

NOVUS FINANCE - VALUATION & RESEARCH SPECIALISTS

www.novus.gr - www.valueinvest.gr - www.iraj.gr

“FINANCIAL REPORTING”
ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ
ΕΙΔΙΚΗ ΕΡΕΥΝΑ
σε Θεσμικούς Επενδυτές & Αναλυτές



Συμπεράσματα για το Επίπεδο του “Financial Reporting”
στην Ελληνική Κεφαλαιαγορά

Εσωτερική Κενή Σελίδα



Σε ένα ολοένα και πιο απαιτητικό οικονομικό και χρηματιστηριακό περιβάλλον, όπου η ανταγωνιστικότητα για την προσέλκυση επενδυτικών κεφαλαίων έχει πλέον διεθνή διάσταση, η Novus προσφέρει ένα ευρύ φάσμα υπηρεσιών εταιρικής επικοινωνίας και επενδυτικών σχέσεων (Investor Relations) συμβάλλοντας στην πλέον αποτελεσματική διαχείριση εταιρικής φήμης.

Το όραμα μας είναι να συμβάλλουμε με τις ιδέες μας, τις μεθόδους μας και τη στρατηγική σκέψη μας, ώστε οι πελάτες μας να αξιοποιούν ευκαιρίες, να προσφέρουν αξία στους μετόχους τους και να παράγονται μετρήσιμα αποτελέσματα.

Η φιλοσοφία μας είναι να δημιουργούμε σχέσεις εμπιστοσύνης με τους πελάτες μας με σκοπό την από κοινού διαχείριση αντιλήψεων και στόχων.

Εσωτερική Κενή Σελίδα

Valuation &
Research
Specialists

Ο Οίκος Έρευνας & Ανάλυσης “VRS” δραστηριοποιείται στην παροχή εξειδικευμένων χρηματοοικονομικών υπηρεσιών σε εταιρικούς πελάτες υψηλών προδιαγραφών που δραστηριοποιούνται σήμερα στην εγχώρια και τη διεθνή κεφαλαιαγορά.

Κύρια αποστολή του είναι η προσφορά υψηλού επιπέδου έρευνας, ανάλυσης και αποτίμησης εταιριών, μέσω της συστηματικής παρακολούθησης και μελέτης όλων των χρηματοοικονομικών εξελίξεων στις διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίου. Οι συντελεστές του οίκου “VRS” διαθέτουν πολυετή εμπειρία στο χώρο της εγχώριας και διεθνούς οικονομίας καθώς και σε πεδία έρευνας και ανάλυσης των κεφαλαιαγορών, με παράλληλη εξειδίκευση στους τομείς της ανάλυσης και αποτίμησης εισηγμένων και μη εταιριών.

Εσωτερική Κενή Σελίδα

ΔΕΛΤΙΟ ΤΥΠΟΥ

Αποκαλυπτικά αν και αναμενόμενα κρίνονται τα αποτελέσματα ειδικής έρευνας που διεξήγαγαν οι εταιρίες “NOVUS FINANCE” και “VRS” με θέμα την ποιότητα του “Financial Reporting” (Έκθεση Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης) από μέρους των εισηγμένων εταιριών στην Ελληνική Κεφαλαιαγορά. Η εν λόγω έρευνα η οποία έγινε σε μία ευρεία ομάδα επαγγελματιών της κεφαλαιαγοράς (θεσμικούς επενδυτές και χρηματοοικονομικούς αναλυτές) μέσω ειδικού ερωτηματολογίου στο διάστημα Οκτωβρίου – Δεκεμβρίου 2004, οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η πλειοψηφία των Ελληνικών εισηγμένων εταιριών (κυρίως, αλλά όχι αποκλειστικά, μεσαίας και χαμηλής κεφαλαιοποίησης) παρουσιάζουν σημαντικές αδυναμίες σε επίπεδο “Financial Reporting”, με αποτέλεσμα να δυσκολεύουν το έργο των θεσμικών επενδυτών και αναλυτών.

Τα κυριότερα συμπεράσματα της εν λόγω έρευνας συνοψίζονται στην υστέρηση που παρουσιάζουν οι μικρομεσαίες σε κεφαλαιοποίηση εταιρίες έναντι των μεγαλύτερων εταιριών σε επίπεδο “Financial Reporting”, στην ανάγκη παροχής μεγαλύτερης τεχνικής φύσης πληροφόρησης (όπως αριθμητικών στοιχείων και ποσοτικών υποθέσεων), στον εμπλουτισμό της πληροφόρησης κατά την ανακοίνωση των τριμηνιαίων αποτελεσμάτων και των κινήσεων εξαγορών ή συγχωνεύσεων, καθώς και στην παροχή πρόσθετων εξειδικευμένων στοιχείων. Η έρευνα έδειξε επίσης ότι προκύπτουν διάφορα προβλήματα ενημέρωσης από τη νοοτροπία των εισηγμένων εταιριών να βελτιώνουν την πληροφόρησή τους μόνον όταν παρουσιάζουν καλά αποτελέσματα (και αντιστρόφως να την ελαχιστοποιούν όταν εμφανίζουν κατώτερα των προσδοκιών αποτελέσματα), καθώς και από τη μη δημοσίευση λογιστικών καταστάσεων βάσει των διεθνών λογιστικών προτύπων. Παράλληλα, σε ορισμένους τομείς πληροφόρησης, οι οποίοι είναι ζωτικής σημασίας για την εξαγωγή επενδυτικής άποψης, διαπιστώθηκε ιδιαίτερα χαμηλό επίπεδο ενημέρωσης από τις εισηγμένες εταιρίες. Τέλος, ο οικονομικός διευθυντής και ο υπεύθυνος επενδυτικών σχέσεων φαίνεται να αποτελούν τους σημαντικότερους φορείς που πρέπει να «χρησιμοποιεί» μία εισηγμένη εταιρία στην προσπάθεια βελτίωσης της πληροφόρησής της απέναντι στους επαγγελματίες της κεφαλαιαγοράς.

Με την ευκαιρία αυτή, οι εταιρίες “NOVUS FINANCE” και “VRS” επιθυμούν να εκφράσουν τις θερμότερες ευχαριστίες τους προς τους επαγγελματίες της κεφαλαιαγοράς για την ευγενική τους συμμετοχή στην έρευνα γύρω από το επίπεδο του “Financial Reporting” στην Ελλάδα.

Εσωτερική Κενή Σελίδα

Η ΤΑΥΤΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ

Η έρευνα των εταιριών “NOVUS FINANCE” και “VRS” πραγματοποιήθηκε το δ’ τρίμηνο του 2004, μέσω αποστολής ειδικού ερωτηματολογίου σε επαγγελματίες της Ελληνικής κεφαλαιαγοράς. Το ερωτηματολόγιο της έρευνας παρουσιάζεται συνημμένως στο παράρτημα της παρούσας μελέτης. Κατά κύριο λόγο, οι εν λόγω επαγγελματίες αφορούσαν σε θεσμικούς επενδυτές (εκπροσώπους εταιριών επενδύσεων και Α.Ε.Δ.Α.Κ.) και αναλυτές χρηματιστηριακών αναλυτών, ο δε αριθμός τους υπερέβη τους 40.

Οι επαγγελματίες της κεφαλαιαγοράς στους οποίους απεστάλη το ερωτηματολόγιο και συμμετείχαν στην έρευνα, είχαν τα ακόλουθα χαρακτηριστικά:

- Ήταν στελέχη σημαντικών θεσμικών φορέων (εταιριών επενδύσεων, αμοιβαίων κεφαλαίων και χρηματιστηριακών εταιριών) στην ελληνική κεφαλαιαγορά.
- Διέθεταν υψηλό επίπεδο γνώσεων και μακρόχρονη εμπειρία στην ανάλυση / αποτίμηση εισηγμένων εταιριών και στην επιλογή μετοχικών αξιών.
- Κατά τη δραστηριοποίησή τους στην Ελληνική κεφαλαιαγορά ήταν διαχρονικά (σε εβδομαδιαία βάση) αποδέκτες πληροφόρησης από μέρους των εισηγμένων εταιριών, με αποτέλεσμα να έχουν διαμορφώσει συγκεκριμένη άποψη για την εξέλιξη και το επίπεδο του “Financial Reporting” στην Ελλάδα.

Τέλος, θα πρέπει να σημειωθεί η ιδιαίτερα θετική ανταπόκριση που έδειξαν οι επαγγελματίες της κεφαλαιαγοράς στην έγκαιρη και ολοκληρωμένη απάντηση του ερωτηματολογίου της έρευνας. Το στοιχείο αυτό, σε συνδυασμό με τις απαντήσεις τους αλλά και τις έγγραφες παρατηρήσεις τους, υποδηλώνει τη σημαντική υστέρηση που υπάρχει σήμερα στην Ελληνική κεφαλαιαγορά σε επίπεδο “Financial Reporting”, καθώς και τη μεγάλη ανάγκη εμπλουτισμού της εξειδικευμένης χρηματοοικονομικής πληροφόρησης που διαχέεται από τις εισηγμένες εταιρίες προς την εγχώρια επενδυτική κοινότητα.

Εσωτερική Κενή Σελίδα

Αθήνα, Φεβρουάριος 2005

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ για το ΕΠΙΠΕΔΟ του “FINANCIAL REPORTING” στην ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑ

Μία Έρευνα των Εταιριών NOVUS FINANCE και VRS

Οι εταιρίες Novus Finance και VRS απεύθυναν 14 εξειδικευμένες ερωτήσεις προς Έλληνες θεσμικούς επενδυτές και αναλυτές σχετικά με το “Financial Reporting” στην Ελλάδα.

Ερώτηση 1

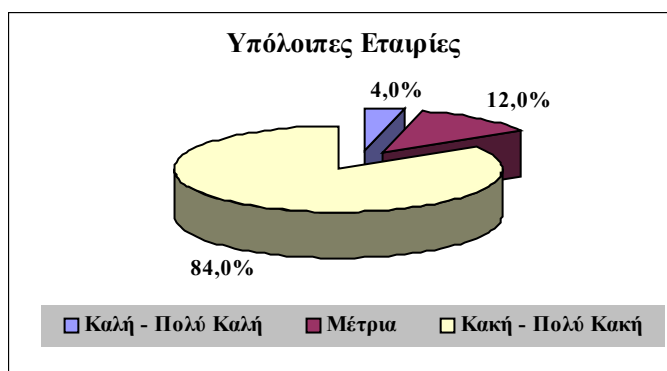
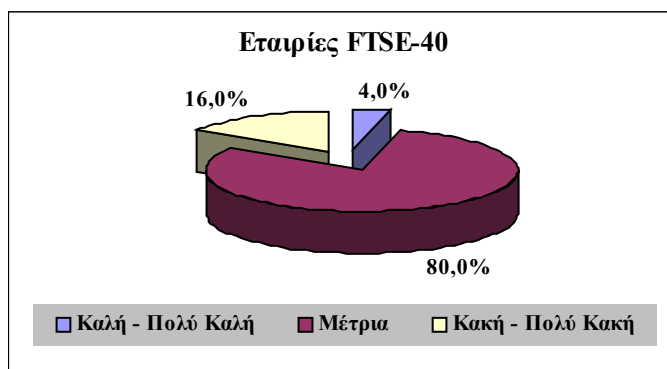
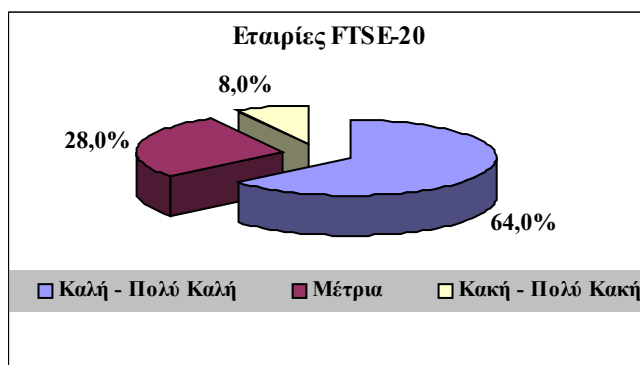
Πώς βαθμολογείτε την πληροφόρηση των εισηγμένων εταιριών προς το επενδυτικό κοινό;

Η συγκεκριμένη ερώτηση έγινε βάσει της διάκρισης των εισηγμένων εταιριών, σε εταιρίες υψηλής κεφαλαιοποίησης (FTSE/ASE-20), εταιρίες μεσαίας κεφαλαιοποίησης (FTSE/ASE-40), καθώς και εταιρίες μικρότερης κεφαλαιοποίησης (υπόλοιπες εταιρίες). Όπως ήταν αναμενόμενο, οι επαγγελματίες της αγοράς θεωρούν το επίπεδο της πληροφόρησης ανώτερο όσο αυξάνεται η κεφαλαιοποίηση των εισηγμένων εταιριών. Πιο συγκεκριμένα, στις **εταιρίες υψηλής κεφαλαιοποίησης**, το **64,0%** των επαγγελματιών της κεφαλαιαγοράς εκτίμησε ως «**καλό – πολύ καλό**» το επίπεδο της πληροφόρησης των εισηγμένων εταιριών. Στις **εταιρίες μεσαίας κεφαλαιοποίησης**, το **80,0%** των επαγγελματιών της κεφαλαιαγοράς θεώρησαν ως «**μέτριο**» το επίπεδο της πληροφόρησης, ενώ στις **υπόλοιπες (μικρότερης κεφαλαιοποίησης) εταιρίες**, το **84,0%** των επαγγελματιών εκτίμησαν ως «**κακό – πολύ κακό**» το επίπεδο της πληροφόρησης των εισηγμένων εταιριών.

Καθίσταται εμφανές, ότι οι επαγγελματίες νοιώθουν περισσότερο ικανοποιημένοι από την πληροφόρηση που προέρχεται από τις υψηλής κεφαλαιοποίησης εταιρίες, οι οποίες ούτως ή άλλως καλύπτονται από τους αναλυτές και παρακολουθούνται στενά – σε επίπεδο διαπραγμάτευσης – από τους θεσμικούς επενδυτές. Οι εταιρίες υψηλής κεφαλαιοποίησης αναγνωρίζονται ως περισσότερο γενναιόδωρες στην παροχή εξειδικευμένης πληροφόρησης, αφού εκ των πραγμάτων η μεγάλη εμπορευσιμότητά τους τις καθιστά σημείο προσοχής, και αποδέκτες συστηματικής έρευνας και ανάλυσης. Αντίθετα, οι **εταιρίες μικρομεσαίας κεφαλαιοποίησης** δεν έχουν ίσως «συνηθίσει» να προσφέρουν καλό επίπεδο πληροφόρησης, καθώς καλύπτονται σε μικρότερο βαθμό από τους αναλυτές και ενδιαφέρουν λιγότερο τα θεσμικά χαρτοφυλάκια. **Αν και το γεγονός αυτό δεν θα έπρεπε να αποτελεί διαχρονικό άλλοθι στην πολιτική της πληροφόρησής τους, εντούτοις εξακολουθούν να μην αναγνωρίζουν ότι οι εποχές έχουν αλλάξει, με αποτέλεσμα να προσφέρουν φειδωλή και μη εξειδικευμένη πληροφόρηση προς τους επαγγελματίες της κεφαλαιαγοράς.**

Σχήμα 1.1

Ποιότητα Πληροφόρησης από τις Εισηγμένες προς τους Επαγγελματίες της Κεφαλαιαγοράς



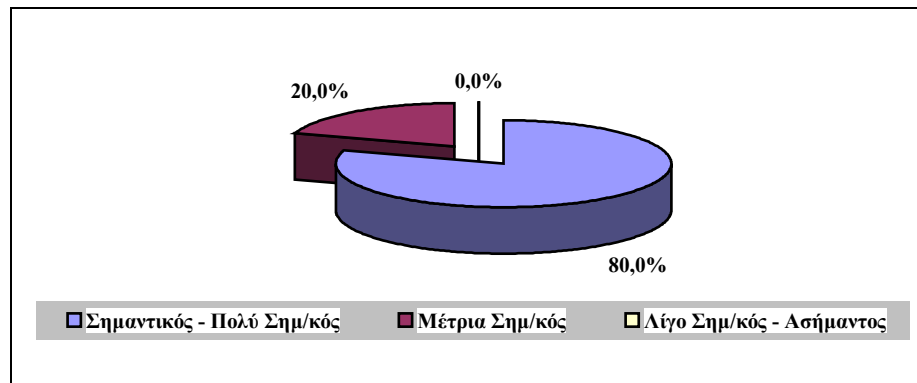
Πηγή: Έρευνα των εταιριών NOVUS και VRS για το “Financial Reporting” στην Ελλάδα. Απαντήσεις βάσει ερωτηματολογίων που εστάλησαν προς θεσμικούς επενδυτές και αναλυτές.

Ερώτηση 2	Πόσο σημαντικός παράγοντας είναι το επίπεδο της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης που παρέχουν οι Ελληνικές εισηγμένες εταιρίες στις επενδυτικές σας αποφάσεις;
------------------	---

Το 80,0% των ερωτηθέντων απάντησαν ότι η χρηματοοικονομική πληροφόρηση αποτελεί «σημαντικό – πολύ σημαντικό» παράγοντα στη λήψη των επενδυτικών τους αποφάσεων. Κατά συνέπεια, οι επαγγελματίες της κεφαλαιαγοράς αναμένουν από τις Ελληνικές εισηγμένες εταιρίες να αποδίδουν ιδιαίτερα μεγάλη έμφαση στη βελτίωση του “Financial Reporting” και στην παροχή όσο το δυνατόν περισσότερων εξειδικευμένων χρηματοοικονομικών στοιχείων. Με άλλα λόγια, χωρίς ολοκληρωμένο “Financial Reporting” από τις εισηγμένες εταιρίες, οι επαγγελματίες δεν είναι σε θέση να λαμβάνουν ορθολογικές επενδυτικές αποφάσεις, ή αντιστρέφοντας αυτό το συμπέρασμα, οι Ελληνικές εισηγμένες εταιρίες που δεν προσφέρουν ολοκληρωμένο “Financial Reporting” ταυτίζονται έμμεσα με μια προσπάθεια «πλάγιας παρεμπόδισης» της διαδικασίας λήψης ορθολογικών επενδυτικών αποφάσεων από τους θεσμικούς επενδυτές και τους αναλυτές.

Σχήμα 2.1 Η Πληροφόρηση ως Σημαντικός Παράγοντας

Πηγή: Έρευνα των εταιριών NOVUS και VRS για το “Financial Reporting” στην Ελλάδα. Απαντήσεις βάσει ερωτηματολογίων που εστάλησαν προς θεσμικούς επενδυτές και αναλυτές.

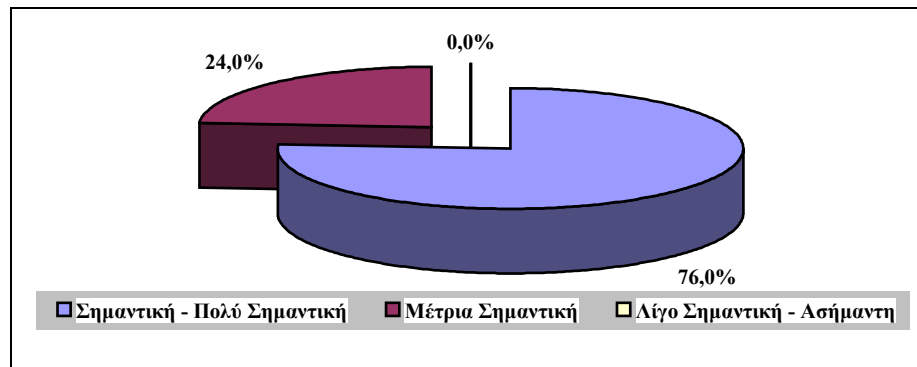


Ερώτηση 3	Πόσο σημαντική θεωρείται την ποιοτική πληροφόρηση (λεκτικές ανακοινώσεις, αναφορές, κ.λ.π.) στη λήψη των επενδυτικών σας αποφάσεων;
------------------	---

Στην ερώτηση αυτή, ένα σημαντικό ποσοστό της τάξεως του 24,0% των επαγγελματιών θεώρησαν ότι οι λεκτικές ανακοινώσεις έχουν μέτρια σημασία για τις επενδυτικές τους αποφάσεις, ενώ βεβαίως το συντριπτικό ποσοστό της τάξεως του 76,0% εκτίμησε ότι η ποιοτική πληροφόρηση είναι «σημαντική – πολύ σημαντική» στη λήψη των επενδυτικών τους αποφάσεων.

Σχήμα 3.1 Η Σημασία της Ποιοτικής Πληροφόρησης στις Επενδυτικές Αποφάσεις

Πηγή: Έρευνα των εταιριών NOVUS και VRS για το “Financial Reporting” στην Ελλάδα. Απαντήσεις βάσει ερωτηματολογίων που εστάλησαν προς θεσμικούς επενδυτές και αναλυτές.



Ερώτηση 4	Πόσο σημαντική θεωρείται την ποσοτικοποιημένη πληροφόρηση (αναφορά σε αριθμητικά στοιχεία, ποσοτικές υποθέσεις, κ.λ.π.) στη λήψη των επενδυτικών σας αποφάσεων;
------------------	---

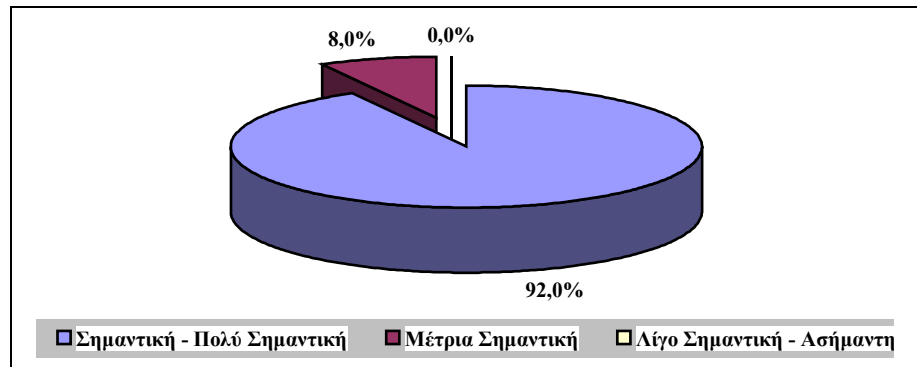
Στην εν λόγω ερώτηση, ένα ακόμη μεγαλύτερο ποσοστό των επαγγελματιών της κεφαλαιαγοράς, της τάξεως του 92,0%, έκρινε ως «σημαντική – πολύ σημαντική» την ποσοτικοποιημένη πληροφόρηση στη λήψη των επενδυτικών τους αποφάσεων. Αντίθετα, μόλις το 8,0% των επαγγελματιών θεώρησε ως μέτρια τη σημασία της ποσοτικοποιημένης πληροφόρησης.

Είναι εμφανές, ότι τόσο οι θεσμικοί επενδυτές όσο και οι χρηματιστηριακοί αναλυτές διακρίνονται από την ανάγκη λήψης εξειδικευμένων ποσοτικοποιημένων στοιχείων για τη λειτουργία των μοντέλων αποτίμησής τους, με αποτέλεσμα το ενδιαφέρον τους να στρέφεται περισσότερο στα αριθμητικά στοιχεία και υποθέσεις και λιγότερο στις λεκτικές πληροφορίες. Οι λεκτικές πληροφορίες δύνανται να αποτελέσουν ικανές και αναγκαίες συνθήκες για την εκτόνηση μοντέλων αποτίμησης, μόνο εάν συνοδεύονται από επαρκείς αριθμητικές πληροφορίες. **Οι επαγγελματίες της κεφαλαιαγοράς – μέσω των απαντήσεών τους – διατύπωσαν την άποψη ότι ιδιαίτερα οι εταιρίες χαμηλής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης δεν έχουν πραγματοποιήσει μέχρι σήμερα τα απαραίτητα ολοκληρωμένα βήματα για την παροχή ποσοτικοποιημένης πληροφόρησης, κατάλληλης για τη χρήση εξειδικευμένων χρηματοοικονομικών μοντέλων.**

Σχήμα 4.1

Η Σημασία της Ποσοτικοποιημένης Πληροφόρησης στις Επενδυτικές Αποφάσεις

Πηγή: Έρευνα των εταιριών NOVUS και VRS για το “Financial Reporting” στην Ελλάδα. Απαντήσεις βάσει ερωτηματολογίων που εστάλησαν προς θεσμικούς επενδυτές και αναλυτές.

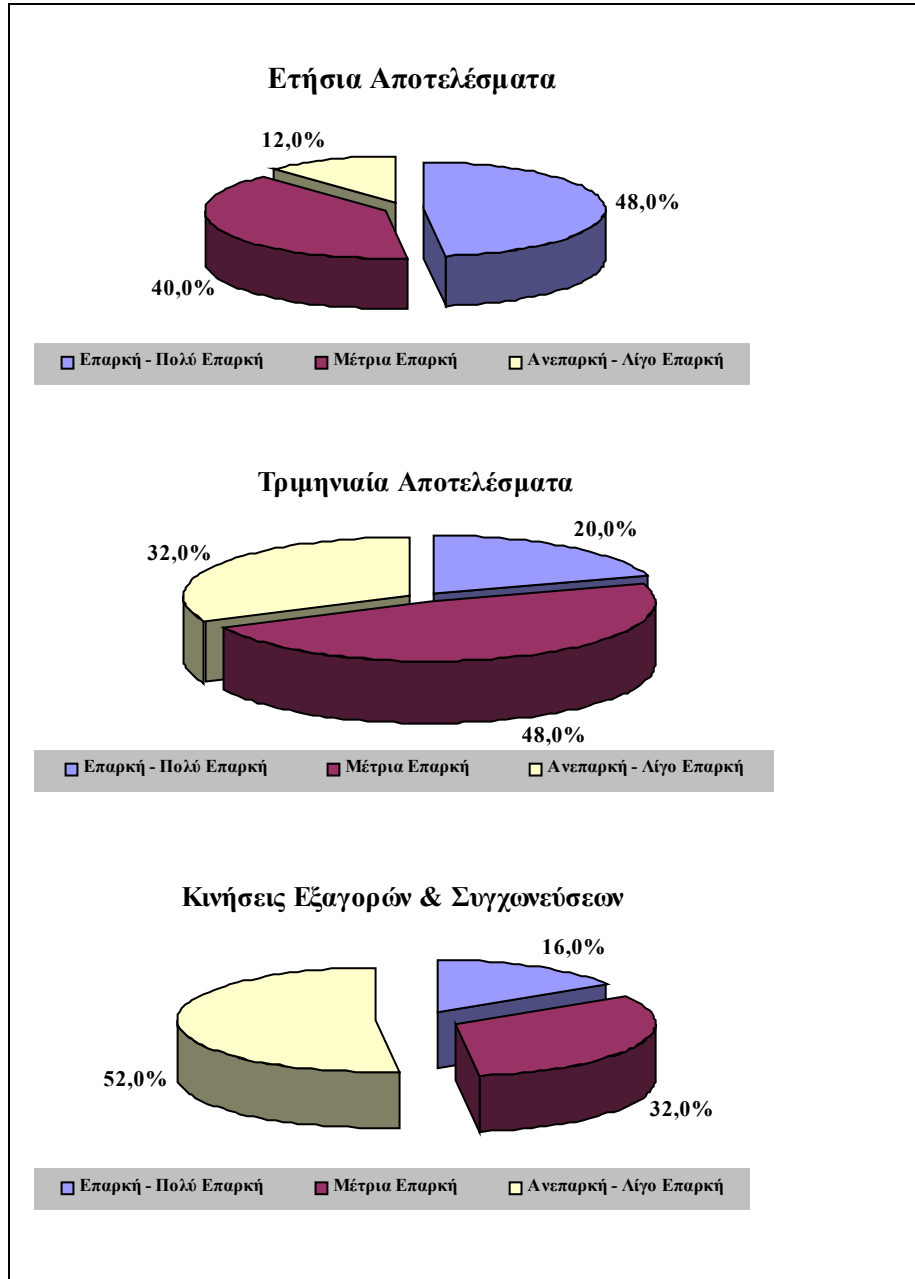


Ερώτηση 5	Όσον αφορά στην πλειοψηφία των Ελληνικών εισηγμένων εταιριών, πόσο επαρκή θεωρείται την πληροφόρηση και την ανάλυση λογαριασμών κατά την ανακοίνωση των: <ul style="list-style-type: none"> - Ετήσιων Αποτελεσμάτων; - Τριμηνιαίων Αποτελεσμάτων; - Κινήσεων Εξαγορών & Συγχωνεύσεων;
------------------	--

Στην περίπτωση των ετήσιων αποτελεσμάτων μόλις το 12,0% των επαγγελματιών της κεφαλαιαγοράς θεώρησε ως «ανεπαρκή – λίγο επαρκή» την πληροφόρηση από μέρους των Ελληνικών εισηγμένων εταιριών, σε αντίθεση με ποσοστό της τάξεως του 32,0% που τη θεώρησε «ανεπαρκή – λίγο επαρκή» στην περίπτωση των τριμηνιαίων αποτελεσμάτων, και ποσοστό 52,0% που τη θεώρησε «ανεπαρκή – λίγο επαρκή» στην περίπτωση των κινήσεων εξαγορών και συγχωνεύσεων.

Σχήμα 5.1

Η Επάρκεια της Πληροφόρησης των Εισηγμένων σε 3 Περιπτώσεις



Αν και οι Ελληνικές εισηγμένες εταιρίες δεν παρέχουν ολοκληρωμένη πληροφόρηση ακόμη και κατά την ανακοίνωση των ετήσιων αποτελεσμάτων τους, είναι εμφανές ότι οι θεσμικοί επενδυτές και αναλυτές θεωρούν εντονότερο το πρόβλημα της ανεπάρκειας της πληροφόρησης στην ανακοίνωση των τριμηνιαίων αποτελεσμάτων τους, και ακόμη εντονότερο κατά την γνωστοποίηση των κινήσεων εξαγορών και συγχωνεύσεων. Το παρακάτω διάγραμμα αποτυπώνει μία σειρά στοιχείων τα οποία σύμφωνα με διεθνείς έρευνες κρίνονται ως απαραίτητα κατά τη γνωστοποίηση εξαγορών και συγχωνεύσεων, ενώ από τη μέχρι σήμερα εμπειρία, μία συντριπτική και μόνο μειοψηφία Ελληνικών εισηγμένων εταιριών προβαίνουν στην ανακοίνωση αυτού του είδους των πληροφοριών.

Σχήμα 5.2

Τα Στοιχεία που Πρέπει να Ανακοινώνονται κατά τις Εξαγορές & Συγχωνεύσεις

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΝΩΣΤΟΠΟΙΗΣΗΣ σε ΕΞΑΓΟΡΕΣ	
Αγοραστής	
Πωλητής	
Εξαγορασθείσα Εταιρία	
Ποσοστό Εξαγοράς	
Ενημερωμένη Μετοχική Σύνοψη της Εξαγορασθείσας Εταιρίας πριν και μετά την Εξαγορά	
Κόστος Εξαγοράς (σε ευρώ)	
Μέθοδος Χρηματοδότησης	
Κατηγορία Πωλήσεων που Επηρεάζεται από την Ενοποίηση της Εξαγορασθείσας Εταιρίας	
Ιστορικά Στοιχεία της Εξαγορασθείσας Εταιρίας (Πωλήσεις, Κέρδη, κλπ.)	

Πηγή: NOVUS, VRS.

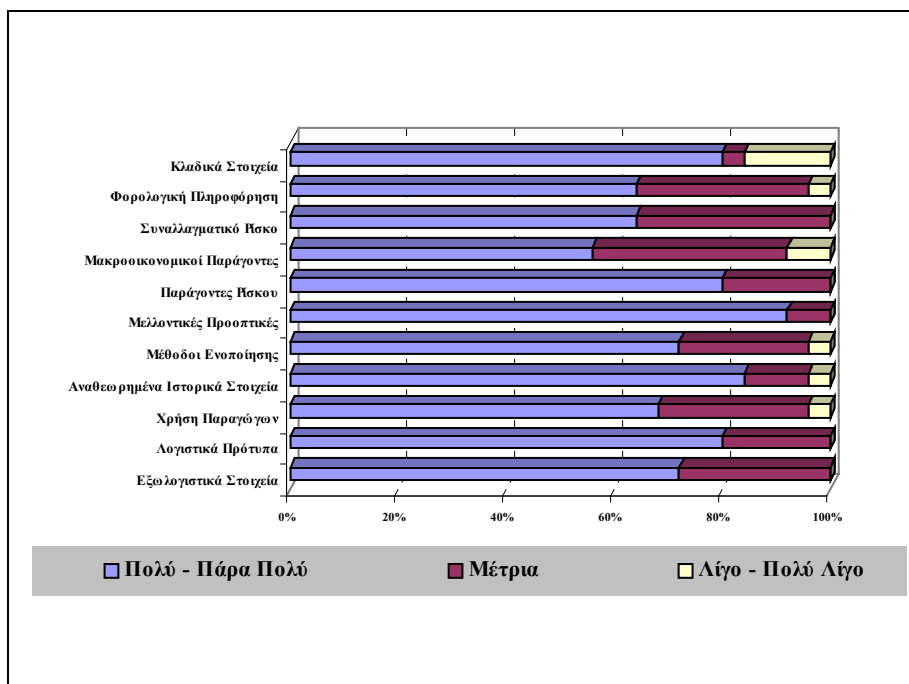
Ερώτηση 6

Πόσο σημαντική στη βελτίωση της επενδυτικής αξιολόγησης θεωρείται την παροχή από μέρους μιας εισηγμένης εταιρίας πρόσθετων εξειδικευμένων πληροφοριών;

Στην ερώτηση αυτή, οι επαγγελματίες της κεφαλαιαγοράς επέλεξαν ως σημαντικότερους τομείς πληροφόρησης για τη λήψη των επενδυτικών τους αποφάσεων τους ακόλουθους: Μελλοντικές προοπτικές, αναθεωρημένα ιστορικά στοιχεία, λογιστικά πρότυπα, παράγοντες ρίσκου και κλαδικά στοιχεία. Από την άλλη πλευρά, όπως φαίνεται στο ακόλουθο διάγραμμα, και οι 11 τομείς πληροφόρησης που ετέθησαν στη συγκεκριμένη ερώτηση, έλαβαν υψηλά ποσοστά βαρύτητας στη λήψη των επενδυτικών αποφάσεων, υπερβαίνοντας (με εξαίρεση τους μακροοικονομικούς παράγοντες) το 60%.

Σχήμα 6.1

Η Σημασία Διαφόρων Τομέων Πληροφόρησης στη Λήψη των Επενδυτικών Αποφάσεων



Πηγή: Έρευνα των εταιριών NOVUS και VRS για το “Financial Reporting” στην Ελλάδα. Απαντήσεις βάσει ερωτηματολογίων που εστάλησαν προς θεσμικούς επενδυτές και αναλυτές.

Στον ακόλουθο πίνακα, διακρίνονται αναλυτικότερα τα ποσοστά που διαμορφώθηκαν βάσει των απαντήσεων που ελήφθησαν αναφορικά με την ερώτηση 6.

	Πολύ - Πάρα Πολύ	Μέτρια	Λίγο - Πολύ Λίγο
Εξωλογιστικά Στοιχεία	72,0%	28,0%	0,0%
Λογιστικά Πρότυπα	80,0%	20,0%	0,0%
Χρήση Παραγώνων	68,0%	28,0%	4,0%
Αναθεωρημένα Ιστορικά Στοιχεία	84,0%	12,0%	4,0%
Μέθοδοι Ενοποίησης	72,0%	24,0%	4,0%
Μελλοντικές Προοπτικές	92,0%	8,0%	0,0%
Παράγοντες Ρίσκου	80,0%	20,0%	0,0%
Μακροοικονομικοί Παράγοντες	56,0%	36,0%	8,0%
Συναλλαγματικό Ρίσκο	64,0%	36,0%	0,0%
Φορολογική Πληροφόρηση	64,0%	32,0%	4,0%
Κλαδικά Στοιχεία	80,0%	4,0%	16,0%

Σημείωση: Με σκίαση παρουσιάζονται τομείς πληροφόρησης με υψηλή χρησιμότητα, αλλά με ιδιαίτερα χαμηλό βαθμό ενημέρωσης από τις εισηγμένες εταιρίες, όπως φαίνεται και από τον πίνακα της επόμενης σελίδας.

Ερώτηση 7

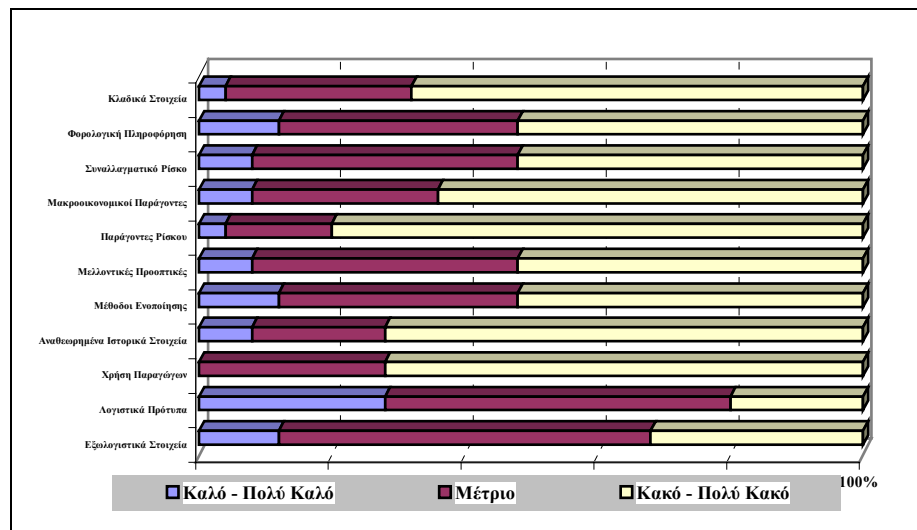
Σε τι ενημερωτικό επίπεδο βρίσκεται η παροχή τέτοιου είδους στοιχείων για τις Ελληνικές εισηγμένες εταιρίες;

Αναφορικά με τους προαναφερθέντες τομείς πληροφόρησης που πρέπει να προσφέρονται από τις εισηγμένες εταιρίες προς την επενδυτική κοινότητα, οι επαγγελματίες θεώρησαν ότι σήμερα αρκετοί από αυτούς τους τομείς βρίσκονται σε «κακό – πολύ κακό» ενημερωτικό επίπεδο. Τέτοιοι τομείς ήταν κυρίως οι ακόλουθοι: Οι παράγοντες ρίσκου, η χρήση παραγώνων, καθώς και τα αναθεωρημένα ιστορικά στοιχεία. Είναι χαρακτηριστικό ότι μόλις το 4% των επαγγελματιών θεώρησαν ότι η πληροφόρηση των εισηγμένων εταιριών για τους επενδυτικούς τους κινδύνους βρίσκεται σε «καλό – πολύ καλό» ενημερωτικό επίπεδο. Παράλληλα, δεν υπήρξε κανείς ο οποίος να θεώρησε ότι η πληροφόρηση των εισηγμένων για τη χρήση παραγώνων χρηματοοικονομικών προϊόντων βρισκόταν σε «καλό – πολύ καλό» επίπεδο. Τέλος, χαμηλή βαθμολόγηση έλαβε και τομέας πληροφόρησης που αναφέρεται στο συναλλαγματικό ρίσκο των εισηγμένων επιχειρήσεων.

Σχήμα 7.1

Το Ενημερωτικό Επίπεδο των Διαφόρων Τομέων Πληροφόρησης

Πηγή: Έρευνα των εταιριών NOVUS και VRS για το “Financial Reporting” στην Ελλάδα. Απαντήσεις βάσει ερωτηματολογίων που εστάλησαν προς θεσμικούς επενδυτές και αναλυτές.



Στον ακόλουθο πίνακα, διακρίνονται αναλυτικότερα τα ποσοστά που διαμορφώθηκαν βάσει των απαντήσεων που ελήφθησαν αναφορικά με την ερώτηση 7.

Σε τι ενημερωτικό επίπεδο βρίσκεται η παροχή τέτοιου είδους στοιχείων για τις Ελληνικές εισηγμένες εταιρίες;

	Καλό - Πολύ Καλό	Μέτριο	Κακό - Πολύ Κακό
Εξωλογιστικά Στοιχεία	12,0%	56,0%	32,0%
Λογιστικά Πρότυπα	28,0%	52,0%	20,0%
Χρήση Παραγώγων	0,0%	28,0%	72,0%
Αναθεωρημένα Ιστορικά Στοιχεία	8,0%	20,0%	72,0%
Μέθοδοι Ενοποίησης	12,0%	36,0%	52,0%
Μελλοντικές Προοπτικές	8,0%	40,0%	52,0%
Παράγοντες Ρίσκου	4,0%	16,0%	80,0%
Μακροοικονομικοί Παράγοντες	8,0%	28,0%	64,0%
Συναλλαγματικό Ρίσκο	8,0%	40,0%	52,0%
Φορολογική Πληροφόρηση	12,0%	36,0%	52,0%
Κλαδικά Στοιχεία	4,0%	28,0%	68,0%

Σημείωση: Με σκίαση παρουσιάζονται τομείς πληροφόρησης με ιδιαίτερα χαμηλό βαθμό ενημέρωσης από τις εισηγμένες εταιρίες, αλλά με υψηλή χρησιμότητα για τους επαγγελματίες, όπως φαίνεται και από τον πίνακα της προηγούμενης σελίδας.

Ερώτηση 8

Θεωρείτε ότι υπάρχει θετική συνάρτηση μεταξύ του επιπέδου “Financial Reporting” και του βαθμού βελτίωσης αποτελεσμάτων μιας εισηγμένης εταιρίας;

Στη συγκεκριμένη ερώτηση, το 48% των επαγγελματιών εκτίμησαν ότι υπάρχει μία «πολύ – πάρα πολύ» μεγάλη (και θετική) συνάρτηση μεταξύ του “Financial Reporting” και της βελτίωσης των αποτελεσμάτων, ενώ ένα εξίσου μεγάλο ποσοστό (48,0%) εκτίμησε ότι υπάρχει μία θετική αλλά «μετρίου» βαθμού συνάρτηση μεταξύ των δύο προαναφερθέντων παραμέτρων.

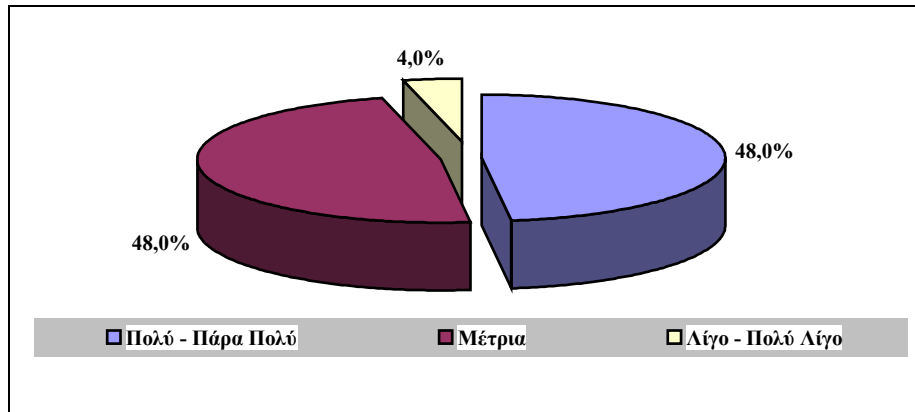
Στο σημείο αυτό πρέπει να υπογραμμισθεί ότι η θετική συνάρτηση μεταξύ του “Financial Reporting” και της βελτίωσης των αποτελεσμάτων των εισηγμένων εταιριών έχει δύο όψεις στην Ελληνική κεφαλαιαγορά. Από τη μία πλευρά, το καλύτερο και συστηματικότερο “Financial Reporting” αποτελεί ένδειξη καλής θέλησης και «συνεργασίας» (καθώς διασφαλίζεται η μεγαλύτερη δυνατή διάχυση πληροφόρησης) της εκάστοτε εισηγμένης επιχείρησης με την επενδυτική κοινότητα, με αποτέλεσμα να συμβάλλει στη βελτίωση της εικόνας της μετοχής της στο Χρηματιστήριο, ή ακόμη περισσότερο στη βελτίωση της εμπορευσιμότητάς της.

Από την άλλη πλευρά όμως, υποδηλώνει ένα αρνητικό φαινόμενο που έχει φανεί με εξαιρετικά συχνό τρόπο μέχρι σήμερα στην Ελλάδα. Το φαινόμενο αυτό αφορά στην προσπάθεια βελτίωσης του “Financial Reporting”, μόνον όταν τα αποτελέσματα μιας εισηγμένης εταιρίας είναι ενθαρρυντικά ή ευνοϊκά, και αντιστρόφως στην ανυπαρξία ενός αξιοπρεπούς “Financial Reporting” όταν τα αποτελέσματα είναι δυσμενή. Μάλιστα, οι Ελληνικές εισηγμένες εταιρίες έχουν με τις πράξεις τους εντείνει το φαινόμενο αυτό, καθώς υπάρχουν πολλές περιπτώσεις όπου η εισηγμένη εταιρία αρχίζει να εφαρμόζει μία ιδιαίτερα γενναιόδωρη πολιτική “Financial Reporting” λόγω εξαιρετικά θετικών αποτελεσμάτων, διατηρώντας αυτήν τη στάση για αρκετά τρίμηνα, αλλά αμέσως μετά, εάν έρθει ένα άσχημο τρίμηνο ή έτος, «ακυρώνει» («ως δια μαγείας» θα μπορούσε κανείς να ισχυρισθεί) και δεν γνωστοποιεί πολλά από τα χρηματοοικονομικά στοιχεία που μέχρι εκείνη τη χρονική στιγμή προθύμως δημοσίευε προς τους θεσμικούς επενδυτές και αναλυτές. Η μέχρι σήμερα εμπειρία έχει αποδείξει ότι η πλειοψηφία των Ελληνικών εισηγμένων εταιριών δεν έχουν υιοθετήσει τη θεμελιώδη αρχή της συνέπειας και συστηματικότητας στην άσκηση του “Financial Reporting” απέναντι στους επαγγελματίες της κεφαλαιαγοράς.

Σχήμα 8.1

Πόσο Θετική Είναι η Συνάρτηση μεταξύ “Financial Reporting” και Βελτίωσης Αποτελεσμάτων

Πηγή: Έρευνα των εταιριών NOVUS και VRS για το “Financial Reporting” στην Ελλάδα. Απαντήσεις βάσει ερωτηματολογίων που εστάλησαν προς θεσμικούς επενδυτές και αναλυτές.



Ερώτηση 9

Πόσο επιφυλακτικούς σας κάνει το γεγονός ότι η πλειοψηφία των Ελληνικών εισηγμένων εταιριών δεν έχει ακόμη δημοσιεύσει λογιστικές καταστάσεις βάσει των διεθνών λογιστικών προτύπων;

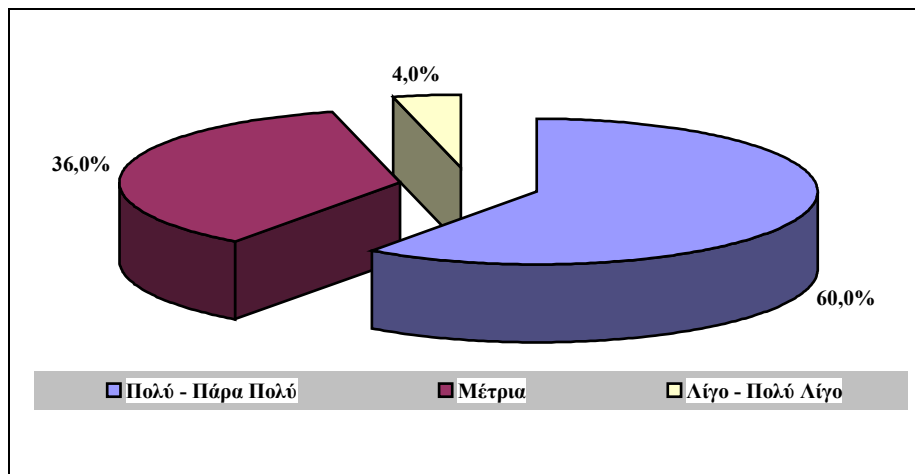
Οι επαγγελματίες της κεφαλαιαγοράς δήλωσαν «πολύ – παρά πολύ» επιφυλακτικοί απέναντι στο γεγονός της μη δημοσίευσης – σε προγενέστερο χρόνο – των λογιστικών καταστάσεων των εισηγμένων εταιριών βάσει των διεθνών λογιστικών προτύπων (Δ.Λ.Π. ή IAS (International Accounting Standards) ή IFRS (International Financial Reporting Standards)) κατά ποσοστό της τάξεως του 60%. Επίσης ένα ποσοστό της τάξεως του 36,0% δήλωσε «μέτρια» επιφυλακτικό απέναντι σε αυτό το γεγονός, ενώ μόλις το 4,0% δήλωσε «λίγο – πολύ λίγο» επιφυλακτικό στη μη δημοσίευση των λογιστικών καταστάσεων βάσει των Δ.Λ.Π.

Το ζήτημα της εφαρμογής των Δ.Λ.Π. στις λογιστικές καταστάσεις των Ελληνικών εισηγμένων εταιριών εξακολουθεί συνεπώς να αποτελεί ένα ιδιαίτερα ευαίσθητο μέτωπο για τους Έλληνες επαγγελματίες, και αναμφίβολα, ο χειρισμός αυτού του θέματος από τις εισηγμένες επιχειρήσεις θα αποτελέσει ένα από τα θεμελιώδη κριτήρια στη λήψη των επενδυτικών αποφάσεων στο άμεσο και απώτερο μέλλον.

Σχήμα 9.1

Πόσο Επιφυλακτικοί Είναι οι Επαγγελματίες για τη μη Δημοσίευση Λογιστικών Καταστάσεων βάσει των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (Δ.Λ.Π.)

Πηγή: Έρευνα των εταιριών NOVUS και VRS για το “Financial Reporting” στην Ελλάδα. Απαντήσεις βάσει ερωτηματολογίων που εστάλησαν προς θεσμικούς επενδυτές και αναλυτές.



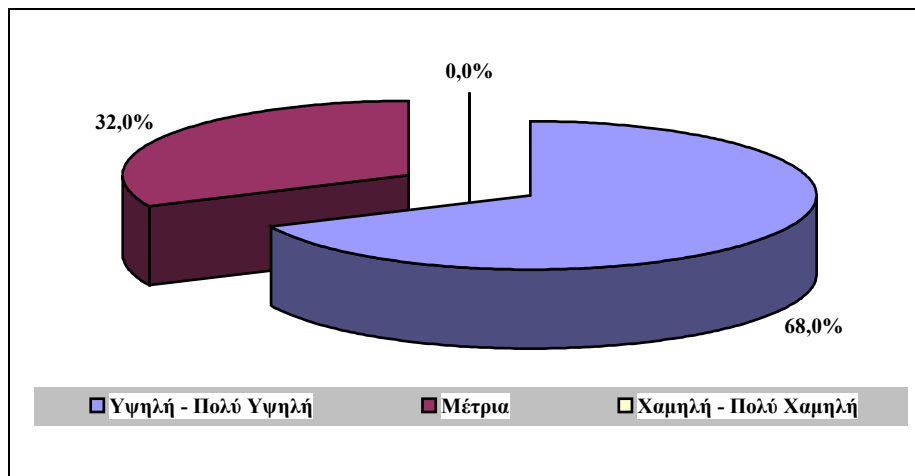
Ερώτηση 10

Βαθμολογείστε τη συμβολή του Υπεύθυνου Επενδυτικών Σχέσεων (IRO) στη βελτίωση του επιπέδου «Financial Reporting» των εισηγμένων εταιριών.

Ο Υπεύθυνος Επενδυτικών Σχέσεων (Investor Relations Officer ή IRO) αποτελεί κατά τους επαγγελματίες της Κεφαλαιαγοράς, έναν από τους σημαντικότερους παράγοντες – αν όχι το σημαντικότερο – στις προσπάθειες βελτίωσης του “Financial Reporting” που καταβάλλουν σήμερα οι εισηγμένες εταιρίες στην Ελλάδα. Είναι χαρακτηριστικό ότι στην αντίστοιχη ερώτηση, ένα υψηλότατο μερίδιο της τάξεως του 68,0% των επαγγελματιών θεωρεί τη συμβολή του IRO ως «υψηλή – πολύ υψηλή» στη βελτίωση του “Financial Reporting”, ενώ μόλις το υπόλοιπο μερίδιο της τάξεως του 32,0% την κρίνει ως «μέτρια» υψηλή.

Σχήμα 10.1

Η Συμβολή του IRO στη Βελτίωση του Επιπέδου του “Financial Reporting”



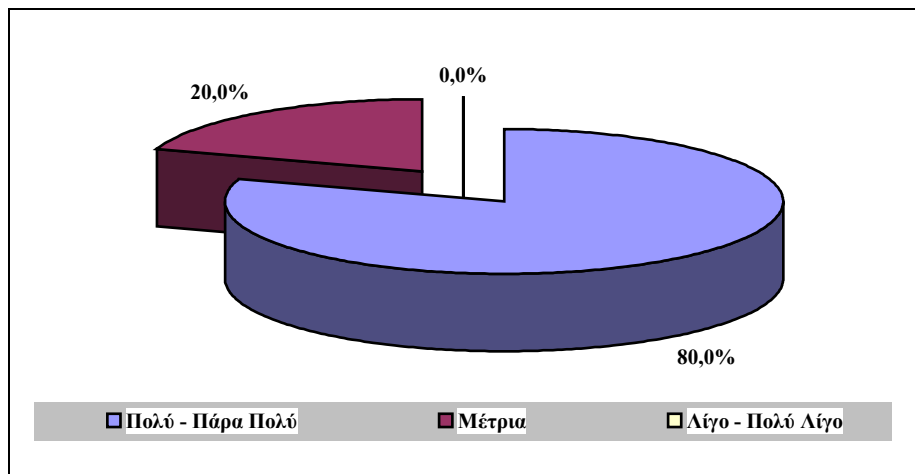
Πηγή: Έρευνα των εταιριών NOVUS και VRS για το “Financial Reporting” στην Ελλάδα. Απαντήσεις βάσει ερωτηματολογίων που εστάλησαν προς θεσμικούς επενδυτές και αναλυτές.

Ερώτηση 11

Οι επισκέψεις αναλυτών και θεσμικών επενδυτών σε εισηγμένες εταιρίες ή γενικότερα οι παρουσιάσεις, βοηθούν στη βελτίωση του «Financial Reporting» από μέρους των εισηγμένων εταιριών;

Σχήμα 11.1

Πόσο Συμβάλλουν οι Επισκέψεις στις Εισηγμένες Εταιρίες στη Βελτίωση του “Financial Reporting”



Πηγή: Έρευνα των εταιριών NOVUS και VRS για το “Financial Reporting” στην Ελλάδα. Απαντήσεις βάσει ερωτηματολογίων που εστάλησαν προς θεσμικούς επενδυτές και αναλυτές.

Από το παραπάνω διάγραμμα καθίσταται εμφανές η αποδοχή που «απολαμβάνουν»

από τους επαγγελματίες της Ελληνικής κεφαλαιαγοράς, οι επισκέψεις σε εισηγμένες εταιρίες ως μέσο βελτίωσης του επιπέδου της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης. Συγκεκριμένα, το συντριπτικό μερίδιο του 80,0% των Ελλήνων επαγγελματιών πιστεύει ότι οι επισκέψεις σε εισηγμένες εταιρίες συμβάλλουν «πολύ – πάρα πολύ» στη βελτίωση του “Financial Reporting”, ενώ μόλις ένα μερίδιο της τάξεως του 20,0% εκτιμά ως «μέτρια» τη συμβολή τους.

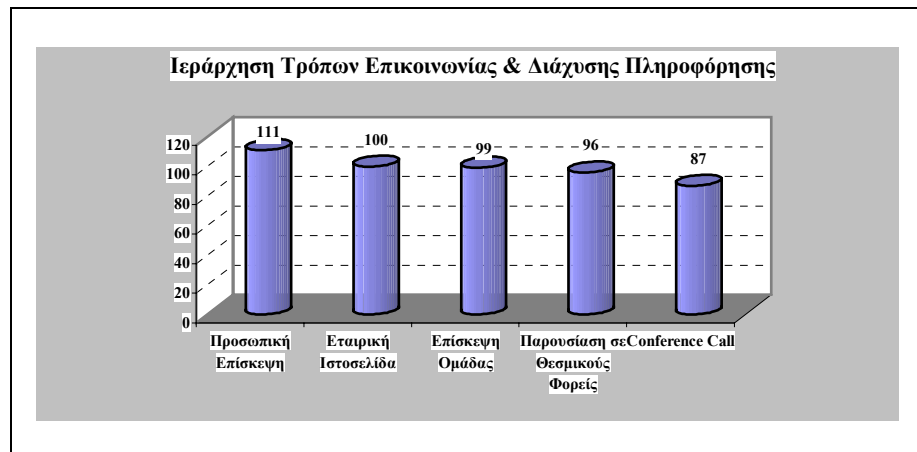
Συνεπώς οι εισηγμένες θα πρέπει να γίνουν ακόμη πιο ανοικτές και περισσότερο πρόθυμες στη διοργάνωση επισκέψεων θεσμικών επενδυτών και αναλυτών όχι μόνο στα κεντρικά τους γραφεία, αλλά κυρίως στις παραγωγικές τους εγκαταστάσεις, καθώς με τον τρόπο αυτόν μεγιστοποιείται η αντίληψη των επαγγελματιών για τα πραγματικά περιουσιακά στοιχεία, τις δυνατότητες αλλά και τις ρεαλιστικές προοπτικές των εν λόγω εταιριών.

Ερώτηση 12

Ιεραρχείστε τη βαρύτητα του καθενός από τους ακόλουθους τρόπους επικοινωνίας και διάχυσης πληροφόρησης μιας εισηγμένης εταιρίας προς / με την επενδυτική κοινότητα.

Σχήμα 12.1

Ιεράρχηση Τρόπων Επικοινωνίας και Διάχυσης Πληροφόρησης



Πηγή: Έρευνα των εταιριών NOVUS και VRS για το “Financial Reporting” στην Ελλάδα. Απαντήσεις βάσει ερωτηματολογίων που εστάλησαν προς θεσμικούς επενδυτές και αναλυτές.

Από τον τρόπο βάσει του οποίου αξιολόγησαν τα μέσα πληροφόρησης οι θεσμικοί επενδυτές και αναλυτές, καθίσταται εμφανές ότι ο σημαντικότερος και ο περισσότερο επιθυμητός τρόπος επικοινωνίας μεταξύ μιας εισηγμένης εταιρίας και ενός επαγγελματία της κεφαλαιαγοράς είναι η προσωπική επίσκεψη.

Μέσω αυτής της οδού καθίσταται περισσότερο άμεση και πιο «προσωπική» η λήψη της πληροφόρησης, η κατανόηση των δεδομένων της εισηγμένης εταιρίας, καθώς και η αντίληψη των πραγματικών προοπτικών της.

Αντίθετα, σε δευτερεύουσα «μοίρα», σε σύγκριση με την προσωπική επίσκεψη, έρχονται τόσο οι ομαδικές επισκέψεις όσο και οι παρουσιάσεις προς τους επαγγελματίες της κεφαλαιαγοράς.

Πάντως, οι τελευταίοι δύο τρόποι επικοινωνίας, όπως και η εταιρική ιστοσελίδα αλλά και το “conference call”, έλαβαν αρκετά υψηλές αξιολογήσεις, με αποτέλεσμα να είναι επίσης φανερό ότι οι εισηγμένες εταιρίες εκτός από το να δίνουν έμφαση στην προσωπική επίσκεψη – χωρίς ασφαλώς διακρίσεις μεταξύ της βαρύτητας του ενός ή του άλλου θεσμικού επενδυτή / αναλυτή – οφείλουν να χρησιμοποιούν σε συστηματικό βαθμό και τους υπόλοιπους τρόπους επικοινωνίας με την εγχώρια επενδυτική κοινότητα.

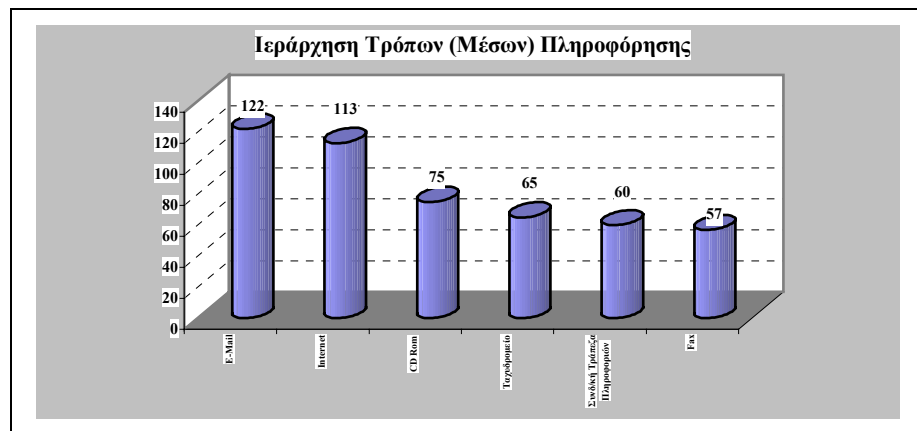
Ερώτηση 13

Ποιο τρόπο πληροφόρησης θεωρείται ως τον πιο εύκολο στη χρήση;

Απόλυτα αναμενόμενη θα μπορούσε να χαρακτηριστεί η απάντηση των θεσμικών επενδυτών και αναλυτών στη συγκεκριμένη ερώτηση, καθώς η ηλεκτρονική αλληλογραφία (E-Mail) και το διαδίκτυο (Internet) αποτελούν εδώ και πολύ καιρό τον πιο πολυχρησιμοποιημένο τρόπο μεταφοράς πληροφόρησης από τις εισηγμένες εταιρίες προς την κοινότητα των επαγγελματιών. Είναι επίσης σαφές ότι τόσο το ταχυδρομείο όσο και το fax αποτελούν μέσα πληροφόρησης, τα οποία θα εξακολουθήσουν – όπως όλα δείχνουν – να περιορίζονται στη χρήση με το πέρασμα των ετών, τόσο λόγω της μεγαλύτερης υιοθέτησης των νέων τεχνολογιών, όσο και λόγω μεγαλύτερου κόστους για τις εισηγμένες επιχειρήσεις.

Σχήμα 13.1

Ιεράρχηση Τρόπων Πληροφόρησης βάσει Ευκολίας Χρήσης



Πηγή: Έρευνα των εταιριών NOVUS και VRS για το “Financial Reporting” στην Ελλάδα. Απαντήσεις βάσει ερωτηματολογίων που εστάλησαν προς θεσμικούς επενδυτές και αναλυτές.

Ερώτηση 14

Ιεραρχήστε τη βαρύτητα του καθενός από τους ακόλουθους φορείς επικοινωνίας μιας εισηγμένης εταιρίας, στην προσπάθεια άντλησης εξειδικευμένων χρηματοοικονομικών πληροφοριών.

Οι επαγγελματίες της κεφαλαιαγοράς αξιολόγησαν τον οικονομικό διευθυντή μιας εισηγμένης εταιρίας ως το σημαντικότερο φορέα επικοινωνίας, με τους αμέσως επόμενους – και πολύ κοντά μεταξύ τους - να είναι ο υπεύθυνος επενδυτικών σχέσεων, ο γενικός διευθυντής και ο πρόεδρος / διευθύνων σύμβουλος. Αντίθετα, μέτριας έως μικρής σημασίας φάνηκε να είναι ο ρόλος του υπεύθυνου δημοσίων σχέσεων, ο οποίος σήμερα εξακολουθεί να λειτουργεί – δυστυχώς - και ως υπεύθυνος επενδυτικών σχέσεων σε αρκετές Ελληνικές εισηγμένες εταιρίες.

Σχήμα 14.1

Ιεράρχηση της Βαρύτητας των Φορέων Επικοινωνίας



Πηγή: Έρευνα των εταιριών NOVUS και VRS για το “Financial Reporting” στην Ελλάδα. Απαντήσεις βάσει ερωτηματολογίων που εστάλησαν προς θεσμικούς επενδυτές και αναλυτές.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ: Το ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟ της ΕΡΕΥΝΑΣ

ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟ

Παρακαλούμε **μαρκάρετε με το ποντίκι** την επιλογή σας !

1. Πώς βαθμολογείτε την **πληροφόρηση των εισηγμένων** εταιρειών που απευθύνεται προς το επενδυτικό κοινό;

(1 – πολύ κακή, 5 – πολύ καλή)

- Εταιρίες του FTSE-20
- Εταιρίες του FTSE-40
- Υπόλοιπες Εταιρίες

1	2	3	4	5
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

2. Πόσο **σημαντικός παράγοντας** είναι το επίπεδο της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης που παρέχουν οι Ελληνικές εισηγμένες εταιρίες στις επενδυτικές σας αποφάσεις;
(1- λίγο σημαντικός, 5 – πολύ σημαντικός)

1	2	3	4	5
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

3. Πόσο σημαντική θεωρείται την **ποιοτική πληροφόρηση** (λεκτικές ανακοινώσεις, αναφορές, κ.λ.π.) στη λήψη των επενδυτικών σας αποφάσεων;
(1 – λίγο σημαντική, 5 – πολύ σημαντική)

1	2	3	4	5
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

4. Πόσο σημαντική θεωρείται την **ποσοτικοποιημένη πληροφόρηση** (αναφορά σε **αριθμητικά στοιχεία, ποσοτικές υποθέσεις**, κ.λ.π.) στη λήψη των επενδυτικών σας αποφάσεων;
(1 – λίγο σημαντική, 5 – πολύ σημαντική)

1	2	3	4	5
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

5. Όσον αφορά στην πλειοψηφία των Ελληνικών εισηγμένων εταιριών, **πόσο επαρκή** θεωρείται την πληροφόρηση και την ανάλυση λογαριασμών κατά την ανακοίνωση των:
(1- λίγο επαρκή, 5 – πολύ επαρκή)

- Ετήσιων Αποτελεσμάτων
- Τριμηνιαίων Αποτελεσμάτων
- Κινήσεων Εξαγορών και Συγχωνεύσεων

1	2	3	4	5
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

6. Πόσο σημαντική στη βελτίωση της **επενδυτικής αξιολόγησης** θεωρείται την παροχή από μέρους μιας εισηγμένης εταιρίας πρόσθετων ειδικευμένων πληροφοριών όπως:
(1 – πολύ λίγο, 5 - πάρα πολύ)

	1	2	3	4	5
- Εξωλογιστικά στοιχεία (συντελεστής αποσβέσεων κ.λ.π.)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- Λογιστικά Πρότυπα	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- Χρήση Παραγώνων	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- Αναθεωρημένα ιστορικά στοιχεία για εξαγορές ή διακοπή επιχειρήσεων	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- Μέθοδοι Ενοποίησης	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- Μελλοντικές Προοπτικές (Guidance)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- Παράγοντες Ρίσκου	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- Μακροοικονομικοί Παράγοντες	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- Συναλλαγματικό Ρίσκο	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- Φορολογική Πληροφόρηση	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- Κλαδικά στοιχεία (τόσο στην Ελλάδα, όσο και στο εξωτερικό)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

7. Σε τι **ενημερωτικό επίπεδο** βρίσκεται η παροχή τέτοιου είδους στοιχείων για τις Ελληνικές εισηγμένες εταιρίες;
(1 – πολύ κακό, 5 πολύ καλό)

	1	2	3	4	5
- Εξωλογιστικά στοιχεία (συντελεστής αποσβέσεων κ.λ.π.)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- Λογιστικά Πρότυπα	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- Χρήση Παραγώνων	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- Αναθεωρημένα ιστορικά στοιχεία για εξαγορές ή διακοπή επιχειρήσεων	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- Μέθοδοι Ενοποίησης	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- Μελλοντικές Προοπτικές (Guidance)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- Παράγοντες Ρίσκου	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- Μακροοικονομικοί Παράγοντες	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- Συναλλαγματικό Ρίσκο	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- Φορολογική Πληροφόρηση	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- Κλαδικά στοιχεία (τόσο στην Ελλάδα, όσο και στο εξωτερικό)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

8. Θεωρείτε ότι υπάρχει **θετική συνάρτηση** μεταξύ του επιπέδου “financial reporting” και του βαθμού βελτίωσης αποτελεσμάτων μιας εισηγμένης εταιρίας;
(1 - πολύ λίγο, 5 – πάρα πολύ)

1	2	3	4	5
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

9. **Πόσο επιφυλακτικός** σας κάνει το γεγονός ότι η πλειοψηφία των Ελληνικών εισηγμένων εταιριών δεν έχει ακόμη δημοσιεύσει λογιστικές καταστάσεις βάσει των διεθνών λογιστικών προτύπων;
(1 – πολύ λίγο, 5 – πάρα πολύ)

1	2	3	4	5
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

10. Βαθμολογείτε τη **συμβολή του Υπεύθυνου Επενδυτικών Σχέσεων** στη βελτίωση του επιπέδου «financial reporting» των εισηγμένων εταιριών.

(1 - χαμηλό, 5 – υψηλό)

1	2	3	4	5
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

11. Οι επισκέψεις αναλυτών και θεσμικών επενδυτών σε εισηγμένες εταιρίες ή γενικότερα οι παρουσιάσεις, βοηθούν στη βελτίωση του « financial reporting» από μέρους των εισηγμένων εταιριών;

(1 – πολύ λίγο, 5 – πάρα πολύ)

1	2	3	4	5
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

12. Ιεραρχείστε τη βαρύτητα του καθενός από τους ακόλουθους τρόπους επικοινωνίας και διάχυσης πληροφόρησης μιας εισηγμένης εταιρίας προς / με την επενδυτική κοινότητα.

(1 – λίγο σημαντική, 5 πολύ σημαντική)

	1	2	3	4	5
- Εταιρική Ιστοσελίδα	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- Conference Call	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- Προσωπική Επίσκεψη	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- Παρουσίαση σε Θεσμικούς Φορείς	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- Επίσκεψη Ομάδας	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

13. Ποιο τρόπο πληροφόρησης θεωρείται ως τον πιο εύκολο στη χρήση;

(1 – πολύ δύσκολο, 5 – πολύ εύκολο)

	1	2	3	4	5
- E-Mail	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- Internet	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- Ταχυδρομείο	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- Fax	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- CD Rom	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- Συνδρομητική Τράπεζα Πληροφοριών	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

14. Ιεραρχείστε τη βαρύτητα του καθενός από τους ακόλουθους φορείς επικοινωνίας μιας εισηγμένης εταιρίας, στην προσπάθεια άντλησης εξειδικευμένων χρηματοοικονομικών πληροφοριών.

(1- λιγότερος σημαντικός φορέας, 5 - περισσότερος σημαντικός)

	1	2	3	4	5
- Υπεύθυνος Επενδυτικών Σχέσεων	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- Γενικός Διευθυντής	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- Πρόεδρος / Διευθύνων Σύμβουλος	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- Οικονομικός Διευθυντής	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
- Υπεύθυνος Δημοσίων Σχέσεων	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Σας Ευχαριστούμε για το Χρόνο σας
NOVUS FINANCE - VRS

ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ

ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ

Ειδική Ανακοίνωση προς Όλα τα Ενδιαφερόμενα Μέρη - Αποποίηση Ευθύνης

Η πληροφόρηση που περιέχεται στην παρούσα μελέτη (ή γενικά παρουσίαση) βασίζεται σε αποτελέσματα ερευνών, ευρέως δημοσιοποιημένα στοιχεία, στατιστικές βάσεις δεδομένων, ετήσιους απολογισμούς, ενημερωτικά δελτία, επίσημες ανακοινώσεις και άλλες εξειδικευμένες πηγές πρωτογενούς ή δευτερογενούς έρευνας, οι οποίες κατά την άποψη των εκπροσώπων της Novus Finance και της VRS είναι έγκυρες, αξιόπιστες και οι κατά το δυνατόν αντιπροσωπευτικότερες του προς εξέταση αντικειμένου. Οι εταιρίες Novus Finance και VRS δεν έχουν προβεί σε πρωτογενή ή εμπειριστατωμένο έλεγχο του συνόλου των αναγραφόμενων πληροφοριών / στοιχείων και κατά συνέπεια δεν εγγυώνται με απόλυτο τρόπο την ποιοτική και ποσοτική ακρίβεια των δεδομένων και απόψεων που εμπεριέχονται σε αυτήν. Η πληροφόρηση και οι απόψεις που παρουσιάζονται, υφίστανται κατά τη χρονική στιγμή της εκπόνησης της μελέτης, αποτελούν προϊόν συνθετικής και κριτικής μεθόδου, και ενδέχεται να μεταβληθούν μετά τη συγκεκριμένη ημερομηνία χωρίς καμία ειδοποίηση από μέρους των εταιριών Novus Finance και VRS προς τα ενδιαφερόμενα μέρη. Παράλληλα, είναι πιθανόν, οι απόψεις που βασίζονται σε διαφορετική μεθοδολογία ανάλυσης, αλλά και σε διαφορετική θεώρηση να μην βρίσκονται, κατά αναγκαίο τρόπο, σε απόλυτη αρμονία μεταξύ τους και ως εκ τούτου τα εξαγόμενα δεδομένα / συμπεράσματα ανάλογα με τα χρησιμοποιηθέντα κριτήρια να δίστανται ή να διαφοροποιούνται. Οι αγορές μετοχών, χρήματος και εμπορευμάτων χαρακτηρίζονται παραδοσιακά από υψηλό βαθμό μεταβλητότητας (volatility), με αποτέλεσμα να καθίσταται κατά καιρούς ιδιαίτερα δύσκολη η απόπειρα πρόβλεψης των μελλοντικών τάσεων. Παράμετροι, όπως οι εταιρικές εξελίξεις, οι μακροοικονομικές και μικροοικονομικές ισορροπίες, οι κλιματολογικές συνθήκες, το επίπεδο των αποθεμάτων και η εν γένει προσφορά και ζήτηση των προς διαπραγμάτευση χρεογράφων παρουσιάζουν ταχείς ρυθμούς αλλαγών ως προς την πληροφόρηση που διαχέεται στην επενδυτική κοινότητα και κατά συνέπεια οι εναλλαγές των προσδοκιών οδηγούν με τακτικό και συνήθως απρόβλεπτο τρόπο σε μικρές ή μεγάλες διακυμάνσεις των τιμών.

Οι προβλέψεις που αναφέρονται στην παρούσα μελέτη δύναται να αποτελούν ένα μόνο από τα πολλά υποψήφια / πιθανά σενάρια μελλοντικών εξελίξεων, ανάλογα με τις διαφορετικές κάθε φορά υποθέσεις που λαμβάνονται υπόψη για την εξαγωγή τους. Όλες οι απόψεις οι οποίες βασίζονται σε προβλέψεις μεγεθών χρηματοοικονομικής φύσεως υπόκεινται σε σημαντικούς κινδύνους και αβεβαιότητες ως προς την τελική υλοποίησή τους, με αποτέλεσμα να απαιτείται εξαιρετική προσοχή στη χρήση αυτών των προβλέψεων ως κριτήρια επενδυτικής συμπεριφοράς.

Η παρούσα μελέτη και τα συμπεράσματά της δεν αποτελούν προτροπή για την αγορά, πώληση ή διακράτηση αξιών και έχουν εκπονηθεί με κύριο αλλά όχι αποκλειστικό σκοπό την ενημέρωση των επενδυτών. Οι εκπρόσωποι των εταιριών Novus Finance και VRS δεν καθίστανται σε καμία περίπτωση υπεύθυνοι για πάσης φύσεως ζημιές, οφέλη ή διαφυγόντα κέρδη, που προέκυψαν από επενδυτικές επιλογές, οι οποίες βασίστηκαν στα συμπεράσματα ή τα αποτελέσματα των αναλύσεων που δημοσιεύθηκαν. Απαγορεύεται ρητώς η αναπαραγωγή, χρησιμοποίηση και διανομή του εν λόγω προϊόντος χωρίς την έγγραφη άδεια των εκπροσώπων των εταιριών Novus Finance και VRS.