραδείγματα.<sup>22</sup>

Τα ελεγκτικά πρότυπα που αναπτύχθηκαν από το Αμερικάνικο Ινστιτούτου χωρίζονται σε 3 κατηγορίες. Αποτελούν μια βάση της ελεγκτικής διαδικασίας αφού καθιστούν ένα πλαίσιο αρχών και γενικών κανόνων.

#### Γενικά Πρότυπα

- ❖ Ο ελεγκτής πρέπει να έχει πλήρη επιστημονική και επαγγελματική κατάρτιση και εμπειρία.
- ❖ Πρέπει να είναι ανεξάρτητος και ανεπηρέαστος στη σκέψη σε όλα τα θέματα που αφορούν το ελεγκτικό έργο.
- ❖ Πρέπει να επιδεικνύει εύλογη επαγγελματική επιμέλεια κατά τη διενέργεια του ελέγχου και την σύνταξή της έκθεσης ελέγχου.

#### Πρότυπα ελεγκτικής εργασίας

- ❖ Η ελεγκτική εργασία πρέπει να προγραμματίζεται ορθολογικά και το ελεγκτικό πρόσωπο να εποπτεύεται αποτελεσματικά.
- ❖ Το σύστημα του εσωτερικού ελέγχου πρέπει να μελετάται και η αποτελεσματικότητά του να αξιολογείται ώστε να αποτελεί τη βάση καθορισμού του βάθους και της έκτασης εξωτερικού ελέγχου.

#### Πρότυπα έκθεσης πορίσματος

- ❖ Το πιστοποιητικό ελέγχου πρέπει να αναφέρει ότι η κατάρτιση και η παρουσίαση των λογιστικών καταστάσεων της ελεγχόμενης επιχείρησης είναι σύμφωνες ή όχι με τις γενικά παραδεκτές λογιστικές αρχές.
- ❖ Η έκθεση πρέπει να αναφέρει ότι η επιχείρηση ακολούθησε στην παρούσα όπως και την προηγούμενη χρήση τις ίδιες λογιστικές αρχές.
- ❖ Οι επεξηγηματικές υποσημειώσεις στις λογιστικές καταστάσεις πρέπει να θεωρούνται εύλογα ικανοποιητικές εκτός και αν ο ελεγκτής έχει διατυπώσει διαφορετική γνώμη. Όπως και να περιέχει το βαθμό της ευθύνης που αναλαμβάνει ο ελεγκτής και μια σαφή ένδειξη του χαρακτήρα ελεγκτή που έχει διενεργηθεί.

---

<sup>22</sup>Πηγή: <https://www.taxheaven.gr/>

## 2) ΔΙΕΘΝΕΣ ΟΜΟΣΠΟΝΔΙΑ ΛΟΓΙΣΤΩΝ (IFAC)

Η ΔΟΛ (Διεθνές Ομοσπονδία Λογιστών) ιδρύθηκε το 1977 και έχει τον πρωταρχικό ρόλο όσον αφορά την ελεγκτική σε διεθνές επίπεδο.<sup>23</sup> Τα αρχικά IFAC (International Federation of Accountants) εκπροσωπούν 119 χώρες του κόσμου. Το έργο της που είναι η παραγωγή προτύπων και κανόνων, μπορεί να καταταχθεί στις ακόλουθες κατηγορίες:

- ❖ Έλεγχος και υπηρεσίες διασφάλισης
- ❖ Κώδικας δεοντολογίας
- ❖ Εκπαίδευση
- ❖ Λογιστικά πρότυπα δημοσίου τομέα

## 3) ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΕΛΕΓΤΙΚΑ ΠΡΟΤΥΠΑ

Τα Ελληνικά Ελεγκτικά Πρότυπα στην χώρα μας το αρμόδιο όργανο άσκησης ελέγχου στις επιχειρήσεις και στους λογιστές έχει αναλαμβάνει η Σ.Ο.Ε.Λ.. Παρόλο αυτά η Σ.Ο.Ε.Λ λειτουργεί με βάση τα πρότυπα και τους κανόνες ΔΟΛ. Τα ΕΕΠ (Ελληνικά Ελεγκτικά Πρότυπα) ομαδοποιούνται στις παρακάτω κατηγορίες:

- ❖ Εισαγωγικά Θέματα
- ❖ Γενικές Αρχές και Ευθύνες
- ❖ Αξιολόγηση και Αντιμετώπιση του ελεγκτικού κινδύνου
- ❖ Ελεγκτική μαρτυρία
- ❖ Χρησιμοποίηση της εργασίας των τρίτων
- ❖ Ελεγκτικά συμπεράσματα και πιστοποιητικά
- ❖ Εξειδικευμένοι στόχοι

## 4) ΣΩΜΑ ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΩΝ (Σ.Ο.Ε.Λ)

Η λειτουργία του Σ.Ο.Ε.Λ αποβλέπει στην άσκηση του ελέγχου της οικονομικής διαχείρισης των πάσης φύσεως δημοσίων και ιδιωτικών οργανισμών και επιχειρήσεων, ανεξαρτήτως της νομικής τους μορφής, από πρόσωπα με αυξημένα επαγγελματικά προσόντα που ασκούν το έργο τους με διαφάνεια και υπευθυνότητα. Η αρμοδιότητα του Σ.Ο.Ε.Λ είναι να τηρεί μητρώο ελεγκτών όλων των βαθμίδων που είναι φορείς διενέργειας του ελέγχου. Επίσης είναι υπεύθυνη για την εκτέλεση και οργάνωση των επαγγελματικών εξετάσεων για την απόκτηση της άδειας άσκησης του επαγγέλματος του Ορκωτού ελεγκτή λογιστή.<sup>24</sup>

## 5) ΚΩΔΙΚΑΣ ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΚΗΣ ΔΕΟΝΤΟΛΟΓΙΑΣ 'Η ΘΕΜΕΛΙΩΔΕΣ ΑΡΧΕΣ

**Οι θεμελιώδεις αρχές έχουν οριστεί από Ελεγκτικά Πρότυπα της IFAC (Κώδικας δεοντολογίας της Διεθνούς Ομοσπονδίας Λογιστών)**

Ακεραιότητα - να είναι ευθύς και ειλικρινής σε όλες τις επαγγελματικές και επιχειρηματικές σχέσεις.

Αντικειμενικότητα - να μην επιτρέπει τη προκατάληψη, τη σύγκρουση συμφερόντων ή τη κατάχρηση επιρροής άλλων που παρακάμπτει την επαγγελματική ή εμπορική κρίση.

Επαγγελματική επάρκεια και δέουσα προσοχή - για τη διατήρηση επαγγελματικών γνώσεων και δεξιοτήτων στο επίπεδο που απαιτείται για να διασφαλιστεί ότι ο πελάτης ή ο εργοδότης να λαμβάνει τις κατάλληλες επαγγελματικές υπηρεσίες με βάση τις τρέχουσες εξελίξεις στην πράξη, της νομοθεσίας και των τεχνικών και να ενεργεί με επιμέλεια και σύμφωνα με τις ισχύουσες τεχνικές και τα επαγγελματικά πρότυπα.

<sup>23</sup> Πηγή: <https://www.ifac.org>

<sup>24</sup> Πηγή: <https://www.soel.gr>

Εχεμύθεια - να τηρεί την εμπιστευτικότητα των πληροφοριών που αποκτήθηκαν ως αποτέλεσμα των επαγγελματικών και επιχειρηματικών σχέσεων και, συνεπώς, να μην αποκαλύπτουν οποιαδήποτε τέτοια πληροφορία σε τρίτους χωρίς τη κατάλληλη και ειδική αρμοδιότητα, ή αν δεν υπάρχει νομικό ή επαγγελματικό δικαίωμα ή η υποχρέωση να γνωστοποιήσει, ούτε να χρησιμοποιεί τις πληροφορίες για προσωπικό όφελος ή για όφελος τρίτων.

Επαγγελματική συμπεριφορά - να συμμορφώνεται με τους σχετικούς νόμους και κανονισμούς και να αποφεύγει κάθε ενέργεια που απαξιώνει το επάγγελμα.

## **6) ΕΥΘΥΝΗ ΤΟΥ ΟΡΚΩΤΟΥ ΕΛΕΓΚΤΗ**

Το έργο του ορκωτού ελεγκτή επιφέρει και μεγάλες ευθύνες. Η ηθική ευθύνη έρχεται για να επιφυλάξει το κοινωνικό σύνολο, ενώ η νομική ευθύνη προστατεύει την επιχείρηση.

## **7) ΗΘΙΚΗ ΕΥΘΥΝΗ**

Αυτή η κατηγορία αναφέρεται για την ευθύνη που έχει ο εξωτερικός ελεγκτής απέναντι στο κοινωνικό σύνολο. Η ευθύνη αυτή επιβάλλεται από το Σ.Ο.Ε.Λ με τη μορφή ενός επαγγελματικού κώδικα συμπεριφοράς προς τους πελάτες ή προς τα άλλα μέλη του σώματος. Μερικές φορές οι νομικά προσδιορισμένες ευθύνες δεν είναι επαρκείς στο να περιγράψουν αλλά και να διαμορφώσουν πλήρως και σε κάθε περίπτωση την επιτρέπουσα στην πράξη συμπεριφορά κάθε επαγγελματία. Το κοινό έχει ανάγκη να εμπιστευτεί τον ελεγκτή ως προς την ικανότητα του και τις προθέσεις.

Αλλά στη ουσία δεν υπάρχει κώδικας συμπεριφοράς και ευθύνης που να είναι απόλυτα εφαρμόσιμος σε κάθε περίπτωση. Μόνο η μακροχρόνια άσκηση του ελεγκτικού επαγγέλματος είναι αυτή που διαμορφώνει τα πρότυπα.

Με το Διεθνές Πρότυπο Ελέγχου 570 η ευθύνη του ελεγκτή είναι να αποκτή επαρκή και κατάλληλα ελεγκτικά τεκμήρια για το ενδεδειγμένο της χρήσης, της παραδοχής, της συνέχεις δραστηριότητας από την διοίκηση κατά την κατάρτιση και την παρουσίαση των οικονομικών καταστάσεων. Αν εξάγει συμπεράσματα βάσεις αποκληθέντων ελεγκτικών τεκμηρίων για το εάν υπάρχει ουσιώδης αβεβαιότητα για την ικανότητα της οντότητας για συνέχιση της δραστηριότητας και να προσδιορίζει επιπτώσεις στην έκθεση ελέγχου του.

## **8) ΝΟΜΙΚΗ ΕΥΘΥΝΗ**

Οι ελεγκτές φέρουν νομική ευθύνη στην εφαρμογή των σχετικών νόμων για τους ελέγχους και τις αναφορές (εκθέσεις ή πιστοποιητικά) ελέγχου που εκδίδουν. Οι ορκωτοί λογιστές μπορούν να υποστούν αστική ή ποινική ευθύνη ή μερικές φορές και τα δύο σύγχρονως.

### Αστική ευθύνη

Το άρθρο 19 του Π.Δ 226/1992 λέει ότι οι ορκωτοί ελεγκτές ευθύνονται για κάθε ζημία εκ θετικής ενεργείας ή παραλείψεως του κατά τον έλεγχο και την έκδοση του πιστοποιητικού ελέγχου, εφ' όσον αυτή οφείλεται σε δόλο ή βαρεία αμέλεια του ασκήσαντος τον έλεγχο και αποδεδειγμένα προκλήθηκε από την χρήση του πιστοποιητικού ελέγχου. Η ευθύνη προς αποζημίωση δεν μπορεί να είναι ανώτερη του πενταπλασίου του συνόλου των εκάστοτε ετησίων αποδοχών του Προέδρου του Αρείου Πάγου, ή του συνόλου των αμοιβών του ευθυνόμενου ορκωτού ελεγκτή κατά την προηγούμενη διαχειριστική περίοδο.

Όπως και το άρθρο 37 Ν. 2190/1920 ρυθμίζει τα θέματα που αφορούν την ευθύνη των ελεγκτών ενάντια της εταιρείας και μόνο, αλλά και δεν αποκλείει την ευθύνη τους και προς τρίτους. Όπως αναφέραμε και πιο πριν η ευθύνη είναι πάντοτε ατομική και ποτέ



συλλογική έστω και αν διενήργησαν περισσότερο από έναν ελεγκτή. Οι ελεγκτές που δεν τήρησαν απόλυτη εχεμύθεια, σχετικά με όσα πληροφορήθηκαν για τη λειτουργία της εταιρείας, την οποία έλεγξαν, τιμωρούνται με φυλάκιση μέχρι τριών μηνών. Με την ίδια ποινή τιμωρούνται και οι ελεγκτές, που δεν δήλωσαν κώλυμα ασκήσεως ελέγχου, αν υπηρετούν κατά οποιοδήποτε τρόπο στην εταιρεία ή είναι μέλη του διοικητικού συμβουλίου ή είχαν τις παραπάνω ιδιότητες οποτεδήποτε σε διάστημα δύο ετών πριν την ημέρα που τους ανακοινώθηκε.

Ο ελεγκτής θεωρείται υπεύθυνος έναντι της επιχείρησης για τα παρακάτω:

- ❖ Απάτη. Θεωρείται όταν ο ελεγκτής εν γνώσης του και με πρόθεση, δεν αποκάλυψε απάτη η οποία διαπιστώθηκε κατά τον έλεγχο, ή συνέργησε σε κάποια πράξη σκόπιμης απάτης εις βάρος του πελάτη.
- ❖ Αμέλεια. Για αμέλεια κατηγορείται όταν κατά την διεξαγωγή του ελέγχου ο ελεγκτής θα πρέπει να επιδείξει την επιμέλεια και προσοχή που αναμένεται από αυτόν.
- ❖ Αθέτηση συμφωνίας. Όταν η επιχείρηση ή πελάτης διεκδικεί αποζημίωση για αθέτηση συμφωνίας εκ μέρους του ελεγκτή και αυτός εκτέλεσε ελλιπώς τον έλεγχο, ως συνέπεια, την πρόκληση ζημίας στην ελεγχόμενη επιχείρηση ή ακόμα και την μικρότερη αναμενόμενη ωφέλεια.
- ❖ Εχεμύθεια. Έχει αναγραφεί ανωτέρως από το άρθρο 19 Ν. 2190/20. Ο ελεγκτής πρέπει να διατηρεί κρίσιμες πληροφορίες του πελάτη του. Οι κερρώσεις και τιμωρία αναγράφονται στο άρθρο 63 του ίδιου νόμου.
- ❖ Δημοσίευση και εχεμύθεια. Εννοείται ότι στην εχεμύθεια υπάγονται και όλα τα στοιχεία που δεν επιβάλλεται εκ του νόμου να δημοσιεύονται κατά οποιαδήποτε μορφή δημοσίευσης.
- ❖ Ανακάλυψη λάθους ή απάτης. Στα πλαίσια της ορθής παρουσίας των χρηματοοικονομικών καταστάσεων θα πρέπει ο ελεγκτής να ανακαλύψει περιπτώσεις ακούσιας ή εσκεμμένης απάτης. Η ευθύνη του στην περίπτωση απάτης, η οποία οφείλεται σε παραπλανητική εμφάνιση των λογιστικών καταστάσεων, εξαντλείται στα όρια που έδρασε ο ελεγκτής με την απαιτούμενη επιμέλεια και προσοχή βασιζόμενος στα αποδεκτά ελεγκτικά πρότυπα. Οι νόμοι για περιπτώσεις απάτης, συνέργειας σε απάτη και ψευδής επαγγελματική ιδιότητα, εφαρμόζονται και για ευθύνη προς τρίτους οι οποίοι βασίστηκαν στα αποτελέσματα τις ελεγκτικής διαδικασίας.
- ❖ Παραπλανητικές λογιστικές καταστάσεις. Οι ελεγκτές οφείλουν να εντοπίζουν πότε υπάρχει παραπλάνηση του κοινού από τις ελεγχόμενες καταστάσεις.

#### Ποινική ευθύνη

Σε περίπτωση παράβασης από πλευρά ελεγκτή της εχεμύθειας, της δήλωσης κωλύματος διορισμού και της μη παράνομης θεώρησης των ετήσιων λογιστικών καταστάσεων συνεπάγεται με ποινικό αδίκημα. Στο άρθρο 57 και 63 καταγράφουν τις ποινές και το ύψος των προστίμων. Όπως και αναφορά γίνεται από το Π.Δ 226/1992 όπως και το άρθρο 7 του Π.Δ 498/1987 αναγράφουν ότι: "Ελεγκτές ανωνύμων εταιρειών που από αμέλεια θεώρησαν ως νομίμως έχοντα υπολογισμό που καταρτίσθηκε παρά τις διατάξεις του νόμου και του Καταστατικού, τιμωρούνται με φυλάκιση μέχρι τριών μηνών και με χρηματική ποινή ή με μία από τις ποινές αυτές. Σε περίπτωση όμως δόλου τιμωρούνται με τις ποινές του άρθρου 57".

#### Πειθαρχική ευθύνη

Όπως ορίζει το άρθρο 20 του Π.Δ. 226/92 πειθαρχική ευθύνη ισχύει από την στιγμή όταν:

- ❖ Ο ελεγκτής ασκεί πλημμελώς τα καθήκοντα του
- ❖ Επιδεικνύει ανάρμοστη συμπεριφορά όπως η διαπραγμάτευση της αμοιβής του υποχρεωτικού ελέγχου

- ❖ Προβεί σε παράβαση νόμου, κανονιστικής διάταξης ή δεοντολογικών κανόνων που αναφέρονται στην επαγγελματική του κατάσταση και στις υποχρεώσεις που απορρέουν από αυτήν.

Ο ορκωτός ελεγκτής που έχει υποπέσει σε πειθαρχικό αδίκημα παραπέμπεται με την απόφαση του Εποπτικού Συμβουλίου στο Πειθαρχικό Συμβούλιο του Σ.Ο.Ε.Λ. Οι ποινές που μπορεί να επιβάλει το Εποπτικό Συμβούλιο σύμφωνα με το ίδιο άρθρο είναι παρακάτω:

- ❖ Οριστική παύση
- ❖ Προσωρινή παύση μέχρι έξι μήνες
- ❖ Πρόστιμο μέχρι 3000 ευρώ
- ❖ Επίπληξη

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3ο

### 1. ΜΕΓΑΛΕΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΣ

Σε αυτή την ενότητα θα δούμε ποιες είναι οι μεγαλύτερες ελεγκτικές εταιρίες παγκοσμίως.

#### 1) BIG 4

Οι 'μεγάλοι' 4 με έδρα την Νέα Υόρκη είναι οι μεγαλύτερες εταιρείες ορκωτών λογιστών του κόσμου. Αποτελείτε από τις εταιρίες DELOITTE, PRICE WATERHOUSE COOPERS, ERNST & YOUNG και την KPMG. Ο σκοπός τους είναι ο έλεγχος οικονομικών ανακοινώσεων των μεγάλων επιχειρήσεων και τη διαφάνειά τους. Σύμφωνα με τον δημοσιογράφο Μπάμπη Μ. οι 4 'μεγάλοι' λειτουργούν με άκρα ασάφεια και μυστικότητα, αποφεύγοντας διά ροπάλου να λογοδοτούν για τις ενέργειές τους.<sup>25</sup>

Με το σκάνδαλο της δεκαετίας του 80 οι μεγάλοι 8 που μέχρι τότε ήταν κυρίαρχοι παγκοσμίως ελεγκτικές εταιρίες, συγχωνεύτηκαν και έγιναν 4 που μέχρι και σήμερα παραμένουν πρωταγωνιστές στον κλάδο τους.

Στην Ελλάδα οι Big 4 άρχισε να δραστηριοποιούνται μετά το 1993. Όπως στην Ελλάδα έτσι έχουν γραφεία σε 186 χώρες και απασχολούν περίπου 888.000 εργαζομένους. Τα έσοδα τους συνολικά για το έτος 2016 ξεπέρασαν τα 120 δισ. εκατομμύρια ευρώ. Τα έσοδα του δεν προέρχονται μόνο από τους ελέγχους που είναι η κύρια δραστηριότητά τους, αλλά το μεγαλύτερο μέρος των εσόδων προέρχεται από τις συμβουλευτικές δραστηριότητες. Επιπλέον προσφέρουν φορολογικές δραστηριότητες έτσι ώστε να ελαχιστοποιούν τις φορολογικές υποχρεώσεις των πελατών τους, αλλά και να παραμένουν νόμιμοι. Στον Πίνακα 1 θα δούμε αναλυτικά τα έσοδα ανά δραστηριότητα της κάθε επιχείρησης. Στην μελέτη των καθηγητών RichardMurphyκαι της Saili Naomi γράφουν " Στο μικροσκοπικό σε κατοίκους Λουξεμβούργο -και Μεγάλο Δουκάτο της φορ' αποφυγής όπως αποκάλυψαν τα Luxleaks- οι «4» διατηρούν αναλογικά σε προσωπικό τους περισσότερους εργαζόμενους από οποιαδήποτε άλλη χώρα. Η υπέρ-παρουσία των «4 Μεγάλων» σε φορολογικούς παραδείσους δείχνει να σχετίζεται με το απόρρητο των χρηματοοικονομικών συναλλαγών και κεφαλαιακών μεταβιβάσεων που αυτές οι περιοχές παρέχουν. Και βέβαια επιβεβαιώνει όσους πιστεύουν ότι οι «4 Μεγάλοι» αποτελούν βασικούς παίκτες της παγκόσμιας φορ' αποφυγής. Πρέπει να σημειωθεί πως ο αριθμός εργαζομένων σε αναλογία με το μέγεθος του πληθυσμού σύμφωνα με την ίδια έρευνα είναι 1,4%.

Πίνακας 1.1

ΤΑ ΕΣΟΔΑ ΤΩΝ «4 ΜΕΓΑΛΩΝ» (2016 ΣΕ ΔΙΣ. \$) ΑΝΑ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ				
ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΑΝΑ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ	DELOITTE	PWC	KPMG	EY
ΕΛΕΓΧΟΙ	9,4	15,3	10,1	11,3
ΣΥΜΒΟΥΛΕΥΤΙΚΕΣ	20,5	11,5	9,7	10,6
ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ	6,9	9,1	5,6	7,8
ΣΥΝΟΛΟ	36,8	35,9	25,4	29,7

<sup>25</sup> Πηγή: [https://www.efsyn.gr/oikonomia/diethnis-oikonomia/116141\\_adiafanes-koyarteto-ton-elegktikon-etaireion](https://www.efsyn.gr/oikonomia/diethnis-oikonomia/116141_adiafanes-koyarteto-ton-elegktikon-etaireion)

Στον Πίνακα 1.1 βλέπουμε τα έσοδα της κάθε εταιρίας ανά κλάδο δραστηριότητας για το έτος 2016.<sup>26</sup>

## 1) DELOITTE

Η Deloitte παραμένει για πάρα πολλά χρόνια η 'βασίλισσά' των ελεγκτικών εταιριών. Σύμφωνα με το καθαρό κέρδος για την χρονιά 2016 και τις προηγούμενες χρονιές. Για το έτος 2016 η εταιρεία απασχολεί 244,400 προσωπικό παγκόσμιος, η οποία αυξήθηκε περίπου κατά 20,000 υπαλλήλους από το 2015 είναι +8%. Με ποσοστά 45% των γυναικών και 55% ανδρών. Δραστηριοποιείται σε περισσότερες από 150 χώρες.<sup>27</sup>

Σχετικά με τα κέρδη της για την χρονιά 2016 συνολικά είναι 36,8 δις εκατομμύρια δολάρια. Σύμφωνα με αυτήν πραγματοποίησε αύξηση 9,5% του έτους 2015.

### Κατάταξη ανά περιφέρειες:

- ❖ EMEA (Ευρώπη, Μέση Ανατολή, Αφρική) : \$ 12,3 δις εκατομμύρια
- ❖ AMERICAS (Βόρεια Αμερική, Λατινική Αμερική, Καραϊβικής) : \$ 19,3 δις εκατομμύρια
- ❖ ASIA PACIFIC (Ειρηνικός, Νοτιοανατολική Ασία, Νότια και Δυτική Ασία) : \$ 5,2 δις

### Κατάταξη ανά δραστηριότητα παροχής υπηρεσιών:

- ❖ Έλεγχος : \$ 9,4 δις εκατομμύρια
- ❖ Παροχή συμβουλών : \$ 13,1 δις εκατομμύρια
- ❖ Φορολογία : \$ 6,9 δις εκατομμύρια
- ❖ Χρηματοοικονομικές συμβουλές : \$ 3,3 δις εκατομμύρια
- ❖ Συμβουλευτικές υπηρεσίες σε θέματα κινδύνου : \$ 4,1 δις εκατομμύρια

## 2) PRICE WATERHOUSE COOPERS (PWC)

Η PWC αρχικά ήταν η λογιστική εταιρεία, μετά την συγχώνευση με την Lybrand το 1998 έγινε μία από τις μεγαλύτερες ελεγκτικές εταιρίες. Απασχολεί περισσότερο από 223,000 ανθρώπους παγκόσμιος με αύξηση κατά 7% από πέρσι.<sup>28</sup>

Τα κέρδη της για το 2016 συνολικά είναι 35,9 δις εκατομμύρια \$. Με αύξηση 7% των περσινών κερδών.

### Κατάταξη ανά περιφέρειες :

- ❖ Ασία : \$ 4,4 δις εκατομμύρια
- ❖ Τα νησιά της Αυστραλίας και του Ειρηνικού : \$ 1,45 δις εκατομμύρια
- ❖ Κεντρική και Ανατολική Ευρώπη : \$ 678 εκατομμύρια
- ❖ Δυτική Ευρώπη : \$ 12,34 δις εκατομμύρια
- ❖ Μέση Ανατολή και Αφρική : \$ 1,3 δις εκατομμύρια
- ❖ Βόρεια Αμερική και Καραϊβική : \$ 14,91 δις εκατομμύρια

<sup>26</sup> Πηγή: [https://www.efsyn.gr/oikonomia/diethnis-oikonomia/116141\\_adiafanes-koyarteto-ton-eleghtikon-etaireion](https://www.efsyn.gr/oikonomia/diethnis-oikonomia/116141_adiafanes-koyarteto-ton-eleghtikon-etaireion)

<sup>27</sup> Πηγή: <https://www2.deloitte.com/global/en.html>

<sup>28</sup> Πηγή: <http://www.pwc.com/>

- ❖ Νότια και Κεντρική Αμερική : \$ 826 εκατομμύρια

Κατάταξη ανά δραστηριότητα παροχής υπηρεσιών:

- ❖ Έλεγχος : \$ 15,3 δις εκατομμύρια
- ❖ Παροχή συμβουλών : \$ 11,53 δις εκατομμύρια
- ❖ Φορολογία : \$ 9,1 δις εκατομμύρια

### 3) ERNST & YOUNG

Το 1989 ιδρύθηκε η Ernst & Young με την συγχώνευση των εταιρειών ArthurYoung και Ernst & Whiney. Το βασικό χαρακτηριστικό της εταιρείας ήταν η ποιότητα στην δουλειά. Οι υπάλληλοι που εργάζονται στην εταιρεία παγκόσμιος αποτελεί 230,800 και είναι 9,2% μεγαλύτερο το ποσό από το 2015.<sup>29</sup>

Έσοδα για το 2016 είναι περισσότερο από 29,6 δις εκατομμύρια \$. Τα έσοδα είχαν αυξηθεί κατά 9% σε σύγκριση με το 2015.

Κατάταξη ανά περιφέρειες:

- ❖ EMEA: \$11,34 δις εκατομμύρια
- ❖ AMERICAS: \$13,56 δις εκατομμύρια
- ❖ ASIA PACIFIC: \$3,24 δις εκατομμύρια
- ❖ Ιαπωνία: \$1,06 δις εκατομμύρια

Κατάταξη ανά δραστηριότητα παροχής υπηρεσιών:

- ❖ Έλεγχος : \$ 11,56 δις εκατομμύρια
- ❖ Παροχή συμβουλών : \$ 7,84 δις εκατομμύρια
- ❖ Φορολογία : \$ 7,75 δις εκατομμύρια
- ❖ Χρηματοοικονομικές συμβουλές : \$ 2,72 δις εκατομμύρια

### 4) KPMG

Η KPMG προέρχεται από συγχώνευση των εταιριών Klynveld, Goerdeler, Peat και Marwich. Το 1987 έγινε η ολοκλήρωση και η δημιουργία της KPMG. Δραστηριοποιείται σε περισσότερα από 150 χώρες και έχει 188,982 υπάλληλους στο πλευρό της, είναι για 8,6% περισσότερο από το 2015.<sup>30</sup>

Για το έτος 2016 το σύνολο των εσόδων της ξεπέρασαν τα 25,4 δις εκατομμύριο \$. Σε ποσοστό με προηγούμενη χρονιά έδειξε αύξηση 8%.

Κατάταξη ανά περιφέρειες:

- ❖ EMEA: \$11,34 δις εκατομμύρια
- ❖ AMERICAS: \$10,02 δις εκατομμύρια
- ❖ ASIA PACIFIC: \$4,06 δις εκατομμύρια

Κατάταξη ανά δραστηριότητα παροχής υπηρεσιών:

- ❖ Έλεγχος : \$ 10,12 δις εκατομμύρια
- ❖ Παροχή συμβουλών : \$ 9,74 δις εκατομμύρια

---

<sup>29</sup>Πηγή:<http://www.ey.com/home>

<sup>30</sup>Πηγή:<https://home.kpmg.com/xx/en/home.html>

❖ Φορολογία : \$ 5,56 δις εκατομμύρια

## 2) ΔΙΑΧΕΙΡΗΣΗ ΚΕΡΔΩΝ ΚΑΙ ΠΟΙΟΤΗΤΑ ΕΛΕΓΧΟΥ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ

Μετά από συνεργασία του BrendaVanTendeloo ( Πανεπιστήμιο της Antwerp) και της AnnVanstraelen (Πανεπιστήμιο της Antwerp & Πανεπιστήμιο του Maastricht), δημοσιεύτηκε τον Σεπτέμβριο του 2005 το άρθρο με τίτλο: ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΕΣΟΔΩΝ ΚΑΙ ΠΟΙΟΤΙΚΟΣ ΕΛΕΓΧΟΣ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ : ΣΤΟΙΧΕΙΟΘΕΤΗΣΗ ΑΠΟ ΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΤΟΥ ΤΜΗΜΑΤΟΣ ΙΔΙΩΤΩΝ ΠΕΛΑΤΩΝ (EarningsManagementandAuditQualityinEurope: EvidencefromthePrivateClientSegmentMarket)

### 1) ΣΥΝΟΨΗ :

Αντικείμενο αυτού του δοκιμίου είναι ο ποιοτικός έλεγχος ιδιωτικών εταιρειών σε διάφορες χώρες της Ευρώπης. Προηγούμενες έρευνες έδειξαν ότι οι διαδικασίες ποιοτικού ελέγχου αποτελούν έναν περιορισμό στην διαχείριση των εσόδων για εισηγμένες εταιρείες της Χρηματαγοράς.

Διερευνούμε εάν η διάκριση του ποιοτικού ελέγχου ισχύει επίσης σε ιδιωτικές εταιρείες που αποτελούν την πλειοψηφία της οικονομίας της Ευρωπαϊκής Ένωσης και της ευρωπαϊκής αγοράς για υπηρεσίες ελέγχου.

Αυτή είναι μια εμπειρική ερώτηση δεδομένου ότι αντιτιθέμενα επιχειρήματα που είναι υπέρ (ή κατά) της ύπαρξης της διαφοράς ενός Big-4 ποιοτικού ελέγχου , ανάμεσα σε δημόσιες και ιδιωτικές εταιρείες μπορεί να παρατεθεί.

Ακόμη δε περισσότερο όταν διερωτόμαστε εάν αυτή η διαφορά ποιοτικού ελέγχου , όντως υπάρχει , επηρεάζεται από παράγοντες που αφορούν τα εκάστοτε ιδρύματα. Χρησιμοποιώντας δεδομένα από ιδιωτικές εταιρείες από 6 ευρωπαϊκές χώρες , αυτή η μελέτη παρέχει στοιχειοθέτηση όσον αφορά την διάκριση ποιοτικού ελέγχου ανάμεσα στις Big – 4 και non – Big – 4 εταιρείες ελέγχου που επίσης υπάρχουν στην αγορά του τμήματος ιδιωτών πελατών , μετά από έλεγχο για αυτό-επιλογή.

Παρόλα αυτά δεν μπορούμε να βρούμε ύπαρξη διαφορών ανάμεσα σε μικρές εταιρείες ελέγχου και σε άλλες δευτέρας βαθμίδας. Σε σχέση με προηγούμενη διερεύνηση, ανακαλύπτουμε ότι ιδιωτικές εταιρείες που εδρεύουν σε χώρες με ισχυρότερη προστασία των επενδυτών , αναμειγνύονται λιγότερο στην διαχείριση εσόδων. Επί πρόσθετα , τα αποτελέσματα μας συνιστούν στο ότι ο ποιοτικός έλεγχος και η προστασία του επενδυτή αποτελούν υποκατάστατα του περιορισμού της διαχείρισης εσόδων σε ιδιωτικές εταιρείες , υπό την έννοια ότι η επίδραση του ποιοτικού ελέγχου των Big-4 , εξασθενεί όταν η προστασία του επενδυτή είναι ισχυρότερη.

### 2) ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ :

Προηγούμενες μελέτες έχουν αποδείξει ότι οι Big-4 εταιρείες ελέγχου εφαρμόζουν έναν περιορισμό στην διαχείριση εσόδων σε εισηγμένες εταιρείες. Αυτή η μελέτη εξετάζει εάν οι διαφορές ποιοτικού ελέγχου , σε σχέση με μεγαλύτερου μεγέθους εταιρείες ελέγχου παρέχοντας έναν ισχυρότερο περιορισμό στην διαχείριση εσόδων που πραγματοποιούνται σε ιδιωτικές εταιρείες και σε ποια έκταση αυτή η διάκριση ποιοτικού ελέγχου είναι ομοίμορφη σε ολόκληρη την Ευρώπη.

Χρησιμοποιώντας δεδομένα από ιδιωτικές εταιρείες από 6 Ευρωπαϊκές χώρες , η μελέτη αυτή αποτελεί απόδειξη ότι μη εισηγμένες ιδιωτικές εταιρείες εμπλέκονται λιγότερο στην διαχείριση εσόδων όταν έχουν έναν Big-4 ελεγκτή συγκρινόμενες με την περίπτωση ενός μη Big – 4 ελεγκτή.

Ανακαλύπτουμε ακόμη ότι ιδιωτικές μη εισηγμένες εταιρείες δραστηριοποιούμενες σε ένα περιβάλλον ισχυρότερης προστασίας επενδυτών, εμπλέκονται λιγότερο στην διαχείριση κερδών. Παρόλα αυτά, τα αποτελέσματα μας συνιστούν περισσότερο ότι ο ποιοτικός έλεγχος και η υψηλή προστασία επενδυτή είναι υποκατάστατα της περιορισμένης διαχείρισης εσόδων σε ιδιωτικές εταιρείες , υπό την έννοια ότι η διαφορά στην ποιότητα ανάμεσα στην Big-4 και στην μη Big-4 κατάσταση εταιριών ποιοτικού ελέγχου, εξασθενεί σε χώρες με ισχυρότερη προστασία επενδυτών.

Παρόλο που οι ελεγκτικές αγορές είναι σε γενικές γραμμές λιγότερο συγκεντρωμένες στην Ευρώπη , υποδιαιρώντας τις μη Big-4 εταιρείες ελέγχου σε αυτές της δεύτερης βαθμίδας και σε αυτές του μικρού μεγέθους εταιριών ελέγχου , δεν παρέχουν υποστήριξη για μια διαφορά ποιοτικού ελέγχου ανάμεσα σε αυτές της δεύτερης βαθμίδας και σε αυτές του μικρού μεγέθους εταιριών , όσον αφορά την διαχείριση κερδών.

Αυτά τα αποτελέσματα προτείνουν ότι η διάκριση του ποιοτικού ελέγχου που πραγματοποιείται σε ιδιωτικές μη εισηγμένες εταιρείες , αναφέροντας ότι οι ανησυχίες σχετικά με την φήμη τους όσον αφορά τους Big-4 ελεγκτές είναι αρκούτσος δυνατές για να ελέγξουν το υψηλότερο ρίσκο ηθικού κινδύνου στην αγορά του τμήματος Ιδιωτών πελατών.

Ακόμη δε περισσότερο , βρίσκουμε ότι η διαφορά ποιότητας ανάμεσα σε BIG – 4 και non Big-4 εταιρείες εξασθενεί σε χώρες με υψηλότερη προστασία επενδυτών. Τα πορίσματα μας συντείνουν στην πρόσφατη βιβλιογραφία που απαιτείται και τροφοδοτεί με μεγαλύτερη ποιότητα σε μη εισηγμένες ιδιωτικές εταιρείες , συνιστώντας την πλειοψηφία της οικονομίας της Ευρωπαϊκής ένωσης και την Ευρωπαϊκή αγορά υπηρεσιών ελέγχου.

Προηγούμενες μελέτες στην διάκριση ποιοτικού ελέγχου σχεδόν αποκλειστικά είχαν εστιάσει σε εισηγμένες εταιρείες. Διερευνήσαμε εάν η διάκριση του ποιοτικού ελέγχου επίσης υπάρχει στο κομμάτι της αγοράς με τις μη εισηγμένες ιδιωτικές εταιρείες. Στην συγκεκριμένη περίπτωση υπήρχαν αντικρουόμενες τοποθετήσεις και επιχειρήματα όπου η διάκριση του ποιοτικού ελέγχου ήταν αναμενόμενη.

Από την μία μεριά μπορεί να αμφισβητηθεί , ότι εάν κάποιος στηριχθεί σε διεθνώς αναγνωρισμένες εταιρικές ταυτότητες – μάρκες , τότε οι BIG-4 εταιρείες έχουν ένα κίνητρο να παρέχουν ένα ομοίμορφο επίπεδο ποιοτικού ελέγχου σε ολόκληρο το εύρος της αγοράς με διαφορετικά υποσύνολα , που έχει σαν συνέπεια την παροχή υπηρεσιών ποιοτικού ελέγχου σε υψηλό επίπεδο σε εταιρείες μη εισηγμένες.

Από την άλλη πλευρά , κάποιος θα μπορούσε να ισχυριστεί ότι οι BIG-4 ελεγκτές θα ήταν περισσότερο επιεικής για μη εισηγμένες, σε σχέση με τις εισηγμένες εξαιτίας του μικρότερου ρίσκου δικαστικής διένεξης για τις μη εισηγμένες ιδιωτικές εταιρείες.

Έτσι προκύπτει πως είναι μία εμπειρική ερώτηση εάν η φήμη που αφορά τους Big-4 ελεγκτές , ως προς το εάν είναι αρκούτσος δυνατοί για να ελέγξουν το υψηλότερο ηθικό ρίσκο στην αγορά των μη εισηγμένων.

Προηγούμενη έρευνα έδειξε ότι οι ελεγκτές των BIG-4 παρέχουν ένα σημαντικό περιορισμό στην διαχείριση κερδών για εισηγμένες εταιρείες. Διερευνήσαμε, εάν αυτό ισχύει και για μη εισηγμένες εταιρείες. Συγκεκριμένα εστιάζουμε σε ιδιωτικές εταιρείες σε όλη την Ευρώπη. Μη εισηγμένες ιδιωτικές εταιρείες αποτελούν την πλειοψηφία της Ευρωπαϊκής αγοράς και οικονομίας για ελεγκτικές υπηρεσίες. Ο 4ος Κανονισμός της Ευρωπαϊκής Ένωσης απαιτεί ότι Ευρωπαϊκές εταιρείες που υπερβαίνουν συγκεκριμένα κριτήρια μεγέθους υπόκεινται υποχρεωτικά σε οικονομικό και διαχειριστικό έλεγχο.

Η διαδικασία της αυτό – επιλογής μπορεί να κατατροπώσει τα αποτελέσματα εάν η επιλογή του ελεγκτή είναι ενδογενής όσον αφορά τις οπισθοδρομήσεις του διαχειριστικού ελέγχου. Το παράδειγμα μας αποτελείται από μη εισηγμένες ιδιωτικές εταιρείες κατά την διάρκεια της περιόδου 1998 – 2002 που απαιτούνται από τον νόμο ελέγχου των οικονομικών και διαχειριστικών τους καταστάσεων , και που για τις οποίες και τα οικονομικά δεδομένα αλλά και τα δεδομένα της εταιρείας ελέγχου ήταν διαθέσιμα από την βάση δεδομένων Amadeus database.

Η επιλογή της μελέτης περισσότερων από μίας Ευρωπαϊκής χώρας, ενεργοποιείται από το γεγονός ότι προσφέρει την ευκαιρία ελέγχου έως οπίου επιπέδου η διάκριση ποιοτικού ελέγχου, εάν υπάρχει, είναι ομοιόμορφη σε όλα τα κράτη με αναφορά στο μέρος της αγοράς με τις μη εισηγμένες. Στις περισσότερες χώρες της ηπειρωτικής Ευρώπης η ιδιωτική αγορά εταιρειών ποιοτικού ελέγχου είναι λιγότερο συγκεντρωμένη συγκρινόμενη για παράδειγμα με τις αντίστοιχες των Ηνωμένων Πολιτειών.

Χάρη της ευκολίας χρησιμοποιούμε τον όρο BIG-4 ελεγκτής για την αναγνώριση των μεγάλων διεθνών δικτύων ελεγκτικών εταιρειών. Κάποιες από τις μελέτες στις οποίες αναφερόμαστε , υπήρχαν πριν οι συγχωνεύσεις καταλήξουν σε μία μείωση κατά 4 διεθνή ελεγκτικά δίκτυα.

Η Amadeus Database είναι μία βάση δεδομένων που περιλαμβάνει οικονομικά δεδομένα εισηγμένων και μη εταιρειών στην Ευρώπη. Εξαιτίας του περιορισμού των δεδομένων μπορέσαμε να συμπεριλάβουμε μόνο 6 χώρες από τα 15 κράτη μέλη το 2002.

Βασισμένοι σε υπάρχουσα νομοθεσία και με δεδομένο την μοναδική συνεισφορά των μη εισηγμένων ιδιωτικών εταιρειών συγκρινόμενες με εισηγμένες και το γεγονός ότι οι μη εισηγμένες αποτελούν την πλειοψηφία της Ευρωπαϊκής οικονομίας και της Ευρωπαϊκής αγοράς για υπηρεσίες ελέγχου , η διεξαχθείσα έρευνα δείχνει να έχει εγγυημένα αποτελέσματα.

Οι μη εισηγμένες εταιρείες είναι πιο συνεκτικής δομής , έχουν μεγαλύτερο ιδιοκτησιακό καθεστώς σε επίπεδο διευθυντικών στελεχών , όπου οι κύριοι προμηθευτές κεφαλαίων έχουν συχνά εσωτερική πληροφόρηση εντός της εταιρείας και οι προμηθευτές κεφαλαίων έχουν πιο ενεργό ρόλο σε επίπεδο διοίκησης. Ακόμη δε περισσότερο οι οικονομικές αναλύσεις τους , δεν κοινοποιούνται ευρέως στο κοινό και είναι πιθανότερο να επηρεάζονται από τους φορολογικούς δείκτες.

Εξαιτίας των διαφορετικών λειτουργιών οικονομικών κοινοποιήσεων σε ιδιωτικές εταιρείες , υπάρχει μικρότερη ζήτηση για τα μετοχικά προσανατολισμένα έσοδα , όπου η ποιότητα χαρακτηρίζεται ως εισοδηματικός συντηρητισμός. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα οι μη εισηγμένες να ενσωματώνουν απώλειες σε μικρότερο χρόνο από ότι οι εισηγμένες, όπως προέκυψε από πολλές αγγλικές εταιρείες.

Οι κύριοι χρήστες των οικονομικών αναλύσεων των μη εισηγμένων εταιριών , είναι περισσότερο μέτοχοι παρά επενδυτές μετοχικού κεφαλαίου όπως είναι οι υπάλληλοι , τραπεζίτες , φορολογικές υπηρεσίες , πελάτες , προμηθευτές , και η κυβέρνηση.

Για την προστασία των τόκων αυτών των μετόχων , μη εισηγμένες ιδιωτικές Ευρωπαϊκές εταιρείες που υπερβαίνουν σε μέγεθος τον κανονισμό της Ευρωπαϊκής Ένωσης απαιτείται να έχουν τις οικονομικές αναλύσεις τους ελεγμένες. Στην περίπτωση που κάποιος διευθυντής θέλουν να αποπροσανατολίσουν κάποιους μετόχους σε σχέση με την υποκείμενη οικονομική απόδοση της εταιρείας ή την προσπάθεια τους να επηρεάσουν συμπεράσματα που απορρέουν από τα συμβόλαια των μετόχων τότε υπάρχει εξάρτηση από δημοσιευμένους οικονομικούς ισολογισμούς.

Σε συσχέτιση με τον 4<sup>ο</sup> Κανονισμό Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής ένωσης (78/660/EEC) της 25<sup>ης</sup> Ιουλίου του 1978 μόνο μικρές εταιρείες εξαιρούνται από νομοθετημένο



έλεγχου. Σύμφωνα με τον έως άνω κανονισμό μικρές εταιρείες θεωρούνται αυτές που δεν υπερβαίνουν περισσότερο από ένα από τα ακόλουθα κριτήρια: α) Μέσος αριθμός απασχολούμενων υπαλλήλων = 50 β) Ισολογισμός τελικού εταιρικού υπολοίπου = 3125000 ΕΥΡΩ γ) Ετήσιος κύκλος εργασιών = 6250000 ΕΥΡΩ.

Εταιρείες με περισσότερους από 100 υπαλλήλους θεωρούνται πάντοτε σαν μεγάλες εταιρείες.

Από την άλλη μεριά κάποιος θα μπορούσε να περιμένει ότι οι μη εισηγμένες ιδιωτικές εταιρείες θα σχετίζονταν περισσότερο με την διαχείριση κερδών από ότι οι εισηγμένες. Πρώτον γιατί οι μη εισηγμένες ιδιωτικές εταιρείες έχουν πιο συγκεντρωτικό ιδιοκτησιακό καθεστώς και κύριους προμηθευτές κεφαλαίων που συχνά έχουν πρόσβαση σε εσωτερική εταιρική πληροφόρηση, με αποτέλεσμα τα έσοδα δεν θα πρέπει να είναι τόσο κατατοπιστικά σε σχέση με την οικονομική απόδοση αυτών των εταιρειών.

Ενώ οι μέτοχοι των εισηγμένων εταιρειών είναι προετοιμασμένοι να τροφοδοτήσουν την εταιρεία με κεφάλαια σε χαμηλό κόστος εάν η οικονομική πληροφόρηση προς αυτούς θεωρηθεί ως υψηλής ποιότητας και σημασίας, μη εισηγμένες εταιρείες έχουν μικρότερα κίνητρα να αναφέρουν οικονομική πληροφόρηση που αντανακλά οικονομική απόδοση με σκοπό την χρηματοδότηση χαμηλού κόστους.

Συνεπώς, οι μη εισηγμένες ιδιωτικές εταιρείες αντιμετωπίζουν λιγότερα σε ανταλλάγματα εάν διαχειρίζονται έσοδα για την ελαχιστοποίηση των φόρων, ή να καθορίσουν αποζημιώσεις μετόχων με ταυτόχρονη λιγότερο λεπτομερή κοινοποίηση των εσόδων.

Κατά δεύτερον, η τραπεζική χρηματοδότηση είναι συχνά μία κύρια πηγή χρηματοδότησης των μη εισηγμένων ιδιωτικών εταιρειών, που καταλήγει σε προστριβές ανάμεσα σε υπηρεσίες τραπεζών και ιδιοκτήτες, και ανάμεσα σε υπηρεσίες τραπεζών και διοίκησης, το οποίο επίσης μπορεί να προκαλέσει κίνητρα προς την διαχείριση εσόδων. Από την άλλη μεριά, περισσότερο συγκεντρωτικό ιδιοκτησιακό καθεστώς, με συνέπεια τα λιγότερα προβλήματα τομέων να οδηγούν σε καταστάσεις με λιγότερα κίνητρα κρύβοντας την πραγματική απόδοση μέσω των διοικητικών εσόδων.

Παρόλα αυτά διακρίνουμε ότι αυτά τα αποτελέσματα δεν γενικεύονται εκτός του υψηλά ρυθμισμένου τραπεζικού τομέα και ότι η χειραγώγηση εσόδων είναι περισσότερο διαχυτική στις μη εισηγμένες. Παρόμοια με τις εισηγμένες εταιρείες η διαχείριση κερδών στις μη εισηγμένες αποκλείει τους χρήστες από οικονομικές αναλύσεις αξιόπιστης πληροφόρησης. Ο ρόλος του νομοθετημένου ελέγχου είναι να προφυλάσσει το συμφέρον των μετόχων.

Πέρα από την ιδιοκτησιακή δομή αλλά και άλλα χαρακτηριστικά των εταιρειών, παράγοντες όπως η εσωτερική δομή των εταιρειών καθορίζουν την ποιότητα της οικονομικής αναφοράς. Μία σειρά μελετών αποδεικνύουν ότι παράγοντες που αφορούν τις διαφορές στην εσωτερική δομή των εταιρειών εξηγούν τις διαφοροποιήσεις στην εγκυρότητα, αξία συνάφειας και διαχείριση εσόδων.

Χαμηλή διαχείριση εσόδων, αγορές με μεγάλο μετοχικό κεφάλαιο, σχήματα κατανεμημένης ιδιοκτησίας και μηχανισμοί υψηλά ανεπτυγμένης εταιρικής διακυβέρνησης, θεωρούνται συμπληρωματικές και ενισχυτικές δράσεις ισχυρής επενδυτικής προστασίας. Τα κίνητρα των ειδικά μεγάλων ελεγκτικών εταιριών που παρέχουν υψηλής ποιότητας έλεγχου εκτιμάται να εξαρτώνται από την πιθανότητα ότι η αποτυχία ενός ελέγχου ανιχνεύεται και το ρίσκο της όλης διαδικασίας.

Από την άλλη πλευρά, το διαδικαστικό ρίσκο επίσης κινητοποιεί διευθυντές προς την αύξηση της διαφάνειας που οδηγεί σε πιο διαφανή οικονομική ενημέρωση σε χώρες με ισχυρό πλαίσιο επενδυτικής προστασίας, ανεξάρτητα από την ποιότητα του νομοθετημένου

ελεγκτή. Από αυτήν την άποψη αποδεικνύεται ότι ο εξωτερικός έλεγχος παίζει έναν πιο σημαντικό ρόλο σε κατευναστικά προβλήματα υπηρεσιών σε κράτη με αδύναμο νομικό περιβάλλον συγκριτικά με άλλες χώρες με ισχυρό νομικό περιβάλλον. Παρόμοια αποτελέσματα δείχνουν ότι το μερίδιο αγοράς των Big-4 , είναι περισσότερο θετικά συσχετισμένο με την ακρίβεια των προγνωστικών των αναλυτών σε πιο αδύναμα νομικά περιβάλλοντα.

Έτσι σε χώρες με ισχυρή προστασία επενδυτών , η επενδυτική προστασία η ίδια μπορεί να λειτουργήσει σαν αποτρεπτικός παράγοντας ενάντια στην διαχείριση εσόδων , που οδηγεί σε επιδράσεις μικρότερης διακύμανσης ποιοτικού ελέγχου , για εταιρείες που φιλοξενούνται σε αυτές τις χώρες , συγκριτικά με εταιρείες φιλοξενούμενες σε χώρες με χαμηλό δείκτη επενδυτικής προστασίας. Όλες οι προαναφερθείσες μελέτες στην διακύμανση του ποιοτικού ελέγχου κατά μήκος κρατών με διαφορετικά νομικά περιβάλλοντα, σχετίζονται όλες με εισηγμένες εταιρείες. Όπως αναφέρθηκε και πιο πάνω , σημαντικές διαφορές εμπίπτουν ανάμεσα σε εισηγμένες και μη εταιρείες σε σχέση με τα κίνητρα εταιρειών ελέγχου να παρέχουν υψηλής ποιότητας ελέγχους.

Σε πολλές Ευρωπαϊκές χώρες η αγορά ελέγχου των μη εισηγμένων ιδιωτικών εταιρειών είναι λιγότερο συγκεντρωτική σε σύγκριση για παράδειγμα με τις ΗΠΑ και το Ηνωμένο Βασίλειο. Σε αυτές τις λιγότερο συγκεντρωτικές αγορές ο παραδοσιακός διαχωρισμός ανάμεσα σε BIG-4 και non BIG-4 εταιρείες ελέγχου μπορεί και να μην είναι επαρκείς. Για αυτό και υποδιαιρούμε περαιτέρω τις non BIG-4 εταιρείες ελέγχου στις αποκαλούμενες δευτέρας κατηγορίας εταιρείες και μικρές εταιρείες ελέγχου. Υπό αυτήν την άποψη περιμένουμε από έναν μεγάλο ελεγκτή να παρέχει υψηλότερη ποιότητα ελέγχου συγκριτικά με έναν μικρό ελεγκτή. Όλη αυτή η θεώρηση μας οδηγεί στην ακόλουθη, διατύπωση με διαφορετικό τρόπο ως εξής :

Θεώρηση – 1 : Μη εισηγμένες εταιρείες αναμειγνύονται λιγότερο στην διαχείριση εσόδων όταν ελέγχονται από έναν μεγάλο ελεγκτή σε σύγκριση με κάποιον μικρότερο.

Θεώρηση – 2 : Η επενδυτική προστασία επιδρά στην διακύμανση ποιοτικού ελέγχου σε μη εισηγμένες ιδιωτικές εταιρείες.

Χρησιμοποιήθηκε κατά την διάρκεια της παρούσας έρευνας η έκδοση 2003 της Amadeus βάσης δεδομένων για την συλλογή των εκάστοτε δεδομένων. Η Amadeus βάση δεδομένων είναι μια σχετικά νέα βάση δεδομένων που παρέχει πληροφορίες από συγκεκριμένες οικονομικές αναλύσεις . Θεωρήσεις της Αυστρίας , Γερμανίας , Ελλάδας , Ιταλίας και Σουηδίας έπρεπε να αφαιρεθούν εξαιτίας της μη διαθεσιμότητας δεδομένων εταιριών ελέγχου. Επί πρόσθετα η Πορτογαλία αφαιρείται εξαιτίας των ανεπαρκών παρατηρήσεων για χώρες που σχετίζονται με ελεγκτές Big-4. Τελικά 3 χώρες εξαιρέθηκαν εξαιτίας απώλειας λογιστικών και διαρθρωτικών στοιχείων. Συγκεκριμένα Ιρλανδία και Δανία αφαιρέθηκαν γιατί ο Amadeus δεν παρείχε δεδομένα σε καθεστώς υποτίμησης και λειτουργικού εισοδήματος για Ιρλανδικές εταιρείες και πληροφορίες μετρητών και βραχυπρόθεσμου χρέους για Δανέζικες εταιρείες , ενώ το Λουξεμβούργο εξαιρέθηκε εξαιτίας της έλλειψης δεδομένων οργανισμών. Έτσι οι παραμένουσες χώρες ήταν το Βέλγιο , η Φινλανδία , η Γαλλία , η Ολλανδία , η Ισπανία και το Ηνωμένο Βασίλειο. Σχετιζόμενο με προηγούμενη έρευνα , αφαιρέθηκαν τράπεζες , ασφαλιστικές εταιρείες και άλλοι δημόσιος διοίκησης οργανισμοί , καθώς και θυγατρικές ιδιωτικών εταιρειών μη εισηγμένων , εταιρειών καταχωρημένων στο Amadeus.

Συμπερασματικά τα αποτελέσματα αναφέρουν ότι οι μη εισηγμένες ιδιωτικές εταιρείες του Βελγίου μια μεγάλη αμοιβή στους μεγάλους ελεγκτές. Παρόλα αυτά δεν ελέγχουν την διαδικασία αυτό επιλογής. Ακόμη βρέθηκε αποδεικτικό υλικό πληρωμής μη εισηγμένων ιδιωτικών εταιριών σε υψηλό αντίτιμο προς εταιρείες ελέγχου BIG-4.

## 2. ΜΟΝΤΕΛΟ M – SCORE ΤΟΥ BENEISH

Τον Ιούνιο του 1999 ο Ιντιάνας καθηγητής πανεπιστημίου MessodD. Beneish δημιούργησε το μοντέλο M-SCORE. Είναι ένας από τους πιο εύκολους και γρήγορους τρόπους εντοπισμού εταιρειών που είχαν χειραγωγήσει τα κέρδη τους. Εκτός από τον καλύτερο τρόπο εντοπισμού χειραγώγησης κερδών σύμφωνα με τον ίδιο είναι εξαιρετικός προγνωστικός δείκτης για μελλοντικές αποδόσεις μετοχών. Για παράδειγμα η προβλεπτική ισχύς του μοντέλου είναι πιο έντονη για τις εταιρείες χαμηλής απόδοσης (υψηλή ποιότητα). Στο μοντέλο του χρειαζόμαστε οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων.<sup>31</sup>

Οι δείκτες που χρησιμοποιούμε για το μοντέλο M-SCORE είναι οι εξής :

- 1) Δείκτης απαιτήσεων (**DSRI**): Ο λόγος στις πωλήσεις ημερών σε απαιτήσεις κατά το τελευταίο έτος σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος. (Η δυσανάλογη αύξηση των απαιτήσεων σε σχέση με τις πωλήσεις ενδέχεται να υποδηλώνει πληθωρισμό εσόδων).  
Και ο τύπος είναι:  
$$\frac{\text{Πελάτες } t / \text{πωλήσεις } t}{\text{Πελάτες } t-1 / \text{πωλήσεις } t-1}$$
- 2) Δείκτης ακαθάριστου περιθωρίου (**GMI**): Ο λόγος του μικτού περιθωρίου κέρδους του έτους  $t-1$  με το μικτό περιθώριο του έτους  $t$ . (Αν μια τιμή μεγαλύτερη από 1 υποδεικνύει ότι τα περιθώρια έχουν επιδεινωθεί και αυτό σηματοδοτεί ένα αρνητικό σήμα σχετικά με τις προοπτικές των επιχειρήσεων).  
Ο τύπος είναι:  
$$\frac{[\text{πωλήσεις } t-1 - \text{κόστος πωληθέντων } t-1] / \text{πωλήσεις } t-1}{[\text{πωλήσεις } t - \text{κόστος πωληθέντων } t] / \text{πωλήσεις } t}$$
- 3) Δείκτης ποιότητας ενεργητικού (**AQI**): ο λόγος της ποιότητας του ενεργητικού κατά το έτος  $t$  ως το έτος  $t-1$ . Χρησιμοποιούμε τους λογαριασμούς ενεργητικού εκτός από ενσώματα πάγια και κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία.  
Ο τύπος που χρησιμοποιούμε για να βρούμε το AQI είναι:  
$$\frac{[\text{λοιποί λογαριασμού ενεργητικού } t / \text{σύνολο ενεργητικού } t]}{[\text{λοιποί λογαριασμού ενεργητικού } t-1 / \text{σύνολο ενεργητικού } t-1]}$$
- 4) Δείκτης αύξησης πωλήσεων (**SGI**): ο λόγος εσόδων κατά το έτος  $t$  σε πωλήσεις το έτος  $t-1$ . (η αύξηση των πωλήσεων δεν είναι μέτρο χειραγώγησης κερδών, αλλά μερικές φορές οι εταιρείες είναι πιθανό να βρεθούν υπό πίεση για να χειραγωγήσουν προκειμένου να πετύχουν τους στόχους τους).  
Ο τύπος είναι:  
$$\frac{\text{πωλήσεις } t}{\text{πωλήσεις } t-1}$$
- 5) Δείκτης απόσβεσης (**DEPI**): είναι ο λόγος του ποσοστού απόσβεσης κατά έτος  $t-1$  προς τον αντίστοιχο συντελεστή του έτους  $t$ . (Αν η τιμή είναι μεγαλύτερη του 1 δείχνει ότι τα στοιχεία ενεργητικού έχουν επιβραδυνθεί, είτε η διοίκηση άλλαξε μέθοδο πιο εύλογη για τα έσοδα).  
Ο τύπος είναι ο εξής:  
$$\frac{\text{αποσβέσεις } t-1 / [\text{αποσβέσεις } t-1 + \text{καθαρά ενσώματα πάγια } t-1]}{\text{αποσβέσεις } t / [\text{αποσβέσεις } t + \text{ενσώματα πάγια } t]}$$

<sup>31</sup>Beneish M.D. 'The Detection of Manipulation' (1999),

- 6) Δείκτης γενικών και διοικητικών εξόδων (**SGAI**): ο λόγος εξόδων προς τις πωλήσεις του έτους  $t$  σε σχέση με το αντίστοιχο μέτρο του έτους  $t-1$ . ( Αν ο δείκτης δαπανών είναι μεγαλύτερος του 1 σημαίνει ότι η επιχείρηση είναι λιγότερο αποτελεσματική).  
Ο τύπος είναι:  
(γενικά και διοικητικά έξοδα $t$  / πωλήσεις  $t$ ) / (γενικά και διοικητικά έξοδα $t-1$  / πωλήσεις  $t-1$ )
- 7) Δείκτης μόχλευσης (**LVGI**): ο λόγος του συνολικού χρέους προς το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων κατά το έτος  $t$  σε σχέση με το έτος  $t-1$ .  
Ο τύπος είναι:  
[[μακροπρόθεσμες $t$  + βραχυπρόθεσμες $t$  υποχρεώσεις]/ σύνολο ενεργηικού $t$  ] / [(μακροπρόθεσμες $t-1$  + βραχυπρόθεσμες $t-1$  υποχρεώσεις)/ σύνολο ενεργηικού $t-1$ ]
- 8) Συνολικές εισροές σε σύνολο περιουσιακών στοιχείων (**TATA**): το σύνολο των δεδουλευμένων υπολογίζεται ως μεταβολή των λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης πλην των μετρητών.  
Ο τύπος είναι:  
(καθαρά έσοδα – ταμειακή ροή από λειτουργικές δραστηριότητες) / σύνολο ενεργηικού

Χρησιμοποιώντας τις παραπάνω μεταβλητές προκύπτουν οι εξής τύποι:

$$M8 = -4.84 + 0.92 \cdot DSRI + 0.528 \cdot GMI + 0.404 \cdot AQI + 0.892 \cdot SGI + 0.115 \cdot DEPI - 0.172 \cdot SGAI - 0.327 \cdot LVGI + 4.679 \cdot TATA$$

$$M5 = -6.065 + 0.823 \cdot DSRI + 0.906 \cdot GMI + 0.593 \cdot AQI + 0.717 \cdot SGI + 0.107 \cdot DEPI$$

Και στις δυο περιπτώσεις αν το αποτέλεσμα είναι μεγαλύτερο του -2,22 τότε πιθανότατα η επιχείρηση να έχει προβεί σε χειραγώγηση κερδών.

### 3. ΕΞΕΤΑΣΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΕΩΝ

Για να έχουμε μια καθαρή εικόνα πως λειτουργεί το μοντέλο του Beneish θα πάρουμε 24 επιχειρήσεις που είναι εισαγόμενες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (Χ.Α.Α.) οι οποίες είναι του ιδού κλάδου. Θα εξετάσουμε τον κλάδο : Προσωπικά και Οικιακά Αγαθά. Τα στοιχεία των εταιρειών έχουν αντληθεί από το επίσημο website του Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (Χ.Α.Α.) και επίσης με websites (ιστοσελίδες) των εταιριών.

1) ΕΡΙΟΥΡΓΙΑ ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ Α.Ε.

Χρήση	2013	2014	2015	2016	2017
Απαιτήσεις	680,652.08	428,735.13	295,951.83	373,243.23	402,514.24
Συνολικό Ενεργητ	2,367,628.09	2,030,264.26	1,867,376.55	2,215,308.71	1,807,048.57
Βραχυπρόθεσμες	1,106,015.19	1,090,931.39	1,158,476.80	1,635,296.98	1,846,796.38
Μακροπρόθεσμες	89,500.00	89,500.00	57,178.00	57,600.00	29,611.22
Πωλήσεις	537,014.64	207,866.82	233,551.31	554,994.41	733,241.84
Κόστος Πωληθέντ	442,800.34	177,562.13	224,894.38	406,364.27	1,065,047.06
Λειτουργικά Έξοδα	330,023.23	294,369.29	239,308.89	268,985.47	307,245.69
Αποσβέσεις	4,685.44	5,047.76	3,988.48	3,854.45	6,944.69
Καθαρά Κέρδη (Ζ	-298,179.36	-322,280.03	-243,344.72	-129,310.02	-592,865.92
Λειτουργική Ταμεί	4,737.27	22,081.58	42,670.49	195,536.27	259,517.79
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΜ	643,395.23	640,057.16	636,365.07	633,032.01	651,550.77
Κυκλοφορούν Ενε	136,125.31	187,856.79	186,332.47	255,775.50	291,231.61
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΜ	643,395.23	640,057.16	636,365.07	633,032.01	651,550.77

	2014	2015	2016	2017
DSRI	1.6272896	0.614376823	0.53071897	0.81626407
GMI	1.20338897	3.933173237	0.13840868	-0.591810004
AQI	0.88290103	0.944653456	1.07034165	0.798737925
SGI	0.3870785	1.12356224	2.37632754	1.321169775
DEPI	0.92395957	1.256263514	1.02917019	0.573852557
SGAI	2.30435265	0.723551081	0.47300277	0.864566391
LVGI	1.15145393	1.119670377	1.17386433	1.358817346
TATA	-0.1696142	-0.153164186	-0.146637	-0.471699391

	M8	M5	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ M8	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ M5
2014	-3.4657817	-2.73551099	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ Σ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ ΣΕ :
2015	-1.8769683	-0.4957191	ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ ΣΕ ΧΕ	ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ ΣΕ ΧΕΙΡ,
2016	-2.7595268	-3.05415938	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ Σ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ ΣΕ :
2017	-5.6344663	-4.44706199	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ Σ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ ΣΕ :

Ελεγκτική εταιρεία: TMS Α. Ε. Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών .

Βλέπουμε ότι για την χρήση 2015 και οι δυο δείκτες μας δείχνουν ότι μάλλον έχει προβεί σε χειραγώγηση. Αναλύοντας τον πίνακα 1.Β παρατηρούμε μεγάλη διαφορά στην τιμή GMI. Σε αυτή την περίπτωση δεν μπορούμε να πούμε με ακρίβεια ότι η εταιρεία έχει προβεί σε χειραγώγηση διότι η διαφορά προκύπτει λόγω χαμηλών πωλήσεων και χαμηλού μικτού περιθωρίου κέρδους.

2) Α.Β.Ε.Π.Ε. Α.Ε.

Χρήση	2013	2014	2015	2016	2017
Απαιτήσεις	1,594,482.78	980,022.73	950,092.76	952,541.11	2,341,734.17
Συνολικό Ενεργητ	14,752,886.39	13,138,899.91	12,758,590.30	12,894,100.31	14,432,874.53
Βραχυπρόθεσμες	5,761,956.67	14,680,684.06	15,467,449.04	12,669,497.67	7,574,720.01
Μακροπρόθεσμες	11,351,571.15	4,300,437.26	5,281,251.05	1,957,720.93	10,019,140.78
Πωλήσεις	798,216.93	1,041,699.57	1,308,288.61	2,498,987.39	4,116,102.80
Κόστος Πωληθέντ	1,192,268.59	1,234,790.09	765,263.87	1,822,063.44	3,257,440.82
Λειτουργικά Έξοδα	1,932,955.22	2,940,289.89	1,987,000.90	1,111,424.64	1,033,577.73
Αποσβέσεις	359,202.32	345,178.00	254,014.85	238,736.31	228,701.69
Καθαρά Κέρδη (Ζ	-3,097,523.18	-3,806,505.39	-1,936,807.25	-989,504.83	-1,162,605.28
Λειτουργική Ταμ	23,516.13	21,816.80	16,268.98	121,704.70	3,326.35
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝ	9,530,428.44	9,208,735.01	8,960,104.58	8,733,416.39	8,575,158.30
Κυκλοφορούν Ενε	524,767.48	255,798.10	451,645.22	696,694.52	903,943.76

	2014	2015	2016	2017
DSRI	0.470971649	0.77191376	0.524876605	1.49255972
GMI	2.663261183	-0.44658323	1.532287436	1.29849354
AQI	0.878245846	0.93801292	1.024125514	1.27760825
SGI	1.305033169	1.25591739	1.910119351	1.64710827
DEPI	1.005303583	1.31055894	1.036056522	1.02429623
SGAI	1.16559267	0.53807998	0.292833968	0.56460013
LVGI	1.245375488	1.12570693	0.697561505	1.07457717
TATA	-0.291373115	-0.15307931	-0.08617969	-0.0807831

	M8	M5	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ M8	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ M5
2014	-3.33704788	-1.70039965	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2015	-3.8925995	-4.23735514	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2016	-1.9930509	-2.15705409	ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2017	-1.50455394	-1.61199018	ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ

Ελεγκτική εταιρεία: Πράις Γουωτερχάους Κούπερς (PWC).

Για την χρονιά 2014 θα λάβουμε υπόψιν το αποτέλεσμα M8. Τα αποτελέσματα την χρονιά 2016 είναι αρκετά κοντά στο όριο σύμφωνα με τα αποτελέσματα M5, οπότε δεν μπορούμε με σιγουριά να πούμε ότι έχουν προβεί σε χειραγώγηση.

### 3) ΒΑΡΒΑΡΕΣΟΣ Α.Ε.

Χρήση	2013	2014	2015	2016	2017
Απαιτήσεις	5,193,089.00	4,168,817.00	4,555,068.00	4,468,432.00	5,113,068.00
Κυκλοφορούν Ενεργητι	71,052.00	58,199.00	532,554.00	277,081.00	64,628.00
Συνολικό Ενεργητικό	36,400,480.00	29,841,639.00	28,803,968.00	28,308,445.00	29,566,298.00
Βραχυπρόθεσμες Υποχρ	25,317,151.00	14,061,808.00	14,393,935.00	16,190,791.00	11,097,086.00
Μακροπρόθεσμες Υποχρ	1,437,829.00	5,497,159.00	7,087,602.00	6,755,480.00	15,386,801.00
Πωλήσεις	17,839,904.00	16,289,375.00	18,700,189.00	18,971,182.00	19,350,355.00
Κόστος Πωληθέντων	17,470,950.00	16,215,175.00	18,482,702.00	18,060,576.00	18,548,116.00
Λειτουργικά Έξοδα(έξο	3,775,508.00	2,905,766.00	2,533,538.00	2,225,719.00	2,147,440.00
Αποσβέσεις	867,353.00	851,358.00	853,587.00	899,963.00	947,238.00
Καθαρά Κέρδη (Ζημίες)	9,441,882.00	708,253.00	-3,078,387.00	-1,962,974.00	-1,880,686.00
Λειτουργική Ταμειακή	66,337.00	54,644.00	529,293.00	273,862.00	60,352.00
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΟΠΟΙ	9,530,428.44	9,208,735.01	8,960,104.58	8,733,416.39	8,575,158.30

	2013	2014	2015	2016	2017
DSRI		0.87917465	0.951788513	0.96696754	1.12184245
GMI		4.540254799	0.391662667	0.24229876	1.15776731
AQI		0.785375891	0.944664852	1.05271628	1.07166788
SGI		0.913086472	1.147999171	1.01449146	1.01998679
DEPI		0.971082161	0.967130355	0.92424062	0.9690524
SGAI		0.842894722	0.759495509	0.86595339	0.94592381
LVGI		0.89171428	1.137862515	1.08688369	1.10506716
TATA		0.021902584	-0.12524941	-0.07901656	-0.0656504

	M8	M5	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ M8	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ M5
2014	-0.7245516	-0.0036517	ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2015	-3.3294331	-3.4400471	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2016	-3.2600181	-3.5991182	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2017	-2.5736146	-2.6222683	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ

Ελεγκτική εταιρεία: Συνεργαζόμενοι Ορκωτοί Λογιστές Α.Ε.Ο.Ε.

Διαπιστώνουμε ότι για την χρονιά 2014 η τιμή που μας προκύπτει μετά από εξίσωση GMI, είναι αυτή που αμφισβητείτε τη φερεγγυότητα της εταιρείας. Αλλά αν μελετήσουμε τον ισολογισμό, θα δούμε πως η διαφθορά των πωλήσεων με το κόστος πωληθέντων για την χρήση 2015 είναι πολύ πιο μικρή από της χρήσης 2014. Με συμπέρασμα ότι δεν μπορούμε με σιγουριά να πούμε ότι η εταιρεία έχει προβεί σε χειραγώγηση των κερδών.

4) ΒΙΟΚΑΡΠΕΤ Α.Ε

Χρήση	2013	2014	2015	2016	2017
Απαιτήσεις	6,709,896.80	6,433,107.62	4,624,307.17	5,147,475.59	4,198,044.41
Κυκλοφορούν Ενεργ	4,284,885.79	1,604,039.12	2,283,846.64	1,971,646.83	1,610,731.28
Συνολικό Ενεργητικ	63,457,625.06	57,127,508.49	51,691,126.09	49,479,808.25	46,168,808.37
Βραχυπρόθεσμες Υ	4,717,827.09	5,132,843.25	4,650,515.53	3,441,448.59	3,399,768.31
Μακροπρόθεσμες	15,421,436.30	13,397,479.31	12,019,892.22	13,051,619.46	11,928,633.84
Πωλήσεις	8,918,054.85	8,940,605.74	8,166,173.56	8,601,957.51	7,849,027.21
Κόστος Πωληθέντα	6,568,802.45	5,873,679.53	5,254,875.73	4,705,997.94	4,223,338.24
Λειτουργικά Έξοδα	4,917,538.59	5,648,936.57	5,968,770.11	5,318,270.06	4,524,745.76
Αποσβέσεις	720,159.20	573,523.43	538,316.88	525,315.67	520,220.57
Καθαρά Κέρδη (Ζη	-5,011,770.61	-5,053,718.25	-3,846,809.87	-2,175,559.22	-1,300,787.11
Λειτουργική Ταμει	3,525,836.03	1,026,588.56	1,297,337.62	894,850.58	680,405.24
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΟ	18,073,019.88	12,260,411.97	11,782,536.87	11,388,158.85	10,942,712.46

	2014	2015	2016	2017
DSRI	0.956330862	0.786999027	1.056741916	0.893787324
GMI	0.767932693	0.962206646	0.787138006	0.98048835
AQI	1.169275586	0.961137716	1.002910598	0.997400075
SIG	1.002528678	0.913380346	1.053364522	0.912469888
DEPI	0.857505561	1.022808009	0.990866807	0.971605915
SGAI	1.145835087	1.156821874	0.845876282	0.932406416
LVGI	1.022063616	0.994242981	1.033577898	0.996035408
TATA	-0.106433957	-0.099517033	-0.062053793	-0.042911923

	M8	M5	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ M8	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ M5
2014	-3.118754012	-3.078246101	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2015	-3.276988973	-3.211251749	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2016	-2.767282244	-3.026143274	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2017	-2.858272732	-3.0914296	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ

Ελεγκτική εταιρεία: GRANT THORNTON.

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα και των M5 και M8 η εταιρεία δεν έχει προβεί σε χειραγώγηση κερδών.



5) Γ.Ε.ΔΗΜΗΤΡΙΟΥ Α.Ε.

Χρήση	2013	2014	2015	2016	2017
Απαιτήσεις	23,480,659.73	24,922,682.59	14,317,350.60	10,800,464.93	772,665.61
Κυκλοφορούν Ενεργητ	7,688,286.58	13,375,768.32	3,206,706.35	1,462,584.59	366,917.23
Συνολικό Ενεργητ	74,816,338.05	55,509,542.86	36,884,029.29	35,506,027.85	11,414,724.48
Βραχυπρόθεσμες Υ	44,318,259.34	50,300,927.68	36,085,197.41	39,172,004.77	21,315,997.21
Μακροπρόθεσμες	19,621,554.16	5,061,508.42	7,768,208.76	9,469,824.67	8,716,686.83
Πωλήσεις	40,551,722.33	27,957,120.08	28,043,169.60	33,792,505.65	10,270,124.30
Κόστος Πωληθέντ	27,399,175.84	19,365,065.57	20,110,200.23	23,069,222.43	9,783,093.73
Λειτουργικά Έξοδα	12,005,459.34	11,431,158.41	8,508,216.14	9,722,965.09	1,217,195.61
Αποσβέσεις	497,530.67	428,317.39	379,618.57	305,699.28	170,043.93
Καθαρά Κέρδη (Ζη	-2,826,528.11	-6,840,893.69	-5,825,736.65	-5,080,632.73	-3,977,531.04
Λειτουργική Ταμει	390,169.02	611,028.74	135,593.63	287,159.00	142,010.77
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝ	14,320,362.69	6,139,696.02	5,901,873.12	5,730,346.92	4,527,376.70

	2014	2015	2016	2017
DSRI	1.539576821	0.572707943	0.62601753	0.235393154
GMI	1.055348627	1.086415399	0.891458843	6.691552035
AQI	0.918676688	1.161339864	1.058918497	0.716350491
SGI	0.689418808	1.003077911	1.20501734	0.303917218
DEPI	0.514874895	1.079063537	1.193281201	1.399072363
SGAI	1.381110206	0.742016571	0.948346216	0.411913804
LVGI	1.167004749	1.192113022	1.152239709	1.920529147
TATA	-0.13424579	-0.161623619	-0.151179731	-0.360897174

	M8	M5	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ Μ8	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ Μ5
2014	-3.068345237	-2.747602245	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2015	-3.525146972	-3.086027811	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2016	-3.400735619	-3.122508671	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2017	-2.756405829	0.983679939	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ

Ελεγκτική εταιρεία: Συνεργαζόμενοι Ορκωτοί Λογιστές Α.Ε.Ο.Ε.

Όπως και με την εταιρεία ΒΑΡΒΑΡΕΣΟΣ Α.Ε η διαφθορά των πωλήσεων με το κόστος πωληθέντων για την χρήση 2017 είναι πολύ πιο μικρή από της χρήσης 2016. Άρα όπως και με την ανωτέρου εταιρεία δεν μπορούμε με σιγουριά να πούμε ότι η εταιρεία έχει προβεί σε χειραγώγηση των κερδών.

6) ΔΟΥΡΟΣ-ΒΙΟΜΗΧΑΜΙΑ & ΕΜΠΟΡΙΑ ΕΤΟΙΜΩΝ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ Α.Ε.

Χρήση	2013	2014	2015	2016	2017
Απαιτήσεις	976,279.81	1,030,720.43	895,547.96	884,989.65	996,808.65
Κυκλοφορούν Ενεργ	378,354.38	228,079.51	330,665.92	186,920.00	261,864.83
Συνολικό Ενεργητικ	10,401,573.43	9,708,925.69	9,331,998.34	8,908,014.11	11,394,303.19
Βραχυπρόθεσμες Υπ	2,487,105.03	2,779,244.22	2,755,769.57	2,480,440.56	2,850,381.24
Μακροπρόθεσμες Υπ	5,179,511.43	4,933,172.82	5,424,318.06	5,800,392.44	6,111,103.50
Πωλήσεις	3,794,163.90	3,775,718.87	3,688,670.71	3,681,717.46	3,616,523.62
Κόστος Πωληθέντων	1,631,262.37	1,681,407.61	1,793,945.21	1,781,243.20	1,738,338.51
Λειτουργικά Έξοδα	2,662,187.61	2,551,525.13	2,398,304.07	2,119,020.54	2,233,748.27
Αποσβέσεις	525,775.87	509,945.78	431,367.12	389,616.10	412,947.34
Καθαρά Κέρδη (Ζημ	784,452.36	761,234.57	835,797.92	-579,587.92	-189,949.06
Λειτουργική Ταμεια	167,272.57	99,025.78	190,908.15	116,730.75	116,016.24
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΟ	6,012,444.13	5,550,346.88	4,184,189.07	3,874,135.78	7,422,047.71

	2014	2015	2016	2017
DSRI	1.060920921	0.889360277	0.990076546	1.14665497
GMI	1.027730116	1.079854306	0.995095765	0.993949793
AQI	1.049898451	1.275082753	1.054079755	0.598471503
SGI	0.995138578	0.976945275	0.998114971	0.982292547
DEPI	0.95567608	0.900341789	1.022770105	1.733760181
SGAI	0.963113852	0.962130889	0.885218236	1.073144524
LVGI	1.07774156	1.103478752	1.060497934	0.846055919
TATA	0.068206186	0.069105217	-0.078167666	-0.02685248

	M8	M5	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ M8	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ M5
2014	-2.09852625	-2.822377115	ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2015	-2.1644983	-2.801778085	ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2016	-2.83472054	-2.898456108	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2017	-2.52978598	-2.976074751	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ

Το 2013 ο ορκωτός ελεγκτής ήταν ο Ιωάννης Κ. Κασσιούμης.

Το 2014 ορκωτός ελεγκτής ήταν ο Αθανάσιος Π. Αποστολόπουλος.

Ελεγκτική εταιρεία: ECOVIS VNT AUDITING. (2015-2017)

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα M8 για τα χρόνια 2014 και 2015 η εταιρεία φαίνεται να έχει προβεί σε χειραγώγηση κερδών. Η τιμή που φέρνει αυτό το αποτέλεσμα είναι η TATA. Αυτός είναι και λόγος που το αποτέλεσμα M5 είναι θετικό. Με επιφύλαξη και το γεγονός ότι οι τιμές είναι κοντά στο επιτρεπτό όριο θα πω ότι η εταιρεία μπορεί και να μην έχει προβεί σε χειραγώγηση.

7) ΠΑΠΑΠΑΝΑΓΙΩΤΟΥ Α.Β.Ε.Ε.Α.

Χρήση	2013	2014	2015	2016	2017
Απαιτήσεις	5,619,404.27	5,287,664.13	5,824,771.34	6,817,755.52	6,719,965.78
Κυκλοφορούν Ενεργ	2,267,422.18	2,677,083.25	1,990,681.11	2,106,430.44	2,964,682.15
Συνολικό Ενεργητικό	62,075,979.07	61,388,565.39	60,457,627.42	61,230,508.74	61,236,901.58
Βραχυπρόθεσμες Υπ	3,310,246.84	6,037,791.61	5,309,630.39	6,127,416.93	9,718,631.75
Μακροπρόθεσμες Υπ	27,511,097.66	26,051,656.03	27,973,351.62	27,997,479.72	25,329,752.08
Πωλήσεις	13,878,970.72	9,204,795.40	9,005,232.13	13,450,433.75	10,690,593.57
Κόστος Πωληθέντων	7,485,059.21	4,830,639.90	5,170,122.71	6,834,555.67	5,682,320.21
Λειτουργικά Έξοδα(ε	4,039,226.68	3,666,373.96	3,142,856.96	4,054,259.77	3,634,688.68
Αποσβέσεις	1,349,666.46	1,371,691.37	1,377,335.99	1,398,915.88	1,489,240.40
Καθαρά Κέρδη (Ζημί	2,622,090.86	1,084,245.37	933,472.51	2,809,864.49	1,810,747.41
Λειτουργική Ταμειακ	1,368,238.64	1,416,109.11	816,336.05	1,066,816.09	2,001,880.11
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΟΓ	37,444,777.59	36,550,511.01	35,679,807.20	34,619,675.47	33,430,423.81

	2014	2014	2016	2017
DSRI	1.418785378	1.125989258	0.783648244	1.240109711
GMI	0.969458636	1.115827938	0.865828034	1.049941247
AQI	1.0020276	1.044088711	1.061787362	1.013662827
SGI	0.663218879	0.978319641	1.493624324	0.794814039
DEPI	0.961820587	0.973183853	0.95698049	0.910689073
SGAI	1.368616127	0.876207736	0.863665515	1.127950697
LVGI	1.052802132	1.053164892	1.012353868	1.026954757
TATA	-0.005405954	0.001937497	0.028466992	-0.003121201

	M8	M5	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ M8	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ M5
2014	-2.520786263	-2.846365005	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2015	-2.294570732	-2.702640268	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2016	-2.136951794	-2.832651838	ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2017	-2.465932766	-2.824715485	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ

Ελεγκτική εταιρεία: METRONAUDITING A.E.

Το αποτέλεσμα για την χρήση 2015 είναι σχετικά κοντά στο όριο οπότε μπορούμε να πούμε ότι πιθανότατα δεν έχει προβεί σε χειραγώγηση κερδών.

8) ΕΛΒΕ Α.Β.Ε.Ε.

Χρήση	2013	2014	2015	2016	2017
Απαιτήσεις	3,931,092.04	2,420,922.40	2,965,745.08	3,457,911.08	3,843,336.98
Κυκλοφορούν Ενεργ	155,577.31	11,370,864.69	7,421,886.79	4,837,447.10	5,093,294.23
Συνολικό Ενεργητικ	28,280,247.71	22,703,467.22	18,935,950.11	19,571,480.60	21,084,772.51
Βραχυπρόθεσμες Υ	1,625,892.10	1,890,513.02	1,105,377.81	1,669,340.32	1,852,577.59
Μακροπρόθεσμες \	4,736,126.57	2,221,329.18	24,670.00	306,994.00	1,998,902.49
Πωλήσεις	4,388,029.76	2,736,180.18	2,332,106.27	3,271,112.88	7,380,025.31
Κόστος Πωληθέντω	2,556,128.82	2,421,103.71	1,303,977.91	1,838,860.57	4,756,766.90
Λειτουργικά Έξοδα	2,530,710.16	3,077,299.77	769,871.61	863,375.04	1,272,396.15
Αποσβέσεις	239,298.04	215,362.99	225,761.71	305,724.94	491,210.60
Καθαρά Κέρδη (Ζη)	-575,106.91	7,462,136.40	172,923.85	856,023.41	1,366,820.45
Λειτουργική Ταμει	155,577.31	845,565.32	1,447,394.73	545,278.42	993,666.50
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΟ	2,302,760.37	2,241,007.69	2,124,512.18	3,258,227.76	4,999,661.63

	2014	2015	2016	2017
DSRI	0.987626031	1.437306223	0.831252201	0.492643008
GMI	3.625443511	0.261199461	1.006873712	1.231801639
AQI	0.438573849	1.238254298	1.182501704	0.889080427
SGI	0.62355552	0.852321893	1.402643148	2.256120648
DEPI	1.07368392	0.912736372	1.11978043	0.958898292
SGAI	1.950079278	0.293524838	0.799528575	0.6532216
LVGI	0.805067922	0.329507622	1.69210385	1.808931017
TATA	0.291434388	-0.067304301	0.015877439	0.017697794

	M8	M5	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ M8	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ M5
2014	-0.395330211	-1.145484175	ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2015	-2.487426499	-3.202387879	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2016	-2.302501866	-2.641916702	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2017	-1.875522335	-2.296077204	ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ

Ελεγκτική εταιρεία: Συνεργαζόμενοι Ορκωτοί Λογιστές Α.Ε.Ο.Ε.

Το 2014 η διαφορά πωλήσεων – κόστος πωληθέντων της χρήσης 2014 προς χρήση 2013 και 2015 είναι μεγάλη. Με αποτέλεσμα η τιμή GMI φέρνει αυτά τα αποτελέσματα.

9) ΕΠΙΛΕΚΤΟΣ ΚΛΩΣΤΟΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ Α.Ε.Β.Ε.

Χρήση	2013	2014	2015	2016	2017
Απαιτήσεις	8,166,035.71	6,693,102.58	6,548,455.24	7,060,412.02	6,311,673.96
Κυκλοφορούν Ενεργ	1,087,072.94	1,424,956.64	761,168.44	168,665.62	367,140.06
Συνολικό Ενεργητικό	119,516,413.40	119,950,316.69	118,906,286.06	116,310,169.51	108,897,442.74
Βραχυπρόθεσμες Υπ	14,611,740.20	24,577,245.89	42,582,565.87	49,697,779.14	5,244,638.02
Μακροπρόθεσμες Υπ	53,843,940.23	51,528,252.94	40,491,297.87	33,214,747.83	76,457,073.44
Πωλήσεις	33,842,876.28	37,460,937.09	39,509,432.89	34,268,896.70	30,936,436.89
Κόστος Πωληθέντων	32,582,049.47	36,283,392.24	39,366,554.04	36,076,949.61	32,936,436.89
Λειτουργικά Έξοδα(	3,705,849.19	2,270,903.42	1,618,263.86	1,435,426.55	2,322,258.65
Αποσβέσεις	3,797,890.18	3,353,506.28	1,856,621.49	1,984,710.54	2,002,724.99
Καθαρά Κέρδη (Ζημ	-3,926,269.64	-2,391,006.15	-2,992,647.50	-4,810,188.17	-5,903,704.52
Λειτουργική Ταμειακ	611,781.32	1,121,451.94	761,168.44	168,665.62	367,140.06
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΟΙ	56,147,786.61	54,378,725.15	52,726,185.07	50,779,379.55	48,912,524.03

	2014	2015	2016	2017
DSRI	0.740465512	0.927660839	1.243059325	0.990248837
GMI	1.185193739	8.692239223	-0.0685419	0.816114905
AQI	1.026220278	1.028788638	1.021432874	0.974203395
SGI	1.106907604	1.054683517	0.867359873	0.902755556
DEPI	1.090696086	1.70770665	0.904292206	0.956280452
SGAI	0.553604424	0.675660472	1.022662457	1.792088465
LVGI	1.10772689	1.101146132	1.020335196	1.052473113
TATA	-0.029282608	-0.031569533	-0.042806694	-0.057584865

	M8	M5	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ Μ8	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ Μ5
2014	-2.600064786	-2.862905498	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2015	1.531742622	4.122637963	ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2016	-3.152078123	-3.779695147	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2017	-3.11109153	-3.183324748	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ

Ελεγκτική εταιρεία: Crowe Horwath International.

Την χρήση 2015 αυτό που μας δίνει το αποτέλεσμα πως η εταιρεία έχει προβεί σε χειραγώγηση είναι η τιμή GMI (2016) το κόστος πωληθέντων αγαθών ήταν μεγαλύτερος των πωλήσεων. Με αποτέλεσμα η εταιρεία πιθανότατα να έχει προβεί σε χειραγώγηση των κερδών.

10) F.G.EUROPE A.E.B.E.

Χρήση	2013	2014	2015	2016	2017
Απαιτήσεις	26,509,000.00	25,132,000.00	42,951,000.00	24,846,000.00	31,386,000.00
Συνολικό Ενεργητικό	110,584,000.00	108,628,000.00	125,826,000.00	112,645,000.00	118,631,000.00
Βραχυπρόθεσμες Υπ	68,311,000.00	77,774,000.00	56,922,000.00	26,698,000.00	45,270,000.00
Μακροπρόθεσμες Υπ	502,000.00	567,000.00	37,428,000.00	53,959,000.00	43,001,000.00
Πωλήσεις	87,736,000.00	67,353,000.00	86,891,000.00	75,459,000.00	80,863,000.00
Κόστος Πωληθέντων	66,228,000.00	52,730,000.00	66,970,000.00	61,963,000.00	65,358,000.00
Λειτουργικά Έξοδα(	15,101,000.00	14,788,000.00	14,727,000.00	12,290,000.00	12,962,000.00
Αποσβέσεις	82,000.00	109,000.00	123,000.00	192,000.00	151,000.00
Καθαρά Κέρδη (Ζημ	3,963,000.00	-5,699,000.00	1,540,000.00	312,000.00	-2,180,000.00
Λειτουργική Ταμεια	10,711,000.00	3,242,000.00	15,380,000.00	6,317,000.00	2,603,000.00
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΟΤ	484,000.00	591,000.00	1,078,000.00	709,000.00	588,000.00
Κυκλοφορούν Ενεργ	10,711,000.00	3,242,000.00	15,380,000.00	6,317,000.00	2,603,000.00

	2014	2015	2016	2017
DSRI	1.234964836	1.32473307	0.66611153	1.178801516
GMI	1.129126661	0.946985208	1.281865078	0.932764702
AQI	1.073378155	0.900992345	1.078723779	1.03783424
SGI	0.767678034	1.290083589	0.868432864	1.071615049
DEPI	0.930398418	1.520429733	0.480602102	1.042903029
SGAI	1.275629694	0.77194613	0.960951228	0.984195399
LVGI	1.158961823	1.039738646	0.954901623	1.039177441
TATA	-0.082308429	-0.109993165	-0.053309068	-0.040318298

	M8	M5	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ Μ8	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ Μ5
2014	-2.865754037	-2.739144159	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2015	-2.419059789	-2.49481171	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2016	-3.011606441	-3.041646461	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2017	-2.465645285	-2.754387214	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ

Ελεγκτική εταιρία: GRANT THORNTON.

Η εταιρεία δεν έχει προβεί σε χειραγώγηση κερδών.

11) ΚΑΠΝΟΒΙΟΝΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε.

Χρήση	2013	2014	2015	2016	2017
Απαιτήσεις	22,197,000.00	17,941,000.00	53,721,000.00	91,252,000.00	55,317,000.00
Συνολικό Ενεργητικ	344,638,000.00	386,071,000.00	421,456,000.00	480,974,000.00	477,767,000.00
Βραχυπρόθεσμες Υ	53,735,000.00	58,399,000.00	64,851,000.00	86,155,000.00	60,989,000.00
Μακροπρόθεσμες	12,278,000.00	11,060,000.00	11,959,000.00	11,461,000.00	7,353,000.00
Πωλήσεις	547,827,000.00	552,819,000.00	629,520,000.00	646,740,000.00	679,730,000.00
Κόστος Πωληθέντω	463,208,000.00	464,345,000.00	514,985,000.00	533,363,000.00	575,219,000.00
Λειτουργικά Έξοδα	24,950,000.00	28,257,000.00	28,379,000.00	28,883,000.00	28,550,000.00
Αποσβέσεις	4,247,000.00	4,306,000.00	4,212,000.00	4,401,000.00	4,743,000.00
Καθαρά Κέρδη (Ζη	60,643,000.00	67,849,000.00	83,350,000.00	88,290,000.00	68,641,000.00
Λειτουργική Ταμει	155,165,000.00	241,381,000.00	73,656,000.00	40,465,000.00	97,965,000.00
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΟ	73,751,000.00	70,709,000.00	74,350,000.00	80,085,000.00	75,061,000.00
Κυκλοφορούν Ενερ	155,347,000.00	241,570,000.00	224,846,000.00	149,110,000.00	292,715,000.00

	2014	2015	2016	2017
DSRI	0.800963704	2.629486048	1.653400686	0.576779095
GMI	0.965143198	0.879638063	1.037847274	1.140170168
AQI	0.570128694	2.348385558	1.16623589	0.439787719
SGI	1.009112366	1.138745231	1.027354175	1.051009679
DEPI	0.948577638	1.070656309	1.029222358	0.876472219
SGAI	1.122318117	0.881951016	0.9906609	0.940496311
LVGI	0.939279918	1.012987714	1.113611951	0.704810114
TATA	-0.44948209	0.023001215	0.099433649	-0.061377199

	M8	M5	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ Μ8	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ Μ5
2014	-4.957281082	-3.368269446	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2015	-0.579700979	-1.272935712	ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2016	-0.654251136	-1.847131522	ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2017	-3.170806391	-3.449166048	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ

Ελεγκτική εταιρεία: KPMG ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ Α.Ε.

Η εταιρεία έχει προβεί σε χειραγώγηση για τις χρονιές 2015, 2016.

## 12) KORRES

Χρήση	2013	2014	2015	2016	2017
Απαιτήσεις	12,884,151.00	15,265,731.00	14,965,231.00	15,473,026.00	18,358,131.00
Συνολικό Ενεργητικό	71,532,045.00	70,946,413.00	69,051,934.00	69,957,027.00	69,732,550.00
Βραχυπρόθεσμες	28,451,876.00	31,458,677.00	28,110,750.00	26,340,276.00	29,725,203.00
Μακροπρόθεσμες	23,564,785.00	20,558,465.00	17,972,324.00	25,409,807.00	23,176,565.00
Πωλήσεις	37,035,393.00	45,170,621.00	48,038,654.00	44,883,265.00	47,785,091.00
Κόστος Πωληθέντων	14,283,471.00	20,728,816.00	21,050,815.00	17,410,130.00	19,650,680.00
Λειτουργικά Έξοδα	23,583,291.00	24,664,734.00	23,154,786.00	25,343,722.00	26,196,182.00
Αποσβέσεις	5,129,908.00	4,718,819.00	4,516,168.00	4,324,773.00	4,355,532.00
Καθαρά Κέρδη (Ζημιά)	-3,308,680.00	-861,687.00	1,438,499.00	-17,308.00	-1,471,436.00
Λειτουργική Ταμειακή Ροή	6,158,560.00	8,293,343.00	3,748,595.00	8,110,550.00	8,634,276.00
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΑ	17,223,459.00	15,902,123.00	14,619,995.00	13,503,487.00	12,630,651.00
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	6,158,560.00	8,293,343.00	3,748,595.00	8,110,550.00	8,634,276.00

	2014	2015	2016	2017
DSRI	0.971455017	0.921788001	1.106619246	1.114410598
GMI	1.135334719	0.963163316	0.917811514	1.039628959
AQI	0.978958057	1.113857016	0.941483577	1.005805511
SGL	1.219660907	1.063493327	0.934315624	1.064652739
DEPI	1.002863464	0.96963792	0.972883571	0.946038798
SGAI	0.857497618	0.882733414	1.17148306	0.970866749
LVGI	1.008263892	0.910226657	1.108444905	1.025545501
TATA	-0.129041478	-0.033454472	-0.116183582	-0.144921016

	M8	M5	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ Μ8	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ Μ5
2014	-2.82901573	-2.674553877	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2015	-2.579269905	-2.906949328	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2016	-3.119234853	-2.990412523	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2017	-2.981435922	-2.744911407	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ

Ελεγκτική εταιρεία: Πράις Γουωτερχάους Κούπερς (PWC).

Η εταιρεία δεν έχει προβεί σε χειραγώγηση κερδών.



13) ΛΑΝΑΚΑΜ Α.Ε

Χρήση	2013	2014	2015	2016	2017
Απαιτήσεις	2,628,495.17	2,077,173.58	1,984,024.03	1,894,140.36	1,782,337.30
Συνολικό Ενεργητικό	12,853,134.08	12,464,955.71	14,319,863.83	14,075,284.95	14,100,623.11
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1,842,158.57	1,709,953.70	1,915,410.78	1,882,370.06	2,151,789.66
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	75,949.65	75,949.65	75,949.65	40,642.44	80,642.44
Πωλήσεις	2,010,494.94	2,024,165.66	2,019,836.48	1,702,427.30	2,021,549.97
Κόστος Πωληθέντων	1,447,714.02	1,241,253.05	1,282,040.77	942,090.88	1,327,237.16
Λειτουργικά Έξοδα	856,995.38	848,950.70	877,240.33	899,196.65	949,153.26
Αποσβέσεις	51,730.60	64,147.40	68,760.19	69,007.10	68,619.32
Καθαρά Κέρδη (Ζημιότητες)	-328,222.86	-140,302.35	-185,977.31	-169,529.37	-307,214.57
Λειτουργική Ταμειακή Ροή	425,901.74	180,994.20	342,617.58	159,930.86	180,788.10
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΑ	8,210,114.56	8,323,971.47	10,104,964.49	10,073,604.23	10,043,411.72
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	1,322,732.95	889,258.85	1,168,089.58	937,911.63	1,273,907.99

	2014	2015	2016	2017
DSRI	0.784914837	0.957202841	1.132694696	0.792431684
GMI	0.723717618	1.058881404	0.817867019	1.300368742
AQI	1.009849353	0.815611475	1.023039458	0.906824846
SIG	1.006799679	0.997861252	0.842854022	1.18745157
DEPI	0.818758803	1.13150739	0.993374698	1.002619108
SGAI	0.983922567	1.035537808	1.216140432	0.888926304
LVGI	0.960070541	0.97060779	0.982457849	1.158817493
TATA	-0.025775988	-0.036913402	-0.023407002	-0.034608589

	M8	M5	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ Μ8	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ Μ5
2014	-2.93933733	-3.355003699	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2015	-2.71878044	-2.997680096	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2016	-2.726676511	-3.074524921	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2017	-2.577265151	-2.738264489	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ

Ελεγκτική εταιρεία: Συνεργαζόμενοι Ορκωτοί Λογιστές Α.Ε.Ο.Ε.

Η εταιρεία δεν έχει προβεί σε χειραγώγηση κερδών.

14) ΑΦΟΙ Ι & Β ΛΑΔΕΝΗΣ Α.Ε.

Χρήση	2013	2014	2015	2016	2017
Απαιτήσεις	6,096,000.00	4,763,000.00	4,802,000.00	5,118,000.00	5,673,000.00
Συνολικό Ενεργητικό	28,928,000.00	27,880,000.00	26,364,000.00	26,500,000.00	26,678,000.00
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	16,710,000.00	17,865,000.00	17,982,000.00	18,793,000.00	5,509,000.00
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	664,000.00	968,000.00	1,049,000.00	978,000.00	14,382,000.00
Πωλήσεις	11,203,000.00	11,815,000.00	12,160,000.00	13,677,000.00	13,740,000.00
Κόστος Πωληθέντων	7,649,000.00	7,189,000.00	7,397,000.00	8,121,000.00	7,956,000.00
Λειτουργικά Έξοδα (έσοδα)	5,734,000.00	5,443,000.00	5,288,000.00	5,088,000.00	5,090,000.00
Αποσβέσεις	699,000.00	605,000.00	547,000.00	417,000.00	330,000.00
Καθαρά Κέρδη (Ζημιά)	-3,181,000.00	-2,362,000.00	-1,714,000.00	-603,000.00	74,000.00
Λειτουργική Ταμειακή Διαφορά	203,000.00	128,000.00	211,000.00	164,000.00	196,000.00
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΟΠΡΟΪΟΝΤΑ	11,611,000.00	11,322,000.00	10,968,000.00	10,777,000.00	10,533,000.00
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	1,749,000.00	1,972,000.00	1,960,000.00	2,048,000.00	2,276,000.00

	2014	2015	2016	2017
DSRI	0.740860147	0.979584095	0.94759084	1.103358427
GMI	0.810235346	0.999596889	0.964218848	0.965005611
AQI	0.972140476	0.974126263	1.012564667	1.007419653
SIG	1.054628225	1.029200169	1.124753289	1.004606273
DEPI	1.119424912	1.067826689	1.275183344	1.226271379
SGAI	0.900080299	0.943959286	0.855457394	0.995806127
LVGI	1.124722358	1.068620667	1.033552296	0.999356835
TATA	-0.089311334	-0.073016234	-0.028943396	-0.004573056

	M8	M5	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ Μ8	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ Μ5
2014	-3.208883165	-3.268772671	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2015	-2.83004476	-2.923316657	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2016	-2.520643155	-2.868206889	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2017	-2.39072541	-2.833727341	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ

Ελεγκτική εταιρεία: DELTA PARTNERS ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΛΟΓΙΣΤΕΣ Α.Ε.

Η εταιρεία δεν έχει προβεί σε χειραγώγηση κερδών.

15) ΕΛ.Δ.ΜΟΥΖΑΚΗΣ Α.Ε.Β.Ε.Μ.Ε

Χρήση	2013	2014	2015	2016	2017
Απαιτήσεις	2,959,121.97	1,710,061.43	2,296,467.41	2,627,478.51	2,399,983.77
Κυκλοφορούν Ενε	5,672,628.00	3,573,250.64	685,639.98	447,223.76	1,239,445.19
Συνολικό Ενεργητ	60,300,327.07	58,657,600.63	55,122,969.49	56,918,793.11	58,103,552.25
Βραχυπρόθεσμες	8,128,638.56	7,693,055.85	8,092,653.09	1,884,883.43	1,733,427.56
Μακροπρόθεσμες	11,783,930.01	12,222,653.27	12,054,237.94	19,354,260.06	20,788,300.59
Πωλήσεις	9,170,051.14	7,296,981.71	7,096,047.61	6,157,401.04	5,870,067.52
Κόστος Πωληθέντ	9,623,620.36	7,820,009.59	6,649,547.51	5,622,687.58	5,754,977.66
Λειτουργικά Έξοδα	4,638,210.76	4,022,710.85	3,097,215.50	2,139,849.04	1,972,852.34
Αποσβέσεις	1,567,544.61	1,384,657.75	750,497.12	578,632.47	335,298.66
Καθαρά Κέρδη (Ζ	-3,923,606.61	-5,585,063.32	-3,736,882.88	-610,564.10	-104,123.45
Λειτουργική Ταμει	5,331,784.03	3,211,505.85	109,713.06	96,702.97	816,011.87
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝ	33,170,547.33	31,766,761.83	30,971,514.60	31,914,115.71	16,782,142.71

	2014	2015	2016	2017
DSRI	0.726235284	1.380941598	1.318554138	0.958127877
GMI	0.690065373	-1.139138531	0.724571694	4.429245072
AQI	1.117138267	1.070887138	1.01350201	1.598890282
SGI	0.795740569	0.972463395	0.867722622	0.95333526
DEPI	1.080372791	1.765436096	1.328531796	0.909124553
SGAI	1.089925561	0.791734089	0.796215801	0.967087543
LVGI	1.028167481	1.07647501	1.020953315	1.038765964
TATA	-0.149964695	-0.069782089	-0.012425897	-0.015836129

	M8	M5	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ M8	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ M5
2014	-3.747504473	-3.493500265	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2015	-3.482593955	-4.439350585	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2016	-2.437053416	-2.958051275	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2017	-0.599117679	0.465394924	ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ

Ελεγκτική εταιρεία: ΡΚΦ ΕΥΡΩΕΛΕΓΚΡΙΚΗ Α.Ε.

Βλέπουμε πως την οικονομική χρήση 2017 τα αποτελέσματα M5 και M8 είναι μικρά. Άρα για την χρήση αυτή η εταιρεία έχει προβεί σε χειραγώγηση. Η τιμή που μας δίνει αυτό το αποτέλεσμα είναι η τιμή GMI. Βλέπουμε πως σύμφωνα με το ισολογισμό οι πωλήσεις είναι σχεδόν ίσες με το κόστος πωληθέντων.

16) JUMBO A.E.E

Χρήση	2013	2014	2015	2016	2017
Απαιτήσεις	58,964,708.00	60,432,973.00	69,977,560.00	77,073,667.00	105,411,150.00
Κυκλοφορούν Ενεργ	123,351,714.00	233,675,622.00	208,957,588.00	266,018,342.00	221,591,863.00
Συνολικό Ενεργητικό	782,756,717.00	889,274,738.00	913,480,227.00	983,099,516.00	979,898,028.00
Βραχυπρόθεσμες Υπ	235,730,767.00	124,977,298.00	123,423,557.00	107,313,298.00	107,163,191.00
Μακροπρόθεσμες Υπ	12,926,369.00	156,060,655.00	156,640,938.00	159,351,627.00	159,217,877.00
Πωλήσεις	459,528,453.00	491,555,418.00	518,969,929.00	550,508,516.00	583,501,179.00
Κόστος Πωληθέντων	237,751,214.00	257,464,368.00	276,959,890.00	298,174,705.00	327,372,759.00
Λειτουργικά Έξοδα (α	130,306,822.00	136,594,129.00	139,780,267.00	140,659,589.00	142,265,502.00
Αποσβέσεις	14,229,898.00	14,368,977.00	14,902,182.00	15,017,919.00	15,125,468.00
Καθαρά Κέρδη (Ζημ	93,213,799.00	99,640,788.00	101,717,465.00	117,112,566.00	116,266,628.00
Λειτουργική Ταμειακ	88,365,429.00	195,373,828.00	169,893,073.00	213,433,355.00	150,296,109.00
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΟΓ	278,883,639.00	294,326,688.00	289,382,423.00	291,507,053.00	292,417,714.00

	2014	2015	2016	2017
DSRI	0.958124019	1.096768904	1.038306038	1.290336055
GMI	1.013426469	1.021224287	1.017372004	1.044228093
AQI	0.835692724	1.11865661	0.952537479	1.09830594
SGI	1.069695282	1.055770947	1.060771511	1.059931249
DEPI	1.042967059	0.950441598	0.9995994	0.996187708
SGAI	0.979951992	0.96926856	0.948640432	0.954228888
LVGI	0.994843792	0.97012989	0.884727465	1.002199216
TATA	-0.10765294	-0.074632823	-0.097976642	-0.034727574

	M8	M5	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ Μ8	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ Μ5
2014	-3.009281232	-2.984164774	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2015	-2.621934091	-2.715081598	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2016	-2.812503509	-2.856350061	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2017	-2.252139365	-2.539124561	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ

Ελεγκτική εταιρεία: GRANT THORNTON.

Η εταιρεία δεν έχει προβεί σε χειραγώγηση κερδών.

## 17) ΚΛΩΣΤΟΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ ΝΑΥΠΑΚΤΟΥ ΑΒΕΕ

Χρήση	2013	2014	2015	2016	2017
Απαιτήσεις	620,914.00	1,300,587.00	1,222,443.00	1,904,163.00	2,449,655.00
Κυκλοφορούν Ένε	2,090,803.00	537,091.00	187,397.00	325,349.00	679,066.00
Συνολικό Ενεργητ	11,367,174.00	11,262,108.00	9,900,988.00	10,579,080.00	11,674,554.00
Βραχυπρόθεσμες	419,833.00	1,044,831.00	578,112.00	1,588,874.00	2,369,624.00
Μακροπρόθεσμες	727,763.00	590,096.00	465,422.00	330,920.00	240,516.00
Πωλήσεις	32,643.00	2,287,902.00	4,678,604.00	6,649,004.00	8,267,837.00
Κόστος Πωληθέντ	314,858.00	1,351,501.00	3,963,584.00	5,459,767.00	6,439,066.00
Λειτουργικά Έξοδ	340,811.00	1,244,771.00	1,251,877.00	1,480,143.00	1,516,046.00
Αποσβέσεις	813,115.00	773,149.00	709,962.00	211,787.00	173,475.00
Καθαρά Κέρδη (Ζ	-1,019,481.00	-627,014.00	-769,727.00	-198,168.00	405,128.00
Λειτουργική Ταμ	2,090,803.00	537,091.00	187,397.00	325,349.00	679,066.00
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝ	3,216,985.00	2,398,954.00	1,690,431.00	1,504,245.00	1,403,088.00

	2014	2015	2016	2017
DSRI	0.029885505	0.459632087	1.096062193	1.034583363
GMI	-21.12348532	2.67807385	0.854456747	0.80861985
AQI	1.386895994	1.096091763	1.020628568	0.993464477
SGI	70.0885948	2.044931994	1.421151266	1.243469999
DEPI	0.827790108	0.824068219	2.396507741	1.121626729
SGAI	0.052110892	0.491805441	0.831958587	0.823708204
LVGI	1.43794462	0.726021348	1.721783966	1.232017212
TATA	-0.103364752	-0.096669544	-0.049486061	-0.023464537

	M8	M5	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ M8	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ M5
2014	46.24600818	25.9862434	ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2015	-1.415763546	-1.056013929	ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2016	-2.362535873	-2.508178475	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2017	-2.476048069	-2.880221823	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ

Ελεγκτική εταιρεία: ECOVIS HELLAS S A.

Οι μεγάλες διάφορες στις τιμές ανάμεσα στην χρήση 2014 και 2015 φέρνει σαν αποτέλεσμα να μας βρύνουν ποσά που δεν είναι συνηθισμένα. Η εταιρεία είναι πιθανότατα πωσ έχει προβεί σε χειραγώγηση των κερδών.

## 18) ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ

Χρήση	2013	2014	2015	2016	2017
Απαιτήσεις	1,563,222.00	2,775,417.00	8,110,155.00	7,682,051.00	710,837.00
Κυκλοφορούν Εν	98,528.00	129,251.00	756,563.00	438,763.00	233,221.00
Συνολικό Ενεργη	272,469,331.00	283,704,209.00	328,061,857.00	322,524,287.00	352,796,974.00
Βραχυπρόθεσμα	5,421,990.00	7,416,858.00	7,457,168.00	6,562,718.00	4,052,905.00
Μακροπρόθεσμα	22,109,676.00	25,103,421.00	42,536,081.00	45,147,195.00	54,567,276.00
Πωλήσεις	744,000.00	645,000.00	2,739,691.00	645,000.00	645,007.00
Κόστος Πωληθέν	700,497.00	879,991.00	3,082,931.00	434,688.00	371,280.00
Λειτουργικά Έξοδα	664,775.00	784,838.00	2,345,082.00	1,726,199.00	1,149,498.00
Αποσβέσεις	93,846.00	97,446.00	181,952.00	130,222.00	226,569.00
Καθαρά Κέρδη (Ζ	-1,667,613.00	-139,134.00	-2,555,004.00	-9,898,814.00	-1,317,004.00
Λειτουργική Ταμ	21,505.00	24,984.00	54,701.00	5,237.00	38,681.00
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝ	4,043,384.00	3,948,391.00	6,549,936.00	9,284,112.00	9,060,418.00

	2014	2015	2016	2017
DSRI	2.047956872	0.687953433	4.023369321	0.092531185
GMI	-0.160492505	2.908005372	-0.38423062	0.768335906
AQI	1.000841313	0.991985968	0.991946159	1.003921662
SGI	0.866935484	4.247582946	0.23542801	1.000010853
DEPI	0.941782175	0.891118958	1.954002849	0.566981788
SGAI	1.361816415	0.703454711	3.126617079	0.665905568
LVGI	1.134419327	1.329435095	1.052096947	1.036360663
TATA	-0.000578483	-0.007954917	-0.030707923	-0.003842678

	M8	M5	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ M8	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ M5
2014	-2.362562693	-3.209075371	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2015	1.027488448	0.864952992	ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2016	-1.531411842	-2.13577573	ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2017	-3.457798596	-3.919734125	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ

Ελεγκτική εταιρεία: GRANT THORNTON.

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα η εταιρεία έχει προβεί σε χειραγώγηση των κερδών.

19) ΠΑΠΟΥΤΣΑΝΗΣ Α.Β.Ε.Ε.

Χρήση	2013	2014	2015	2016	2017
Απαιτήσεις	4,696,481.00	5,640,381.00	5,348,482.00	5,523,353.00	4,951,208.00
Κυκλοφορούν Ενεργ	4,533,765.00	4,426,400.00	3,677,357.00	1,891,424.00	2,330,052.00
Συνολικό Ενεργητικό	35,946,466.00	36,622,371.00	34,774,694.00	35,110,942.00	36,112,587.00
Βραχυπρόθεσμες Υπ	8,110,118.00	10,099,216.00	7,553,211.00	7,943,327.00	6,259,286.00
Μακροπρόθεσμες Υπ	8,686,322.00	7,471,466.00	9,572,605.00	9,558,812.00	11,944,601.00
Πωλήσεις	16,030,574.00	17,170,383.00	15,614,524.00	18,032,127.00	20,775,451.00
Κόστος Πωληθέντων	12,493,263.00	13,231,556.00	11,585,254.00	13,057,999.00	14,945,143.00
Λειτουργικά Έξοδα(ε	3,484,940.00	3,543,117.00	3,881,460.00	4,813,139.00	4,979,556.00
Αποσβέσεις	1,389,488.00	1,410,202.00	1,296,764.00	1,317,429.00	1,189,906.00
Καθαρά Κέρδη (Ζημ	84,358.00	134,479.00	54,592.00	119,727.00	538,567.00
Λειτουργική Ταμειακ	1,828,541.00	1,450,880.00	1,765,040.00	777,821.00	1,918,717.00
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΟΓ	25,723,677.00	25,385,829.00	24,237,259.00	24,944,078.00	25,355,972.00

	2014	2015	2016	2017
DSRI	1.12125647	1.04273351	0.89423992	0.778045273
GMI	0.961916219	0.888974499	0.935465168	0.98294442
AQI	1.174973695	1.060854998	1.194766058	0.990018381
SGI	1.071102195	0.909387053	1.1548304	1.152135353
DEPI	0.973786453	1.036261002	1.012358014	1.119159575
SGAI	0.949203387	1.204649915	1.073779433	0.897963562
LVGI	1.026788789	1.0264689	1.01218685	1.011246153
TATA	-0.03594527	-0.049186572	-0.018743274	-0.038217976

	M8	M5	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ Μ8	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ Μ5
2014	-2.425665144	-2.701775005	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2015	-2.825377037	-3.009421967	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2016	-2.497533229	-2.836677126	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2017	-2.71277732	-3.001209073	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ

Ελεγκτική εταιρεία: Συνεργαζόμενοι Ορκωτοί Λογιστές Α.Ε.Ο.Ε.

Η εταιρεία δεν έχει προβεί σε χειραγώγηση των κερδών.

20) ΓΡ.ΣΑΡΑΝΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε.

Χρήση	2013	2014	2015	2016	2017
Απαιτήσεις	47,598,112.24	40,082,260.61	48,017,969.74	50,567,617.52	59,699,496.70
Κυκλοφορούν Ενεργη	41,473,177.25	22,865,100.38	34,090,700.89	38,512,902.63	35,897,237.63
Συνολικό Ενεργητικό	159,305,660.75	157,283,902.91	178,768,610.68	192,557,524.04	205,450,460.89
Βραχυπρόθεσμες Υπο	53,635,386.07	46,311,523.54	33,217,920.21	37,363,531.66	44,405,842.11
Μακροπρόθεσμες Υπο	2,007,334.84	1,823,392.83	33,043,413.83	29,634,950.18	29,001,622.29
Πωλήσεις	97,373,813.60	104,247,995.79	120,722,091.38	140,243,961.09	140,414,022.79
Κόστος Πωληθέντων	54,597,847.82	59,085,271.92	69,777,922.37	79,104,266.93	79,104,266.93
Λειτουργικά Έξοδα(έ	43,228,286.44	44,393,045.76	48,472,015.94	62,691,053.31	59,586,491.14
Αποσβέσεις	2,262,055.91	2,299,911.94	2,513,263.84	2,688,959.15	3,387,529.55
Καθαρά Κέρδη (Ζημίες)	37,263,573.86	16,542,121.17	11,240,658.38	15,108,884.57	22,862,768.95
Λειτουργική Ταμειακή	17,895,026.18	9,372,096.84	18,335,615.72	22,337,122.92	14,212,975.51
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΟΠ	27,525,836.35	27,101,185.90	26,796,917.93	28,881,982.08	33,496,779.63

	2014	2015	2016	2017
DSRI	0.786569213	1.034504895	0.906507246	1.179157629
GMI	1.014016989	1.026608087	0.967985027	0.998435438
AQI	1.203644489	0.966419701	0.985738464	1.018820735
SIG	1.070595799	1.158027936	1.161709174	1.001212613
DEPI	0.970769001	0.912279865	1.006752916	0.927374684
SGAI	0.959226983	0.942881476	1.113312449	0.949327219
LVGI	0.876191012	1.211136147	0.938718893	1.026901136
TATA	0.045586511	-0.039687937	-0.037538073	0.042101602

	M8	M5	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ Μ8	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ Μ5
2014	-2.266275311	-2.913703493	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2015	-2.561816755	-2.782488686	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2016	-2.618749193	-2.916739153	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2017	-2.118755313	-2.768711533	ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ

Ελεγκτική εταιρεία: ΒΔΟ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ Α.Ε.

Το αποτέλεσμα για την χρήση 2017 είναι σχετικά κοντά στο όριο οπότε μπορούμε να πούμε ότι πιθανότατα δεν έχει προβεί σε χειραγώγηση κερδών.



21) SATO A.E

Χρήση	2013	2014	2015	2016	2017
Απαιτήσεις	3,715,000.00	2,916,340.98	3,271,234.17	3,583,751.89	3,029,403.15
Κυκλοφορούν Ενεργ	24,867,000.00	23,674,759.34	1,870,046.52	1,084,808.52	971,268.94
Συνολικό Ενεργητικό	41,811,000.00	38,505,268.65	18,196,060.57	17,520,801.29	16,083,534.15
Βραχυπρόθεσμες Υπ	31,309,000.00	32,789,525.55	22,900,228.95	29,474,141.78	29,278,655.44
Μακροπρόθεσμες Υπ	19,286,000.00	17,991,606.16	13,758,418.23	8,346,137.34	10,946,993.50
Πωλήσεις	5,346,000.00	7,107,132.20	7,362,670.90	10,105,324.71	7,782,754.63
Κόστος Πωληθέντων	5,777,000.00	4,901,368.16	5,228,887.07	6,748,579.86	4,725,276.39
Λειτουργικά Έξοδα(ε	10,586,000.00	8,691,744.09	7,869,967.55	4,933,258.37	6,022,116.36
Αποσβέσεις	2,031,000.00	1,013,050.28	987,502.79	607,512.80	532,073.00
Καθαρά Κέρδη (Ζημί	-1,916,000.00	-4,313,628.20	-6,878,753.19	-1,800,475.27	-4,033,281.94
Λειτουργική Ταμειακ	377,000.00	325,713.11	302,587.50	375,269.02	377,473.43
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΟΓ	7,972,000.00	6,668,000.00	10,313,485.29	9,746,796.70	9,177,223.27

	2014	2015	2016	2017
DSRI	0.590492034	1.082760337	0.798199436	1.097579716
GMI	-0.259766808	1.070901748	0.872462909	0.845547523
AQI	0.98788143	1.558749263	1.155420766	0.966545593
SGI	1.329429892	1.035955248	1.372508	0.770163736
DEPI	1.539463022	1.509344854	1.489318636	1.070658138
SGAI	0.617603291	0.874027336	0.456715799	1.585010764
LVGI	1.089846094	1.527625301	1.071449497	1.15864611
TATA	-0.120485883	-0.394664585	-0.124180638	-0.274240433

	M8	M5	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ Μ8	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ Μ5
2014	-3.698271282	-4.11063632	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2015	-4.047544693	-2.375033134	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2016	-2.792617645	-2.789020624	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2017	-4.117851527	-3.155696482	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ

Ελεγκτική εταιρεία: NEXIA EUROSTATUS ΑΕ (2013)

Ελεγκτική εταιρεία: Συνεργαζόμενοι Ορκωτοί Λογιστές Α.Ε.Ο.Ε. (2014-2017)

Η εταιρεία δεν έχει προβεί σε χειραγώγηση των κερδών.

22) ΤΡΟΠΑΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ Α.Ε.Β.Ε.

Χρήση	2013	2014	2015	2016	2017
Απαιτήσεις	3,211,525.82	2,837,458.58	3,356,837.31	4,134,830.61	4,451,930.63
Κυκλοφορούν Ενεργητ	2,599,840.98	2,691,598.56	2,568,279.15	2,858,110.41	2,629,949.82
Συνολικό Ενεργητικό	33,195,608.30	26,996,169.34	27,205,217.06	28,604,203.05	28,790,401.56
Βραχυπρόθεσμες Υποχ	25,781,311.57	25,972,508.07	26,686,769.58	27,780,911.85	28,398,232.28
Μακροπρόθεσμες Υπο	4,023,692.58	4,488,829.60	4,882,649.22	5,159,078.81	5,150,463.52
Πωλήσεις	3,280,808.25	2,846,445.34	2,897,601.83	2,903,467.19	2,848,015.76
Κόστος Πωληθέντων	1,088,521.49	800,334.88	773,791.21	702,264.45	751,143.81
Λειτουργικά Έξοδα (έξο	2,213,375.00	1,582,750.30	721,208.46	505,064.91	489,164.44
Αποσβέσεις	66,989.11	59,446.16	56,867.90	54,954.87	43,883.76
Καθαρά Κέρδη (Ζημίες)	-24,131,658.20	-6,505,657.96	-166,814.72	-25,644.10	15,273.69
Λειτουργική Ταμειακή	55,673.56	98,183.99	12,609.47	23,909.52	3,355.13
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΟΠΟ	4,841,659.07	4,322,725.44	4,266,848.00	4,287,007.82	4,245,704.37

	2014	2015	2016	2017
DSRI	1.01834776	1.162157272	1.229275465	1.097653333
GMI	0.929587522	0.980729291	0.966794028	1.029706846
AQI	0.954042154	1.01159646	1.001937412	1.014629306
SGI	0.867604908	1.017972061	1.002024212	0.980901651
DEPI	1.006022922	1.031393488	1.039177999	1.237177067
SGAI	0.824205302	0.44762316	0.698888941	0.987375204
LVGI	1.256719263	1.028413015	0.992382799	1.01189232
TATA	-0.244621445	-0.006595213	-0.001732389	0.000413977

	M8	M5	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ M8	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ M5
2014	-3.834562856	-3.08922933	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2015	-2.261805183	-2.779882055	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2016	-2.233329468	-2.753598612	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2017	-2.35810417	-2.791357296	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ

Ελεγκτική εταιρεία: BDO Ελλάς Ανώνυμη Εταιρεία Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών (2013)

Ελεγκτική εταιρεία: Delta Partners Ορκωτοί Ελεγκτές Λογιστές Α. Ε. (2014-2017)

Η εταιρεία δεν έχει προβεί σε χειραγώγηση των κερδών.

23) ΣΩΚΡΑΤΗΣ Δ.ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΥ & ΥΙΟΣ Α.Ε

Χρήση	2013	2014	2015	2016	2017
Απαιτήσεις	14,103,979.45	12,925,917.92	11,124,820.44	10,400,130.00	7,036,686.00
Κυκλοφορούν Ενεργ	4,012,268.85	3,763,848.02	3,387,415.62	3,465,983.16	1,590,155.00
Συνολικό Ενεργητικό	38,503,511.51	35,874,233.89	32,695,695.16	31,301,565.00	21,433,204.00
Βραχυπρόθεσμες Υπα	43,486,193.15	46,719,798.63	47,444,627.70	7,402,490.00	47,282,526.00
Μακροπρόθεσμες Υπα	5,760,561.94	3,944,007.73	3,896,547.57	38,196,559.00	2,986,115.00
Πωλήσεις	21,172,948.96	19,723,799.22	17,630,415.37	17,168,304.00	14,978,751.00
Κόστος Πωληθέντων	13,671,670.82	12,158,581.39	10,950,894.65	10,983,708.35	10,110,014.00
Λειτουργικά Έξοδα(έ	10,065,408.22	9,417,887.97	8,296,688.26	7,640,393.69	13,417,774.00
Αποσβέσεις	1,193,710.06	992,282.67	886,132.04	744,787.00	679,641.00
Καθαρά Κέρδη (Ζημί	-4,639,007.11	-4,042,950.52	-3,852,860.71	4,381,845.68	-17,648,517.00
Λειτουργική Ταμειακ	1,711,118.94	1,511,821.10	821,447.27	1,350,460.00	384,336.00
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΟΠ	15,161,143.84	14,333,210.22	13,633,530.29	13,061,783.72	9,982,919.00

	2014	2015	2016	2017
DSRI	0.983808352	0.962852239	0.960021386	0.77549892
GMI	0.923683219	1.012390608	1.051716872	1.108263938
AQI	0.987066455	0.96745305	0.984500819	0.974696563
SGI	0.931556547	0.89386508	0.973788969	0.872465387
DEPI	1.127278514	1.060911196	1.131346551	0.846307488
SGAI	1.00441434	0.985551404	0.94568416	2.012873716
LVGI	1.104174972	1.111885459	0.927714838	1.609979378
TATA	-0.154840146	-0.142964019	0.096844541	-0.841351251

	M8	M5	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ Μ8	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ Μ5
2014	-3.346152786	-3.044593477	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2015	-3.311480258	-3.027228297	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2016	-2.017895695	-2.918977156	ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2017	-7.081395776	-3.128569615	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ

Ελεγκτική εταιρεία: Deloitte Χατζηπαύλου, Σοφινός & Καμπάνης Α.Ε. (2013-2016)

Ελεγκτική εταιρεία: GRANT THORNTON (2017)

Το αποτέλεσμα για την χρήση 2016 είναι σχετικά κοντά στο όριο οπότε μπορούμε να πούμε ότι πιθανότατα δεν έχει προβεί σε χειραγώγηση κερδών.

24) ΑΦΟΙ ΑΝΕΖΟΥΛΑΚΗ Α.Ε

Χρήση	2013	2014	2015	2016	2017
Απαιτήσεις	7,783,594.00	6,395,741.00	6,611,510.00	6,033,370.00	6,925,471.00
Κυκλοφορούν Ενεργ	435,197.00	382,539.00	472,077.00	596,795.00	729,256.00
Συνολικό Ενεργητικό	30,622,990.00	28,459,497.00	27,896,677.00	27,093,417.00	27,446,708.00
Βραχυπρόθεσμες Υπ	8,621,402.00	7,939,004.00	8,793,390.00	10,123,006.00	11,058,576.00
Μακροπρόθεσμες Υπ	7,375,202.00	6,624,241.00	6,302,691.00	5,159,088.00	4,394,068.00
Πωλήσεις	25,252,867.00	24,770,593.00	26,003,750.00	26,449,919.00	29,890,753.00
Κόστος Πωληθέντων	24,555,497.00	23,726,255.00	24,794,715.00	25,768,475.00	28,753,071.00
Λειτουργικά Έξοδα	2,683,776.00	2,059,588.00	1,979,210.00	2,107,904.00	2,109,645.00
Αποσβέσεις	1,829,847.00	1,737,414.00	1,712,870.00	1,687,688.00	1,630,174.00
Καθαρά Κέρδη (Ζημ	-1,998,030.00	-903,128.00	-751,699.00	-1,458,292.00	-847,102.00
Λειτουργική Ταμεια	366,874.00	328,541.00	466,752.00	585,545.00	719,956.00
ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΩ	18,317,380.00	16,992,359.00	15,271,666.00	13,665,881.00	13,577,735.00

	2014	2015	2016	2017
DSRI	0.837693184	0.984714226	0.897162136	1.015726647
GMI	0.655009942	0.906779694	1.804666953	0.676895761
AQI	1.004788208	1.118499769	1.087074458	1.01089906
SGI	0.980902208	1.049783104	1.017157871	1.13008864
DEPI	0.979103709	0.919814151	0.917461606	1.02545914
SGAI	0.782363131	0.915402186	1.047057633	0.885617201
LVGI	0.979604417	1.057501051	1.04233505	0.998144578
TATA	-0.043277961	-0.043677281	-0.075436664	-0.05709457

	M8	M5	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ Μ8	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ Μ5
2014	-2.987375571	-3.378229115	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2015	-2.668842188	-2.918652827	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ
2016	-2.483661323	-2.219501564	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	<b>ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ</b>
2017	-2.759625365	-3.096328584	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ	ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΠΡΟΒΕΙ

Ελεγκτική εταιρεία: Συνεργαζόμενοι Ορκωτοί Λογιστές Α.Ε.Ο.Ε.

Η εταιρεία δεν έχει προβεί σε χειραγώγηση των κερδών.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4ο

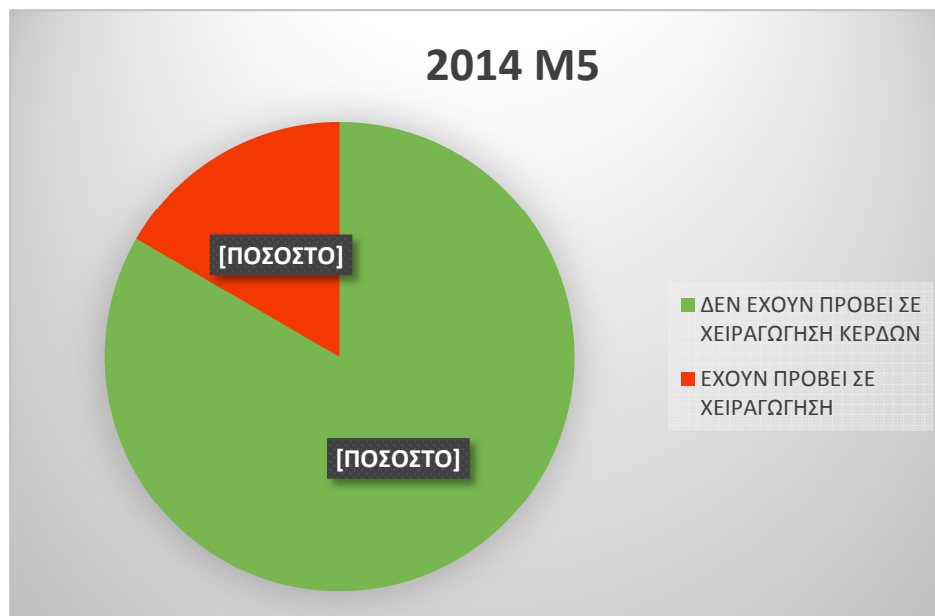
### ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Στο τελευταίο κεφάλαιο αυτής της εργασίας θα αναλύσουμε τα αποτελέσματα της έρευνας που έχω πραγματοποιήσει για τον εντοπισμό χειραγώγησης οικονομικών καταστάσεων.

Συγκεκριμένα, ο εντοπισμός των εταιριών που είναι αναρτημένες στο Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών ( ΧΑΑ) του κλάδου Προσωπικά & Οικιακά Αγαθά για την περίοδο 2014-2017. Επέλεξα τις 24 από μεγαλύτερες εταιρείες του κλάδου αυτού. Χρησιμοποιώντας έλεγχο εντοπισμό χειραγώγησης κερδών M-SCORE. Οπού στο πιο πάνω κεφάλαιο γίνεται η αναφορά για την λειτουργία του και πως με την βοήθεια των συναρτήσεων M5 και M8 εντοπίζουμε την απάτη.

Για να μπορούμε να φτάσουμε σε ένα πιο ορθό αποτέλεσμα και για να κατανοήσουμε τι είναι η χειραγώγηση των κερδών, στην αρχή αναφέρθηκα στους τρόπους που μπορεί να χρησιμοποιήσει η διοίκηση. Στην συνέχεια πραγματοποιήσα αναφορά στον ρόλο του ελεγκτή ή σε εταιρείες ελέγχου.

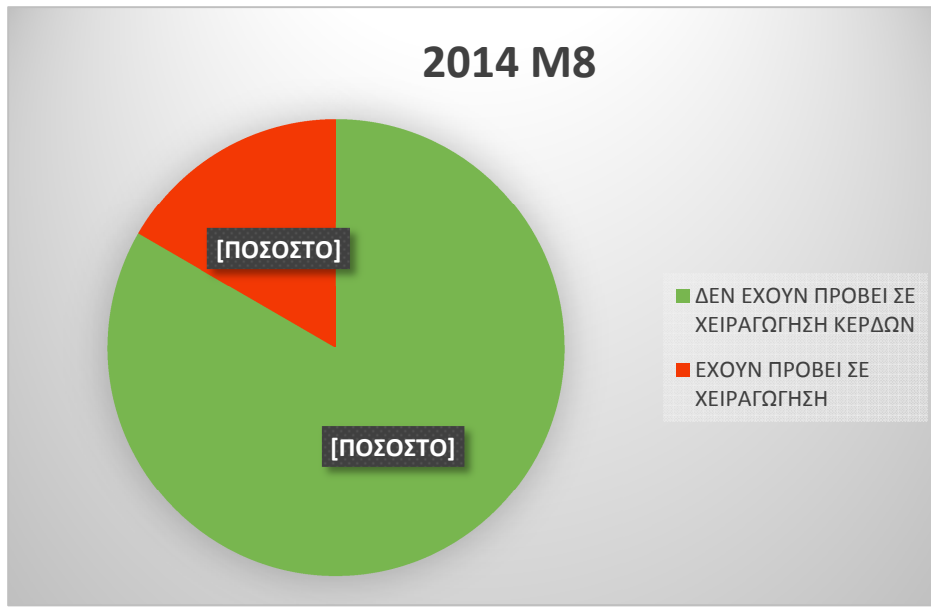
Ακολουθούν οι πίνακες με ποσοστά απόδοσης των εταιριών που εξετάστηκαν με βάση το μοντέλο M-SCORE.



Πίνακας 4.1

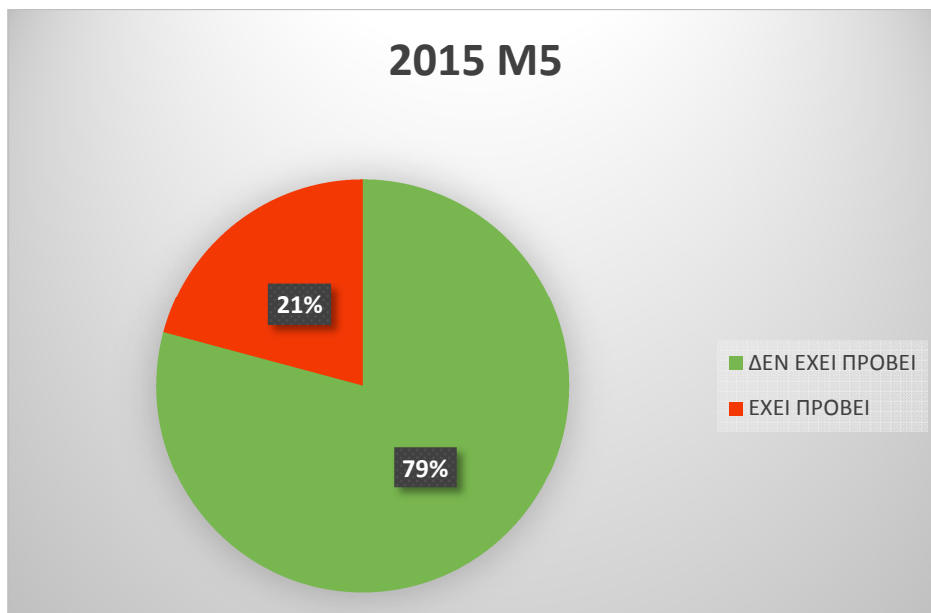
Στον πίνακα 4.1 βλέπουμε αποτελέσματα για την χρήση 2014. Χρησιμοποιήθηκε η συνάρτηση M5. Το συμπέρασμα που βγαίνει από αυτό τον πίνακα είναι αρκετά

ικανοποιημένο. Μπορούμε να πούμε με σιγουριά πως 83% από 24 εταιρείες δεν έχουν πραγματοποιήσει χειραγώγηση οικονομικών αποτελεσμάτων.



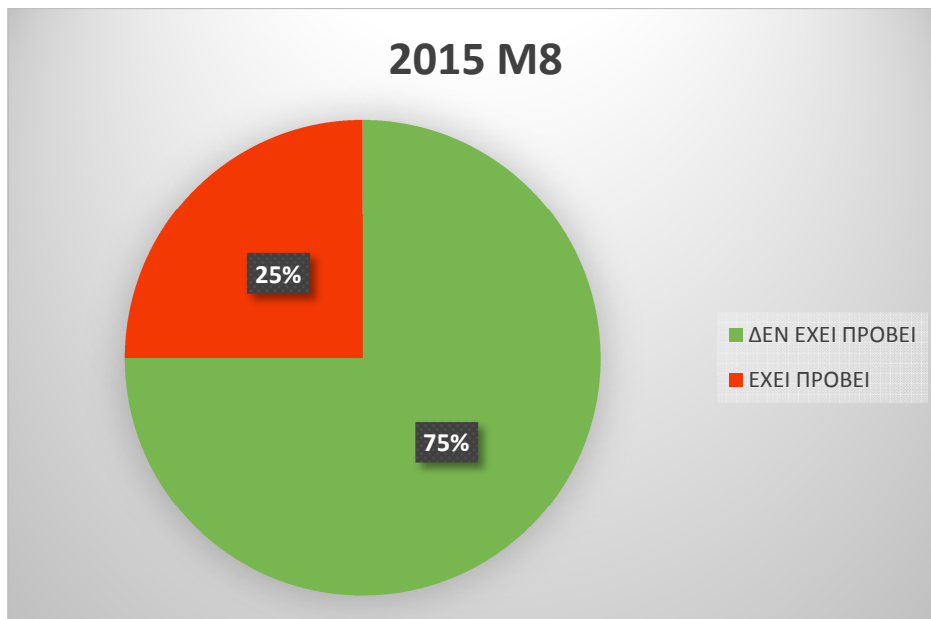
Πίνακας 4.2

Στον από πάνω πίνακα τα αποτελέσματα είναι της ίδιας χρήσης μόνο που χρησιμοποιήσαμε την συνάρτηση M8. Τα ποσοστά είναι ίδια με το M5 της περιόδου 2014. Αυτό σημαίνει πως στο σύνολο και οι δύο συναρτήσεις δεν διαφέρουν μεταξύ τους. Το αποτέλεσμα είναι το ίδιο ικανοποιημένο.



Πίνακας 4.3

Ο πίνακας 4.3 μας δίνει ποσοστά για την χρήση 2015. Η συνάρτηση είναι M5 του μοντέλου M-SCORE. Βλέποντας τα ποσοστά της χρήσης 2014 και συγκρίνοντας την χρήση 2015 μπορούμε να διαπιστώσουμε αύξηση κατά 4 μονάδες στην χειραγώγηση των κερδών. Ως σύνολο δεν είναι ικανοποιημένο αποτέλεσμα.



Πίνακας 4.4

Ο πίνακας 4.4. έχει αποτελέσματα της χρήσης 2015 με χρήση M8 του μοντέλου M-SCORE. Ο ανωτέρου πίνακας έχει το χειρότερο αποτέλεσμα απ' όλες τις χρήσεις. Το ¼ των εταιριών έχει προβεί σε χειραγώγηση των κερδών.

Σε αυτό το σημείο θα ήθελα να εξετάσουμε λίγο τις αιτίες του αποτελέσματος. Στην έρευνά που πραγματοποιήσα για την χρονιά 2015 βρήκα ότι τις 28 Ιουνίου 2015 στην Ελλάδα εφαρμόστηκαν για πρώτη φορά οι Κεφαλαιακοί έλεγχοι ή γνωστοί ως capitalcontrols και για 6 εργάσιμες μέρες οι τράπεζες έκλεισαν.

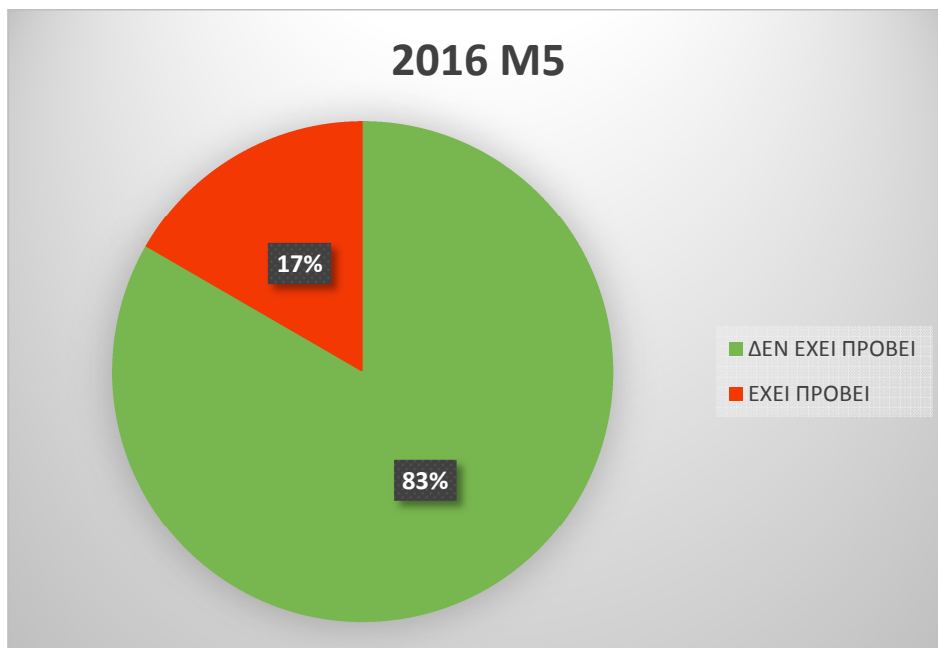
28/7/2015 αναρτήθηκε το άρθρο της HUFFPOSTGREECE που απαντάει σε 34 ερωτήματα για το τι ισχύει για εκείνη τη περίοδο τα επιβαλλόμενα μέτρα ήταν τα εξής: 1) ημερήσια ανάληψη από κάρτες να μην ξεπερνά τα 60 (εξήντα) ευρώ, δλδ 420 ( τετρακόσια είκοσι) ευρώ την εβδομάδα. 2) δεν επιτρεπόταν η χρήση πιστωτικών καρτών στην Ελλάδα και εξωτερικό. 3) δεν μπορούσες να ανοίξεις καινούριο λογαριασμό στα πιστωτικά ιδρύματα κ.λπ. είναι λίγα από άλλα πολλά προβλήματα που αντιμετώπισαν όλοι αλλά και οι επιχειρήσεις.<sup>32</sup>

Σύμφωνα με τα ανωτέρου βγάζουμε συμπέρασμα πως οι εταιρείες ανεξαιρέτως κλάδου αντιμετώπισαν σοβαρά προβλήματα την χρονιά 2015. Τον Ιανουάριο 2016 η διεύθυνση της οικονομικής ανάλυσης της Τράπεζας Ελλάδος ανάρτησε μια έρευνα που την πραγματοποίησαν οι Π. Μυλωνάς και Ν. Τζάκου. Σύμφωνα με την οποία το 22% των επιχειρήσεων περιόρισε την απασχόληση, το 7% προχώρησε σε προσωρινή διακοπή λειτουργίας και 1% μετέφερε την έδρα τους σε εξωτερικό.<sup>33</sup>

Με πέρασμα των μηνών η κατάσταση καλυτέρευε ως που 31/08/2019 ήρθε η λήξη της εφαρμογής των Κεφαλαιακών ελέγχων.

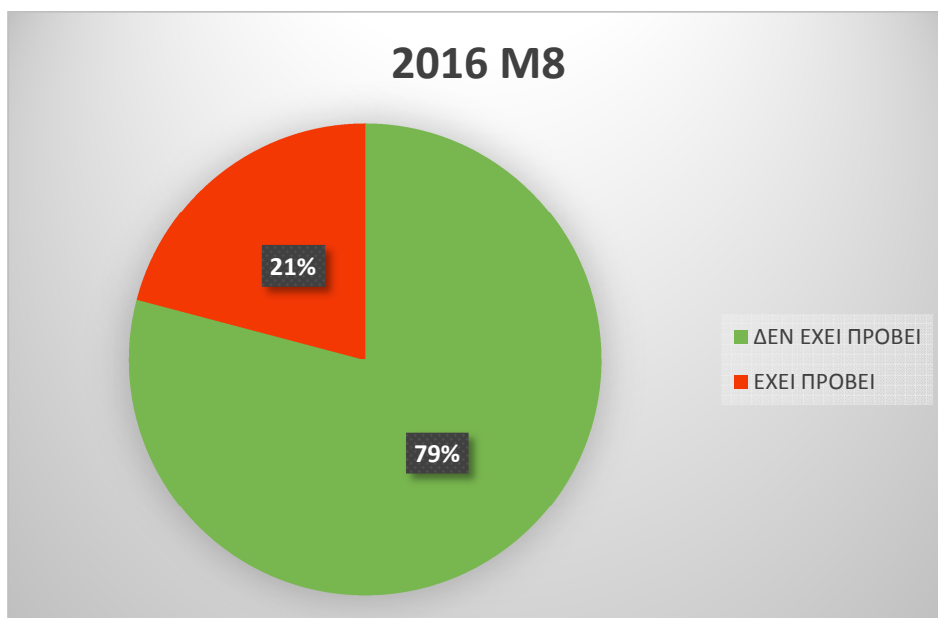
<sup>32</sup> Πηγή: [https://www.huffingtonpost.gr/entry/capital-controls-dieykriniseis\\_gr\\_7885246](https://www.huffingtonpost.gr/entry/capital-controls-dieykriniseis_gr_7885246)

<sup>33</sup> Πηγή: [https://www.nbg.gr/greek/the-group/press-office/e-spot/reports/Documents/SMEs\\_Survey\\_2015H2.pdf](https://www.nbg.gr/greek/the-group/press-office/e-spot/reports/Documents/SMEs_Survey_2015H2.pdf)



Πίνακας 4.5

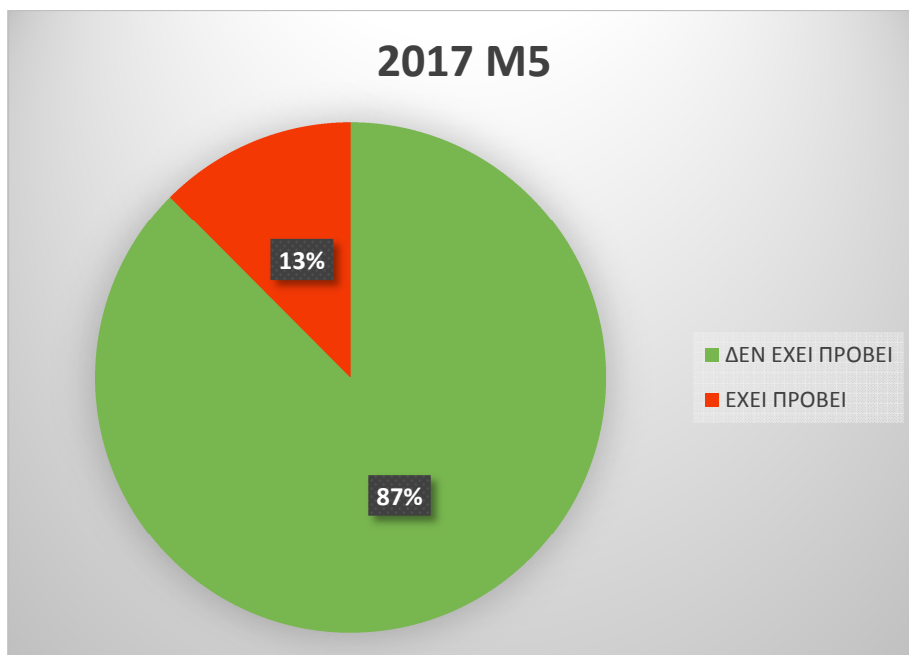
Στον πίνακα 4.5 της χρήσης 2016 και του μοντέλου M5 βλέπουμε πως τα αποτελέσματα είναι ίδια όπως το 2014. Με επιφύλαξη μπορώ να πω ότι οι εταιρείες προσαρμόστηκαν στους κανονισμούς των capitalcontrols.



Πίνακας 4.6

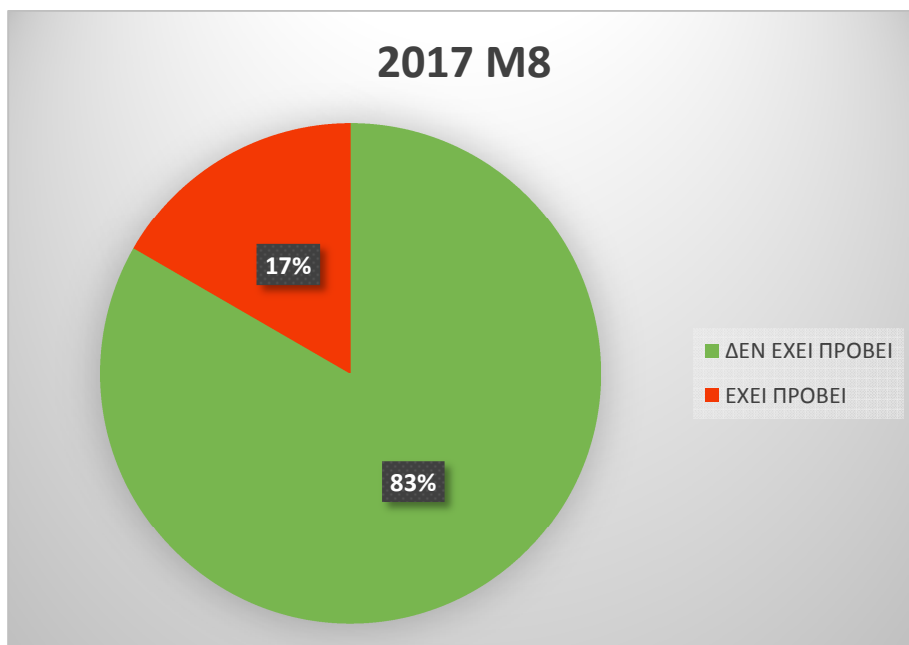
Αντίθετα με τα αποτελέσματα M5 της χρήσης 2016 το αποτέλεσμα M8 2016 όπως βλέπουμε παραμένει υψηλό. Είναι λογικό διότι εξετάζει περισσότερους δείκτες οπότε βασιζόμαστε σε αυτό. Το 2016 η νομοθεσία ήταν ακόμα αρκετά αυστηρή στις συναλλαγές που μπορούσαν να κάνουν οι εταιρείες και οι καταναλωτές αφού εξετάζουμε τον άμεσα κλάδο της κατανάλωσης. Το ποσοστό είναι καλύτερο από 2015 αλλά ακόμα καθόλου ικανοποιητικό.





Πίνακας 4.7

Ο ανωτέρου πίνακας 4.7 που εξετάζει την συνάρτηση M5 την περίοδο 2017 έχει το καλύτερο ποσοστό. Μόνο 13% των εταιριών έχουν προβεί σε χειραγώγηση οικονομικών αποτελεσμάτων. Είναι ένα ευχάριστο και ικανοποιητικό ποσοστό. Δεν μπορούμε όμως να το λάβουμε υπόψη ως το κύριο αποτέλεσμα, διότι δεν συμπεριλαμβάνει κάποια επιπλέον οικονομικά στατιστικά.



Πίνακας 4.8

Στον τελευταίο πίνακα (4.8) βλέπουμε την χρονιά 2017 με αποτελέσματα M8 του μοντέλου M-SCORE. Ο οποίος μας δείχνει πως στο μέσο όρο η 1/6 εταιρείες θα προβεί σε χειραγώγηση οικονομικών αποτελεσμάτων. Σαν σύνολο το 83% είναι καλό αποτέλεσμα.

Κατά κλειδών η ελεγκτική εταιρεία όπου οι 7 από τις 24 εταιρείες του κλάδου στο οποίο πραγματοποιήθηκε η έρευνα ήταν η "ΣΥΝΕΡΓΑΖΟΜΕΝΟΙ ΟΡΚΩΤΟΙ ΛΟΓΙΣΤΕΣ Α.Ε.(Σ.Ο.Λ. Α.Ε.)". Οι εταιρείες τις οποίες εξέταζε η Σ.Ο.Λ. Α.Ε είχαν τα καλύτερα αποτελέσματα και οι περισσότερες δεν είχαν προβεί σε χειραγώγηση οικονομικών αποτελεσμάτων καμία φορά σε καμία από τις περιόδους. Η επόμενη ελεγκτική εταιρεία με 5 από τις 24 εταιρείες είναι η GRANTTHORNTON. Τα αποτελέσματα των εταιριών που έλεγχε είχαν καλή απόδοση κατά μέσο όρο. Οι εταιρείες της BIG-4 είδαμε ότι δεν έχουν ζήτηση σε αυτό τον κλάδο στην Ελλάδα κατά την περίοδο 2014-2017. Η Deloitte έλεγχε μόνο 1 από τις 24 και για την περίοδο 2014-2016 η απόδοση ήταν καλή. Η PWC ε έλεγξε 2 από τις 24 που η μία είχε άριστη απόδοση και η άλλη πολύ κακή. Η KPMG είχε ελέγξει μόνο 1 από τις 24 με μέτρια απόδοση. Και η E&Y είχε καμία εταιρεία.

Οφείλω να σημειωθεί πως γενικά τα αποτελέσματα σε κάποιες περιπτώσεις ήταν κοντά στο επιτρεπόμενο όριο. Και σε κάποιες χώρες ( όπως σε όλη την Ασία) μάλιστα λαμβάνουν και το ποσοστό από -2,22 έως -1,78 ως θετικό για τις επιχειρήσεις διότι αρκετές κυμαίνονται σε αυτά τα αποτελέσματα. <sup>34</sup>Εμείς θα λάβουμε όμως υπόψη το επιτρεπόμενο όριο που έχει δώσει ο MessodD. Beneish.

Τέλος, αν διαπιστωθεί πως μία εταιρεία σύμφωνα με το μοντέλο του M-SCORE σημειωθεί ύποπτη για χειραγώγηση των οικονομικών αποτελεσμάτων, αυτό δεν σημαίνει πως η διοίκηση έχει προβεί με στόχο την παραμόρφωση των αποτελεσμάτων. Αλλά σίγουρο είναι πως το αποτέλεσμα αυτό πρέπει να ανησυχήσει λίγο παραπάνω τους επενδυτές και τους οικονομικούς αναλυτές.

---

<sup>34</sup>Πηγή: <https://www.gmtresearch.com/en/accounting-ratio/beneishs-m-score/>

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

### Ελληνική:

- Φίλιος Β. 'Δημιουργική Λογιστική'. (CreativeAccounting) (2003)
- Καζαντζής Χ., 'Ελεγκτική και Εσωτερικός Έλεγχος'. (2006)
- Παπαστάθης Π. 'Ο Σύγχρονος Εσωτερικός Έλεγχος στις Επιχειρήσεις – Οργανισμούς και η Πρακτική Εφαρμογή του'. (2003)
- Κ. Κάντζας & Α. Χονδράκη 'Ελεγκτική: Θεωρία και Πρακτική'. (2006)

### Ξενόγλωσση:

- Beneish M.D. 'The Detection of Manipulation' (1999),
- Beneish M.D. 'Incentives & penalties to earnings overstatements that violate GAAP' (1999). 'The Accounting Review' p.p. 425-457
- Beneish M.D. & Nichols D.C. 'The Predictable Cost of Earnings Manipulation' (2007).
- Beneish M.D. & Nichols D.C. 'Identifying Overvalued Equity' (2009)
- Davidson Stickney & Weil (1987) in Schipper K. 'Commentary on Earnings Management'. (1989)
- Terry Smith 'Accounting for Growth' (1996)
- Naser. K.H.M. 'Creative Financial Accounting. (1993)
- Michael Jameson 'A Practical Guide to Creative Accounting' (1988)
- Ian Griffiths 'Creative Accounting' (1986)
- Schipper K. 'Commentary on Earnings Management'. (1989) 'Accounting Horizons 3'
- John Fielding 'Creative Accounting' (1996)
- Razaee Z. 'Financial Statement Fraud (2002)
- Michael L. Moore 'Management Changes and Discretionary Accounting Decisions' (1973) , 'Journal of Accounting Research' Vol. 11 p.p. 100-107
- J. Wild, L. Bernstein, K. Subramanyam 'Financial Statement Analysis' (2001)
- Vivien Beattie, 'Extraordinary Items and Income Smoothing: a Positive Accounting Approach (1994)
- Brenda Van Tendeloo (Πανεπιστήμιο της Antwerp) και της Ann Vanstraelen (Πανεπιστήμιο της Antwerp & Πανεπιστήμιου Maastricht), δημοσιεύτηκε το 2005 το άρθρο με τίτλο: ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΣΟΔΩΝ ΚΑΙ ΠΟΙΟΤΙΚΟΣ ΕΛΕΓΧΟΣ ΣΤΗ ΝΕΥΡΩΠΗ: ΣΤΟΙΧΕΙΟΘΕΤΗΣΗ ΑΠΟ ΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΤΟΥ ΤΜΗΜΑΤΟΣ ΙΔΙΩΤΩΝ ΠΕΛΑΤΩΝ (Earnings Management and Audit Quality in Europe: Evidence from the Private Client Segment Market).

Ιστοσελίδες:

[http://www.swlearning.com/pdfs/chapter/0324223250\\_2.PDF](http://www.swlearning.com/pdfs/chapter/0324223250_2.PDF)

[https://www.efsyn.gr/oikonomia/diethnis-oikonomia/116141\\_adiafanes-koyarteto-ton-elegktikon-etaireion](https://www.efsyn.gr/oikonomia/diethnis-oikonomia/116141_adiafanes-koyarteto-ton-elegktikon-etaireion)

<https://www.taxheaven.gr>

<https://www.soel.gr/el/>

<https://www.ifac.org>

<https://poseidon01.ssrn.com/delivery.php?ID=620116007095113072105070073069113067035074090016037034077027115100120002078007088068098110016004116055039004018122031110005073098025029084039110016083022002008062017046068085007012123089028101065084108005124123030088091127007125124115083066072087&EXT=pdf>

<https://www.scribd.com/document/193628502/Cost-of-Earnings-Manipulation>

<https://pdfs.semanticscholar.org/36c3/b57bf984f5b2fdf5827e96a20e15b9b01c50.pdf>

[https://www.huffingtonpost.gr/entry/capital-controls-dieykriniseis\\_gr\\_7885246](https://www.huffingtonpost.gr/entry/capital-controls-dieykriniseis_gr_7885246)

[https://www.nbg.gr/greek/the-group/press-office/e-spot/reports/Documents/SMEs\\_Survey\\_2015H2.pdf](https://www.nbg.gr/greek/the-group/press-office/e-spot/reports/Documents/SMEs_Survey_2015H2.pdf)

<https://www.gmtresearch.com/en/accounting-ratio/beneishs-m-score/>

<https://www2.deloitte.com/global/en.html>

<http://www.pwc.com/>

<http://www.ey.com/home>

<https://home.kpmg.com/xx/en/home.html>

<https://www.hiia.gr/>

<https://www.e-forologia.gr/>

[http://www.ear-net.eu/fileadmin/earnnet/upload/symposium\\_2005/17-Van%20Tendeloo%20et%20al..pdf?fbclid=IwAR3Z2FyPQs8PCMnZAG0e6RKUpqseKd-kcgUbQ6SncUFYqmk1KpC2jK4\\_fzI](http://www.ear-net.eu/fileadmin/earnnet/upload/symposium_2005/17-Van%20Tendeloo%20et%20al..pdf?fbclid=IwAR3Z2FyPQs8PCMnZAG0e6RKUpqseKd-kcgUbQ6SncUFYqmk1KpC2jK4_fzI)

Οι ισολογισμοί των εταιριών είναι εκτυπωμένα από τις επίσημες ιστοσελίδες των εταιριών και από το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (Χ.Α.Α.).

