



ΣΧΟΛΗ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗΝ ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΚΑΙ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ

Διπλωματική Εργασία

**ΔΠΧΑ 13 ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ
Η ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΤΗΣ ΕΥΛΟΓΗΣ ΑΞΙΑΣ ΚΑΙ Ο ΡΟΛΟΣ ΤΗΣ ΣΤΗΝ ΠΤΩΧΕΥΣΗ ΤΗΣ
ENRON**

ΤΟΥ

ΚΟΥΤΛΟΥΜΠΑΣΗ ΙΩΑΝΝΗ

Επιβλέπων Καθηγητής: ΧΡΗΣΤΟΣ ΝΕΓΚΑΚΗΣ

Υποβλήθηκε ως απαιτούμενο για την απόκτηση του Μεταπτυχιακού Διπλώματος στη
Εφαρμοσμένη Λογιστική και Ελεγκτική

ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ 2018

Αφιερώσεις

Η αφιέρωση της συγκεκριμένης Διπλωματικής Εργασίας στην οικογένεια μου είναι το ελάχιστο ευχαριστώ απέναντι στην ανιδιοτελή τους υποστήριξη καθ' όλη τη διάρκεια των σπουδών μου.

Ευχαριστίες

Θα ήθελα να ευχαριστήσω όλους τους καθηγητές μου στο πρόγραμμα μεταπτυχιακών σπουδών για την αμέριστη συμπαράστασή τους κατά την διάρκεια των σπουδών μου. Ιδιαίτερα τον κύριο Νεγκάκη Χρήστο ο οποίος είναι και ο Πρόεδρος του ΠΜΣ αλλά και ο επιβλέπων καθηγητής μου στην διπλωματική μου εργασία. Τον ευχαριστώ εκ βάθους για τη συνεχή κατεύθυνση των βημάτων μου και την αμέριστη προσφορά του στην προσπάθειά μου αυτή.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

Αφιερώσεις.....	ii
Ευχαριστίες.....	iii
Πίνακας Περιεχομένων.....	iv
Περίληψη.....	vii
Κεφάλαιο 1 - Εισαγωγή.....	1
1.1 Εισαγωγικά Σχόλια.....	1
1.2 Πλεονεκτήματα της Εύλογης Αξίας.....	3
1.3 Μειονεκτήματα της Εύλογης Αξίας.....	4
1.4 Σκοπός της Εργασίας.....	5
1.5 Δομή της Εργασίας.....	6
Κεφάλαιο 2 – Βιβλιογραφική Επισκόπηση.....	7
2.1 Εισαγωγή.....	7
2.2 Επισκόπηση της Βιβλιογραφίας Σχετικά με την Εύλογη Αξία.....	7
2.3 Λογιστική Μέθοδος της Εύλογης Αξίας στην Enron.....	10
2.4 Συμπεράσματα Κεφαλαίου.....	13
Κεφάλαιο 3 – Θεσμικό Πλαίσιο.....	14
3.1 Εισαγωγή.....	14
3.2 Σκοπός του Δ.Π.Χ.Α. 13.....	14
3.3 Πεδίο Εφαρμογής.....	15
3.4 Επιμέτρηση.....	16
3.5 Γενικές Αρχές.....	22
3.6 Εύλογη Αξία Υποχρεώσεων.....	23
3.7 Έκθεση σε Κινδύνους.....	27
3.8 Αρχική Αναγνώριση Εύλογης Αξίας και Τεχνικές Αποτίμησης.....	29
3.8.1 Εύλογη Αξία κατά την Αρχική Αναγνώριση.....	29

3.8.2 Τεχνικές Αποτίμησης.....	31
3.9 Ιεραρχία Εύλογης Αξίας.....	36
3.9.1 Εισροές 1 ^ο Επιπέδου.....	37
3.9.2 Εισροές 2 ^ο Επιπέδου.....	39
3.9.3 Εισροές 3 ^ο Επιπέδου.....	40
3.10 Γνωστοποίηση.....	41
3.11 Συμπεράσματα Κεφαλαίου	45
Κεφάλαιο 4 – Η Μελέτη Περίπτωσης της Enron	46
4.1 Εισαγωγή.....	46
4.2 Επισκόπηση του Ιστορικού της Enron	46
4.3 Το Χρονικό των Αποτιμήσεων στην Εύλογη Αξία.....	48
4.4 Εταιρίες Ειδικού Σκοπού (SPE).....	51
4.5 Η Υιοθέτηση και η Εφαρμογή της Λογιστικής της Εύλογης Αξίας	53
4.5.1 Συμβόλαια Ενέργειας	54
4.5.2 Εγκαταστάσεις Παροχής Ενέργειας	56
4.5.3 Εμπορικές Επενδύσεις.....	57
4.5.4 Dabhol, Enron International και Azurix.....	59
4.5.5 Συμβάσεις Διαχείρισης Ενέργειας.....	60
4.5.6 Ευρυζωνικές Υπηρεσίες	62
4.5.7 Braveheart και Blockbuster	63
4.5.8 Εμπορία Παραγώγων.....	64
4.6 Αποζημιώσεις Στελεχών, Έξοδα και Λογιστική Εύλογης Αξίας.....	65
4.7 Ταμειακές Ροές και Καθαρά Έσοδα που Προσδιορίζονταν σε Εύλογες Αξίες	66
4.8 Ελεγκτές και Λογιστική της Εύλογης Αξίας της Enron	69
4.8.1 Arthur Andersen.....	70
4.9 Συμπεράσματα Κεφαλαίου	72
Κεφάλαιο 5 – Συμπεράσματα	73

5.1 Συμπεράσματα της Εργασίας.....	73
5.2 Περιορισμοί της Εργασίας.....	75
5.3 Προτάσεις για Περαιτέρω Έρευνα.....	75
Βιβλιογραφία.....	77

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Στο επίκεντρο της παρούσας εργασίας βρίσκεται η λογιστική επιμέτρηση της εύλογης αξίας και πιο συγκεκριμένα η εξέταση των όσων προβλέπει το σχετικό με την εύλογη αξία, Δ.Π.Χ.Α. 13 αλλά και η εκτενής μελέτη περίπτωσης της πτώχευσης του ενεργειακού κολοσσού Enron, μέσα από την επισκόπηση της οποίας εστιάζουμε στο κατά πόσο και σε ποιο βαθμό οι επιμετρήσεις των περιουσιακών στοιχείων της εταιρίας που πραγματοποιήθηκαν στην εύλογή τους αξία, επηρέασαν την πορεία της και την πολύκροτη πτώχευσή της.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1 Εισαγωγικά Σχόλια

Η δύσκολη παγκόσμια οικονομική συγκυρία, οι συνδεδεμένοι με αυτήν κίνδυνοι και αβεβαιότητες, αλλά και η σημαντική επιδείνωση του μακροοικονομικού περιβάλλοντος μέσω των δομικών αδυναμιών που αυτή ανέδειξε, δημιούργησαν πρωτοφανείς αναταράξεις στο χρηματοπιστωτικό σύστημα των χωρών παγκοσμίως και στην ελληνική οικονομία γενικότερα. Οι οικονομικοί κλυδωνισμοί ωστόσο δεν ένα πρωτοφανές φαινόμενο. Η παγκόσμια οικονομική ιστορία βρίθει από περιστατικά ηχηρών καταρρεύσεων πολυεθνικών επιχειρήσεων κολοσσιαίων διαστάσεων, των οποίων οι πτωχεύσεις επέφεραν αναταράξεις και δυσμενείς συνέπειες για διευρυμένες ομάδες μεμονωμένων ατόμων, οργανισμών, ακόμα και κρατών.

Στο επίκεντρο της παρούσας εργασίας βρίσκεται η λογιστική επιμέτρηση της εύλογης αξίας και πιο συγκεκριμένα η εξέταση των όσων προβλέπει το σχετικό με την εύλογη αξία, Δ.Π.Χ.Α. 13 αλλά και η εκτενής μελέτη περίπτωσης της πτώχευσης του ενεργειακού κολοσσού Enron, μέσα από την επισκόπηση της οποίας εστιάζουμε στο κατά πόσο και σε ποιο βαθμό οι επιμετρήσεις των περιουσιακών στοιχείων της εταιρίας που πραγματοποιήθηκαν στην εύλογή τους αξία, επηρέασαν την πορεία της και την πολύκροτη πτώχευσή της.

Ο ορισμός της εύλογης αξίας ως το ποσό για το οποίο ένα περιουσιακό στοιχείο θα μπορούσε να ανταλλαγεί μεταξύ δύο μερών που ενεργούν με τη θέλησή τους και με πλήρη γνώση των συνθηκών της αγοράς, στο πλαίσιο μιας συναλλαγής που διεξάγεται σε καθαρά εμπορική βάση, καθιστά δικαίως την υιοθέτηση της εύλογης αξίας αντικείμενο συζητήσεων, ακόμα και στο παρόν, αρκετά χρόνια μετά την είσοδό της στη λογιστική πραγματικότητα. Στους υπέρμαχους της έννοιας της εύλογης αξίας ανήκει το επιχείρημα της εννοιολογικής καθαρότητας και της διαφάνειας που την διέπουν, υπό την έννοια ότι η χρήση τιμών από ενεργές αγορές επιζητά λιγότερες παραδοχές απ' ό,τι η έννοια του ιστορικού κόστους. Επιπλέον, υποστηρίζεται ότι εννοιολογικά η εύλογη αξία είναι πλουσιότερη σε πληροφόρηση, δεδομένου ότι στηρίζεται σε μια

αγορά, η οποία αντικατοπτρίζει τις πεποιθήσεις όλων όσοι συμμετέχουν σε αυτήν και όχι μόνο της οικονομικής μονάδας, όπως, για παράδειγμα, το ιστορικό κόστος, καθώς και ότι υπόκειται λιγότερο, σε σχέση με το ιστορικό κόστος, σε «χειραγώγηση» από πλευράς διοικήσεων των οικονομικών μονάδων. Επίσης, σημαντικό σε ό,τι αφορά τη θετική επιρροή της εύλογης αξίας στη λογιστική απεικόνιση είναι ότι η υιοθέτησή της υπήρξε ο μόνος τρόπος απεικόνισης των συναλλαγών επί παραγώγων χρηματοοικονομικών μέσων στις καταστάσεις οικονομικής θέσης, ειδικά των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων.

Από την άλλη πλευρά, οι μη υποστηρικτές της εύλογης αξίας εκφράζουν αντιρρήσεις ως προς την αρχή αυτή (θεωρητική βάση υπολογισμού της αξίας), καθώς συχνά ως εύλογη αξία παρουσιάζεται η αξία που κάποιος θα μπορούσε να λάβει από την πώληση ενός στοιχείου του ενεργητικού την ημερομηνία κλεισίματος των οικονομικών καταστάσεων, δίχως ωστόσο να πωλήσει σε αυτήν. Υπ' αυτές τις συνθήκες η εύλογη αξία επιμετρά την αξία που η οικονομική μονάδα θα μπορούσε να λάβει αν πωλούσε σήμερα (θεωρητική βάση), ενώ το μοντέλο του ιστορικού κόστους βασίζεται στο τι ακριβώς σκοπεύει να πράξει αυτή με το συγκεκριμένο στοιχείο του ενεργητικού της.

Ωστόσο, το σημαντικότερο επιχείρημα όλων σε ό,τι αφορά την κριτική της εύλογης αξίας συνίσταται στην ευρεία ανησυχία για την αξιοπιστία των εύλογων αξιών που χρησιμοποιούνται. Παρότι λίγα είναι τα προβλήματα που υφίστανται όταν είναι δεδομένη η ύπαρξη ενεργών αγορών και παρεμφερείς συναλλαγές λαμβάνουν χώρα σε τακτική βάση, η μετάβαση σε μοντέλα αποτίμησης για χρηματοοικονομικά μέσα τα οποία δεν διαπραγματεύονται σε ενεργό αγορά είναι σαφώς ένα βήμα προς την αβεβαιότητα. Πόσο μάλλον όταν πρόκειται για αγορές που στο πλαίσιο της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης καθίστανται ανενεργές, αφήνοντας περιθώρια για ακόμα πιο αβέβαιες αποτιμήσεις. Η αξιοπιστία, συνεπώς, των εύλογων αξιών είναι αντιστρόφως ανάλογη της απομάκρυνσης από ενεργές αγορές.

Η πράξη έχει αποδείξει, ουκ ολίγες φορές, ότι η εφαρμογή των επιμετρήσεων της εύλογης αξίας, σε συνδυασμό με την ύπαρξη χαλαρών συστημάτων ελέγχων, μπορούν να οδηγήσουν σε έντονα φαινόμενα απάτης. Συνεπώς, ο ρόλος του ελεγκτή ως θεματοφύλακα του επενδυτικού κοινού καθίσταται σε κάθε περίπτωση περαιτέρω σημαντικός και πολύπλοκος. Σήμερα όσο ποτέ υπάρχει η ανάγκη για ενίσχυση των θεσμών και των οργάνων που θα προστατεύσουν την ομαλή λειτουργία των αγορών και την ενίσχυση του κύρους, της διαφάνειας και της αξιοπιστίας τους.

1.2 Πλεονεκτήματα της Εύλογης Αξίας

Μεταξύ των σημαντικότερων πλεονεκτημάτων της μεθόδου της εύλογης αξίας, έναντι της μεθόδου του ιστορικού κόστους, συγκαταλέγονται τα εξής (Koleva et al., 2016)¹:

- ✓ Η εύλογη αξία ενός χρηματοοικονομικού στοιχείου ενεργητικού ή παθητικού, αποτελεί καλύτερη βάση προκειμένου να προβλέψει κανείς τις μελλοντικές χρηματοροές, που είναι δυνατόν να προέλθουν από την κατοχή του στοιχείου.
- ✓ Η εύλογη αξία ενσωματώνει όλες τις τρέχουσες πληροφορίες που είναι διαθέσιμες στην αγορά και επομένως μπορεί να αποτελέσει αξιόπιστο μέτρο αποτιμήσεως, αφού αντανακλά την επιθυμία αγοραστών και πωλητών να συναλλαχθούν σε ισότιμη βάση, στη συγκεκριμένη τιμή και τη συγκεκριμένη χρονική στιγμή, που δεν είναι άλλη από τη στιγμή της αποτιμήσεως.
- ✓ Κανένα άλλο μέτρο αποτιμήσεως δεν προσεγγίζει όσο η εύλογη αξία την πραγματικότητα και επομένως η σχετική πληροφορία που περιέχει είναι φτωχότερη σε περιεχόμενο και έχει μικρότερη αξία.
- ✓ Οι εύλογες αξίες όλων των χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού και παθητικού είναι οποιαδήποτε χρονική στιγμή πλήρως συγκρίσιμες, επειδή ακριβώς αντανακλούν την παρούσα αξία των μελλοντικών χρηματοροών με βάση τις τρέχουσες συνθήκες της αγοράς.
- ✓ Υπερτερεί ως μέθοδος, σε αντίθεση με τις αποτιμήσεις που στηρίζονται στο ιστορικό κόστος κτήσεως, οι οποίες δεν μπορεί να είναι συγκρίσιμες επειδή, για τα ίδια ακριβώς χρηματοοικονομικά μέσα που αποκτήθηκαν ή εκδόθηκαν σε διαφορετικούς χρόνους, έχουμε διαφορετικές αξίες που πηγάζουν από διαφορετικές αξίες κτήσεως.
- ✓ Ολοένα και αυξάνεται σήμερα ο αριθμός των επιχειρήσεων, σε ολόκληρο τον κόσμο, που με βάση τις διαθέσιμες πληροφορίες που έχουν για την εύλογη αξία, προβαίνουν σε ενεργό διαχείριση των χρηματοοικονομικών τους κινδύνων.
- ✓ Η λογιστική επίσης, που είναι βασισμένη στο ιστορικό κόστος κτήσεως, μπορεί να αποτελέσει εμπόδιο για τη λήψη σωστών επενδυτικών αποφάσεων. Αν π.χ. μια επιχείρηση, που ακολουθεί τις αρχές του ιστορικού κόστους, έχει αγοράσει μετοχές στην τιμή των 50.000 ευρώ, οι οποίες κάνουν σήμερα 30.000 ευρώ, θα διστάζει να τις πωλήσει με ζημία, έστω και αν θεωρεί ότι αυτό αποτελεί την καλύτερη επιλογή. Το επιχείρημα ότι και με το ιστορικό κόστος η επιχείρηση θα

¹ Koleva, B., Trajkovska, O., G. and Temjanovski, R. (2016). *Fair Value Accounting – Pros and Cons*. Journal of Economics, 1 (2)

μπορούσε να προβεί σε αναγνώριση απομείωσης της αξίας των μετοχών δεν είναι ισχυρό, γιατί σε μία τέτοια περίπτωση η επιχείρηση θα ισχυρισθεί ότι η απομείωση της αξίας δεν έχει μόνιμο, αλλά προσωρινό χαρακτήρα.

- ✓ Τα περισσότερα παράγωγα έχουν κατά την έκδοσή τους μηδενική αξία και υπό την επίδραση της αρχής του ιστορικού κόστους, οι επιχειρήσεις δεν τα αναγνώριζαν ως εντός ισολογισμού γεγονότα (on balance sheet events), αλλά τα εμφάνιζαν σε λογαριασμούς τάξεως (off-balance sheet items). Τα παράγωγα όμως, όπως επίσης είναι γνωστό, αμέσως μετά την έκδοσή τους και υπό την επίδραση των ιδιαίτερα ευμετάβλητων σήμερα συνθηκών της αγοράς (επιτόκια, τιμές συναλλάγματος κ.τ.λ.) αποκτούν αξία, άλλοτε θετική και άλλοτε αρνητική και απαιτείται έτσι η αναγνώριση και αποτίμησή τους από τις επιχειρήσεις. Το συμπέρασμα που εξάγεται είναι ότι, με βάση τις αρχές του ιστορικού κόστους τα παράγωγα, που αποτελούν σήμερα βασικό εργαλείο αναλήψεως και διαχείρισεως κινδύνων, δεν εμφανίζονται στους ισολογισμούς των επιχειρήσεων, και το πολύ σημαντικό, οι μεταβολές της αξίας τους περνούν απαρατήρητες. Αντίθετα, αποτιμώντας στην εύλογη αξία, τα παράγωγα «αναδύονται» στην επιφάνεια, με αποτέλεσμα οι επιχειρήσεις να εμφανίζουν τα πραγματικά μεγέθη τους στο ισολογισμό, καθώς και την επίδρασή τους στα αποτελέσματα κάθε χρήσεως.
- ✓ Τέλος το ιστορικό κόστος καθυστερεί χρονικά να αναγνωρίσει την επίδραση που έχουν οι διάφορες οικονομικές μεταβλητές (επιτόκια, τιμές συναλλάγματος κ.λπ.) στη διαμόρφωση της αξίας ενός χρηματοοικονομικού μέσου, σε αντίθεση με την εύλογη αξία, που ενσωματώνει κάθε φορά όλες τις διαθέσιμες πληροφορίες και επιδράσεις του περιβάλλοντος.

1.3 Μειονεκτήματα της Εύλογης Αξίας

Μεταξύ των πιο αξιολογούμενων μειονεκτημάτων της λογιστικής μεθόδου της εύλογης αξίας, συναντάμε τα εξής (Koleva et al., 2016)²:

- ❖ Μία από τις σοβαρότερες κριτικές που γίνονται για την εύλογη αξία, είναι ότι το μέτρο αυτό είναι ιδιαίτερα ευαίσθητο στις διακυμάνσεις των αγορών, με αποτέλεσμα η αξία των χρηματοοικονομικών μέσων να παρουσιάζει πολλές και συχνά απότομες μεταβολές.

² Koleva, B., Trajkovska, O., G. and Temjanovski, R. (2016). *Fair Value Accounting – Pros and Cons*. Journal of Economics, 1 (2)

- ❖ Το μέτρο της εύλογης αξίας, σύμφωνα με τους επικριτές της, δεν στηρίζεται σε πραγματικές συναλλαγές, αλλά σε σενάρια ενδεχομενολογίας («what - if - accounting»), το τι δηλαδή αποτελέσματα θα μπορούσε να έχει επιτύχει η επιχείρηση, αν πωλούσε τη συγκεκριμένη στιγμή και στη συγκεκριμένη τιμή, κάτι που στηρίζεται βέβαια σε υποθέσεις και όχι σε γεγονότα, που στη λογιστική εκφράζονται με συναλλαγές.
- ❖ Βάσει της προηγούμενης παρατήρησης, κριτική ασκείται και για το ότι η πληροφορία της εύλογης αξίας δεν έχει το προσόν της συνάφειας (relevance), επειδή ακριβώς δεν μπορεί να οδηγήσει τους χρήστες στη λήψη ορθολογικών οικονομικών αποφάσεων, με βάση υποθέσεις και μόνο.
- ❖ Η μέθοδος της εύλογης αξίας μπορεί να οδηγήσει σε υπολογισμούς που δεν ανταποκρίνονται στην πραγματικότητα ή έστω απέχουν σημαντικά από αυτήν. Ειδικά ο προσδιορισμός της εύλογης αξίας των περιουσιακών στοιχείων ή υποχρεώσεων επιπέδου 3, ο οποίος βασίζεται σε σημαντικές παραδοχές και υποθέσεις, δύναται να δημιουργήσει μια εικόνα που ενδεχομένως να μην συνάδει με την πραγματική αξία των εν λόγω στοιχείων.
- ❖ Οι εκτιμήσεις εύλογης αξίας επιπέδου 3 είναι ιδιαίτερα αμφιλεγόμενες, καθώς όπως έχει αποδείξει η καθημερινή πρακτική, δεν γνωστοποιούν όλες οι επιχειρήσεις και με τον ίδιο βαθμό λεπτομέρειας τις μεθόδους που ακολουθούν προκειμένου να δικαιολογήσουν τα εικονιζόμενα ποσά που δημοσιοποιούν.
- ❖ Τέλος, μια από τις σημαντικότερες κριτικές προς την μέθοδο της εύλογης αξίας είναι ότι μπορεί να λειτουργήσει ως μέσον χειραγώγησης των οικονομικών αποτελεσμάτων στις δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων, προς ίδιον όφελος των διοικήσεων. Η θέση αυτή ισχυροποιείται ακόμα πιο πολύ από τα δεκάδες παραδείγματα εταιρικών σκανδάλων που έχουν συγκλονίσει, κατά καιρούς, την παγκόσμια κοινότητα.

1.4 Σκοπός της Εργασίας

Σκοπός της εργασίας αυτής είναι η επισκόπηση των όσων προβλέπει το Δ.Π.Χ.Α. 13, η ανασκόπηση της βιβλιογραφίας που εξετάζει κριτικά το ζήτημα της εφαρμογής των λογιστικών χειρισμών που προτείνει το Πρότυπο, καθώς επίσης και η μελέτη περίπτωσης της εταιρίας Enron προκειμένου να διαπιστωθούν τα αίτια που συνδέονται με την εφαρμογή της λογιστικής της εύλογης αξίας και που οδήγησαν στην πτώχευσή της.

Μέσα από την εξέταση της ιστορίας της Enron αποσκοπούμε στην καλύτερη κατανόηση όχι μόνο των λόγων που οδήγησαν στην κατάρρευσή της, αλλά και του ρόλου της ελεγκτικής εταιρίας, Arthur Andersen, στο σκάνδαλο αυτό. Η σπουδαιότητα του θέματος έγκειται στο ότι επικεντρώνεται στις εσφαλμένες πρακτικές της κατάχρησης της λογιστικής απεικόνισης στην εύλογη αξία – που εκτεταμένα διενήργησαν τα ανώτερα διοικητικά στελέχη της Enron – και που η οποία οδήγησε εν τέλει στην αναπόφευκτη διάλυσή της. Η εργασία προσφέρει χρήσιμα συμπεράσματα και πλούσια τροφή για σκέψη στον αναγνώστη, τον οποίο παροτρύνουμε να αναζητήσει ακόμα περισσότερες πληροφορίες επί του θέματος εφόσον επιθυμεί να εντρυφήσει περισσότερο σε αυτό.

1.5 Δομή της Εργασίας

Η παρούσα εργασία αποτελείται από πέντε κυρίως κεφάλαια, κάθε ένα εκ των οποίων πραγματεύεται τα εξής:

- Στο πρώτο κεφάλαιο πραγματοποιείται μια σύντομη εισαγωγή στο θέμα της εργασίας, ενώ αναφέρονται ο σκοπός και η δομή της.
- Στο δεύτερο κεφάλαιο διενεργείται η επισκόπηση της αρθρογραφίας και βιβλιογραφίας που επικεντρώνονται στο ζήτημα της εύλογης αξίας και των επιπτώσεων από την εφαρμογή της.
- Στο τρίτο κεφάλαιο παραθέτουμε το θεσμικό πλαίσιο που περιγράφει αναλυτικά την έννοια και το πλαίσιο εφαρμογής της εύλογης αξίας, τον σκοπό της, τις μεθόδους επιμέτρησής της αλλά και όλες τις απαιτούμενες γνωστοποιήσεις που θα πρέπει να συνοδεύονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων που την εφαρμόζουν.
- Στο τέταρτο κεφάλαιο παρουσιάζεται η μελέτη περίπτωσης του πρώην αμερικάνικου ενεργειακού κολοσσού, Enron, και πιο συγκεκριμένα, εξετάζουμε τις συνέπειες των αποτιμήσεων των περιουσιακών στοιχείων της εταιρίας στην εύλογή τους αξία που διενεργήθηκαν κατά κόρον και σχετίζονταν με ένα ευρύτατο φάσμα των δραστηριοτήτων της.
- Στο πέμπτο κεφάλαιο παρατίθενται τα συμπεράσματα της εργασίας, οι περιορισμοί και οι προτάσεις για περαιτέρω έρευνα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ

2.1 Εισαγωγή

Στο παρόν κεφάλαιο προχωράμε στην επισκόπηση της αρθρογραφίας και βιβλιογραφίας που επικεντρώνονται στο ζήτημα της εύλογης αξίας και των επιπτώσεων από την εφαρμογή της. Επιπροσθέτως, εξετάζουμε στοχευμένες πηγές που σχετίζουν το χρονικό της εφαρμογής της εύλογης αξίας και του ρόλου που έπαιξε στην πτώχευση της εταιρίας Enron.

2.2 Επισκόπηση της Βιβλιογραφίας Σχετικά με την Εύλογη Αξία

Οι Botosan et al. (2005)³, παρέχουν μια συνοπτική περίληψη της υπάρχουσας επιστημονικής βιβλιογραφίας σχετικά με τη συνάφεια και την αξιοπιστία των εκτιμήσεων της εύλογης αξίας στις οικονομικές καταστάσεις. Σύμφωνα με τα όσα αναφέρουν, τα αποδεικτικά στοιχεία δείχνουν γενικά ότι οι εύλογες αξίες που λαμβάνονται από αγορές που είναι ενεργά διαπραγματεύσιμες συνδέονται πιο αξιόπιστα με τις τιμές των μετοχών από εκείνες που προέρχονται από αγορές περιορισμένης δραστηριότητας ή από μοντέλα εσωτερικής εκτίμησης. Επιπλέον, τα στοιχεία που αποδεικνύουν ότι η συμμετοχή εξωτερικών εκτιμητών στη διαδικασία αποτίμησης των περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων βελτιώνει την ποιότητα και τη χρησιμότητα των αποτιμήσεων είναι ανάμεικτα. Ενώ κάποιιοι διαπιστώνουν ότι η αξιοπιστία των αποτιμήσεων των ακινήτων, των εγκαταστάσεων και του εξοπλισμού αυξάνεται όταν οι εύλογες αξίες λαμβάνονται από εξωτερικούς εκτιμητές και ελέγχονται από μία από τις μεγαλύτερες διεθνείς

³ Botosan, C., Ashbaugh, H., Beatty, A., Davis-Friday, P., Hopkins, P., Nelson, K., Ramesh, K., Uhl, R., Venkatachalam, M. and Vrana, G., (the Financial Accounting Standards Committee of the American Accounting Association). (2005). *Response to the FASB's exposure draft on fair value measurements*. Accounting Horizons, 19 (3), pp: 187-196

λογιστικές εταιρείες, άλλοι δεν βρίσκουν διαφορά στην αξιοπιστία μεταξύ εσωτερικών και εξωτερικών εκτιμήσεων.

Οι Coles et al. (2006)⁴, προχώρησαν σε μια σύντομη ιστορική επισκόπηση της εφαρμογής της εύλογης αξίας, σε μια προσπάθεια να εντοπίσουν και να σχολιάσουν τα κίνητρα των διοικούντων αναφορικά με την διαδικασία ανάληψης κινδύνων. Σύμφωνα με τα όσα αναφέρουν, ενώ η λογιστική της εύλογης αξίας ξεκίνησε ως μια έννοια που προοριζόταν να ελέγξει την οικονομική πληροφόρηση, δεν άργησε πολύ να χρησιμοποιείται από τις διοικήσεις των εταιριών για την εξυπηρέτηση των προσωπικών τους σκοπών και να εφαρμόζεται με τρόπους που δεν είχαν ποτέ επιδιωχθεί από τις ρυθμιστικές αρχές. Όπως τονίζουν, η λογιστική της εύλογης αξίας τη δεκαετία του 1990 θα πρέπει να εξεταστεί σε σχέση με ζητήματα αθέμιτων ζημιών που επηρέασαν άλλα χρηματοοικονομικά λογιστικά πρότυπα τη δεδομένη χρονική στιγμή. Η δεκαετία του 1990 ήταν μια περίοδος οικονομικής ανάπτυξης και μια ατμόσφαιρα ασυνήθιστα γρήγορης και χαλαρής εταιρικής συμπεριφοράς είχε εισέλθει στις δυτικές οικονομίες. Οι ρυθμιστικές αρχές παρατήρησαν σύντομα ότι οι λογιστικοί κανόνες υποβάλλονταν σε χειραγώγηση για να αποκτηθούν άμεσα και μεγάλα κέρδη. Αυτό με την σειρά του οδήγησε τις ρυθμιστικές αρχές στην έκδοση ακόμα πιο σύνθετων και περίπλοκων οδηγιών και κανόνων, οι οποίες όμως εξακολουθούσαν να χειραγωγούνται από τους διοικούντες των επιχειρήσεων. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελούν οι αναρίθμητες διαφορές και διαμάχες που αντιμετώπισαν οι ρυθμιστικές αρχές σχετικά με τις υποθέσεις των φερόμενων καταχρήσεων μέχρι και τις αρχές του 21^{ου} αιώνα. Για την περιπλοκότητα των σύγχρονων λογιστικών κανονιστικών πλαισίων μίλησε επίσης εκτενώς στην εργασία του και ο Haswell (2006)⁵, ο οποίος διακρίνει την άμεση ανάγκη απλούστευσης των κανόνων που διέπουν την σύγχρονη λογιστική απεικόνιση της εικόνας των επιχειρήσεων.

Οι Robert and Jones (2009)⁶, υποστηρίζουν ότι η λογιστική της εύλογης αξίας επρόκειτο, αργά ή γρήγορα, να ενταχθεί στον κατάλογο των καταχρήσεων, αλλά δεν αναγνωρίστηκε αμέσως ως πρόβλημα. Υποστηρίζουν μάλιστα ότι παρόλο που οι ρυθμιστές των σχετικών λογιστικών

⁴ Coles, J., Daniel, N. and Naveen, L. (2006). *Managerial incentives and risk-taking*. Journal of Financial Economics, 79 (2), pp: 431-468

⁵ Haswell, S. (2006). *Over complexity in accounting standards and the emerging duopoly of US GAAP and IFRS*. Australian Accounting Review, 16 (2), pp: 50-59

⁶ Roberts, J. and Jones, M. (2009). *Accounting for self interest in the credit crisis*. Accounting, Organizations and Society, 16 (6-7), pp: 547-570

αρχών ήταν ενήμεροι και γνώριζαν για την αυξημένη πιθανότητα χειραγωγήσεων της μεθόδου της εύλογης αξίας, αγνόησαν τις σχετικές προειδοποιήσεις και τα σημάδια των καιρών μέχρι και λίγα χρόνια μετά το ξέσπασμα ορισμένων μεγάλων οικονομικών σκανδάλων και πτωχεύσεων στις αρχές του 2000 (όπως για παράδειγμα το σκάνδαλο της WorldCom, η πτώχευση της Enron κ.λπ). Όταν η παγκόσμια οικονομική κρίση ξέσπασε το 2008, το θέμα της χειραγώγησης των χρηματοπιστωτικών προϊόντων επέστρεψε στην προσοχή των σχολιαστών. Αν οι συνθήκες που οδήγησαν στην κρίση του 2008 διέφεραν σημαντικά από τα σκάνδαλα που ταλάνισαν την παγκόσμια κοινότητα λίγα χρόνια πριν, εντούτοις, οι ίδιες βασικές αρχές χειραγώγησης βρέθηκαν στο επίκεντρο των συζητήσεων.

Οι Koleva et al. (2016)⁷, προχωράνε σε μια θεωρητική επισκόπηση των πλεονεκτημάτων και των μειονεκτημάτων της μεθόδου της εύλογης αξίας και προσπαθούν να πάρουν θέση απέναντι στην επιστημονική αντιπαράθεση που κεντρικό θέμα έχει τον ρόλο της λογιστικής αυτής μεθόδου στην σύγχρονη χρηματοοικονομική κρίση. Σύμφωνα με τα όσα παραθέτουν, η μέθοδος του ιστορικού κόστους υπερτερεί έναντι της μεθόδου της εύλογης αξίας, στο ότι παρέχει πιο ουσιαστική πληροφόρηση σχετικά με το κόστος συγκεκριμένων περιουσιακών στοιχείων για τα οποία δεν αναμένονται ουσιώδεις μεταβολές. Από την άλλη πλευρά, η μέθοδος της εύλογης αξίας δίνει ένα μέτρο για το τι αναμένει η διοίκηση να αντλήσει από μια συγκεκριμένη επένδυση ή ένα περιουσιακό στοιχείο. Η γνώση της εύλογης αξίας είναι σημαντική, αλλά κάτι τέτοιο δεν αρκεί, όπως τονίζουν οι ερευνητές. Οι χρήστες πρέπει επίσης να γνωρίζουν το κόστος της επένδυσης. Στην πραγματικότητα, γνωρίζοντας το κόστος ευκαιρίας μιας επένδυσης (δηλαδή το ποσό των πόρων που η επιχείρηση εκτιμά ότι θα χρειαστούν προκειμένου να υλοποιηθεί ή/και να συνεχίσει να λειτουργεί η επένδυση αυτή), θα μπορούσαν να αξιολογήσουν πιο αποτελεσματικά τον διαχειριστικό ρόλο των διοικούντων.

Οι συγγραφείς επισημαίνουν ακόμα ότι σύμφωνα με τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα της έννοιας της εύλογης αξίας που παρουσιάζονται στην εργασία τους, είναι προφανές ότι αυτή η μέθοδος αποτίμησης απέχει πολύ από το να είναι τέλεια. Είναι πολύ δύσκολο να καθοριστεί εάν η συμβολή της στη βελτίωση της λογιστικής είναι πραγματικά επωφελής, τουλάχιστον όχι μετά από αυτό το, σχετικά, σύντομο διάστημα της συστηματικής εφαρμογής της.

⁷ Koleva, B., Trajkovska, O. and G., Temjanovski, R. (2016). *Fair Value Accounting – Pros and Cons*. Journal of Economics, 1 (2)

Από τη μία πλευρά υπάρχουν πολλοί λόγοι για τους οποίους η χρήση αυτής της μεθόδου συστήνεται και μάλιστα παράγοντας πολύ αντικειμενικότερα και πιο ουσιώδη αποτελέσματα συγκριτικά με την μέθοδο του ιστορικού κόστους, αλλά από την άλλη υπάρχουν και εξίσου σημαντικοί λόγοι για τους οποίους θα πρέπει να είμαστε διστακτικοί κατά την εφαρμογή της. Η εργασία τους ολοκληρώνεται με την προτροπή να εκμεταλλευτούμε τις ευκαιρίες που γεννιούνται μέσα από τις κρίσεις και να τις χρησιμοποιήσουμε προκειμένου να εντοπίσουμε τα πιο καίρια ζητήματα που χρίζουν άμεσης αντιμετώπισης.

2.3 Λογιστική Μέθοδος της Εύλογης Αξίας στην Enron

Οι Benston and Hartgraves (2002)⁸, εξετάζουν στο άρθρο τους το πως η λογιστική που εφάρμοσε η Enron για τις μη ενοποιημένες οντότητες ειδικού σκοπού (SPE), οι πωλήσεις ιδίων κεφαλαίων και άλλων περιουσιακών στοιχείων στις SPE και οι προσαυξήσεις των επενδύσεων της μέσω της χρήσης της εύλογης αξίας οδήγησαν στην σημαντική αύξηση στα δημοσιευμένα κέρδη, στα καθαρά έσοδα, στα ίδια κεφάλαια, και ενδεχομένως στην μείωση των υποχρεώσεων της εταιρίας. Εντοπίζοντας έξι επιμέρους θέματα λογιστικών διαδικασιών και ελεγκτικών πρακτικών, τα οποία περιγράφουν και αναλύουν περαιτέρω, κατέληξαν σε ορισμένες ενδιαφέρουσες διαπιστώσεις αναφορικά με την επίδρασή τους στις περίπλοκες δομές και συναλλαγές τους της εταιρίας, καθώς και στην πληροφόρηση που παρείχε στις δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές της καταστάσεις. Στη συνέχεια εξέτασαν το ρόλο του διοικητικού συμβουλίου της Enron, της επιτροπής ελέγχου και των εξωτερικών ελεγκτών, προκειμένου να αξιολογήσουν το βαθμό στον οποίο οι Enron και Andersen (ο ανεξάρτητος εξωτερικός ελεγκτής της εταιρίας) ακολούθησαν τις απαιτήσεις της κείμενης νομοθεσίας. Μεταξύ των συμπερασμάτων της επισκόπησής τους συγκαταλέγονται οι χαλαρές διοικητικές δομές της εταιρίας, η μη επαγγελματική διενέργεια του ελέγχου σε συνδυασμό με την πλήξη της ανεξαρτησίας του, καθώς και οι διάτρητες οργανωσιακές και ελεγκτικές δομές σε ολόκληρη την εταιρία, οι οποίες συνέθεσαν την πραγματική εικόνα της μετά και την πτώχευσή της.

⁸ Benston, G.J. and Hartgraves, A.L. (2002). *Enron: What happened and what we can learn from it*. Journal of Accounting and Public Policy 21, pp: 105–127

Ο Benston (2006)⁹, επισκοπεί στην εργασία του τις πρακτικές που εφάρμοσε η Enron, αναφορικά με την εφαρμογή της εύλογης αξίας – και ειδικά των εκτιμήσεων επιπέδου 2 και 3 – προκειμένου να χειραγωγήσει τις εξωτερικές και εσωτερικές της αναφορές. Σύμφωνα με τα όσα υποστηρίζει, η περιγραφή της χρήσης και της κατάχρησης της λογιστικής της εύλογης αξίας στην περίπτωση της Enron, δύναται να παρέχει πολλά χρήσιμα στοιχεία για τα προβλήματα που ενδέχεται να αντιμετωπίσουν οι ελεγκτές και οι χρήστες των οικονομικών καταστάσεων όταν οι εταιρείες χρησιμοποιούν, εκτεταμένα, εκτιμήσεις εύλογης αξίας επιπέδου 2 ή 3. Πέραν τούτου όμως, στην περίπτωση της Enron η αποτιμήσεις της εύλογης αξίας λειτούργησαν και ως μέσον αξιολόγησης των αποδόσεων των στελεχών και προσδιορισμού των αμοιβών τους, όπως αιτιολογεί ο αρθρογράφος. Ο σκοπός του άρθρου είναι να αιτιολογήσει τη θέση του συγγραφέα ως προς το ότι οι αποτιμήσεις στην εύλογη αξία, τις οποίες χρησιμοποίησε εκτεταμένα η Enron, έπαιξαν καθοριστικό παράγοντα για την μετέπειτα πτώχευσή της, διότι οικοδόμησαν ένα επιχειρηματικό λειτουργικό πλαίσιο το οποίο στηρίζονταν σε σαθρά θεμέλια.

Ο Halderman (2006)¹⁰, προσεγγίζει κριτικά στην εργασία του την εκτεταμένη και δημοφιλή, λογιστική μέθοδο αποτίμησης, της εύλογης αξίας. Σύμφωνα με τα όσα υποστηρίζει, το παγκόσμιο ρεύμα κίνησης προς τη λογιστική της εύλογης αξίας έχει γίνει ιδιαίτερα δημοφιλές (και σχεδόν άκριτα αποδεκτό) χωρίς την απόδειξη ότι οι αποτιμήσεις που παράγονται είναι στην πραγματικότητα καλύτερες από τις εκτιμήσεις που διενεργούνταν έως και πολύ πρόσφατα, δηλαδή τις εκτιμήσεις που βασίζονται στην μέθοδο του ιστορικού κόστους. Επιπροσθέτως, αναφέρει ότι πρόσφατα στοιχεία δείχνουν ότι η χρήση της εύλογης αξίας έχει τη δυνατότητα για θεαματικά παραπλανητικά αποτελέσματα και παραθέτει το πολυσυζητημένο παράδειγμα της πτώσης του πρώην ενεργειακού κολοσσού, Enron, προκειμένου να στοιχειοθετήσει τη θέση του. Υπογραμμίζει το γεγονός ότι, προς χάριν μιας πιο «οικονομικά ικανοποιητικής» μεθόδου αποτίμησης των περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων των επιχειρήσεων, οδεύουμε προς την οριστική απόσχιση από τις παλαιές μεθόδους αποτίμησης, δίχως ωστόσο να έχουμε επαρκή αποδεικτικά στοιχεία ότι αυτή η κίνηση θα είναι όντως πιο αποτελεσματική και θα παράξει καλύτερα αποτελέσματα. Τέλος, ο συγγραφέας δεν αφήνει ασχολίαστο το γεγονός ότι ενώ τα περισσότερα

⁹ Benston, G., J. (2006). *Fair-Value Accounting: A Cautionary Tale from Enron*. Journal of Accounting and Public Policy, Vol. 25, pp: 465-484

¹⁰ Halderman Jr., R., G. (2006). *Fact, Fiction and Fair Value Accounting at Enron*. CPA Journal, 76 (11), p: 14

εταιρικά σκάνδαλα αντιμετωπίζονται ως «ατυχή γεγονότα» τα οποία θα πρέπει να ρυθμιστούν μέσω νομοθετικών αλλαγών, εντούτοις οι λογιστές, οι οποίοι χαίρουν της εκτίμησης των διοικούντων ως οι πιο «συντηρητικές φωνές των επιχειρήσεων», είναι στο απυρόβλητο. Όπως χαρακτηριστικά δηλώνει, με το πέρασμα του χρόνου και με την πιο λεπτομερή αποκάλυψη των όσων συνέβησαν στην περίπτωση της Enron, ενδεχομένως η εικόνα σχετικά με τις ευθύνες των λογιστών, να αλλάξει.

Οι William and Jackson (2008)¹¹ εξέτασαν τις επιπτώσεις της εύλογης αξίας στην οικονομική πληροφόρηση που παρέχουν οι επιχειρήσεις, εστιάζοντας στα εγγενή προβλήματα και στις παγίδες που μπορούν να προκύψουν στην πράξη. Σημαντικό μέρος της εργασίας τους είναι αφιερωμένο στην επισκόπηση της περίπτωσης της Enron και πιο συγκεκριμένα στους λογιστικούς χειρισμούς που σχετίζονταν με την εφαρμογή της μεθόδου της εύλογης αξίας, λίγο πριν την πτώση της εταιρίας. Στο πλαίσιο των ιστορικών εξελίξεων και της θεωρητικής συζήτησης σχετικά με την αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων και τη μέτρηση του εισοδήματος, η μελέτη περίπτωσης που διενήργησαν αποσκοπεί στην εξέταση και τον σχολιασμό: α) των λογιστικών χειρισμούς με τους οποίους η Enron ήταν σε θέση να αποτιμήσει τα περιουσιακά της στοιχεία στην εύλογή τους αξία, β) την αναξιοπιστία των εκτιμήσεων αποτίμησης που πραγματοποιήθηκαν και επηρέασαν ουσιαστικά και διαχρονικά την πορεία της εταιρίας και γ) την ασυμμετρία μεταξύ της επιθυμίας της διοίκησης να αναγνωρίζει συνεχώς αυξημένα κέρδη μέσω των διογκωμένων αποτιμήσεων της εύλογης αξίας των περιουσιακών της στοιχείων και της πρόθεσής της να αναγνωρίσει όσο το δυνατόν λιγότερες υποχρεώσεις και να εμφανίσει τις ελάχιστες δυνατές ζημίες από την επιχειρηματική της δραστηριότητα. Η εργασία τους ολοκληρώνεται με τις προτάσεις τους προς τους ρυθμιστικούς φορείς, αναφορικά με την βελτίωση του ισχύοντος θεσμικού πλαισίου που αφορά την εφαρμογή της μεθόδου της εύλογης αξίας.

Οι Haswell and Evans (2018)¹², προσπάθησαν να συνδέσουν στο άρθρο τους την χρήση της εύλογης αξίας, την ιστορία της κατάρρευσης της Enron και τις θεσμοθετικές αποφάσεις των αρμοδίων οργάνων αναφορικά με την βελτίωση των κανονιστικών δομών, με την πιο πρόσφατη

¹¹ Gwilliam, D. and Jackson, R. (2008). *Fair value in financial reporting: problems and pitfalls in practice – a case study analysis of the use of fair valuation at Enron*. Accounting Forum, 32 (3), pp: 240-259

¹² Haswell, S. and Evans, E. (2018). *Enron, fair value accounting and financial crises: a concise history*. Accounting, Auditing & Accountability Journal, 31 (1), pp: 25-50

χρηματοοικονομική κρίση των τελευταίων ετών (2008-2009). Ο σκοπός της εργασίας τους είναι η εξέταση του εάν τα αρμόδια ρυθμιστικά όργανα, οι πολιτικοί παράγοντες και οι λοιποί θεσμικοί φορείς, έχουν καταλάβει τη χρήση, αλλά και την κατάχρηση, τις επιπτώσεις και τις συνέπειες της λογιστικής της εύλογης αξίας, από το παράδειγμα της Enron και να εξετάσει τον τρόπο με τον οποίο αυτή η συλλογική αντίληψη έχει επηρεάσει τη μεταγενέστερη λογιστική πολιτική, ειδικά κατά την περίοδο πριν και μετά το ξέσπασμα της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης. Εξετάζοντας το θεσμικό πλαίσιο από την περίοδο του 1990 έως και σήμερα και δίδοντας ιδιαίτερη έμφαση στο χρονικό της πτώσης της Enron, οι αρθρογράφοι καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι όχι μόνο οι υποστηρικτές της μεθόδου της εύλογης αξίας δεν είχαν αντιληφθεί όλες τις πιθανές εκφάνσεις και επιπτώσεις της πριν την κατάρρευση της Enron, αλλά συνέχισαν να υποστηρίζουν ένθερμα την εφαρμογή της και μετά από αυτό το συμβάν, γεγονός που επηρέασε σημαντικά τις εξελίξεις που οδήγησαν στη διόγκωση των προβλημάτων που επέφεραν την κρίση της προηγούμενης δεκαετίας.

2.4 Συμπεράσματα Κεφαλαίου

Από την επισκόπηση της διεθνούς βιβλιογραφίας συμπεραίνουμε ότι υπάρχουν πολλά ερωτήματα που σχετίζονται με την καταλληλότητα των μέτρων αποτίμησης των στοιχείων του ενεργητικού και π του παθητικού των επιχειρήσεων, καθώς και την επιλογή του τρόπου με τον οποίο θα πρέπει να αναφέρονται οι μεταβολές των εν λόγω μέτρων, οι οποίες συνδέονται άμεσα με τις εκτιμήσεις σχετικά με τη φύση και το σκοπό της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης. Αδιαμφισβήτητα, η λογιστική μέθοδος αποτίμησης των περιουσιακών στοιχείων και των υποχρεώσεων των επιχειρήσεων στην εύλογή τους αξία είναι ιδιαίτερα δημοφιλής εδώ και τουλάχιστον 3 δεκαετίες, ωστόσο η επιστημονική κοινότητα δεν φαίνεται να έχει πειστεί ακόμα όσον αφορά το πόσο καλύτερη ή προτιμότερη είναι ως μέθοδος συγκριτικά με αυτήν του ιστορικού κόστους. Σε κάθε περίπτωση, απαιτείται περαιτέρω έρευνα επί του θέματος, προκειμένου να αποκτηθούν ακόμα περισσότερα και πιο επαρκή στοιχεία που να υποστηρίζουν την αποδοχή ή την απόρριψη της μεθόδου της εύλογης αξίας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ

3.1 Εισαγωγή

Στο τρίτο κεφάλαιο της εργασίας προχωράμε στην επισκόπηση του θεσμικού πλαισίου που συνθέτει το Διεθνές Πρότυπο Χρηματοοικονομικής Αναφοράς 13 – «Επιμέτρηση Εύλογης Αξίας». Πιο συγκεκριμένα, παρατίθενται ο σκοπός και πεδίο εφαρμογής του Προτύπου, η διαδικασία και οι μέθοδοι επιμέτρησης της εύλογης αξίας, καθώς και οι απαιτούμενες γνωστοποιήσεις που προτείνονται μέσα από το Δ.Π.Χ.Α. 13.

3.2 Σκοπός του Δ.Π.Χ.Α. 13

Το Δ.Π.Χ.Α. 13 – «Επιμέτρηση Εύλογης Αξίας»¹³, έχει στόχο να: α) Ορίσει την Εύλογη Αξία, β) Θέσει το ρυθμιστικό πλαίσιο για την επιμέτρηση της Εύλογης Αξίας και γ) Προσδιορίσει τις απαιτούμενες γνωστοποιήσεις σχετικά με τις επιμετρήσεις εύλογης αξίας. Εύλογη αξία αποτελεί επιμέτρηση που βασίζεται στην αγορά και δεν αφορά μια συγκεκριμένη οντότητα.

Για ορισμένα περιουσιακά στοιχεία και υποχρεώσεις, δύναται να υπάρχουν διαθέσιμες παρατηρήσιμες συναλλαγές στην αγορά ή πληροφορίες της αγοράς. Για άλλα περιουσιακά στοιχεία και υποχρεώσεις, δύναται να μην υπάρχουν διαθέσιμες παρατηρήσιμες συναλλαγές στην αγορά ή πληροφορίες της αγοράς. Ωστόσο, ο στόχος της επιμέτρησης της εύλογης αξίας είναι ο ίδιος και στις δύο περιπτώσεις να εκτιμηθεί η τιμή στην οποία θα λάμβανε χώρα μια κανονική συναλλαγή για την πώληση του περιουσιακού στοιχείου ή τη μεταβίβαση της υποχρέωσης μεταξύ συμμετεχόντων στην αγορά κατά την ημερομηνία επιμέτρησης υπό τις τρέχουσες συνθήκες της αγοράς (ήτοι μια τιμή εξόδου κατά την ημερομηνία επιμέτρησης από την οπτική ενός συμμετέχοντα στην αγορά που κατέχει το περιουσιακό στοιχείο ή οφείλει την υποχρέωση).

¹³ <https://www.ifrs.org>

Όταν δεν υπάρχει παρατηρήσιμη τιμή για πανομοιότυπο περιουσιακό στοιχείο ή υποχρέωση, μια οντότητα αποτιμά την εύλογη αξία χρησιμοποιώντας άλλη τεχνική αποτίμησης που μεγιστοποιεί τη χρήση συναφών παρατηρήσιμων εισροών και ελαχιστοποιεί τη χρήση μη παρατηρήσιμων εισροών. Καθώς η εύλογη αξία αποτελεί επιμέτρηση που βασίζεται στην αγορά, αποτιμάται με τη χρήση των υποθέσεων που θα χρησιμοποιούσαν οι συμμετέχοντες στην αγορά κατά την αποτίμηση του περιουσιακού στοιχείου ή της υποχρέωσης, συμπεριλαμβανομένων των υποθέσεων σχετικά με τον κίνδυνο. Ως εκ τούτου, η πρόθεση μιας οντότητας να διακρατήσει ένα περιουσιακό στοιχείο ή να τακτοποιήσει ή άλλως να εκπληρώσει μια υποχρέωση δεν έχει σημασία κατά την αποτίμηση της εύλογης αξίας. Ο ορισμός της εύλογης αξίας εστιάζει σε περιουσιακά στοιχεία και υποχρεώσεις διότι αποτελούν το κύριο αντικείμενο της λογιστικής επιμέτρησης. Επιπλέον, το ΔΠΧΑ 13 ισχύει για τους ίδιους συμμετοχικούς τίτλους μιας οντότητας αποτιμώμενους στην εύλογη αξία.

3.3 Πεδίο Εφαρμογής

Το ΔΠΧΑ 13 εφαρμόζεται όταν βάσει άλλου ΔΠΧΑ απαιτούνται ή επιτρέπονται επιμετρήσεις της εύλογης αξίας ή γνωστοποιήσεις σχετικά με επιμετρήσεις εύλογης αξίας (και επιμετρήσεις, όπως η εύλογη αξία μείον το κόστος πώλησης, βάσει της εύλογης αξίας ή γνωστοποιήσεις σχετικά με τις επιμετρήσεις αυτές), εκτός τις ακόλουθες περιπτώσεις:

- Για τις συναλλαγές πληρωμών βάσει της αξίας μετοχών που εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής του ΔΠΧΑ 2 – «Παροχές», που εξαρτώνται από την αξία των μετοχών.
- Για συναλλαγές μίσθωσης που εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής του ΔΛΠ 17 Μισθώσεις.
- Για επιμετρήσεις που έχουν ορισμένες ομοιότητες με την εύλογη αξία αλλά δεν είναι εύλογη αξία, όπως η καθαρή ρευστοποιήσιμη αξία του ΔΛΠ 2 – «Απογραφές» ή η αξία κατά τη χρήση του ΔΛΠ 36 – «Απομείωση αξίας περιουσιακών στοιχείων».
- Για περιουσιακά στοιχεία προγράμματος παροχών σε εργαζομένους αποτιμώμενα στην εύλογη αξία σύμφωνα με το ΔΛΠ 19 - «Παροχές σε εργαζομένους»,

- Σε επενδύσεις προγραμμάτων παροχών αποχώρησης από την υπηρεσία αποτιμώμενες στην εύλογη αξία σύμφωνα με το ΔΛΠ 26 – «Λογιστική και Πληροφόρηση Προγραμμάτων Παροχών Αποχώρησης από την Υπηρεσία».
- Για περιουσιακά στοιχεία για τα οποία το ανακτήσιμο ποσό ισούται με την εύλογη αξία μείον το κόστος διάθεσης σύμφωνα με το ΔΛΠ 36.

Το πλαίσιο για την επιμέτρηση της εύλογης αξίας που περιγράφεται στο ΔΠΧΑ 13 εφαρμόζεται στην αρχική και στις επακόλουθες μετρήσεις εάν επιτρέπεται ή απαιτείται η εύλογη αξία βάσει άλλων ΔΠΧΑ.

3.4 Επιμέτρηση

Ορισμός της Εύλογης Αξίας

Το ΔΠΧΑ 13 περιγράφει την εύλογη αξία ως την εκτίμηση της τιμής στην οποία θα λάμβανε χώρα μια κανονική συναλλαγή πώλησης του περιουσιακού στοιχείου ή μεταβίβασης της υποχρέωσης μεταξύ συμμετεχόντων στην αγορά κατά την ημερομηνία επιμέτρησης υπό τις τρέχουσες συνθήκες της αγοράς. Για την επιμέτρηση της εύλογης αξίας, μια οντότητα πρέπει να προσδιορίσει τα εξής:

- Το συγκεκριμένο περιουσιακό στοιχείο ή υποχρέωση που είναι το υποκείμενο της επιμέτρησης (σύμφωνα με τη λογιστική του μονάδα).
- Στην περίπτωση μη χρηματοοικονομικού περιουσιακού στοιχείου, την κατάλληλη για την επιμέτρηση βάση αποτίμησης (σύμφωνα με τη μέγιστη και βέλτιστη χρήση του).
- Την κύρια (ή πλέον συμφέρουσα) αγορά για το περιουσιακό στοιχείο ή την υποχρέωση.
- Την κατάλληλη για την επιμέτρηση τεχνική αποτίμησης, λαμβάνοντας υπόψη τα διαθέσιμα δεδομένα για την ανάπτυξη εισροών που αντανακλούν τις υποθέσεις που θα χρησιμοποιούσαν συμμετέχοντες στην αγορά κατά την τιμολόγηση του περιουσιακού στοιχείου ή της υποχρέωσης και το επίπεδο στην ιεραρχία εύλογης αξίας στο οποίο ταξινομούνται οι εισροές.

Το Περιουσιακό Στοιχείο ή η Υποχρέωση

Η επιμέτρηση της εύλογης αξίας αφορά ένα συγκεκριμένο περιουσιακό στοιχείο ή μια υποχρέωση. Ως εκ τούτου, κατά την επιμέτρηση της εύλογης αξίας, μια οντότητα λαμβάνει υπόψη τα χαρακτηριστικά του περιουσιακού στοιχείου ή της υποχρέωσης εάν οι συμμετέχοντες στην αγορά θα λάμβαναν υπόψη τα εν λόγω χαρακτηριστικά κατά την τιμολόγηση του περιουσιακού στοιχείου ή της υποχρέωσης κατά την ημερομηνία επιμέτρησης. Τα εν λόγω χαρακτηριστικά περιλαμβάνουν, για παράδειγμα, τα εξής: α) την κατάσταση και τη θέση του περιουσιακού στοιχείου και β) περιορισμούς, εφόσον υπάρχουν, όσον αφορά την πώληση ή τη χρήση του περιουσιακού στοιχείου. Οι επιπτώσεις στην επιμέτρηση που προκύπτουν από ένα συγκεκριμένο χαρακτηριστικό διαφέρει ανάλογα με το πώς το χαρακτηριστικό αυτό θα λαμβανόταν υπόψη από τους συμμετέχοντες στην αγορά. Βάσει των όσων προβλέπει το πρότυπο, το περιουσιακό στοιχείο ή η υποχρέωση που αποτιμάται στην εύλογη αξία δύναται να είναι: α) ανεξάρτητο περιουσιακό στοιχείο ή υποχρέωση (π.χ. ένα χρηματοοικονομικό μέσο ή ένα μη χρηματοοικονομικό περιουσιακό στοιχείο) ή β) μια ομάδα περιουσιακών στοιχείων, μια ομάδα υποχρεώσεων ή μια ομάδα περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων (π.χ. μια μονάδα δημιουργίας ταμειακών ροών ή μια επιχείρηση). Το εάν το περιουσιακό στοιχείο ή η υποχρέωση είναι ανεξάρτητο περιουσιακό στοιχείο ή υποχρέωση, ομάδα περιουσιακών στοιχείων, ομάδα υποχρεώσεων ή ομάδα περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων για σκοπούς αναγνώρισης και γνωστοποίησης εξαρτάται από τη λογιστική μονάδα του. Η λογιστική μονάδα του περιουσιακού στοιχείου ή της υποχρέωσης καθορίζεται σύμφωνα με το ΔΠΧΑ που απαιτεί ή επιτρέπει την επιμέτρηση της εύλογης αξίας, εκτός όσων προβλέπονται στο παρόν ΔΠΧΑ.

Συναλλαγή

Όπως έχει αναφερθεί και προηγουμένως, κατά την επιμέτρηση της εύλογης αξίας υποτίθεται ότι το περιουσιακό στοιχείο ή η υποχρέωση ανταλλάσσεται σε μια κανονική συναλλαγή μεταξύ συμμετεχόντων στην αγορά για την πώληση του περιουσιακού στοιχείου ή τη μεταβίβαση της υποχρέωσης κατά την ημερομηνία επιμέτρησης υπό τις τρέχουσες συνθήκες της αγοράς. Στην επιμέτρηση της εύλογης αξίας υποτίθεται ότι η συναλλαγή για την πώληση του περιουσιακού στοιχείου ή τη μεταβίβαση της υποχρέωσης λαμβάνει χώρα είτε: i) στην κύρια αγορά για το

περιουσιακό στοιχείο ή την υποχρέωση ή ii) ελλείψει κύριας αγοράς, στην πλέον συμφέρουσα αγορά για το περιουσιακό στοιχείο ή την υποχρέωση.

Μια οντότητα δεν χρειάζεται να πραγματοποιήσει εξαντλητική έρευνα όλων των πιθανών αγορών για να εντοπίσει την κύρια αγορά ή, απουσία κύριας αγοράς, την πλέον συμφέρουσα αγορά, αλλά λαμβάνει υπόψη της όλες τις ευλόγως διαθέσιμες πληροφορίες. Απουσία σχετικών αποδείξεων για το αντίθετο, η αγορά στην οποία μια οντότητα θα πραγματοποιούσε κανονικά μια συναλλαγή για την πώληση του περιουσιακού στοιχείου ή τη μεταβίβαση της υποχρέωσης θεωρείται ότι είναι η κύρια αγορά ή, απουσία κύριας αγοράς, η πλέον συμφέρουσα αγορά. Εάν υπάρχει κύρια αγορά για το περιουσιακό στοιχείο ή την υποχρέωση, η επιμέτρηση της εύλογης αξίας αντιπροσωπεύει την τιμή στη αγορά αυτή (είτε η τιμή αυτή είναι άμεσα παρατηρήσιμη είτε εκτιμάται με τη χρήση άλλης τεχνικής αποτίμησης), ακόμα και εάν η τιμή σε μια διαφορετική αγορά είναι ενδεχομένως περισσότερο συμφέρουσα κατά την ημερομηνία επιμέτρησης.

Η οντότητα πρέπει να έχει πρόσβαση στην κύρια (ή την πλέον συμφέρουσα) αγορά κατά την ημερομηνία επιμέτρησης. Δεδομένου ότι διαφορετικές οντότητες (και επιχειρήσεις εντός αυτών των οντοτήτων) με διαφορετικές δραστηριότητες δύναται να έχουν πρόσβαση σε διαφορετικές αγορές, η κύρια (ή πλέον συμφέρουσα) αγορά για το ίδιο περιουσιακό στοιχείο ή την υποχρέωση δύναται να διαφέρει για διαφορετικές οντότητες (και επιχειρήσεις εντός αυτών των οντοτήτων). Ως εκ τούτου, η κύρια (ή πλέον συμφέρουσα) αγορά (και, συνεπώς, οι συμμετέχοντες στην αγορά) εξετάζονται από την οπτική της οντότητας έτσι δύναται να υπάρχουν διαφορές μεταξύ οντοτήτων με διαφορετικές δραστηριότητες.

Αν και μια οντότητα πρέπει να μπορεί να έχει πρόσβαση στην αγορά, η οντότητα δεν χρειάζεται να είναι σε θέση να πωλήσει το συγκεκριμένο περιουσιακό στοιχείο ή να μεταβιβάσει τη συγκεκριμένη υποχρέωση κατά την ημερομηνία επιμέτρησης ώστε να μπορεί να επιμετρήσει την εύλογη αξία βάσει της τιμής στην αγορά αυτή. Ακόμα και όταν δεν υφίσταται παρατηρήσιμη αγορά για την παροχή πληροφοριών τιμολόγησης σχετικά με την πώληση ενός περιουσιακού στοιχείου ή τη μεταβίβαση μιας υποχρέωσης κατά την ημερομηνία επιμέτρησης, η επιμέτρηση της εύλογης αξίας πρέπει να θεωρεί ότι μια συναλλαγή λαμβάνει χώρα κατά την ημερομηνία αυτή, εξετάζοντας τη συναλλαγή από την οπτική ενός συμμετέχοντα στην αγορά που κατέχει το περιουσιακό στοιχείο ή οφείλει την υποχρέωση. Αυτή η υποτιθέμενη συναλλαγή αποτελεί τη βάση εκτίμησης της τιμής πώλησης του περιουσιακού στοιχείου ή μεταβίβασης της υποχρέωσης.

Συμμετέχοντες στην Αγορά

Μια οντότητα αποτιμά την εύλογη αξία ενός περιουσιακού στοιχείου ή μιας υποχρέωσης χρησιμοποιώντας τις υποθέσεις που θα χρησιμοποιούσαν συμμετέχοντες στην αγορά κατά την τιμολόγηση του περιουσιακού στοιχείου ή της υποχρέωσης, υποθέτοντας ότι οι συμμετέχοντες στην αγορά ενεργούν προς το βέλτιστο οικονομικό τους συμφέρον. Κατά την ανάπτυξη των υποθέσεων αυτών, μια οντότητα δεν χρειάζεται να προσδιορίσει συγκεκριμένους συμμετέχοντες στην αγορά. Αντιθέτως, μια οντότητα προσδιορίζει χαρακτηριστικά που διακρίνουν τους συμμετέχοντες στην αγορά γενικά, εξετάζοντας παράγοντες που αφορούν συγκεκριμένα όλα τα εξής: α) το περιουσιακό στοιχείο ή την υποχρέωση, β) την κύρια (ή πλέον συμφέρουσα) αγορά για το περιουσιακό στοιχείο ή την υποχρέωση και γ) τους συμμετέχοντες στην αγορά με τους οποίους η οντότητα θα συναλλασσόταν στην αγορά αυτή.

Τιμή

Η τιμή στην κύρια (ή την πλέον συμφέρουσα) αγορά που χρησιμοποιείται για την επιμέτρηση της εύλογης αξίας του περιουσιακού στοιχείου ή της υποχρέωσης δεν προσαρμόζεται ώστε να περιλαμβάνει τα έξοδα συναλλαγής. Τα έξοδα συναλλαγής λογιστικοποιούνται σύμφωνα με άλλα ΔΠΧΑ. Τα έξοδα συναλλαγής δεν αποτελούν χαρακτηριστικό ενός περιουσιακού στοιχείου ή μιας υποχρέωσης. Αντιθέτως, αφορούν συγκεκριμένα μια συναλλαγή και διαφέρουν ανάλογα με τον τρόπο εκτέλεσης μιας συναλλαγής από την οντότητα για το περιουσιακό στοιχείο ή την υποχρέωση.

Στα έξοδα συναλλαγής δεν περιλαμβάνονται τα μεταφορικά έξοδα. Εάν η τοποθεσία είναι χαρακτηριστικό του περιουσιακού στοιχείου (όπως ενδέχεται να συμβαίνει στην περίπτωση, για παράδειγμα, ενός εμπορεύματος), η τιμή στην κύρια (ή την πλέον συμφέρουσα) αγορά προσαρμόζεται ώστε να περιλαμβάνει τα έξοδα, εφόσον υπάρχουν, για τη μεταφορά του περιουσιακού στοιχείου από την τρέχουσα τοποθεσία του στην εν λόγω αγορά.

Μη Χρηματοοικονομικά Περιουσιακά Στοιχεία

Η επιμέτρηση της εύλογης αξίας ενός μη χρηματοοικονομικού περιουσιακού στοιχείου λαμβάνει υπόψη την ικανότητα ενός συμμετέχοντα στην αγορά να παράγει οικονομικά οφέλη κάνοντας μέγιστη και βέλτιστη χρήση του περιουσιακού στοιχείου ή πωλώντας το σε άλλο συμμετέχοντα στην αγορά που θα χρησιμοποιούσε το εν λόγω περιουσιακό στοιχείο κατά τον μέγιστο και βέλτιστο τρόπο. Η μέγιστη και βέλτιστη χρήση ενός μη χρηματοοικονομικού περιουσιακού στοιχείου λαμβάνει υπόψη τη χρήση του περιουσιακού στοιχείου που είναι φυσικά δυνατή, νομικά επιτρεπτή και οικονομικά εφικτή, ως εξής:

- a) Μια φυσικά δυνατή χρήση λαμβάνει υπόψη τα φυσικά χαρακτηριστικά του περιουσιακού στοιχείου τα οποία θα λάμβαναν υπόψη οι συμμετέχοντες στην αγορά κατά την τιμολόγηση του περιουσιακού στοιχείου (π.χ. η τοποθεσία ή το μέγεθος ενός ακινήτου).
- b) Μια νομικά επιτρεπτή χρήση λαμβάνει υπόψη οποιουσδήποτε νομικούς περιορισμούς στη χρήση του περιουσιακού στοιχείου που οι συμμετέχοντες στην αγορά θα λάμβαναν υπόψη κατά την τιμολόγηση του περιουσιακού στοιχείου (π.χ. πολεοδομικοί κανονισμοί που ισχύουν για ένα ακίνητο).
- c) Μια οικονομικά εφικτή χρήση λαμβάνει υπόψη το εάν η χρήση ενός περιουσιακού στοιχείου που είναι φυσικά δυνατή και νομικά επιτρεπτή παράγει επαρκή έσοδα ή ταμειακές ροές (λαμβάνοντας υπόψη το κόστος της μετατροπής του περιουσιακού στοιχείου για τη συγκεκριμένη χρήση) για την επίτευξη απόδοσης επένδυσης που οι συμμετέχοντες στην αγορά θα απαιτούσαν από μια επένδυση στο συγκεκριμένο περιουσιακό στοιχείο μέσω της συγκεκριμένης χρήσης του.

Η μέγιστη και βέλτιστη χρήση προσδιορίζεται από την οπτική των συμμετεχόντων στην αγορά, ακόμα και εάν η οντότητα σκοπεύει να κάνει διαφορετική χρήση. Ωστόσο, η τρέχουσα χρήση από μια οντότητα ενός μη χρηματοοικονομικού περιουσιακού στοιχείου θεωρείται ως η μέγιστη και βέλτιστη χρήση του, εκτός εάν οι παράγοντες της αγοράς ή άλλοι παράγοντες δείχνουν ότι μια διαφορετική χρήση από τους συμμετέχοντες στην αγορά θα μεγιστοποιούσε την αξία του περιουσιακού στοιχείου.

Για την προστασία της ανταγωνιστικής της θέσης ή για άλλους λόγους, μια οντότητα δύναται να μην προτίθεται να χρησιμοποιήσει ένα αποκτηθέν μη χρηματοοικονομικό περιουσιακό στοιχείο ενεργά ή να μην το χρησιμοποιήσει κατά τον μέγιστο και βέλτιστο τρόπο. Για παράδειγμα,

αυτό δύναται να ισχύει στην περίπτωση ενός αποκτηθέντος άυλου περιουσιακού στοιχείου που η οντότητα σκοπεύει να χρησιμοποιήσει αμυντικά, αποτρέποντας τη χρήση του από άλλους. Μολαταύτα, η οντότητα αποτιμά την εύλογη αξία ενός μη χρηματοοικονομικού περιουσιακού στοιχείου υποθέτοντας τη μέγιστη και βέλτιστη χρήση του από τους συμμετέχοντες στην αγορά.

Βάση Αποτίμησης Μη Χρηματοοικονομικών Περιουσιακών Στοιχείων

Η μέγιστη και βέλτιστη χρήση ενός μη χρηματοοικονομικού περιουσιακού στοιχείου προσδιορίζει τη βάση αποτίμησης που χρησιμοποιείται για την επιμέτρηση της εύλογης αξίας του περιουσιακού στοιχείου ως εξής:

Η μέγιστη και βέλτιστη χρήση ενός μη χρηματοοικονομικού περιουσιακού στοιχείου δύναται να παρέχει μέγιστη αξία στους συμμετέχοντες στην αγορά μέσω της χρήσης του σε συνδυασμό με άλλα περιουσιακά στοιχεία στο πλαίσιο μιας ομάδας (όπως έχει εγκατασταθεί ή άλλως διαμορφωθεί προς χρήση) ή σε συνδυασμό με άλλα περιουσιακά στοιχεία και υποχρεώσεις (π.χ. μια επιχείρηση). Εδώ διακρίνουμε τρεις υποσημειώσεις:

- Εάν η μέγιστη και βέλτιστη χρήση του περιουσιακού στοιχείου είναι να χρησιμοποιείται το περιουσιακό στοιχείο σε συνδυασμό με άλλα περιουσιακά στοιχεία ή με άλλα περιουσιακά στοιχεία και υποχρεώσεις, η εύλογη αξία του περιουσιακού στοιχείου είναι η τιμή την οποία θα λάμβανε μια οντότητα σε μια τρέχουσα συναλλαγή για την πώληση του περιουσιακού στοιχείου υποθέτοντας ότι το περιουσιακό στοιχείο θα χρησιμοποιηθεί μαζί με άλλα περιουσιακά στοιχεία ή μαζί με άλλα περιουσιακά στοιχεία και υποχρεώσεις και ότι τα εν λόγω περιουσιακά στοιχεία και υποχρεώσεις (ήτοι, τα συμπληρωματικά του περιουσιακά στοιχεία και οι συνδεδεμένες υποχρεώσεις) θα είναι διαθέσιμα στους συμμετέχοντες στην αγορά.
- Οι υποχρεώσεις που συνδέονται με το περιουσιακό στοιχείο και τα συμπληρωματικά του περιουσιακά στοιχεία περιλαμβάνουν υποχρεώσεις που χρηματοδοτούν το κεφάλαιο κίνησης αλλά δεν περιλαμβάνουν υποχρεώσεις που χρησιμοποιούνται για τη χρηματοδότηση περιουσιακών στοιχείων πέραν αυτών που περιλαμβάνονται στην ομάδα περιουσιακών στοιχείων.
- Οι υποθέσεις για τη μέγιστη και βέλτιστη χρήση της μη χρηματοοικονομικού περιουσιακού στοιχείου συμφωνούν για όλα τα περιουσιακά στοιχεία (που έχουν σχετική μέγιστη και

βέλτιστη χρήση) της ομάδας περιουσιακών στοιχείων ή της ομάδας περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων εντός της οποίας θα χρησιμοποιούταν το περιουσιακό στοιχείο.

Η μέγιστη και βέλτιστη χρήση ενός μη χρηματοοικονομικού περιουσιακού στοιχείου δύναται να παρέχει μέγιστη αξία στους συμμετέχοντες στην αγορά, όταν το περιουσιακό στοιχείο χρησιμοποιείται ανεξάρτητα. Εάν η μέγιστη και βέλτιστη χρήση του περιουσιακού στοιχείου είναι η ανεξάρτητη χρήση του, η εύλογη αξία του περιουσιακού στοιχείου είναι η τιμή που θα λάμβανε μια οντότητα σε μια τρέχουσα συναλλαγή για την πώληση του περιουσιακού στοιχείου σε συμμετέχοντες στην αγορά που θα χρησιμοποιούσαν το περιουσιακό στοιχείο ανεξάρτητα.

Η επιμέτρηση της εύλογης αξίας ενός μη χρηματοοικονομικού περιουσιακού στοιχείου προϋποθέτει ότι το περιουσιακό στοιχείο πωλείται σύμφωνα με τη λογιστική μονάδα που προσδιορίζεται σε άλλα ΔΠΧΑ (η οποία δύναται να είναι ένα επιμέρους περιουσιακό στοιχείο). Αυτό ισχύει ακόμα και όταν για την επιμέτρηση της εύλογης αξίας θεωρείται ότι η μέγιστη και βέλτιστη χρήση του περιουσιακού στοιχείου είναι να χρησιμοποιηθεί σε συνδυασμό με άλλα περιουσιακά στοιχεία ή με άλλα περιουσιακά στοιχεία και υποχρεώσεις διότι κατά την επιμέτρηση της εύλογης αξίας θεωρείται ότι ο συμμετέχων στην αγορά κατέχει ήδη τα συμπληρωματικά περιουσιακά στοιχεία και τις συνδεδεμένες υποχρεώσεις.

3.5 Γενικές Αρχές

Κατά την επιμέτρηση της εύλογης αξίας θεωρείται ότι μια χρηματοοικονομική ή μη χρηματοοικονομική υποχρέωση ή ένας ίδιος συμμετοχικός τίτλος μιας οντότητας (π.χ. συμμετοχές στο εταιρικό κεφάλαιο εκδιδόμενες ως αντάλλαγμα μιας συνένωσης επιχειρήσεων) μεταβιβάζεται σε έναν συμμετέχοντα στην αγορά κατά την ημερομηνία επιμέτρησης. Κατά τη μεταβίβαση μιας υποχρέωσης ή ενός ίδιου συμμετοχικού τίτλου μιας οντότητας θεωρούνται δεδομένα τα εξής:

A. Μια υποχρέωση θα παραμείνει σε εκκρεμότητα και ο συμμετέχων στην αγορά στον οποίο μεταβιβάζεται θα πρέπει να εκπληρώσει τη σχετική υποχρέωση. Η υποχρέωση δεν θα εκκαθαριστεί με τον αντισυμβαλλόμενο ή άλλως εξοφληθεί κατά την ημερομηνία επιμέτρησης.

Β. Ο ίδιος συμμετοχικός τίτλος μιας οντότητας θα παραμένει σε κυκλοφορία και ο συμμετέχων στην αγορά στον οποίο μεταβιβάζεται θα αναλάβει τα δικαιώματα και τις ευθύνες που συνδέονται με τον τίτλο. Ο τίτλος δεν θα ακυρωθεί ή άλλως εξοφληθεί κατά την ημερομηνία επιμέτρησης.

Ακόμα και εάν δεν υπάρχει παρατηρήσιμη αγορά για την παροχή πληροφοριών αποτίμησης σχετικά με τη μεταβίβαση μιας υποχρέωσης ή του ίδιου συμμετοχικού τίτλου μιας οντότητας (π.χ. διότι συμβατικοί και άλλοι νομικοί περιορισμοί εμποδίζουν τη μεταβίβαση των εν λόγω στοιχείων), δύναται να υπάρχει παρατηρήσιμη αγορά για τα εν λόγω στοιχεία εάν τα κατέχουν άλλα μέρη ως περιουσιακά στοιχεία (π.χ. εταιρική ομολογία ή δικαίωμα αγοράς των μετοχών μιας οντότητας). Σε κάθε περίπτωση, μια οντότητα μεγιστοποιεί τη χρήση των συναφών παρατηρήσιμων εισροών και ελαχιστοποιεί τη χρήση μη παρατηρήσιμων εισροών ώστε να εκπληρώσει τον στόχο της επιμέτρησης της εύλογης αξίας, ήτοι να εκτιμήσει την τιμή στην οποία μια κανονική συναλλαγή για τη μεταβίβαση της υποχρέωσης ή του ίδιου συμμετοχικού τίτλου θα λάμβανε χώρα μεταξύ συμμετεχόντων στην αγορά κατά την ημερομηνία επιμέτρησης υπό τις τρέχουσες συνθήκες της αγοράς.

3.6 Εύλογη Αξία Υποχρεώσεων

Υποχρεώσεις και συμμετοχικοί τίτλοι στην κατοχή άλλων μερών ως περιουσιακά στοιχεία

Όταν δεν υπάρχει διαθέσιμη επίσημη τιμή για τη μεταβίβαση μιας πανομοιότυπης ή παρόμοιας υποχρέωσης ή ενός ίδιου συμμετοχικού τίτλου μιας οντότητας και το πανομοιότυπο στοιχείο βρίσκεται στην κατοχή άλλου μέρους ως περιουσιακό στοιχείο, μια οντότητα επιμετρά την εύλογη αξία της υποχρέωσης ή του συμμετοχικού τίτλου από την οπτική ενός συμμετέχοντα στην αγορά που κατέχει το πανομοιότυπο στοιχείο ως περιουσιακό στοιχείο κατά την ημερομηνία επιμέτρησης. Στις εν λόγω περιπτώσεις, μια οντότητα επιμετρά την εύλογη αξία της υποχρέωσης ή του συμμετοχικού τίτλου ως εξής:

- Με τη χρήση της επίσημης χρηματιστηριακής τιμής σε μια ενεργό αγορά για το πανομοιότυπο στοιχείο που βρίσκεται στην κατοχή άλλου μέρους ως περιουσιακό στοιχείο, εάν υπάρχει διαθέσιμη τέτοια τιμή.

- Εάν η τιμή αυτή δεν είναι διαθέσιμη, με τη χρήση άλλων παρατηρήσιμων εισροών, όπως η επίσημη τιμή σε μια αγορά που δεν είναι ενεργός για το πανομοιότυπο στοιχείο που βρίσκεται στην κατοχή άλλου μέρους ως περιουσιακό στοιχείο
- Εάν οι παρατηρήσιμες τιμές στα στοιχεία α) και β) ανωτέρω δεν είναι διαθέσιμες, με τη χρήση άλλης τεχνικής αποτίμησης, όπως οι εξής: i) μια προσέγγιση βάσει εισοδήματος (π.χ. μια τεχνική παρούσας αξίας που λαμβάνει υπόψη τις μελλοντικές ταμειακές ροές που αναμένει να λάβει ένας συμμετέχων στην αγορά από την κατοχή της υποχρέωσης ή του συμμετοχικού τίτλου ως περιουσιακό στοιχείο και ii) μια προσέγγιση βάσει της αγοράς (π.χ. με τη χρήση επίσημων τιμών για παρόμοιες υποχρεώσεις ή συμμετοχικούς τίτλους στην κατοχή άλλων μερών ως περιουσιακά στοιχεία.

Μια οντότητα προσαρμόζει την επίσημη τιμή μιας υποχρέωσης ή ενός ίδιου συμμετοχικού τίτλου μιας οντότητας στην κατοχή άλλου μέρους ως περιουσιακό στοιχείο μόνο εάν υπάρχουν συγκεκριμένοι παράγοντες για το εν λόγω περιουσιακό στοιχείο που δεν ισχύουν για την επιμέτρηση της εύλογης αξίας της υποχρέωσης ή του συμμετοχικού τίτλου. Μια οντότητα εξασφαλίζει ότι η τιμή του περιουσιακού στοιχείου δεν αντανάκλα το αποτέλεσμα περιορισμού που εμποδίζει την πώληση του εν λόγω περιουσιακού στοιχείου. Ορισμένοι από τους παράγοντες που δύναται να δείχνουν ότι θα πρέπει να προσαρμοστεί η επίσημη τιμή του περιουσιακού στοιχείου είναι οι εξής:

A. Η επίσημη τιμή του περιουσιακού στοιχείου αφορά παρεμφερή (αλλά όχι πανομοιότυπη) υποχρέωση ή συμμετοχικό τίτλο στην κατοχή άλλου μέρους ως περιουσιακό στοιχείο. Για παράδειγμα, η υποχρέωση ή ο συμμετοχικός τίτλος δύναται να έχουν κάποιο ιδιαίτερο χαρακτηριστικό (π.χ. την πιστωτική ποιότητα του εκδότη) το οποίο διαφέρει από το χαρακτηριστικό που αντανάκλαται στην εύλογη αξία της παρεμφερούς υποχρέωσης ή συμμετοχικού τίτλου που βρίσκεται στην κατοχή άλλου μέρους ως περιουσιακό στοιχείο.

B. Η λογιστική μονάδα για το περιουσιακό στοιχείο δεν είναι ίδια με τη λογιστική μονάδα για την υποχρέωση ή τον συμμετοχικό τίτλο. Για παράδειγμα, όσον αφορά τις υποχρεώσεις, σε ορισμένες περιπτώσεις η τιμή για ένα περιουσιακό στοιχείο αντανάκλα μια σύνθετη τιμή για ένα πακέτο που περιέχει και τα οφειλόμενα από τον εκδότη ποσά καθώς και μια πιστωτική ενίσχυση τρίτου μέρους. Εάν η λογιστική μονάδα της υποχρέωσης δεν είναι η λογιστική μονάδα του σύνθετου πακέτου, στόχος είναι η επιμέτρηση της εύλογης αξίας της υποχρέωσης του εκδότη και όχι της εύλογης

αξίας του σύνθετου πακέτου. Ως εκ τούτου, στις εν λόγω περιπτώσεις, η οντότητα θα πρέπει να προσαρμόσει την παρατηρούμενη τιμή για το περιουσιακό στοιχείο ώστε να αποκλειστεί η επίδραση της πιστωτικής ενίσχυσης τρίτου μέρους.

Υποχρεώσεις και συμμετοχικοί τίτλοι που δεν βρίσκονται στην κατοχή άλλων μερών ως περιουσιακά στοιχεία

Όταν δεν υπάρχει διαθέσιμη επίσημη τιμή για τη μεταβίβαση μιας πανομοιότυπης ή παρεμφερούς υποχρέωσης ή ίδιου συμμετοχικού τίτλου μιας οντότητας και το πανομοιότυπο στοιχείο δεν βρίσκεται στην κατοχή άλλου μέρους ως περιουσιακό στοιχείο, μια οντότητα επιμετρά την εύλογη αξία της υποχρέωσης ή του συμμετοχικού τίτλου χρησιμοποιώντας τεχνική αποτίμησης από την οπτική ενός συμμετέχοντα στην αγορά που οφείλει την υποχρέωση ή έχει εκδώσει την αξίωση επί των ιδίων κεφαλαίων. Για παράδειγμα, κατά την εφαρμογή μιας τεχνικής παρούσας αξίας, μια οντότητα δύναται να λαμβάνει υπόψη οποιοδήποτε από τα εξής: α) τις μελλοντικές ταμειακές εκροές που αναμένει ένας συμμετέχων στην αγορά να προκύψουν από την εκπλήρωση της υποχρέωσης, συμπεριλαμβανομένης της αποζημίωσης που απαιτεί ένας συμμετέχων στην αγορά για την ανάληψη της υποχρέωσης και β) το ποσό που θα λάβει ένας συμμετέχων στην αγορά για τη σύναψη ή την έκδοση πανομοιότυπης υποχρέωσης ή συμμετοχικού τίτλου, χρησιμοποιώντας τις υποθέσεις που θα χρησιμοποιούσαν οι συμμετέχοντες στην αγορά κατά την αποτίμηση του πανομοιότυπου στοιχείου (π.χ. το οποίο διαθέτει τα ίδια πιστωτικά χαρακτηριστικά) στην κύρια (ή την πλέον συμφέρουσα) αγορά για την έκδοση μιας υποχρέωσης ή ενός συμμετοχικού τίτλου με τους ίδιους συμβατικούς όρους.

Κίνδυνος μη εκπλήρωσης υποχρεώσεων

Η εύλογη αξία μιας υποχρέωσης αντανακλά την επίδραση του κινδύνου μη εκπλήρωσης υποχρεώσεων. Ο κίνδυνος μη εκπλήρωσης υποχρεώσεων περιλαμβάνει, μεταξύ άλλων, τον πιστωτικό κίνδυνο μιας οντότητας (όπως ορίζεται στο ΔΠΧΑ 7 Χρηματοοικονομικά μέσα: Γνωστοποιήσεις). Ο κίνδυνος μη εκπλήρωσης υποχρεώσεων θεωρείται ότι είναι ο ίδιος πριν και μετά τη μεταβίβαση μιας υποχρέωσης. Κατά την επιμέτρηση της εύλογης αξίας μιας υποχρέωσης, μια οντότητα λαμβάνει υπόψη το αποτέλεσμα του πιστωτικού της κινδύνου (πιστοληπτική

ικανότητα) και άλλους παράγοντες που δύναται να επηρεάζουν την πιθανότητα εκπλήρωσης ή μη εκπλήρωσης της υποχρέωσης. Το αποτέλεσμα αυτό δύναται να διαφέρει ανάλογα με την υποχρέωση, για παράδειγμα: α) ανάλογα με το εάν η υποχρέωση είναι υποχρέωση παράδοσης διαθεσίμων (χρηματοοικονομική υποχρέωση) ή υποχρέωση παράδοσης αγαθών ή υπηρεσιών (μη χρηματοοικονομική υποχρέωση) και β) ανάλογα με τους όρους των πιστωτικών ενισχύσεων που σχετίζονται με την υποχρέωση, εάν υπάρχουν.

Η εύλογη αξία μιας υποχρέωσης αντανακλά το αποτέλεσμα του κινδύνου μη εκπλήρωσης υποχρεώσεων βάσει της λογιστικής της μονάδας. Ο εκδότης μιας υποχρέωσης που εκδίδεται με αδιαχώριστη πιστωτική ενίσχυση τρίτου η οποία λογιστικοποιείται ξεχωριστά από την υποχρέωση δεν περιλαμβάνει την επίδραση της πιστωτικής ενίσχυσης (π.χ. εγγύηση χρέους τρίτου) στην επιμέτρηση της εύλογης αξίας της υποχρέωσης. Εάν η πιστωτική ενίσχυση λογιστικοποιείται ξεχωριστά από την υποχρέωση, ο εκδότης λαμβάνει υπόψη τη δική του πιστοληπτική ικανότητα και όχι την πιστοληπτική ικανότητα του τρίτου εγγυητή κατά την επιμέτρηση της εύλογης αξίας της υποχρέωσης.

Περιορισμοί στη μεταβίβαση μιας υποχρέωσης ή ενός ίδιου συμμετοχικού τίτλου μιας οντότητας

Κατά την επιμέτρηση της εύλογης αξίας μιας υποχρέωσης ή ενός ίδιου συμμετοχικού τίτλου μιας οντότητας, μια οντότητα δεν περιλαμβάνει ξεχωριστές εισροές ή προσαρμογές άλλων εισροών σχετικά με την ύπαρξη περιορισμού που εμποδίζει τη μεταβίβαση του στοιχείου. Η επίδραση ενός περιορισμού στη μεταβίβαση μιας υποχρέωσης ή ενός ίδιου συμμετοχικού τίτλου μιας οντότητας περιλαμβάνεται σιωπηρά ή ρητά στις άλλες εισροές στην επιμέτρηση της εύλογης αξίας.

Για παράδειγμα, κατά την ημερομηνία συναλλαγής, αμφότεροι ο πιστωτής και ο οφειλέτης αποδέχθηκαν την τιμή συναλλαγής για την υποχρέωση έχοντας πλήρη επίγνωση ότι η υποχρέωση περιλαμβάνει έναν περιορισμό στη μεταβίβασή της. Δεδομένου ότι ο περιορισμός περιλαμβάνεται στην τιμή συναλλαγής, δεν απαιτείται ξεχωριστή εισροή ή προσαρμογή σε υφιστάμενη εισροή κατά την ημερομηνία συναλλαγής ώστε να αντανακλάται η επίδραση του περιορισμού στη μεταβίβαση. Αντιστοίχως, δεν απαιτείται ξεχωριστή εισροή ή προσαρμογή σε υφιστάμενη εισροή

σε κάθε μεταγενέστερη ημερομηνία επιμέτρησης ώστε να αντανακλάται η επίδραση του περιορισμού στη μεταβίβαση.

3.7 Έκθεση σε Κινδύνους

Μια οντότητα που κατέχει μια ομάδα χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων και χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων εκτίθεται σε κινδύνους αγοράς (όπως ορίζονται στο ΔΠΧΑ 7) και στον πιστωτικό κίνδυνο (όπως ορίζεται στο ΔΠΧΑ 7) καθενός εκ των αντισυμβαλλομένων. Εάν η οντότητα διαχειρίζεται την εν λόγω ομάδα χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων και χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων βάσει της καθαρής έκθεσής της είτε σε κινδύνους αγοράς είτε στον πιστωτικό κίνδυνο, η οντότητα δύναται να εφαρμόσει εξαίρεση στο παρόν ΔΠΧΑ για την επιμέτρηση της εύλογης αξίας. Η εξαίρεση αυτή επιτρέπει σε κάθε οντότητα να επιμετρά την εύλογη αξία μιας ομάδας χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων και χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων βάσει της τιμής που θα λάμβανε εάν πωλούσε μια καθαρή θέση αγοράς (ήτοι ένα περιουσιακό στοιχείο) για μια συγκεκριμένη έκθεση σε κίνδυνο ή εάν μεταβίβαζε μια καθαρή θέση πώλησης (ήτοι μια υποχρέωση) για μια συγκεκριμένη έκθεση σε κίνδυνο σε μια κανονική συναλλαγή μεταξύ συμμετεχόντων στην αγορά κατά την ημερομηνία επιμέτρησης υπό τις τρέχουσες συνθήκες της αγοράς. Αντιστοίχως, μια οντότητα επιμετρά την εύλογη αξία της ομάδας χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων και χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων σύμφωνα με το πώς οι συμμετέχοντες στην αγορά θα τιμολογούσαν την καθαρή έκθεση σε κίνδυνο κατά την ημερομηνία επιμέτρησης. Μια οντότητα επιτρέπεται να χρησιμοποιεί την ανωτέρω εξαίρεση μόνο εάν πληροί όλες τις ακόλουθες προϋποθέσεις:

- ✓ Διαχειρίζεται την ομάδα χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων και χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων βάσει της καθαρής έκθεσης της οντότητας σε ένα συγκεκριμένο κίνδυνο (ή κινδύνους) της αγοράς ή στον πιστωτικό κίνδυνο συγκεκριμένου αντισυμβαλλομένου σύμφωνα με την τεκμηριωμένη στρατηγική διαχείρισης κινδύνου ή επενδύσεων της οντότητας.
- ✓ Παρέχει πληροφορίες στη βάση αυτή για την ομάδα χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων και χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων στα βασικά στελέχη διοίκησης της οντότητας, όπως προβλέπεται στο ΔΛΠ 24 Γνωστοποιήσεις συνδεδεμένων μερών και

- ✓ Απαιτείται ή έχει επιλέξει να επιμετρά τα εν λόγω χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία και χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις στην εύλογη αξία στην έκθεση οικονομικής κατάστασης στο τέλος κάθε περιόδου αναφοράς.

Κατά τη χρήση της εξαίρεσης για την επιμέτρηση της εύλογης αξίας μιας ομάδας χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων η διαχείριση των οποίων γίνεται βάσει της καθαρής έκθεσης της οντότητας σε συγκεκριμένο κίνδυνο (ή κινδύνους) της αγοράς, η οντότητα χρησιμοποιεί την τιμή εντός του περιθωρίου ζήτησης-προσφοράς που είναι πλέον αντιπροσωπευτική της εύλογης αξίας στις συγκεκριμένες περιστάσεις της καθαρής έκθεσης της οντότητας στους εν λόγω κινδύνους της αγοράς.

Η οντότητα θα πρέπει να εξασφαλίσει ότι ο κίνδυνος (ή οι κίνδυνοι) της αγοράς στον οποίο αυτή εκτίθεται εντός της συγκεκριμένης ομάδας χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων και χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων είναι ουσιαστικά ο ίδιος. Για παράδειγμα, μια οντότητα δεν θα πρέπει να συνδυάζει τον κίνδυνο επιτοκίου που συνδέεται με ένα χρηματοοικονομικό περιουσιακό στοιχείο με τον κίνδυνο της τιμής εμπορεύματος που σχετίζεται με μια χρηματοοικονομική υποχρέωση διότι αυτό δεν μετριάξει την έκθεση της οντότητας στον κίνδυνο επιτοκίου ή στον κίνδυνο τιμής εμπορεύματος. Κάθε βασικός κίνδυνος που προκύπτει από το γεγονός ότι οι παράμετροι κινδύνου της αγοράς δεν είναι πανομοιότυποι λαμβάνεται υπόψη στην επιμέτρηση της εύλογης αξίας των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων εντός της ομάδας.

Αντιστοίχως, η διάρκεια της έκθεσης μιας οντότητας σε συγκεκριμένο κίνδυνο (ή κινδύνους) της αγοράς που προκύπτει από τα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία ή υποχρεώσεις είναι ουσιαστικά η ίδια. Για παράδειγμα, μια οντότητα που χρησιμοποιεί δωδεκάμηνη προθεσμιακή σύμβαση έναντι των ταμειακών ροών που σχετίζονται με την δωδεκάμηνη αξία της έκθεσης σε κίνδυνο επιτοκίου ενός πενταετούς χρηματοοικονομικού μέσου εντός μιας ομάδας που απαρτίζεται μόνο από τα εν λόγω χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία και υποχρεώσεις επιμετρά την εύλογη αξία της έκθεσης στον δωδεκάμηνο κίνδυνο επιτοκίου σε καθαρή βάση και της υπολειπόμενης έκθεσης σε κίνδυνο επιτοκίου (ήτοι, κατά τα έτη 2-5) σε ακαθόριστη βάση.

Έκθεση στον πιστωτικό κίνδυνο συγκεκριμένου αντισυμβαλλομένου

Κατά τη χρήση της εξαίρεσης για την επιμέτρηση της εύλογης αξίας μιας ομάδας χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων που έχει συναφθεί με έναν συγκεκριμένο αντισυμβαλλόμενο, η οντότητα περιλαμβάνει το αποτέλεσμα της καθαρής έκθεσης της οντότητας στον πιστωτικό κίνδυνο του εν λόγω αντισυμβαλλομένου ή της καθαρής έκθεσης του αντισυμβαλλομένου στον πιστωτικό κίνδυνο της οντότητας κατά την επιμέτρηση της εύλογης αξίας, όταν οι συμμετέχοντες στην αγορά θα λάμβαναν υπόψη τυχόν υφιστάμενες διευθετήσεις που μετριάζουν την έκθεση σε πιστωτικό κίνδυνο σε περίπτωση αθέτησης (π.χ. μια σύμβαση-πλαίσιο συμψηφισμού με τον αντισυμβαλλόμενο ή μια συμφωνία που απαιτεί την ανταλλαγή πρόσθετων ασφαλειών βάσει της καθαρής έκθεσης κάθε μέρους στον πιστωτικό κίνδυνο του ετέρου μέρους).

3.8 Αρχική Αναγνώριση Εύλογης Αξίας και Τεχνικές Αποτίμησης

3.8.1 Εύλογη Αξία κατά την Αρχική Αναγνώριση

Όταν ένα περιουσιακό στοιχείο ή μια υποχρέωση περιλαμβάνεται σε μια συναλλαγή ανταλλαγής για το εν λόγω περιουσιακό στοιχείο ή υποχρέωση, η τιμή συναλλαγής είναι η τιμή που θα καταβληθεί για την απόκτηση του περιουσιακού στοιχείου ή που θα ληφθεί για την ανάληψη της υποχρέωσης (τιμή εισόδου). Αντιθέτως, η εύλογη αξία του περιουσιακού στοιχείου ή της υποχρέωσης είναι η τιμή που λαμβάνεται για την πώληση του περιουσιακού στοιχείου ή που καταβάλλεται για τη μεταβίβαση της υποχρέωσης (τιμή εξόδου). Οι οντότητες δεν πωλούν απαραίτητως τα περιουσιακά στοιχεία στην τιμή που κατέβαλαν για να τα αποκτήσουν. Αντιστοίχως, οι οντότητες δεν μεταβιβάζουν απαραίτητως υποχρεώσεις στην τιμή που έλαβαν για να τις αναλάβουν.

Για να προσδιοριστεί εάν η εύλογη αξία κατά την αρχική αναγνώριση ισούται με την τιμή συναλλαγής, μια οντότητα λαμβάνει υπόψη παράγοντες που αφορούν συγκεκριμένα τη συναλλαγή και το περιουσιακό στοιχείο ή υποχρέωση. Για παράδειγμα, η τιμή συναλλαγής δύναται να μην αντιπροσωπεύει την εύλογη αξία ενός περιουσιακού στοιχείου ή μιας υποχρέωσης κατά την αρχική αναγνώριση εάν ισχύει μια από τις ακόλουθες συνθήκες:

- ❖ Η συναλλαγή πραγματοποιείται μεταξύ συνδεδεμένων μερών, παρόλο που η τιμή σε μια συναλλαγή μεταξύ συνδεδεμένων μερών δύναται να χρησιμοποιηθεί ως εισροή στην επιμέτρηση της εύλογης αξίας εάν η οντότητα διαθέτει αποδείξεις ότι η συναλλαγή διενεργήθηκε σύμφωνα με τους όρους της αγοράς.
- ❖ Η συναλλαγή λαμβάνει χώρα υπό πίεση ή ο πωλητής εξαναγκάζεται να αποδεχθεί την τιμή της συναλλαγής. Για παράδειγμα, αυτό μπορεί να συμβαίνει εάν ο πωλητής αντιμετωπίζει οικονομικές δυσχέρειες.
- ❖ Η λογιστική μονάδα που αντιπροσωπεύεται στην τιμή συναλλαγής διαφέρει από τη λογιστική μονάδα του περιουσιακού στοιχείου ή της υποχρέωσης που επιμετράται στην εύλογη αξία. Για παράδειγμα, αυτό μπορεί να ισχύει εάν το περιουσιακό στοιχείο ή η υποχρέωση που επιμετράται στην εύλογη αξία είναι μόνο ένα από τα στοιχεία στη συναλλαγή (π.χ. σε μια συνένωση επιχειρήσεων), η συναλλαγή περιλαμβάνει μη δηλωθέντα δικαιώματα και προνόμια που επιμετρούνται ξεχωριστά σύμφωνα με άλλο ΔΠΧΑ ή η τιμή της συναλλαγής περιλαμβάνει τα έξοδα συναλλαγής.
- ❖ Η αγορά στην οποία λαμβάνει χώρα η συναλλαγή διαφέρει από την κύρια (ή την πλέον συμφέρουσα) αγορά. Για παράδειγμα, οι αγορές δύναται να διαφέρουν εάν η οντότητα είναι διαπραγματευτής που πραγματοποιεί συναλλαγές με τους πελάτες στη λιανική αγορά αλλά η κύρια (ή πλέον συμφέρουσα) αγορά για τη συναλλαγή εξόδου είναι με άλλους διαπραγματευτές στην αγορά διαπραγματευτών.

Σε πολλές περιπτώσεις, η τιμή συναλλαγής ισούται με την εύλογη αξία (π.χ. αυτό δύναται να ισχύει όταν κατά την ημερομηνία συναλλαγής η συναλλαγή για την αγορά ενός περιουσιακού στοιχείου λαμβάνει χώρα στην αγορά στην οποία θα πωλείτο το περιουσιακό στοιχείο. Για να προσδιοριστεί εάν η εύλογη αξία κατά την αρχική αναγνώριση ισούται με την τιμή συναλλαγής, μια οντότητα λαμβάνει υπόψη παράγοντες που αφορούν συγκεκριμένα τη συναλλαγή και το περιουσιακό στοιχείο ή υποχρέωση. Στην παράγραφο Β4 περιγράφονται καταστάσεις στις οποίες η τιμή συναλλαγής δύναται να μην αντανακλά την εύλογη αξία ενός περιουσιακού στοιχείου ή μιας υποχρέωσης κατά την αρχική αναγνώριση. Εάν, βάσει άλλου ΔΠΧΑ, απαιτείται ή επιτρέπεται αρχικά η επιμέτρηση από μια οντότητα ενός περιουσιακού στοιχείου ή μιας υποχρέωσης στην εύλογη αξία και η τιμή συναλλαγής διαφέρει από την εύλογη αξία, η οντότητα αναγνωρίζει το κέρδος ή τη ζημία που προκύπτει στα αποτελέσματά της, εκτός εάν άλλως προσδιορίζεται στο συγκεκριμένο ΔΠΧΑ.

3.8.2 Τεχνικές Αποτίμησης

Μια οντότητα χρησιμοποιεί τεχνικές αποτίμησης που είναι κατάλληλες για τις περιστάσεις και για τις οποίες υπάρχουν διαθέσιμα επαρκή δεδομένα για την επιμέτρηση της εύλογης αξίας, μεγιστοποιώντας τη χρήση συναφών παρατηρήσιμων εισροών και ελαχιστοποιώντας τη χρήση μη παρατηρήσιμων εισροών. Ο στόχος της χρήσης μιας τεχνικής αποτίμησης είναι η εκτίμηση της τιμής στην οποία λαμβάνει χώρα μια κανονική συναλλαγή πώλησης του περιουσιακού στοιχείου ή μεταβίβασης της υποχρέωσης μεταξύ συμμετεχόντων στην αγορά κατά την ημερομηνία επιμέτρησης υπό τις τρέχουσες συνθήκες της αγοράς. Τρεις ευρέως χρησιμοποιούμενες τεχνικές αποτίμησης είναι η προσέγγιση βάσει της αγοράς, η προσέγγιση βάσει του κόστους και η προσέγγιση βάσει του εισοδήματος. Μια οντότητα χρησιμοποιεί τεχνικές αποτίμησης σύμφωνες με μία ή περισσότερες από τις προσεγγίσεις αυτές για την επιμέτρηση της εύλογης αξίας.

Προσέγγιση βάσει της αγοράς

Η προσέγγιση βάσει της αγοράς χρησιμοποιεί τιμές και άλλες συναφείς πληροφορίες παραγόμενες από τις συναλλαγές στην αγορά που περιλαμβάνουν πανομοιότυπα ή συγκρίσιμα (ήτοι παρεμφερή) περιουσιακά στοιχεία, υποχρεώσεις ή μια ομάδα περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων, όπως μια επιχείρηση. Για παράδειγμα, οι τεχνικές αποτίμησης που συμφωνούν με την προσέγγιση βάσει της αγοράς χρησιμοποιούν συχνά πολλαπλάσια προερχόμενα από ένα σύνολο συγκρίσιμων στοιχείων. Τα πολλαπλάσια δύναται να είναι σε διαστήματα με διαφορετικό πολλαπλάσιο για κάθε συγκρίσιμο στοιχείο. Η επιλογή του κατάλληλου πολλαπλάσιου εντός του διαστήματος απαιτεί λήψη απόφασης κατά περίπτωση λαμβάνοντας υπόψη ποιοτικούς και ποσοτικούς παράγοντες που αφορούν συγκεκριμένα τη μέτρηση. Στις τεχνικές αποτίμησης που συμφωνούν με την προσέγγιση βάσει της αγοράς περιλαμβάνεται η τιμολόγηση βάσει συγκεκριμένου μοντέλου (matrix pricing). Η τιμολόγηση βάσει συγκεκριμένου μοντέλου είναι μια μαθηματική τεχνική που χρησιμοποιείται κυρίως για την αποτίμηση ορισμένων τύπων χρηματοοικονομικών μέσων, όπως τα χρεόγραφα, χωρίς να βασίζεται η οντότητα αποκλειστικά σε επίσημες χρηματιστηριακές τιμές για τα συγκεκριμένα χρεόγραφα, αλλά στη σχέση των χρεογράφων με άλλα συγκρίσιμα χρεόγραφα με επίσημες χρηματιστηριακές τιμές.

Προσέγγιση βάσει κόστους

Η προσέγγιση βάσει του κόστους αντανakλά το ποσό που θα απαιτείτο σήμερα για την αντικατάσταση της ικανότητας χρήσης ενός περιουσιακού στοιχείου (αποκαλούμενο συχνά "τρέχον κόστος αντικατάστασης"). Από την οπτική ενός πωλητή-συμμετέχοντα στην αγορά, η τιμή που θα λάμβανε για το περιουσιακό στοιχείο βασίζεται στο κόστος για έναν αγοραστή-συμμετέχοντα στην αγορά να αποκτήσει ή να κατασκευάσει ένα υποκατάστατο περιουσιακό στοιχείο συγκρίσιμης χρηστικότητας, προσαρμοσμένο βάσει απαρχαίωσης. Αυτό συμβαίνει διότι ένας αγοραστής-συμμετέχων στην αγορά δεν θα πλήρωνε περισσότερα για ένα περιουσιακό στοιχείο από το ποσό με το οποίο θα μπορούσε να αντικαταστήσει την ικανότητα χρήσης του περιουσιακού στοιχείου. Η απαρχαίωση περιλαμβάνει τη φυσική επιδείνωση, τη λειτουργική (τεχνολογική) απαρχαίωση και την οικονομική (εξωτερική) απαρχαίωση και είναι ευρύτερη από την απόσβεση για σκοπούς χρηματοοικονομικής αναφοράς (κατανομή ιστορικού κόστους) ή για φορολογικούς σκοπούς (χρησιμοποιώντας καθορισμένες διάρκειες ζωής). Σε πολλές περιπτώσεις, η μέθοδος του τρέχοντος κόστους αντικατάστασης χρησιμοποιείται για την επιμέτρηση της εύλογης αξίας ενσώματων περιουσιακών στοιχείων που χρησιμοποιούνται σε συνδυασμό με άλλα περιουσιακά στοιχεία ή με άλλα περιουσιακά στοιχεία και υποχρεώσεις.

Προσέγγιση βάσει εισοδήματος

Η προσέγγιση βάσει εισοδήματος μετατρέπει μελλοντικά ποσά (π.χ. ταμειακές ροές ή έσοδα και έξοδα) σε ένα τρέχον (ήτοι προεξοφλημένο) ποσό. Όταν χρησιμοποιείται η προσέγγιση βάσει του εισοδήματος, η επιμέτρηση της εύλογης αξίας αντανakλά τις τρέχουσες προσδοκίες της αγοράς για τα εν λόγω μελλοντικά ποσά. Οι εν λόγω τεχνικές αποτίμησης περιλαμβάνουν, για παράδειγμα, τα εξής: α) τεχνικές παρούσας αξίας, β) μοντέλα αποτίμησης δικαιωμάτων προαίρεσης, όπως το μοντέλο Black-Scholes-Merton ή ένα διωνυμικό μοντέλο (ήτοι μοντέλο πλέγματος), που ενσωματώνουν τεχνικές παρούσας αξίας και αντανakλούν αμφότερη τη χρονική αξία και την εσωτερική αξία ενός δικαιώματος προαίρεσης και γ) τη μέθοδο πλεοναζόντων κερδών πολλαπλών χρήσεων η οποία χρησιμοποιείται για την επιμέτρηση της εύλογης αξίας ορισμένων άυλων περιουσιακών στοιχείων.

Σε ορισμένες περιπτώσεις είναι κατάλληλη η χρήση μιας μεμονωμένης τεχνικής αποτίμησης (π.χ. κατά την αποτίμηση ενός περιουσιακού στοιχείου ή μιας υποχρέωσης με τη χρήση επίσημων χρηματιστηριακών τιμών σε ενεργό αγορά για πανομοιότυπα περιουσιακά στοιχεία ή υποχρεώσεις). Σε άλλες περιπτώσεις, είναι κατάλληλη η χρήση πολλαπλών τεχνικών αποτίμησης (π.χ. αυτό μπορεί να ισχύει κατά την αποτίμηση μιας μονάδας δημιουργίας ταμειακών ροών). Εάν χρησιμοποιούνται πολλαπλές τεχνικές αποτίμησης για την επιμέτρηση της εύλογης αξίας, τα αποτελέσματα (ήτοι οι αντίστοιχες ενδείξεις εύλογης αξίας) αξιολογούνται λαμβάνοντας υπόψη το εύλογο του εύρους τιμών που δείχνουν τα αποτελέσματα αυτά. Η επιμέτρηση της εύλογης αξίας είναι το σημείο εντός αυτού του εύρους που είναι το πλέον αντιπροσωπευτικό της εύλογης αξίας στις συγκεκριμένες περιστάσεις.

Εάν η τιμή συναλλαγής είναι η εύλογη αξία κατά την αρχική αναγνώριση και πρόκειται να χρησιμοποιηθεί τεχνική αποτίμησης που χρησιμοποιεί μη παρατηρήσιμες εισροές για την επιμέτρηση της εύλογης αξίας σε μεταγενέστερες περιόδους, η τεχνική αποτίμησης βαθμονομείται έτσι ώστε, κατά την αρχική αναγνώριση, το αποτέλεσμα της τεχνικής αποτίμησης να ισούται με την τιμή συναλλαγής. Η βαθμονόμηση εξασφαλίζει ότι η τεχνική αποτίμησης αντανακλά τις τρέχουσες συνθήκες της αγοράς και βοηθά μια οντότητα να προσδιορίσει εάν απαιτείται προσαρμογή στην τεχνική αποτίμησης (π.χ. ενδέχεται να υπάρχει χαρακτηριστικό του περιουσιακού στοιχείου ή της υποχρέωσης που δεν λαμβάνεται υπόψη από την τεχνική αποτίμησης). Μετά την αρχική αναγνώριση, κατά την επιμέτρηση της εύλογης αξίας με τη χρήση τεχνικής ή τεχνικών αποτίμησης που χρησιμοποιούν μη παρατηρήσιμες εισροές, μια οντότητα πρέπει να εξασφαλίζει ότι οι εν λόγω τεχνικές αποτίμησης αντανακλούν παρατηρήσιμα δεδομένα της αγοράς (π.χ. την τιμή για παρεμφερές περιουσιακό στοιχείο ή υποχρέωση) κατά την ημερομηνία επιμέτρησης.

Οι τεχνικές αποτίμησης που χρησιμοποιούνται για την επιμέτρηση της εύλογης αξίας εφαρμόζονται με συνέπεια. Ωστόσο, δύναται να απαιτείται αλλαγή στην τεχνική αποτίμησης ή την εφαρμογή της (π.χ. αλλαγή στη στάθμισή της όταν χρησιμοποιούνται πολλαπλές τεχνικές αποτίμησης ή αλλαγή σε μια προσαρμογή που πραγματοποιείται σε μια τεχνική αποτίμησης) εάν η αλλαγή οδηγεί σε επιμέτρηση που είναι εξίσου ή περισσότερο αντιπροσωπευτική της εύλογης αξίας υπό τις παρούσες περιστάσεις. Αυτό δύναται να ισχύει, για παράδειγμα, εάν λαμβάνει χώρα οποιοδήποτε από τα εξής: α) αναπτύσσονται νέες αγορές, β) καθίστανται διαθέσιμες νέες

πληροφορίες, γ) δεν είναι πλέον διαθέσιμες πληροφορίες που χρησιμοποιούνταν στο παρελθόν, δ) βελτιώνονται οι τεχνικές αποτίμησης ή ε) μεταβάλλονται οι συνθήκες της αγοράς.

Οι αναθεωρήσεις που προκύπτουν από μια μεταβολή στην τεχνική αποτίμησης ή την εφαρμογή της λογιστικοποιούνται ως μεταβολή στη λογιστική εκτίμηση σύμφωνα με το ΔΛΠ 8 . Ωστόσο, δεν απαιτούνται οι γνωστοποιήσεις βάσει του ΔΛΠ 8 για μεταβολή σε μια λογιστική εκτίμηση στην περίπτωση αναθεωρήσεων που προκύπτουν από μεταβολή σε μια τεχνική αποτίμησης ή την εφαρμογή της.

Εισροές σε τεχνικές αποτίμησης

Οι τεχνικές αποτίμησης που χρησιμοποιούνται για την επιμέτρηση της εύλογης αξίας μεγιστοποιούν τη χρήση συναφών παρατηρήσιμων εισροών και ελαχιστοποιούν τη χρήση μη παρατηρήσιμων εισροών. Παραδείγματα αγορών στις οποίες δύναται να υπάρχουν διαθέσιμες παρατηρήσιμες εισροές για ορισμένα περιουσιακά στοιχεία και υποχρεώσεις (π.χ. χρηματοοικονομικά μέσα) περιλαμβάνουν τα εξής:

- *Χρηματιστήρια*: Σε ένα χρηματιστήριο, οι τιμές κλεισίματος είναι άμεσα διαθέσιμες και γενικά αντιπροσωπευτικές της εύλογης αξίας.
- *Αγορές διαπραγματευτών (dealer markets)*: Στις αγορές διαπραγματευτών, οι διαπραγματευτές είναι έτοιμοι να πραγματοποιήσουν συναλλαγές (είτε να αγοράσουν είτε να πωλήσουν για δικό τους λογαριασμό), ως εκ τούτου παρέχουν ρευστότητα χρησιμοποιώντας το κεφάλαιό τους για να κρατήσουν απόθεμα των ειδών για τα οποία δημιουργούν μια αγορά. Συνήθως, οι τιμές ζήτησης και προσφοράς (που αντιπροσωπεύουν την τιμή στην οποία ο διαπραγματευτής είναι πρόθυμος να αγοράσει και την τιμή στην οποία είναι πρόθυμος να πωλήσει, αντιστοίχως) είναι πιο άμεσα διαθέσιμες από τις τιμές κλεισίματος. Οι εξωχρηματιστηριακές αγορές (για τις οποίες δηλώνονται δημόσια οι τιμές) είναι αγορές διαπραγματευτών. Υπάρχουν αγορές διαπραγματευτών επίσης για ορισμένα άλλα περιουσιακά στοιχεία και υποχρεώσεις, συμπεριλαμβανομένων ορισμένων χρηματοοικονομικών μέσων, εμπορευμάτων και φυσικών περιουσιακών στοιχείων (π.χ. μεταχειρισμένος εξοπλισμός).
- *Αγορές μεσιτών (brokered markets)*: Στις αγορές μεσιτών, οι μεσίτες επιχειρούν να συνδέσουν αγοραστές με πωλητές αλλά δεν είναι έτοιμοι να πραγματοποιήσουν συναλλαγές για δικό τους

λογαριασμό. Με άλλα λόγια, οι μεσίτες δεν χρησιμοποιούν το δικό τους κεφάλαιο για να κρατήσουν απόθεμα των ειδών για τα οποία δημιουργούν αγορά. Ο μεσίτης γνωρίζει τις τιμές ζήτησης και προσφοράς των αντίστοιχων μερών αλλά κάθε μέρος συνήθως δεν γνωρίζει τις απαιτήσεις του ετέρου μέρους ως προς την τιμή. Υπάρχουν ορισμένες φορές διαθέσιμες οι τιμές ολοκληρωμένων συναλλαγών. Στις αγορές μεσιτών περιλαμβάνονται τα ηλεκτρονικά τηλεπικοινωνιακά δίκτυα, στα οποία αντιστοιχούνται εντολές αγοράς και πώλησης, καθώς και οι αγορές εμπορικών και οικιστικών ακινήτων.

- *Αγορές άμεσης διαπραγμάτευσης (principal-to-principal markets):* Σε μια αγορά άμεσης διαπραγμάτευσης, οι διαπραγματεύσεις επί συναλλαγών, δημιουργίας και μεταπώλησης, πραγματοποιούνται ανεξάρτητα χωρίς ενδιάμεσους. Ελάχιστες πληροφορίες για τις συναλλαγές αυτές δύναται να είναι διαθέσιμες δημοσίως.

Μια οντότητα επιλέγει εισροές που συμφωνούν με τα χαρακτηριστικά του περιουσιακού στοιχείου ή της υποχρέωσης που θα λάμβαναν υπόψη οι συμμετέχοντες στην αγορά σε μια συναλλαγή για το περιουσιακό στοιχείο ή την υποχρέωση. Σε ορισμένες περιπτώσεις τα εν λόγω χαρακτηριστικά οδηγούν στην εφαρμογή μιας προσαρμογής, όπως υπερτιμήματος ή έκπτωσης (π.χ. υπερτίμημα για την απόκτηση ελέγχου ή έκπτωση για μη ελέγχουσα συμμετοχή). Ωστόσο, η επιμέτρηση της εύλογης αξίας δεν περιλαμβάνει υπερτίμημα ή έκπτωση που δεν συμφωνεί με τη λογιστική μονάδα στο ΔΠΧΑ που απαιτεί ή επιτρέπει την επιμέτρηση της εύλογης αξίας. Τα υπερτιμήματα ή οι εκπτώσεις που αντανακλούν το μέγεθος ως χαρακτηριστικό της συμμετοχής μιας οντότητας αντί ως χαρακτηριστικό του περιουσιακού στοιχείου ή της υποχρέωσης (π.χ. υπερτίμημα για την απόκτηση ελέγχου κατά την επιμέτρηση της εύλογης αξίας μιας ελέγχουσας συμμετοχής) δεν επιτρέπονται κατά την επιμέτρηση της εύλογης αξίας.

Εισροές με βάση τις τιμές ζήτησης και προσφοράς

Εάν ένα περιουσιακό στοιχείο ή μια υποχρέωση αποτιμώμενη στην εύλογη αξία διαθέτει τιμή ζήτησης και τιμή προσφοράς (π.χ. εισροή από αγορά διαπραγματευτών), η τιμή εντός του περιθωρίου ζήτησης-προσφοράς που είναι η πλέον αντιπροσωπευτική της εύλογης αξίας υπό τις δεδομένες περιστάσεις χρησιμοποιείται για την επιμέτρηση της εύλογης αξίας ανεξαρτήτως του

πού ταξινομείται η εισροή εντός της ιεραρχίας εύλογης αξίας. Η χρήση τιμών ζήτησης για θέσεις περιουσιακών στοιχείων και τιμών προσφοράς για θέσεις υποχρεώσεων επιτρέπεται αλλά δεν απαιτείται. Το ΔΠΧΑ 13 δεν αποκλείει τη χρήση τιμολόγησης σε μεσαίες τιμές αγοράς ή άλλων συμβάσεων τιμολόγησης που χρησιμοποιούνται από τις συμμετέχοντες στην αγορά ως ένα πρακτικό μέσο επιμέτρησης της εύλογης αξίας εντός του περιθωρίου ζήτησης-προσφοράς.

3.9 Ιεραρχία Εύλογης Αξίας

Για την αύξηση της συνέπειας και της συγκρισιμότητας στις επιμετρήσεις εύλογης αξίας και τις συναφείς γνωστοποιήσεις, το παρόν ΔΠΧΑ καθορίζει ιεραρχία εύλογης αξίας που κατηγοριοποιεί σε τρία επίπεδα τις εισροές στις τεχνικές αποτίμησης που χρησιμοποιούνται για την επιμέτρηση της εύλογης αξίας. Η ιεράρχηση εύλογης αξίας δίνει μέγιστη προτεραιότητα στις επίσημες τιμές (χωρίς προσαρμογές) σε αγορές με σημαντικό όγκο συναλλαγών για πανομοιότυπα περιουσιακά στοιχεία ή υποχρεώσεις (εισροές 1ου επιπέδου) και ελάχιστη προτεραιότητα σε μη παρατηρήσιμες εισροές (εισροές 3ου επιπέδου). Σε ορισμένες περιπτώσεις, οι εισροές που χρησιμοποιούνται για την επιμέτρηση της εύλογης αξίας ενός περιουσιακού στοιχείου ή μιας υποχρέωσης δύναται να κατηγοριοποιούνται εντός διαφορετικών επιπέδων της ιεραρχίας εύλογης αξίας. Στις περιπτώσεις αυτές, η επιμέτρηση της εύλογης αξίας κατηγοριοποιείται στο σύνολό της στο ίδιο επίπεδο της ιεραρχίας εύλογης αξίας με αυτό της εισροής κατώτατου επιπέδου που είναι σημαντική για ολόκληρη την επιμέτρηση. Η αξιολόγηση της σημασίας μιας επιμέρους εισροής σε ολόκληρη την επιμέτρηση απαιτεί τη λήψη απόφασης κατά περίπτωση λαμβάνοντας υπόψη παράγοντες σχετικούς με το περιουσιακό στοιχείο ή την υποχρέωση. Οι προσαρμογές που οδηγούν σε επιμετρήσεις βάσει της εύλογης αξίας, όπως το κόστος πώλησης κατά την επιμέτρηση εύλογης αξίας μείον το κόστος πώλησης, δεν λαμβάνονται υπόψη κατά τον προσδιορισμό του επιπέδου στην ιεραρχία εύλογης αξίας εντός του οποίου κατηγοριοποιείται η επιμέτρηση της εύλογης αξίας.

Η διαθεσιμότητα συναφών εισροών και η σχετική τους υποκειμενικότητα δύναται να επηρεάζουν την επιλογή κατάλληλων τεχνικών αποτίμησης. Ωστόσο, η ιεράρχηση εύλογης αξίας κατηγοριοποιεί τις εισροές στις τεχνικές αποτίμησης όχι τις τεχνικές αποτίμησης που χρησιμοποιούνται για την επιμέτρηση της εύλογης αξίας. Για παράδειγμα, η επιμέτρηση μιας εύλογης αξίας που αναπτύσσεται με τη χρήση μιας τεχνικής παρούσας αξίας δύναται να κατηγοριοποιείται στο 2ο ή το 3ο επίπεδο, ανάλογα με τις εισροές που είναι σημαντικές για

ολόκληρη την επιμέτρηση και το επίπεδο της ιεραρχίας εύλογης αξίας εντός του οποίου κατηγοριοποιούνται οι εν λόγω εισροές.

Εάν μια παρατηρήσιμη εισροή απαιτεί προσαρμογή με τη χρήση μη παρατηρήσιμης εισροής και η προσαρμογή αυτή οδηγήσει σε επιμέτρηση σημαντικά υψηλότερης ή χαμηλότερης αξίας, η επιμέτρηση που προκύπτει θα πρέπει να κατηγοριοποιηθεί στο 3ο επίπεδο της ιεραρχίας εύλογης αξίας. Για παράδειγμα, εάν ένας συμμετέχων στην αγορά λάβει υπόψη την επίδραση ενός περιορισμού στην πώληση ενός περιουσιακού στοιχείου κατά την εκτίμηση της τιμής για το περιουσιακό στοιχείο, μια οντότητα θα πρέπει να προσαρμόσει την επίσημη τιμή ώστε να αντανakλά την επίδραση του περιορισμού αυτού. Εάν αυτή η επίσημη τιμή είναι εισροή 2ου επιπέδου και η προσαρμογή είναι μη παρατηρήσιμη εισροή που είναι σημαντική για ολόκληρη την επιμέτρηση, η επιμέτρηση θα πρέπει να ταξινομηθεί στο 3ο επίπεδο της ιεραρχίας εύλογης αξίας.

3.9.1 Εισροές 1^{ου} Επιπέδου

Οι εισροές 1ου επιπέδου είναι οι επίσημες χρηματιστηριακές τιμές (χωρίς προσαρμογή) στις αγορές για πανομοιότυπα περιουσιακά στοιχεία ή υποχρεώσεις στις οποίες έχει πρόσβαση η οντότητα κατά την ημερομηνία επιμέτρησης. Μια επίσημη χρηματιστηριακή τιμή σε ενεργό αγορά παρέχει τις πλέον αξιόπιστες αποδείξεις της εύλογης αξίας και χρησιμοποιείται χωρίς προσαρμογή για την επιμέτρηση της εύλογης αξίας όποτε υπάρχει διαθέσιμη. Εισροή 1ου επιπέδου θα υπάρχει διαθέσιμη για πολλά χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία και χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις, ορισμένα εκ των οποίων δύναται να ανταλλάσσονται σε πολλαπλές ενεργείς αγορές (π.χ. σε διαφορετικά χρηματιστήρια). Ως εκ τούτου, έμφαση στο 1ο επίπεδο δίδεται στον προσδιορισμό αμφότερων των εξής: α) της κύριας αγοράς για το περιουσιακό στοιχείο ή την υποχρέωση ή, απουσία κύριας αγοράς, της πλέον συμφέρουσας αγοράς για το περιουσιακό στοιχείο ή την υποχρέωση και β) του εάν μια οντότητα δύναται να πραγματοποιήσει συναλλαγή για το περιουσιακό στοιχείο ή την υποχρέωση χρησιμοποιώντας την τιμή στην αγορά αυτή κατά την ημερομηνία επιμέτρησης.

Μια οντότητα πραγματοποιεί προσαρμογή στις εισροές 1ου επιπέδου μόνο στις ακόλουθες περιπτώσεις:

- ❖ Όταν μια οντότητα κατέχει μεγάλο αριθμό παρεμφερών (αλλά όχι πανομοιότυπων) περιουσιακών στοιχείων ή υποχρεώσεων (π.χ. χρεωστικούς τίτλους) που επιμετρούνται στην εύλογη αξία και υπάρχει διαθέσιμη επίσημη χρηματιστηριακή τιμή σε ενεργό αγορά αλλά δεν είναι άμεσα προσβάσιμη για καθένα από τα εν λόγω περιουσιακά στοιχεία ή υποχρεώσεις μεμονωμένα (ήτοι, δεδομένου του μεγάλου αριθμού παρεμφερών περιουσιακών στοιχείων ή υποχρεώσεων που κατέχει η οντότητα, είναι δύσκολο να ληφθούν πληροφορίες τιμολόγησης για καθένα επιμέρους περιουσιακό στοιχείο ή υποχρέωση κατά την ημερομηνία επιμέτρησης). Στην περίπτωση αυτή, ως πρακτικό μέσο, η οντότητα δύναται να επιμετρήσει την εύλογη αξία χρησιμοποιώντας εναλλακτική μέθοδο αποτίμησης που δεν βασίζεται αποκλειστικά σε επίσημες χρηματιστηριακές τιμές (π.χ. τιμολόγηση βάσει συγκεκριμένου μοντέλου (matrix pricing)). Ωστόσο, η χρήση εναλλακτικής μεθόδου τιμολόγησης οδηγεί στην κατηγοριοποίηση της επιμέτρησης της εύλογης αξίας σε χαμηλότερο επίπεδο της ιεραρχίας εύλογης αξίας.
- ❖ Όταν μια επίσημη χρηματιστηριακή τιμή σε ενεργό αγορά δεν αντανakλά την εύλογη αξία κατά την ημερομηνία επιμέτρησης. Αυτό δύναται να συμβαίνει εάν, για παράδειγμα, σημαντικά γεγονότα (όπως συναλλαγές σε μια αγορά άμεσης διαπραγμάτευσης, συναλλαγές σε αγορά μεσιτών ή ανακοινώσεις) λαμβάνουν χώρα μετά το κλείσιμο μιας αγοράς αλλά πριν από την ημερομηνία επιμέτρησης. Μια οντότητα θεσπίζει και εφαρμόζει με συνοχή πολιτική για τον εντοπισμό τέτοιων γεγονότων που δύναται να επηρεάζουν τις επιμετρήσεις εύλογης αξίας. Ωστόσο, εάν η επίσημη χρηματιστηριακή τιμή προσαρμοστεί βάσει των νέων πληροφοριών, η προσαρμογή οδηγεί στην κατηγοριοποίηση της επιμέτρησης της εύλογης αξίας εντός κατώτερου επιπέδου της ιεραρχίας εύλογης αξίας.
- ❖ Όταν η εύλογη αξία μιας υποχρέωσης ή ενός ίδιου συμμετοχικού τίτλου μιας οντότητας επιμετράται με τη χρήση της επίσημης χρηματιστηριακής τιμής για το πανομοιότυπο στοιχείο που ανταλλάσσεται ως περιουσιακό στοιχείο σε μια ενεργό αγορά και η τιμή αυτή πρέπει να προσαρμοστεί βάσει παραγόντων που αφορούν συγκεκριμένα το στοιχείο ή το περιουσιακό στοιχείο. Εάν δεν απαιτείται προσαρμογή στην επίσημη χρηματιστηριακή τιμή του περιουσιακού στοιχείου, αυτό οδηγεί σε κατηγοριοποίηση της επιμέτρησης της εύλογης αξίας στο 1ο επίπεδο της ιεραρχίας εύλογης αξίας. Ωστόσο, κάθε προσαρμογή στην επίσημη χρηματιστηριακή τιμή του περιουσιακού στοιχείου οδηγεί στην κατηγοριοποίηση της επιμέτρησης της εύλογης αξίας σε χαμηλότερο επίπεδο της ιεραρχίας εύλογης αξίας.

Εάν μια οντότητα κατέχει μια θέση σε ένα μεμονωμένο περιουσιακό στοιχείο ή υποχρέωση (συμπεριλαμβανομένης μιας θέσης που περιλαμβάνει μεγάλο αριθμό πανομοιότυπων περιουσιακών στοιχείων ή υποχρεώσεων, όπως η κατοχή χρηματοοικονομικών μέσων) και το περιουσιακό στοιχείο ή η υποχρέωση τυγχάνει διαπραγματεύσεως σε μια ενεργό αγορά, η εύλογη αξία του περιουσιακού στοιχείου ή της υποχρέωσης επιμετράται στο 1ο επίπεδο ως το πληκτικό της επίσημης χρηματιστηριακής τιμής για το επιμέρους περιουσιακό στοιχείο ή υποχρέωση και της ποσότητας που κατέχει η οντότητα. Αυτό ισχύει ακόμα και εάν ο κανονικός ημερήσιος όγκος συναλλαγών μιας αγοράς δεν επαρκεί ώστε να απορροφήσει την ποσότητα που κατέχει η οντότητα και η χορήγηση εντολής για την πώληση της θέσης σε μια μεμονωμένη συναλλαγή δύναται να επηρεάσει την επίσημη τιμή.

3.9.2 Εισροές 2^{ου} Επιπέδου

Οι εισροές 2ου επιπέδου είναι εισροές πέραν των επίσημων χρηματιστηριακών τιμών που περιλαμβάνονται στο 1ο επίπεδο οι οποίες είναι παρατηρήσιμες για το περιουσιακό στοιχείο ή την υποχρέωση είτε άμεσα είτε έμμεσα. Εάν το περιουσιακό στοιχείο ή η υποχρέωση διαθέτει προκαθορισμένη (συμβατική) διάρκεια, μια εισροή 2ου επιπέδου πρέπει να είναι παρατηρήσιμη για ουσιαστικά την πλήρη διάρκεια ζωής του περιουσιακού στοιχείου ή της υποχρέωσης. Στις εισροές 2ου επιπέδου περιλαμβάνονται οι εξής:

- Επίσημες τιμές για παρεμφερή περιουσιακά στοιχεία ή υποχρεώσεις σε ενεργές αγορές.
- Επίσημες τιμές για πανομοιότυπα ή παρεμφερή περιουσιακά στοιχεία ή υποχρεώσεις σε αγορές που δεν είναι ενεργές
- Εισροές πέραν των επίσημων τιμών που είναι παρατηρήσιμες για το περιουσιακό στοιχείο ή την υποχρέωση, όπως, για παράδειγμα: α) επιτόκια και καμπύλες απόδοσης παρατηρήσιμες σε κοινώς καθοριζόμενα διαστήματα, β) τεκμαρτές μεταβλητότητες και γ) πιστωτικά περιθώρια.
- Εισροές στηριζόμενες από την αγορά.

Οι προσαρμογές στις εισροές 2ου επιπέδου ποικίλουν ανάλογα με παράγοντες που αφορούν συγκεκριμένα το περιουσιακό στοιχείο ή την υποχρέωση. Στους παράγοντες αυτούς περιλαμβάνονται οι εξής: α) η κατάσταση και η θέση του περιουσιακού στοιχείου, β) ο βαθμός στον οποίο οι εισροές αφορούν στοιχεία συγκρίσιμα με το περιουσιακό στοιχείο ή την υποχρέωση και γ) ο όγκος ή το επίπεδο δραστηριότητας στις αγορές εντός των οποίων παρατηρούνται οι

εισροές. Μια προσαρμογή στις εισροές 2ου επιπέδου που είναι σημαντική για ολόκληρη την επιμέτρηση δύναται να οδηγήσει σε κατηγοριοποίηση της επιμέτρησης της εύλογης αξίας στο 3ο επίπεδο της ιεραρχίας εύλογης αξίας εάν η προσαρμογή χρησιμοποιεί σημαντικές μη παρατηρήσιμες εισροές.

3.9.3 Εισροές 3^ο Επιπέδου

Οι εισροές 3ου επιπέδου είναι μη παρατηρήσιμες εισροές για το περιουσιακό στοιχείο ή την υποχρέωση. Μη παρατηρήσιμες εισροές χρησιμοποιούνται για την επιμέτρηση της εύλογης αξίας στον βαθμό που δεν υπάρχουν διαθέσιμες παρατηρήσιμες εισροές, γεγονός που καλύπτει καταστάσεις στις οποίες υπάρχει ελάχιστη ή δεν υπάρχει καθόλου δραστηριότητα στην αγορά για το περιουσιακό στοιχείο ή την υποχρέωση κατά την ημερομηνία επιμέτρησης. Ωστόσο, ο στόχος της επιμέτρησης της εύλογης αξίας παραμένει ο ίδιος, ήτοι μια τιμή εξόδου κατά την ημερομηνία επιμέτρησης από την οπτική ενός συμμετέχοντα στη αγορά που κατέχει το περιουσιακό στοιχείο ή οφείλει την υποχρέωση. Ως εκ τούτου, οι μη παρατηρήσιμες εισροές αντανakλούν τις υποθέσεις που θα χρησιμοποιούσαν οι συμμετέχοντες στην αγορά κατά την τιμολόγηση του περιουσιακού στοιχείου ή της υποχρέωσης, συμπεριλαμβανομένων των υποθέσεων σχετικά με τον κίνδυνο.

Οι υποθέσεις σχετικά με τον κίνδυνο περιλαμβάνουν τον κίνδυνο που ενυπάρχει σε μια συγκεκριμένη τεχνική αποτίμησης η οποία χρησιμοποιείται για την επιμέτρηση της εύλογης αξίας (όπως ένα μοντέλο τιμολόγησης) και τον κίνδυνο που ενυπάρχει στις εισροές στην τεχνική αποτίμησης. Μια επιμέτρηση που δεν περιλαμβάνει προσαρμογή βάσει του κινδύνου δεν αποτελεί επιμέτρηση της εύλογης αξίας εάν οι συμμετέχοντες στην αγορά θα λάμβαναν υπόψη κάποιον κίνδυνο κατά την αποτίμηση του περιουσιακού στοιχείου ή της υποχρέωσης.

Μια οντότητα αναπτύσσει μη παρατηρήσιμες εισροές χρησιμοποιώντας τις καλύτερες πληροφορίες που έχει στη διάθεσή της βάσει των περιστάσεων, στις οποίες δύναται να περιλαμβάνονται τα ίδια δεδομένα της εταιρείας. Κατά την ανάπτυξη μη παρατηρήσιμων εισροών, μια οντότητα δύναται να ξεκινήσει με τα δικά της δεδομένα αλλά πρέπει να προσαρμόσει τα δεδομένα αυτά, εάν υπάρχουν ευλόγως διαθέσιμες πληροφορίες που δείχνουν ότι άλλοι συμμετέχοντες στην αγορά θα χρησιμοποιούσαν διαφορετικά δεδομένα ή εάν υπάρχει κάτι συγκεκριμένο σχετικά με την οντότητα το οποίο δεν είναι διαθέσιμο στους άλλους συμμετέχοντες

της αγοράς (π.χ. μια συνέργεια που αφορά συγκεκριμένα την οντότητα). Μια οντότητα δεν χρειάζεται να καταβάλει εξαντλητικές προσπάθειες για να λάβει πληροφορίες σχετικά με τις υποθέσεις των συμμετεχόντων στην αγορά. Ωστόσο, μια οντότητα λαμβάνει υπόψη όλες τις πληροφορίες για τις υποθέσεις των συμμετεχόντων στην αγορά που είναι ευλόγως διαθέσιμες. Οι μη παρατηρήσιμες εισροές που αναπτύσσονται κατά τον τρόπο που περιγράφεται ανωτέρω θεωρούνται υποθέσεις των συμμετεχόντων στην αγορά και πληρούν τον στόχο της επιμέτρησης της εύλογης αξίας.

3.10 Γνωστοποίηση

Μια οντότητα γνωστοποιεί πληροφορίες που βοηθούν τους χρήστες των οικονομικών της καταστάσεων να εκτιμήσουν τα εξής: α) για περιουσιακά στοιχεία και υποχρεώσεις επιμετρούμενες στην εύλογη αξία σε επαναλαμβανόμενη ή μη επαναλαμβανόμενη βάση στην έκθεση οικονομικής κατάστασης μετά την αρχική αναγνώριση, τις τεχνικές αποτίμησης και τις εισροές που χρησιμοποιήθηκαν για την πραγματοποίηση των εν λόγω επιμετρήσεων και β) για επαναλαμβανόμενες επιμετρήσεις της εύλογης αξίας με τη χρήση σημαντικών μη παρατηρήσιμων εισροών (3ο επίπεδο), την επίδραση των μετρήσεων στα κέρδη ή τις ζημιές ή στα λοιπά συνολικά έσοδα της περιόδου.

Για την επίτευξη των παραπάνω στόχων, μια οντότητα πρέπει να λαμβάνει υπόψη της τα εξής:

- Το επίπεδο λεπτομέρειας που απαιτείται για την εκπλήρωση των απαιτήσεων γνωστοποίησης
- Την έμφαση που πρέπει να δίδεται σε καθεμιά από τις διάφορες απαιτήσεις
- Το βαθμό συγκέντρωσης και διαχωρισμού που πρέπει να πραγματοποιηθεί και
- Εάν οι χρήστες των οικονομικών καταστάσεων χρειάζονται επιπλέον πληροφορίες για την αξιολόγηση των γνωστοποιούμενων ποσοτικών πληροφοριών.

Εάν οι προβλεπόμενες σύμφωνα με το παρόν ΔΠΧΑ και με άλλα ΔΠΧΑ γνωστοποιήσεις δεν επαρκούν για την εκπλήρωση των στόχων αυτών, μια οντότητα γνωστοποιεί επιπλέον πληροφορίες που απαιτούνται για την εκπλήρωση των στόχων αυτών. Για την εκπλήρωσή τους, μια οντότητα γνωστοποιεί, τουλάχιστον, τις ακόλουθες πληροφορίες για κάθε κατηγορία περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων επιμετρούμενων στην εύλογη αξία

(συμπεριλαμβανομένων μετρήσεων βάσει της εύλογης αξίας που εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής του παρόντος ΔΠΧΑ) στην έκθεση οικονομικής κατάστασης μετά την αρχική αναγνώριση:

- ❖ Για επαναλαμβανόμενες και μη επαναλαμβανόμενες επιμετρήσεις της εύλογης αξίας, την επιμέτρηση εύλογης αξίας στο τέλος της περιόδου αναφοράς, και για μη επαναλαμβανόμενες επιμετρήσεις της εύλογης αξίας, τους λόγους της επιμέτρησης. Επαναλαμβανόμενες επιμετρήσεις της εύλογης αξίας περιουσιακών στοιχείων ή υποχρεώσεων είναι αυτές που απαιτούνται ή επιτρέπονται βάσει άλλων ΔΠΧΑ στην έκθεση οικονομικής κατάστασης στο τέλος κάθε περιόδου αναφοράς. Μη επαναλαμβανόμενες επιμετρήσεις της εύλογης αξίας περιουσιακών στοιχείων ή υποχρεώσεων είναι αυτές που απαιτούνται ή επιτρέπονται βάσει άλλων ΔΠΧΑ στην έκθεση οικονομικής κατάστασης σε συγκεκριμένες περιστάσεις.
- ❖ Για επαναλαμβανόμενες και μη επαναλαμβανόμενες επιμετρήσεις εύλογης αξίας, το επίπεδο της ιεραρχίας εύλογης αξίας στο οποίο ταξινομούνται στο σύνολό τους οι επιμετρήσεις εύλογης αξίας (1ο, 2ο ή 3ο επίπεδο).
- ❖ Για περιουσιακά στοιχεία και υποχρεώσεις που κατέχει η οντότητα στο τέλος της περιόδου αναφοράς και που επιμετρούνται στην εύλογη αξία σε επαναλαμβανόμενη βάση, τα ποσά οποιωνδήποτε μεταφορών μεταξύ του 1ου και του 2ου επιπέδου της ιεραρχίας εύλογης αξίας, τους λόγους για τις εν λόγω μεταβολές και την πολιτική της οντότητας για τον προσδιορισμό του χρόνου κατά τον οποίο θεωρείται ότι λαμβάνουν χώρα μεταφορές μεταξύ επιπέδων. Οι μεταφορές σε κάθε επίπεδο γνωστοποιούνται και συζητούνται ξεχωριστά από τις μεταφορές εκτός κάθε επιπέδου.
- ❖ Για επαναλαμβανόμενες και μη επαναλαμβανόμενες επιμετρήσεις εύλογης αξίας που έχουν ταξινομηθεί στο 2ο και στο 3ο επίπεδο της ιεραρχίας εύλογης αξίας, περιγραφή των τεχνικών αποτίμησης και των εισροών που χρησιμοποιήθηκαν κατά την επιμέτρηση της εύλογης αξίας. Εάν έχει υπάρξει μεταβολή στην τεχνική αποτίμησης (π.χ. στροφή από προσέγγιση βάσει της αγοράς σε μια προσέγγιση βάσει εισοδήματος ή χρήση επιπρόσθετης τεχνική αποτίμησης), η οντότητα γνωστοποιεί τη μεταβολή αυτή και τους λόγους πραγματοποίησής της. Για επιμετρήσεις εύλογης αξίας ταξινομούμενες στο 3ο επίπεδο της ιεραρχίας εύλογης αξίας, μια οντότητα παρέχει ποσοτικές πληροφορίες για τις σημαντικές μη παρατηρήσιμες εισροές που χρησιμοποιήθηκαν για την επιμέτρηση της εύλογης αξίας. Μια οντότητα δεν απαιτείται να δημιουργήσει ποσοτικές πληροφορίες για να συμμορφώνεται με τη συγκεκριμένη απαίτηση γνωστοποίησης εάν δεν έχουν αναπτυχθεί από την οντότητα ποσοτικές μη παρατηρήσιμες

εισροές κατά την επιμέτρηση της εύλογης αξίας (π.χ. όταν μια οντότητα χρησιμοποιεί τιμές από προηγούμενες συναλλαγές ή πληροφορίες τιμολόγησης τρίτων χωρίς προσαρμογή). Ωστόσο, κατά τη γνωστοποίηση αυτή, μια οντότητα δεν δύναται να αγνοεί ποσοτικές μη παρατηρήσιμες εισροές που είναι σημαντικές για την επιμέτρηση της εύλογης αξίας και είναι ευλόγως διαθέσιμες στην οντότητα.

- ❖ Για επαναλαμβανόμενες επιμετρήσεις της εύλογης αξίας ταξινομούμενες στο 3ο επίπεδο της ιεραρχίας εύλογης αξίας, συμφωνία των υπολοίπων της αρχής της περιόδου με τα υπόλοιπα του τέλους περιόδου, γνωστοποιώντας ξεχωριστά μεταβολές κατά τη διάρκεια της περιόδου που οφείλονται στα εξής: α) συνολικά κέρδη ή ζημίες για την περίοδο αναγνωρισμένα στα αποτελέσματα και τα κονδύλια στα αποτελέσματα στα οποία αναγνωρίζονται τα εν λόγω κέρδη ή ζημίες, β) συνολικά κέρδη ή ζημίες για την περίοδο αναγνωρισμένα στα λοιπά συνολικά έσοδα και τα κονδύλια στα λοιπά συνολικά έσοδα στα οποία αναγνωρίζονται τα εν λόγω κέρδη ή ζημίες, γ) αγορές, πωλήσεις, εκδόσεις και εκκαθαρίσεις (κάθε είδος μεταβολής γνωστοποιείται ξεχωριστά) και δ) τα ποσά οποιωνδήποτε μεταφορών εντός ή εκτός του 3ου επιπέδου της ιεραρχίας εύλογης αξίας, τους λόγους των εν λόγω μεταφορών και την πολιτική της οντότητας για τον προσδιορισμό του χρόνου κατά τον οποίο θεωρείται ότι πραγματοποιούνται μεταφορές μεταξύ των επιπέδων. Οι μεταφορές στο 3ο επίπεδο γνωστοποιούνται και αναλύονται ξεχωριστά από τις μεταφορές εκτός του 3ου επιπέδου.
- ❖ Για επαναλαμβανόμενες επιμετρήσεις εύλογης αξίας ταξινομούμενες στο 3ο επίπεδο της ιεραρχίας εύλογης αξίας, το ποσό των συνολικών κερδών ή ζημιών της περιόδου που αναφέρεται στο στοιχείο ε) εδάφιο (i) που περιλαμβάνεται στα αποτελέσματα το οποίο οφείλεται στη μεταβολή στα μη πραγματοποιηθέντα κέρδη ή ζημίες σε σχέση με τα εν λόγω περιουσιακά στοιχεία ή υποχρεώσεις που κατέχει η οντότητα στο τέλος της περιόδου αναφοράς και το κονδύλι στα αποτελέσματα στο οποίο αναγνωρίζονται τα εν λόγω μη πραγματοποιηθέντα κέρδη ή ζημίες.
- ❖ Για επαναλαμβανόμενες και μη επαναλαμβανόμενες επιμετρήσεις της εύλογης αξίας ταξινομούμενες στο 3ο επίπεδο της ιεραρχίας εύλογης αξίας, περιγραφή των διεργασιών αποτίμησης που χρησιμοποιεί η οντότητα (συμπεριλαμβανομένου, για παράδειγμα, του τρόπου με τον οποίο η οντότητα αποφασίζει τις πολιτικές και τις διαδικασίες αποτίμησης και αναλύει τις μεταβολές στις επιμετρήσεις της εύλογης αξίας από τη μια περίοδο στην άλλη).

- ❖ Για επαναλαμβανόμενες επιμετρήσεις της εύλογης αξίας ταξινομούμενες στο 3ο επίπεδο της ιεραρχίας εύλογης αξίας: α) Για κάθε παρόμοια επιμέτρηση, μια αφηγηματική περιγραφή της ευαισθησίας της επιμέτρησης εύλογης αξίας στις μεταβολές σε μη παρατηρήσιμες εισροές εάν μια διαφορετικού ύψους μεταβολή στις εν λόγω εισροές δύναται να οδηγήσει σε επιμέτρηση σημαντικά υψηλότερης ή χαμηλότερης εύλογης αξίας. Εάν υπάρχουν διασυνδέσεις μεταξύ των εν λόγω εισροών και άλλων μη παρατηρήσιμων εισροών που χρησιμοποιούνται στην επιμέτρηση της εύλογης αξίας, μια οντότητα οφείλει να περιγράψει επίσης τις εν λόγω διασυνδέσεις και το πώς αυτές δύναται να μεγιστοποιούν ή να μετριάζουν το αποτέλεσμα των μεταβολών στις μη παρατηρήσιμες εισροές στην επιμέτρηση της εύλογης αξίας και β) Για χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία και χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις, εάν η μεταβολή μιας ή περισσότερων μη παρατηρήσιμων εισροών ώστε να αντανakλώνται ευλόγως πιθανές εναλλακτικές υποθέσεις θα προκαλούσε σημαντική μεταβολή της εύλογης αξίας, μια οντότητα οφείλει να δηλώνει το γεγονός αυτό και να γνωστοποιεί το αποτέλεσμα των μεταβολών αυτών. Η οντότητα γνωστοποιεί τον τρόπο με τον οποίο υπολογίστηκε το αποτέλεσμα μιας μεταβολής ώστε να αντανakλάται μια ευλόγως πιθανή εναλλακτική υπόθεση. Για τον σκοπό αυτό, η σημασία κρίνεται βάσει των κερδών ή των ζημιών και με τα συνολικά περιουσιακά στοιχεία ή τις συνολικές υποχρεώσεις ή, όταν οι μεταβολές στην εύλογη αξία αναγνωρίζονται στα λοιπά συνολικά έσοδα, με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων.
- ❖ Για επαναλαμβανόμενες και μη επαναλαμβανόμενες επιμετρήσεις της εύλογης αξίας, εάν η μέγιστη και βέλτιστη χρήση ενός μη χρηματοοικονομικού περιουσιακού στοιχείου διαφέρει από την τρέχουσα χρήση του, μια οντότητα γνωστοποιεί το γεγονός αυτό και τον λόγο για τον οποίο το μη χρηματοοικονομικό περιουσιακό στοιχείο χρησιμοποιείται κατά τρόπο διαφορετικό από τη μέγιστη και βέλτιστη χρήση του.

Τέλος, μια οντότητα προσδιορίζει κατάλληλες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων βάσει των εξής: α) της φύσης, των χαρακτηριστικών και των κινδύνων του περιουσιακού στοιχείου ή της υποχρέωσης και β) του επιπέδου στην ιεραρχία της εύλογης αξίας στο οποίο κατηγοριοποιείται η επιμέτρηση της εύλογης αξίας.

Ο αριθμός των κατηγοριών δύναται να είναι μεγαλύτερος για επιμετρήσεις εύλογης αξίας ταξινομούμενες στο 3ο επίπεδο της ιεραρχίας εύλογης αξίας διότι οι επιμετρήσεις αυτές ενέχουν μεγαλύτερο βαθμό αβεβαιότητας και υποκειμενικότητας. Ο προσδιορισμός κατάλληλων κατηγοριών περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων για τις οποίες πρέπει να παρέχονται

γνωστοποιήσεις για τις επιμετρήσεις εύλογης αξίας απαιτεί τη λήψη απόφασης κατά περίπτωση. Μια κατηγορία περιουσιακών στοιχείων ή υποχρεώσεων συχνά απαιτεί μεγαλύτερο διαχωρισμό από τα κονδύλια που παρουσιάζονται στην έκθεση οικονομικής κατάστασης. Ωστόσο, μια οντότητα παρέχει πληροφορίες που αρκούν ώστε να είναι δυνατή η συμφωνία με τα κονδύλια που παρουσιάζονται στην έκθεση οικονομικής κατάστασης. Εάν άλλο ΔΠΧΑ προσδιορίζει την κατηγορία ενός περιουσιακού στοιχείου ή μιας υποχρέωσης, μια οντότητα δύναται να χρησιμοποιήσει την κατηγορία αυτή κατά την παροχή των γνωστοποιήσεων που απαιτούνται στο παρόν ΔΠΧΑ, εάν η κατηγορία αυτή πληροί τις απαιτήσεις που προβλέπονται.

3.11 Συμπεράσματα Κεφαλαίου

Στο κεφάλαιο αυτό είδαμε ότι η λογιστική της εύλογης αξίας χρησιμοποιεί τις τρέχουσες αγοραίες αξίες ως βάση για την αναγνώριση ορισμένων περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων. Εύλογη αξία είναι η εκτιμώμενη τιμή με την οποία ένα περιουσιακό στοιχείο μπορεί να πωληθεί ή μια υποχρέωση να διακανονιστεί σε μια κανονική συναλλαγή με ένα τρίτο – ανεξάρτητο - μέρος υπό τις τρέχουσες συνθήκες της αγοράς. Ο ορισμός αυτός περιλαμβάνει τις ακόλουθες έννοιες:

Τρέχουσες συνθήκες της αγοράς. Η αποτίμηση της εύλογης αξίας πρέπει να βασίζεται στις συνθήκες της αγοράς κατά την ημερομηνία μέτρησης και όχι σε μια συναλλαγή που πραγματοποιήθηκε σε κάποια προηγούμενη ημερομηνία.

Πρόθεση. Η πρόθεση του κατόχου ενός περιουσιακού στοιχείου ή μιας υποχρέωσης να συνεχίσει να την κατέχει δεν ασκεί επιρροή στη μέτρηση της εύλογης αξίας.

Κανονική συναλλαγή. Η εύλογη αξία πρέπει να βασίζεται σε μια κανονική συναλλαγή, η οποία συνάγει μια συναλλαγή όπου δεν υπάρχει αδικαιολόγητη πίεση για πώληση, όπως μπορεί να συμβαίνει, για παράδειγμα, σε μια εταιρική εκκαθάριση.

Τρίτο (ανεξάρτητο) μέρος. Η εύλογη αξία πρέπει να προκύπτει με βάση την τεκμαιρόμενη πώληση σε μια οικονομική οντότητα που δεν σχετίζεται με οποιονδήποτε τρόπο με τον πωλητή. Διαφορετικά, μια συναλλαγή με συνδεδεμένο μέρος ενδέχεται να επηρεάσει την καταβληθείσα τιμή.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

Η ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΤΗΣ ENRON

4.1 Εισαγωγή

Το τέταρτο κεφάλαιο της εργασίας είναι αφιερωμένο στην επισκόπηση της μελέτης περίπτωσης που σχετίζεται με το σκάνδαλο της εταιρίας Enron. Πιο συγκεκριμένα, αποσκοπούμε στην εξέταση του αν χρησιμοποιήθηκαν καταχρηστικά τα όσα προβλέπουν τα Πρότυπα αναφορικά με την επιμέτρηση των περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων στην εύλογη αξία – και αν ναι – κατά πόσο αυτό επηρέασε την οικονομική πορεία και τα δημοσιοποιημένα αποτελέσματα της εταιρίας. Η μελέτη περίπτωσης της Enron πραγματοποιείται μέσα από την επισκόπηση ποικίλων βιβλιογραφικών πηγών που εξετάζουν διεξοδικά το θέμα.

4.2 Επισκόπηση του Ιστορικού της Enron

Στο βιβλίο του Λουμιώτη (2013)¹⁴, συναντάμε μια σύντομη επισκόπηση της ιστορικής πορείας του πρώην αμερικάνικου ενεργειακού κολοσσού, Enron. Η αρχική επωνυμία της Enron ήταν «Northern Gas Company» και ιδρύθηκε στην Omaha της Νεμπράσκα το 1930. Τα πρώτα χρόνια της λειτουργίας της, η εταιρία ασχολούνταν με την παροχή φυσικού αερίου ως εναλλακτικό μέσο οικιακής θέρμανσης. Εκμεταλλευόμενη τα φθηνά εργατικά χέρια και τις δυσχερείς οικονομικές συνθήκες της εποχής, ανέπτυξε ένα εκτεταμένο δίκτυο αγωγών φυσικού αερίου που εξυπηρετούσα νοικοκυριά και βιομηχανίες στις δυτικές περιοχές του Μισσισιππή. Καθώς τα έσοδα και τα κέρδη της εταιρίας αυξάνονταν, η διοίκηση της Northern ξεκίνησε τις προσπάθειες εξαγοράς δεκάδων μικρότερων ανταγωνιστών της, αφού σκοπός ήταν να γίνει η εταιρία μεγαλύτερος προμηθευτής φυσικού αερίου στις ΗΠΑ.

¹⁴ Λουμιώτης Β., Ι. (2013). *Πρακτικά Θέματα Εφαρμοσμένης Ελεγκτικής των Επιχειρήσεων*. Έκδοση 4^η, Ινστιτούτου Εκπαίδευσης ΣΟΕΛ, Αθήνα

Το 1947 ήταν η πρώτη χρονιά που οι μετοχές της εταιρίας εισήχθησαν στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης. Το γεγονός αυτό παρείχε στην εταιρία μεγαλύτερη πρόσβαση στις εγχώριες κεφαλαιαγορές και την χρηματοδότηση που χρειαζόνταν για να συνεχίσει την στρατηγική ανάπτυξη που ακολουθούσε, μέσω των εξαγορών στις οποίες προέβαινε. Η επιτυχημένη επεκτατική πορεία της εταιρίας συνεχίστηκε αδιάλειπτα, με σημαντικό σταθμό την αναγωγή της σε κύριο επενδυτή στην κατασκευή του αγωγού της Αλάσκα, κατά τη δεκαετία του 1970, που όταν ολοκληρώθηκε της επέτρεψε να εκμεταλλευτεί τα πλούσια κοιτάσματα φυσικού αερίου που είχε αποκτήσει νωρίτερα στον Καναδά. Το 1980, η Northern μετονομάστηκε σε InterNorth Inc. Μέχρι και το 1985 η διοίκηση της εταιρίας επιχείρησε την διεύρυνση των λειτουργικών της δραστηριοτήτων, επενδύοντας πέραν της βιομηχανίας του φυσικού αερίου, όπως στο πετρέλαιο, στα χημικά, στην εξόρυξη κάρβουνου και στο εμπόριο καυσίμων. Με την εξαγορά της Houston Natural Gas Company την δεκαετία του 1980, η InterNorth Inc. είχε πλέον αναδειχθεί ως η μεγαλύτερη εταιρία φυσικού αερίου στις ΗΠΑ, ελέγχοντας ένα δίκτυο αγωγών φυσικού αερίου συνολικού μήκους που ξεπερνούσε τα 40.000 μίλια.

Το 1986 η InterNorth Inc. μετονομάστηκε σε Enron. Ο Kenneth Lay, πρώην πρόεδρος της Houston Natural Gas αναδείχθηκε σε κορυφαίο στέλεχος της νέας εταιρίας και το Houston του Τέξας αποτέλεσε τη νέα έδρα της επιχείρησης. Ο Lay σύντομα υιοθέτησε την στρατηγική της επιθετικής ανάπτυξης που επί χρόνια κυριαρχούσε στην πολιτική της εταιρίας. Ένα εξίσου σημαντικό βήμα ήταν η πρόσληψη του Jeffrey Skilling, ο οποίος ανέπτυξε και εφάρμοσε, κατά την διάρκεια της δεκαετίας του '90, ένα σχέδιο για να μετατρέψει την Enron από έναν συμβατικό προμηθευτή φυσικού αερίου σε εταιρία που θα λειτουργούσε ως μεσολαβητής ανάμεσα στους παραγωγούς προϊόντων ενέργειας, κυρίως φυσικού αερίου και ηλεκτρισμού, και στους καταναλωτές. Χάρη στις καινοτόμες ιδέες τους, ο Kenneth Lay, ο Jeffrey Skilling και τα ανώτερα στελέχη τους, χαρακτηρίστηκαν ως ικανότατοι επιχειρηματίες και κατέκτησαν περίοπτες θέσεις και παγκόσμια καταξίωση. Ο οικονομικός διευθυντής της εταιρίας, Andrew Fastow, επιβραβεύθηκε για τις προσπάθειές του να δημιουργήσει μια αξιοσημείωτη οικονομική διάρθρωση εντός του οργανισμού και να τον αναδείξει σε μια από τις μεγαλύτερες και πολυπλοκότερες εταιρίες των ΗΠΑ.

Τα οικονομικά αποτελέσματα της εταιρίας ακολούθησαν φρενήρεις ρυθμούς αύξησης, συμπαρασύροντας προς τα πάνω και την τιμή της μετοχής της. Όλοι μιλούσαν για το επιχειρηματικό θαύμα της Enron. Η ιστορία ωστόσο φανέρωσε το πραγματικό πρόσωπο της εταιρίας, που τόσο επιδέξια προσπάθησαν να κρύψουν επί πολλά έτη τα ανώτερα διοικητικά της στελέχη. Μέσα σε διάστημα μόλις λίγων μηνών, κατά το 2001, ο μύθος της Enron κατέρρευσε. Τα σοβαρά οικονομικά προβλήματα της Enron προέκυψαν από δημόσιες αποκαλύψεις που αφορούσαν αμφίβολες λογιστικές και οικονομικές αποφάσεις που έλαβαν οι λογιστές της εταιρίας. Αυτές οι αποφάσεις είχαν αξιολογηθεί, αναλυθεί και προφανώς εγκριθεί, από την Arthur Andersen, την ανεξάρτητη ελεγκτική εταιρία της Enron. Η τεράστια και δικαιολογημένη δημόσια κατακραυγή για την κατάρρευση της Enron το φθινόπωρο του 2001, προκάλεσε παραλήρημα σε μέρους έντυπου και ηλεκτρονικού τύπου που προσπαθούσε να ανακαλύψει πως η έβδομη μεγαλύτερη εταιρία της χώρας, μια εταιρία που είχε εμφανίσει εντυπωσιακά και σταθερά αυξανόμενη κέρδη τα τελευταία χρόνια, μπορούσε να οδηγηθεί σε πτώχευση, μέσα σε μόλις λίγους μήνες.

4.3 Το Χρονικό των Αποτιμήσεων στην Εύλογη Αξία

Σύμφωνα με την ενδιαφέρουσα επισκόπηση που διενήργησε ο Benston (2006)¹⁵, αν και η αποτυχία της Enron είχε πολλές αιτίες, υπάρχουν ισχυροί λόγοι που στοιχειοθετούν ότι η συνεχής χρήση της λογιστικής αποτίμησης της εύλογης αξίας επιπέδου 3, διαδραμάτισε σημαντικό ρόλο στην κατάρρευσή της. Φαίνεται ότι η Enron χρησιμοποίησε αρχικά εκτιμήσεις εύλογης αξίας επιπέδου 3 (κυρίως εκτιμήσεις της παρούσας αξίας) χωρίς να προτίθεται να παραπλανήσει τους επενδυτές, αλλά προκειμένου να παρακινήσει και να ανταμείψει τους μάνατζερ για τα οικονομικά οφέλη που πετύχαιναν. Σύμφωνα με τον Benston, το πρώτο βήμα ήταν η αναθεώρηση των ενεργειακών συμβάσεων που είχε στην κατοχή της η εταιρία, με την αύξηση της αξίας τους να καταγράφεται ως κέρδη της τρέχουσας περιόδου. Στη συνέχεια, εφαρμόστηκαν αναπροσαρμογές επιπέδου 3 σε άλλα περιουσιακά στοιχεία, ιδιαίτερα σε ό, τι χαρακτήρισε η Enron ως «εμπορικές» επενδύσεις.

¹⁵ Benston, G., J. (2006). *Fair-Value Accounting: A Cautionary Tale from Enron*. Journal of Accounting and Public Policy, Vol. 25, pp: 465-484

Όπως αναφέρει ο Halderman (2006)¹⁶, ο ισολογισμός της Enron περιλάμβανε λογαριασμούς/περιουσιακά στοιχεία που χρησιμοποιούνταν αμιγώς για την ωραιοποίηση και διόγκωση των εικονιζόμενων αποτελεσμάτων (price risk management assets – PRMA). Σύμφωνα με τον συγγραφέα, η στιγμή που ο Skilling κατάφερε να πείσει την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς των ΗΠΑ (SEC), ότι η Enron θα πρέπει να μπορεί να χρησιμοποιεί τη λογιστική της εύλογης αξίας έτσι ώστε να εκτιμήσει τα μακροπρόθεσμα συμβόλαια και τα παράγωγα φυσικού αερίου, εγκαταλείποντας έτσι την λογιστική αποτίμηση των περιουσιακών της στοιχείων στο ιστορικό κόστος, ήταν η αρχή του τέλους για την πορεία της εταιρίας. Έχοντας πλέον το πράσινο φως για να προχωρήσει, η Enron εφάρμοσε τις κείμενες νομοθετικές διατάξεις και σύντομα άρχισε την προεξόφληση -στην παρούσα τους αξία - συμβάσεων πελατών της που εκτεινόταν έως και 30 έτη μελλοντικά. Το αποτέλεσμα, μετά από σημαντική χειραγώγηση, ήταν οι τρέχουσες αυξήσεις των περιουσιακών στοιχείων, η αντιστάθμιση των ιδίων κεφαλαίων και, φυσικά, η εκτόξευση του εικονιζόμενου εισοδήματος.

Αναφορικά με την εφαρμογή της λογιστικής της αποτίμησης στην εύλογη αξία των περιουσιακών στοιχείων της Enron, οι William and Jackson (2008)¹⁷, επιβεβαιώνουν και αυτοί με την σειρά τους ότι η εισαγωγή των λογιστικών αποτιμήσεων στην εύλογη αξία αποδίδεται στον Skilling, ο οποίος αντιλήφθηκε εγκαίρως την νέα αυτή τάση που κέρδιζε ολοένα και περισσότερο έδαφος στις ΗΠΑ, (όπως μάλιστα αναφέρουν, οι επιχειρήσεις στις ΗΠΑ μέχρι και τις αρχές της δεκαετίας του '90 εφάρμοζαν στην συντριπτική τους πλειοψηφία την μέθοδο του ιστορικού κόστους για την αποτίμηση των περιουσιακών τους στοιχείων). Μέσα από την λεπτομερή επιστολή που είχε αποστείλει ο Skilling στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς των ΗΠΑ, εξηγούσε την άποψη της Enron όσον αφορά την κατάλληλη λογιστική αντιμετώπιση - η οποία βασικά ήταν ότι η διαπραγμάτευση των ενεργειακών συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης ήταν άμεσα ανάλογη με τη διαπραγμάτευση συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης τίτλων και, ως εκ τούτου, πρέπει να λογίζεται ισοδύναμα - σε συμβόλαια φυσικού αερίου. Στο εγχείρημά του αυτό συμπεριέλαβε επίσης επιστολές υποστήριξης τόσο από την Arthur Andersen όσο και από την Ernst & Young.

¹⁶ Halderman Jr., R., G. (2006). *Fact, Fiction and Fair Value Accounting at Enron*. CPA Journal, 76 (11), p14

¹⁷ Gwilliam, D. and Jackson, R. (2008). *Fair value in financial reporting: problems and pitfalls in practice – a case study analysis of the use of fair valuation at Enron*. Accounting Forum, 32 (3), pp: 240-259

Δεδομένης της συγκυρίας της ανάληψης των καθηκόντων του Επικεφαλής των Λογιστικών Θεμάτων της SEC, από τον Walter Schuetze, ο οποίος ήταν ένθερμος υποστηρικτής της μεθόδου της λογιστικής αποτίμησης στην εύλογη αξία, η Enron πήρε την έγκριση για την εφαρμογή των όσων είχε αιτηθεί. Με το πέρασμα των ετών, η Enron εκμεταλλεύθηκε σε τέτοιο βαθμό την αποτίμηση των περιουσιακών της στοιχείων στην εύλογη αξία, έτσι ώστε μέχρι το τέλος του 2000 περίπου το 35% (22,8 δισ. δολάρια) των περιουσιακών στοιχείων της, τα οποία ήταν συνολικής αξίας 65,5 δισ. Δολαρίων, λογιστικοποιήθηκαν με βάση την εύλογή τους αξία.

Σε συνέχεια των όσων αναφέρει ο Benston (2006), καθώς όλο και περισσότερο και ειδικά μετά τα μέσα της δεκαετίας του '90, οι δραστηριότητες της Enron παρουσίαζαν μείωση της κερδοφορίας τους και δεν ανταποκρίνονταν στις προβλέψεις των διοικητικών στελεχών της εταιρίας, αυτές οι ανοδικές αναπροσαρμογές χρησιμοποιήθηκαν ευκαιριακά για την αύξηση του καθαρού εισοδήματος. Η τάση αυτή επιδεινώθηκε όταν οι μάνατζερ του χαρτοφυλακίου των εμπορικών επενδύσεων της εταιρίας ξεκίνησαν να αποτιμούν τις επενδύσεις αυτές σε πολύ μεγαλύτερες εύλογες αξίες, με απώτερο σκοπό την είσπραξη μεγαλύτερων προμηθειών προς ίδιον όφελος. Αυτό έδωσε στα διευθυντικά στελέχη ισχυρά κίνητρα για την υπερβολική επένδυση πόρων σε δαπανηρά, ανεπαρκώς σχεδιασμένα και ελλιπώς υλοποιημένα έργα, τα οποία όμως θα μπορούσαν να αποτιμηθούν σε πολύ υψηλότερες εύλογες αξίες.

Όμως, σε αντίθεση με τον τρόπο με τον οποίο πρέπει να χρησιμοποιείται η λογιστική της εύλογης αξίας, οι μειώσεις των αξιών των περιουσιακών στοιχείων της εταιρίας σπάνια αναγνωρίστηκαν και καταγράφηκαν επειδή είτε αγνοήθηκαν είτε θεωρήθηκαν προσωρινές. Οι τιμές αγοράς που προσδιορίστηκαν ως εκτιμήσεις επιπέδου 2 στις μετρήσεις εύλογης αξίας χρησιμοποιήθηκαν από την Enron σε αποθέματα περιορισμένης αξίας, αν και στις περισσότερες περιπτώσεις δεν προσαρμόστηκαν ώστε να λαμβάνουν υπόψη τις διαφορές αξίας μεταξύ των συμμετοχών της Enron και των μετοχών της που διαπραγματεύονταν στο χρηματιστήριο. Το αποτέλεσμα ήταν οι υπολογισμοί αυτοί να τείνουν να υπερεκτιμούν την αξία των περιουσιακών στοιχείων της Enron και να παρουσιάζουν υπεραυξημένα καθαρά έσοδα.

Όπως θα διαβάσουμε και παρακάτω σχετικά με την υιοθέτηση της λογιστικής αποτίμησης της εύλογης αξίας επιπέδου 3 από την Enron, οι καταχρηστικές πρακτικές των διοικητικών στελεχών της εταιρίας πραγματοποιήθηκαν σταδιακά και μεθοδευμένα. Η εμπλοκή τους στις διαδικασίες αυτές ήταν τόσο βαθιά που ο δρόμος που είχαν χαράξει δεν είχε επιστροφή. Οι

αποφάσεις τους, οι εκθέσεις τους προς το κοινό και οι λογιστικές πρακτικές που εφαρμόζαν είχαν αλλοιωθεί ανεπανόρθωτα. Σύμμαχος σε όλο αυτό το εγχείρημα, ήταν φυσικά η ανεξάρτητη εταιρία παροχής ελεγκτικών υπηρεσιών, Arthur Andersen, η οποία ήταν πλήρως ενήμερη για όλε τις στρεβλές πρακτικές που εφαρμόζονταν, ωστόσο δεν αντιτάχθηκε σε καμία από αυτές, προφανώς εξαιτίας του ιδίου οφέλους που αποκόμιζε από την σταθερή συνεργασία της με την Enron.

4.4 Εταιρίες Ειδικού Σκοπού (SPE)

Ένα από τα κύρια γνωρίσματα της επιχειρηματικής πρακτικής της Enron ήταν η δημιουργία και εκμετάλλευσης ενός εκτεταμένου δικτύου εταιριών ειδικού σκοπού (Special Purpose Entities – SPE). Όπως διαβάζουμε στο βιβλίο του Λουμιώτη (2013)¹⁸, αυτές οι εταιρίες ειδικού σκοπού είχαν διάφορες νομικές και το χρονικό της συστηματικής τους ίδρυσης εντοπίζεται κατά την διάρκεια της δεκαετίας του '90. Στις περισσότερες περιπτώσεις οι εταιρίες ειδικού σκοπού χρησιμοποιούνταν για να χρηματοδοτήσουν την απόκτηση ενός στοιχείου του ενεργητικού ή την κατασκευή ενός έργου. Ανεξάρτητα όμως από αυτό, το κρυφό κίνητρο για την δημιουργία μιας εταιρίας ειδικού σκοπού ήταν σχεδόν πάντα η απόκρυψη των οφειλών της εταιρίας. Με άλλα λόγια, οι εταιρίες ειδικού σκοπού διέθεταν έναν μηχανισμό που επέτρεπε στις μεγάλες εταιρίες να αυξήσουν την απαιτούμενη χρηματοδότηση για την πραγματοποίηση διάφορων στόχων, χωρίς να απαιτείται να εμφανίσουν την υποχρέωση στον ισολογισμό τους.

Εκμεταλλεόμενοι την κείμενη νομοθεσία που επέτρεπε στις εταιρίες να μην συμπεριλαμβάνουν στις ενοποιημένες οικονομικές τους καταστάσεις τις εταιρίες ειδικού σκοπού, με την προϋπόθεση ότι τουλάχιστον το 3% των εταιριών αυτών κατέχεται από τρίτους, τα στελέχη της Enron χρησιμοποιούσαν κατά κόρον τις εταιρίες ειδικού σκοπού που ιδρύονταν με σκοπό να μεταφέρουν χαμηλής απόδοσης στοιχεία του ενεργητικού από τις οικονομικές καταστάσεις της μητρικής εταιρίας στις ελεγχόμενες αυτές εταιρίες (δηλαδή στις SPE's), (οι οποίες όμως δεν ήταν ενοποιούμενες). Σχεδόν αμέσως, το όριο του 3% έγινε θεωρητικά το ελάχιστο αλλά πρακτικά και το μέγιστο, αφού οι μεγάλες εταιρίες της Enron επεδίωκαν οι τρίτοι να κατέχουν ακριβώς το 3% του συνολικού κεφαλαίου των εταιριών ειδικού σκοπού. Το υπόλοιπο 97% του κεφαλαίου τους

¹⁸ Λουμιώτης Β., Ι. (2013). *Πρακτικά Θέματα Εφαρμοσμένης Ελεγκτικής των Επιχειρήσεων*. Έκδοση 4^η, Ινστιτούτου Εκπαίδευσης ΣΟΕΛ, Αθήνα

προέρχονταν συνήθως από δάνεια εξωτερικών δανειστών, τα οποία η εταιρία που ίδρυε τις SPE διακανόνιζε και εγγυόταν.

Η Enron πουλούσε στοιχεία του ενεργητικού στις εταιρίες ειδικού σκοπού που ήλεγχε, σε υπερβολικά υψηλές τιμές, δημιουργώντας έτσι τεράστια πλασματικά κέρδη που συμπεριλάμβανε στις περιοδικές καταστάσεις των αποτελεσμάτων της. Επιπροσθέτως, παρείχε μόνο εικονικά οικονομικά στοιχεία σχετικά με τις συναλλαγές των εταιριών ειδικού σκοπού που είχε στην κατοχή της και αυτές οι γνωστοποιήσεις γίνονταν συχνά σε γλώσσα μπερδεμένη. Είναι γενικά παραδεκτό πλέον, ότι το βασικό κίνητρο για την εκτεταμένη χρήση των εταιριών ειδικού σκοπού και των λογιστικών αυτών μηχανισμών που εφάρμοσε η Enron, ήταν η αυξανόμενη ανάγκη της για κεφάλαια, κυρίως κατά την δεκαετία του '90.

Σύμφωνα με τα όσα αναφέρει ο Halderman (2006)¹⁹ στην εργασία του, η λογιστική της εύλογης αξία δεν συμβάλλει απλώς, πιθανότατα, περισσότερο στην κατάρρευση της Enron από ό,τι η εκμετάλλευση των εταιριών ειδικού σκοπού που ίδρυε, αλλά ήταν επίσης μερικώς υπεύθυνη για την απόφασή της να τις χρησιμοποιήσει. Αιτιολογώντας την θέση του αναφέρει ότι παρόλο που αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων στην εύλογη αξία επέτρεψε στην Enron να καταγράψει σημαντικά κέρδη, δεν παρείχε ουσιαστικές ταμιακές ροές. Η Enron είχε να αντιμετωπίσει τόσο τους πολυάριθμους αναλυτές της αγοράς, όσο και να ανταποκριθεί στις προσδοκίες των ενδιαφερομένων μερών. Προκειμένου να μην κινήσει υποψίες αναφορικά με το ύψος των καθαρών λογιστικών κερδών που εμφάνιζε στις δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές της καταστάσεις, έπρεπε να βρει έναν εξίσου αποδοτικό τρόπο προκειμένου να αυξήσει και τις ταμειακές ροές που εμφάνιζε. Με τον τρόπο αυτό θα μπορούσε να καθησυχάσει όλους εκείνους που έδιδαν μεγαλύτερη βαρύτητα στις καταστάσεις ταμειακών ροών της εταιρίας και την θεωρούσαν ως ένα ανώτερο μέτρο απόδοσης, συγκριτικά με τα λογιστικά κέρδη. Με τον τρόπο αυτό η Enron προσπάθησε να φέρει σε ισορροπία αυτά τα εναλλακτικά μέτρα απόδοσης, καθώς και να εξασφαλίσει μετρητά για τις εργασίες και τα έργα της χωρίς να χρειάζεται να πουλήσει μετοχές ή να αναφέρει τις πραγματικές της υποχρεώσεις.

¹⁹ Halderman Jr., R., G. (2006). *Fact, Fiction and Fair Value Accounting at Enron*. CPA Journal, 76 (11), p14

Όπως χαρακτηριστικά αναφέρει ο εμπειρογνώμονας που εξέτασε την περίπτωση της χρεοκοπίας της Enron, (Batson, 2003)²⁰²¹, η χρήση από την Enron της λογιστικής της αποτίμησης στην εύλογη αξία, δημιούργησε ένα χρονικό χάσμα μεταξύ της αναγνώρισης του καθαρού εισοδήματος και της σύνδεσής του με τις ταμειακές ροές της εταιρίας. Αυτό το πρόβλημα της διαχείρισης των κερδών κατέστησε ιδιαίτερα δύσκολο για την Enron να αυξήσει τις ταμειακές της ροές διατηρώντας ταυτόχρονα την πιστοληπτική της ικανότητα. Για τον λόγο αυτό, καταλήγει, η Enron χρησιμοποίησε τις εταιρίες ειδικού σκοπού προκειμένου να καλύψει το χάσμα των ταμειακών ροών που δημιουργήθηκε από τα λογιστικά έσοδα της εύλογης αξίας.

4.5 Η Υιοθέτηση και η Εφαρμογή της Λογιστικής της Εύλογης Αξίας

Αδιαμφισβήτητα, η αρχική τεράστια επιτυχία και η μεταγενέστερη αποτυχία της Enron ήταν αποτέλεσμα διαδοχικών αποφάσεων και όχι μεμονωμένων και βραχυπρόθεσμων εταιρικών πρακτικών. Η υιοθέτηση και η κατάχρηση της λογιστικής της εύλογης αξίας διαδραμάτισε σημαντικό ρόλο σε αυτές τις αποφάσεις επειδή επηρέασε τους δείκτες επιτυχίας και τα κίνητρα των στελεχών της εταιρίας. Αποτέλεσμα αυτών ήταν η συγκάλυψη τεράστιων λογιστικών ανακρίβειών, η συνεχής εμπλοκή σε πράξεις παραπλάνησης και απάτης και η πολύκροτη πτώχευση της εταιρίας.

Η παρουσίαση που ακολουθεί εξετάζει με χρονολογική σειρά, τις εξελίξεις στην εφαρμογή της λογιστικής της εύλογης αξίας από την Enron. Μέσα από την παράθεση αυτή αποσκοπούμε να επεξηγήσουμε το πως η αρχική χρήση της λογιστικής της εύλογης αξίας της Enron εξελίχθηκε και τελικά εξουσίασε τις λογιστικές της πρακτικές, κατέστρεψε τις δραστηριότητές της και την οδήγησε στην υποβολή ψευδών στοιχείων και εκθέσεων προς κάθε ενδιαφερόμενο μέρος.

²⁰ Batson, N. (2002). *First interim report of Neal Batson*. Court-appointed examiner. United States Bankruptcy Court, Southern District of New York. In: re: Chapter 11 Enron Corp., et al., Debtors, Case No. 01-16034 (AJG), Jointly Administered, September 22, pp: 1-158

²¹ Batson, N. (2003a). *Second interim report of Neal Batson*. Court-appointed examiner. United States Bankruptcy Court, Southern District of New York. In: re: Chapter 11 Enron Corp., et al., Debtors, Case No. 01-16034 (AJG), Jointly Administered, January 21, pp: 1-43

4.5.1 Συμβόλαια Ενέργειας

Όπως αναφέρθηκε και προηγουμένως, η Enron αναπτύχθηκε και γιγαντώθηκε από τη εξαγορά και συγχώνευση αρκετών ανταγωνιστικών της εταιρειών που την κατέστησαν τον μεγαλύτερο διανομέα φυσικού αερίου στις Ηνωμένες Πολιτείες. Σύμφωνα με τα όσα αναφέρουν οι Benston and Hartgraves (2002)²², το 1990, ο Jeffrey Skilling εντάχθηκε στο δυναμικό της Enron, όντας προηγουμένως σύμβουλος της McKinsey στην εταιρεία. Ο Skilling είχε αναπτύξει μια μέθοδο διαπραγμάτευσης συμβάσεων φυσικού αερίου που ονομάζονταν «Gas Bank». Ο διευθύνων σύμβουλος της Enron, Kenneth Lay, εντυπωσιάστηκε από τα προσόντα του Skilling και τον έπεισε να γίνει μέλος της εταιρείας. Έτσι, ο Skilling έγινε πρόεδρος και διευθύνων σύμβουλος ενός νέου τμήματος, της Enron Finance, με εντολή να εφαρμόσει στην πράξη την μέθοδο που είχε αναπτύξει (Gas Bank), ενώ για τις εργασίες του θα αποζημιωνόταν πλουσιοπάροχα.

Η Enron Finance πώλησε μακροπρόθεσμες συμβάσεις για φυσικό αέριο σε επιχειρήσεις κοινής ωφελείας και κατασκευαστές. Η καινοτομία του Skilling ήταν να δώσει στους παραγωγούς φυσικού αερίου προκαταβολές σε μετρητά, πράγμα που τους ώθησε να υπογράψουν μακροπρόθεσμα συμβόλαια προμήθειας. Σημαντικό ήταν επίσης το γεγονός ότι επέμεινε στη χρήση της εύλογης αξίας (αν και δεν υπήρχε αντίστοιχη αγορά τη δεδομένη χρονική στιγμή για τα συμβόλαια αυτά και κατά συνέπεια δεν ήταν δυνατό να προσδιοριστεί – ούτε καν με σχετική επισφάλεια η εύλογη αξία αυτών των στοιχείων) για τη μέτρηση του καθαρού κέρδους του τμήματος.

Το 1991, το διοικητικό συμβούλιο της Enron, η ελεγκτική επιτροπή και ο εξωτερικός ελεγκτής της, η εταιρία Arthur Andersen, ενέκριναν τη χρήση της λογιστικής της εύλογης αξίας, όντας εντυπωσιασμένοι από τα αποτελέσματα που παρουσίαζε ο Skilling. Λίγους μήνες αργότερα, τον Ιανουάριο του 1992, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς των ΗΠΑ ενέκρινε την εφαρμογή της λογιστικής της αποτίμησης στην εύλογη αξία για τις συμβάσεις αερίου που ξεκίνησαν εκείνο το έτος. Απόρροια όλων αυτών ήταν η Enron να καταγράφει κέρδη κάθε φορά που υπογράφονταν νέες συμβάσεις αερίου, με βάση τις εκτιμήσεις της για τις τιμές αερίου που θα κυμαίνονταν στην αγορά έως και 30 χρόνια μελλοντικά.

²² Benston, G.J. and Hartgraves, A.L. (2002). *Enron: What happened and what we can learn from it*. Journal of Accounting and Public Policy 21, pp: 105–127

Ο Benston (2006)²³, αναφέρει ότι το 1991, η Enron δημιούργησε ένα νέο τμήμα που συγχώνευσε την Enron Finance με την Enron Gas Marketing (η οποία πωλούσε φυσικό αέριο σε χονδρεμπόρους) και την Houston Pipeline για τη δημιουργία της Enron Capital and Trade Resources (ECT), η οποία διαχειριζόταν από τον Skilling. Συνεχίζοντας να εφαρμόζει τις αντίστοιχες πρακτικές του, υιοθέτησε την λογιστική της αποτίμησης των περιουσιακών στοιχείων της ECT στην εύλογή τους αξία και αποζημίωσε τα στελέχη του τμήματος με ποσοστά επί των εκτιμήσεων των εύλογων αξιών στις οποίες προέβαιναν, καθώς και των συμβάσεων που ολοκλήρωναν.

Ένα παράδειγμα αυτής της πρακτικής αποτελεί η 20ετής σύμβαση (που υπεγράφη το 1992) για την προμήθεια φυσικού αερίου στον κατασκευαστή μιας μεγάλης ηλεκτροπαραγωγικής μονάδας (που τότε ακόμα τελούσε υπό κατασκευή), της Sithe Energies. Η ECT κατέγραψε αμέσως την εκτιμώμενη καθαρή παρούσα αξία της σύμβασης ως τρέχοντα κέρδη. Κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1990, καθώς οι μεταβολές στις τιμές της ενέργειας έδειξαν ότι η σύμβαση μπορούσε να αποτιμηθεί σε μεγαλύτερη αξία, καταγράφηκαν πρόσθετα κέρδη που προέκυψαν από αναπροσαρμογές στην εύλογη αξία, γεγονός που επέτρεψε στην Enron να καλύψει τις εσωτερικές και εξωτερικές προβλέψεις του τριμηνιαίου καθαρού εισοδήματός της.

Στα τέλη της δεκαετίας του 1990, η Sithe όφειλε στην Enron 1,5 δισ. δολάρια. Ωστόσο, παρόλο που η εσωτερική ομάδα αξιολόγησης και ελέγχου των κινδύνων της Enron (Risk Assessment and Control - RAC) εκτιμούσε ότι το μοναδικό περιουσιακό στοιχείο της Sithe (αξίας λίγο πάνω από 400 εκατομμύρια δολάρια) ήταν ανεπαρκές για την πληρωμή της υποχρέωσής της, η εύλογη αξία της σύμβασης δεν ελαττώθηκε και, συνεπώς, η μείωση αυτή δεν είχε καταγραφεί. Στην πραγματικότητα, η απώλεια δεν καταγράφηκε παρά μόνο μετά την κήρυξη πτώχευσης της Enron.

²³ Benston, G., J. (2006). *Fair-Value Accounting: A Cautionary Tale from Enron*. Journal of Accounting and Public Policy, Vol. 25, pp: 465-484

4.5.2 Εγκαταστάσεις Παραγωγής Ενέργειας

Η Enron International (EI), ένα άλλο σημαντικό τμήμα της Enron, ανέπτυξε και κατασκεύαζε σταθμούς παραγωγής φυσικού αερίου και άλλα συναφή έργα σε όλο τον κόσμο. Όπως περιγράφουν οι McLean and Elkind (2003)²⁴ στην εργασία τους, ένα εκ των κορυφαίων στελεχών της Enron, ο John Wing, είχε προηγουμένως (το 1987) αναπτύξει ένα εργοστάσιο ηλεκτροπαραγωγής με φυσικό αέριο στην πόλη του Τέξας. Χρηματοδοτήθηκε σχεδόν εξ ολοκλήρου με χρεόγραφα υψηλών αποδόσεων (κατηγορίας junk ωστόσο) και ήταν πολύ επικερδής, τουλάχιστον εξ όσων έδειχναν τα στοιχεία που προέκυπταν από την αποτίμηση των στοιχείων της μονάδας αυτής με τη χρήση της λογιστικής του ιστορικού κόστους.

Το 1990, ο Wing ολοκλήρωσε μια συμφωνία για ένα τεράστιο εργοστάσιο στο Teesside (Ηνωμένο Βασίλειο) το οποίο θα μπορούσε να παράγει το 4% των συνολικών ενεργειακών απαιτήσεων του Ηνωμένου Βασιλείου. Η Enron δεν εισέφερε σχεδόν καθόλου μετρητά για την παραπάνω συμφωνία και της ανήκε το ήμισυ του εργοστασίου αξίας 1,6 δις. δολαρίων σε αντάλλαγμα για το ρόλο της στο σχεδιασμό και την κατασκευή του εργοστασίου. Στις αρχές της δεκαετίας του 1990, η Enron κατέγραψε περισσότερα από 100 εκατομμύρια δολάρια σε κέρδη από τα έξοδα ανάπτυξης και κατασκευής που χρέωσε για τις εργασίες ανέγερσης του εργοστασίου. Ο Wing έλαβε τουλάχιστον 18 εκατομμύρια δολάρια σε μετοχές της Enron συν αρκετά εκατομμύρια δολάρια σε μισθούς και μπόνους για τις εργασίες του σχετικά με το έργο, συμφωνώντας να αποζημιώνεται βάσει των επιδόσεών του και των συμφωνιών που έκλεινε.

Αντίστοιχες ανταμοιβές απαιτήθηκαν αργότερα και από πολλά ακόμα διοικητικά στελέχη της Enron, αλλά με μια μεγάλη διαφορά - αντίθετα με την αποζημίωση του Wing που βασίστηκε στην κερδοφόρα ολοκλήρωση και λειτουργία του έργου, όπως μετρήθηκε με αριθμούς ιστορικού κόστους, οι ανταμοιβές των υπολοίπων βασίστηκαν στα προβλεπόμενα μελλοντικά οφέλη (δηλαδή την αποτίμηση στην εύλογη αξία) των έργων που ολοκλήρωναν ή συμφωνούσαν.

Για την παροχή αερίου για το εργοστάσιο του Teesside, η Enron υπέγραψε μια μακροπρόθεσμη σύμβαση, το 1993, με την εταιρία North Sea J-Block Gas. Αν και παρόλα αυτά όμως οι τιμές του φυσικού αερίου μειώθηκαν μέσα σε σύντομο χρονικό διάστημα από την σύναψη

²⁴ McLean, B. and Elkind, P. (2003). *The Smartest Guys in the Room: The Amazing Rise and Scandalous Fall of Enron*. Penguin Group, New York

αυτής της συμφωνίας, (σε αντίθεση με την αύξηση των τιμών που η Enron ανέμενε), και η σύμβαση γινόταν όλο και πιο δαπανηρή, δεν έγιναν οι απαιτούμενες επιμετρήσεις, όπως προβλέπεται, στην εύλογη αξία της συμφωνίας αυτής προκειμένου να αντικατοπτριστούν οι σχετικές ζημιές στην εύλογη αξία, έως και το 1997. Εκείνη την χρονιά, η Enron μπόρεσε να αλλάξει τη σύμβαση σε μία όπου η τιμή του φυσικού αερίου θα ήταν κυμαινόμενη βάσει των τιμών της αγοράς, οπότε και έπρεπε να καταγράψει μια ζημία 675 εκατομμύρια δολαρίων προ φόρων. Ωστόσο, η ζημία αυτή ήταν αμελητέα μπροστά στις μεγαλύτερες ζημιές που κανονικά θα έπρεπε να καταγραφούν, αντί για τα κέρδη που λογίζονταν.

4.5.3 Εμπορικές Επενδύσεις

Ένα ιδιαίτερα μελανό σημείο της κατάχρησης της αποτίμησης των περιουσιακών στοιχείων της εταιρίας στην εύλογή τους αξία, ήταν αυτό των εμπορικών επενδύσεων (merchant contracts) της εταιρίας. Σύμφωνα με τον Bryce (2002)²⁵, η Enron χρησιμοποίησε εκτενώς την λογιστική της εύλογης αξίας για τις εμπορικές της επενδύσεις, για την αποτίμηση των εταιριών που είτε έλεγχε είτε συμμετείχε στο ιδιοκτησιακό τους καθεστώς (οι οποίες μπορεί να ήταν εισηγμένες ή μη). Όπως και στην περίπτωση των ενεργειακών συμβάσεων, οι εύλογες αυτές αξίες δεν βασίστηκαν σε πραγματικές τιμές της αγοράς, για τον πολύ απλό λόγο ότι δεν υπήρχαν τιμές αγοράς για τις εμπορικές επενδύσεις στις οποίες προχωρούσε η εταιρία.

Αν και η νομοθεσία περιόριζε τις ανατιμήσεις τίτλων σε εκείνους μόνο που διαπραγματεύονται σε αναγνωρισμένο χρηματιστήριο και για τους οποίες υπήρχαν αξιόπιστες τιμές μετοχών και δεν επέτρεπε αυξήσεις αποτίμησης σε μη χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία, η Enron χρησιμοποίησε την ακόλουθη τακτική για να αποφύγει αυτό το εμπόδιο. Ενσωμάτωσε μεγάλα έργα σε θυγατρικές της εταιρείες, οι μετοχές των οποίων χαρακτηρίστηκαν ως «εμπορικές» επενδύσεις και τις δήλωσε ως επενδυτικές επιχειρήσεις, για τις οποίες ίσχυε ο Οδηγός Εταιριών Επενδύσεων (Investment Company Guide) της AICPA. Αυτός ο Οδηγός απαιτεί από τις επενδυτικές εταιρείες να επανεκτιμήσουν τα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία που διατηρούνται (πιθανώς) για διαπραγμάτευση σε εύλογες αξίες, ακόμα και όταν αυτές οι αξίες δεν

²⁵ Bryce, R. (2002). *Pipe Dreams: Greed, Ego, and the Death of Enron*. Public Affairs (Perseus Books Group), New York

προσδιορίζονται από συναλλαγές στην αγορά (βάσει της αρχής των ίσων αποστάσεων). Σε αυτές τις περιπτώσεις, οι αξίες μπορούσαν να προσδιοριστούν με προεξοφλημένα αναμενόμενα μοντέλα ταμειακών ροών, όπως και οι εύλογες αξίες του επιπέδου 3. Το μοντέλο αυτό επέτρεψε στα διοικητικά στελέχη της Enron να χειραγωγούν το καθαρό εισόδημα κάνοντας «λογικές» υποθέσεις που θα τους έδιναν τα κέρδη που ήθελαν να καταγράψουν.

Σχετικά με τις εμπορικές αυτές απαιτήσεις, οι Gwilliam and Jackson (2008)²⁶, αναφέρουν ότι ο επικεφαλής του λογιστικού τμήματος της Enron, Rick Causey, χρησιμοποίησε τις ανατιμήσεις αυτών των επενδύσεων για να επιτύχει τους στόχους των κερδών που ανακοίνωνε ο Skilling και ο διευθύνων σύμβουλος της Enron και πρόεδρος του διοικητικού συμβουλίου, Kenneth Lay. Όταν απαιτούνταν η εμφάνιση πρόσθετων κερδών, οι συμβάσεις αυτές επανεξετάζονταν και ερμηνεύονταν, έτσι ώστε να καταγραφούν αυξήσεις των εύλογων αξιών τους. Αντίθετα όμως, η καταγραφή των ζημιών καθυστέρησε εάν υπήρχε πιθανότητα, βάσει των εκτιμήσεων, ότι μια επένδυση θα μπορούσε να επιστρέψει σε κερδοφόρα αποτελέσματα.

Ένα χαρακτηριστικό παράδειγμα της πρακτικής αυτής είναι η Mariner Energy, μια ιδιωτική εταιρεία πετρελαίου και φυσικού αερίου του Χιούστον που πραγματοποιούσε εξερεύνηση βαθέων υδάτων στην οποία η Enron επένδυσε και την οποία εξαγόρασε έναντι 185 εκατομμυρίων δολαρίων το 1996. Οι λογιστές της Enron επανεκτιμούσαν περιοδικά την επένδυσή αυτή προκειμένου να εμφανίζουν κέρδη (όποτε υπήρχε η αντίστοιχη απαίτηση από τα ανώτερα διοικητικά στελέχη) και μέχρι το δεύτερο τρίμηνο του 2001, η αξία της επένδυσης αυτής στα βιβλία της Enron ανερχόταν στα 367,4 εκατομμύρια δολάρια. Οι αναλύσεις του δεύτερου και τρίτου τριμήνου του 2001 από την υπηρεσία εκτίμησης και ελέγχου κινδύνων της Enron (RAC) που αξιολόγησαν την επένδυση μεταξύ 47 και 196 εκατομμυρίων δολαρίων δεν οδήγησαν στις απαιτούμενες αντίστοιχες λογιστικές αναπροσαρμογές. Μετά την πτώχευση της Enron, η αξία της Mariner Energy καταγράφηκε στα 110,5 εκατομμύρια δολάρια.

²⁶ Gwilliam, D. and Jackson, R. (2008). *Fair value in financial reporting: problems and pitfalls in practice – a case study analysis of the use of fair valuation at Enron*. Accounting Forum, 32 (3), pp: 240-259

4.5.4 Dabhol, Enron International και Azurix

Το 1996, η Rebecca Mark έγινε Διευθύνων Σύμβουλος της Enron International, έχοντας προηγουμένως διατελέσει επικεφαλής της Enron Development. Αυτή και τα στελέχη της λάμβαναν μπόνους για τα έργα που ανέπτυσαν το οποίο ανέρχονταν στο 9% της τρέχουσας αξίας των αναμενόμενων καθαρών ταμειακών τους ροών, το ήμισυ των οποίων καταβάλλονταν κατά το κλείσιμο των ετήσιων χρηματοοικονομικών καταστάσεων και το άλλο μισό όταν το έργο περατώνονταν. Το κόστος των έργων που τελούσαν υπό οριστική παύση εργασιών, αλλά δεν είχαν δηλωθεί επισήμως ως παρατημένα, καταγράφονταν ως περιουσιακό στοιχείο, αν τα ποσό ήταν κάτω από 200 εκατομμύρια δολάρια. Το μεγαλύτερο έργο της Mark, το οποίο ξεκίνησε το 1992 όταν ήταν ακόμα επικεφαλής της Enron Development, ήταν ένα γιγαντιαίο εργοστάσιο παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας στο Dabhol της Ινδίας.

Σύμφωνα με τα όσα αναφέρει ο Eichenwald (2005)²⁷, προκειμένου να ήταν οικονομικά βιώσιμη η επένδυση της Enron, η κυβέρνηση της ινδικής πολιτείας της Maharashtra θα έπρεπε να αγοράσει ένα σταθερό ποσό ηλεκτρικής ενέργειας σε υψηλή τιμή, παρά το γεγονός ότι δεν ήταν σε θέση να συγκεντρώσει τα αναμενόμενα έσοδα από την πώληση ηλεκτρικής ενέργειας. Το έργο επικρίθηκε έντονα στην Ινδία και η σύμβαση επαναδιαπραγματεύθηκε αρκετές φορές. Τελικά, η Enron επένδυσε και έχασε περίπου 900 εκατομμύρια δολάρια στο έργο αυτό, το οποίο και αδρανοποιήθηκε. Παρ'όλα αυτά, η Mark και η ομάδα της έλαβαν 20 εκατομμύρια δολάρια σε μπόνους για το έργο, με βάση τις εκτιμήσεις τους για την παρούσα αξία του.

Αξιοσημείωτο είναι επίσης και το γεγονός ότι σχετικά λίγα από τα έργα της Enron International πράγματι άρχισαν να λειτουργούν και ακόμα λιγότερα ήταν κερδοφόρα σύμφωνα με τα παραδοσιακά λογιστικά πρότυπα μετά την έναρξη λειτουργίας τους. Ενδιαφέρουσα είναι μια περίπτωση κατά την οποία, το 1998, ο Skilling έδωσε εντολή σε έναν λογιστή της Enron να αποτιμήσει τα έργα της Enron International. Το αποτέλεσμα ήταν ότι η Enron International επέστρεφε μόλις ένα 2% απόδοση επί του μετοχικού κεφαλαίου, εξαιρουμένης της σημαντικής ενδεχόμενης υποχρέωσης της Enron για τα χρέη των έργων που εγγυάται. Αντίθετα, ο λογιστής της Mark εκτιμούσε ότι το τμήμα της επέστρεφε κατά μέσο όρο το 12% των ιδίων κεφαλαίων. Μετά την πτώχευσης της Enron, λίγα από τα έργα του τμήματος βρέθηκαν να έχουν όντως αξία.

²⁷ Eichenwald, K. (2005). *Conspiracy of Fools: A True Story*. Broadway Books, New York

Τον Μάιο του 1998, ο Skilling ανάγκασε την Mark να τεθεί εκτός της θέσης της ως Διευθύνων Σύμβουλος της Enron International. Ίσως ως μια ένδειξη καλής θέλησης, τον Ιούλιο του 1998, το διοικητικό συμβούλιο (με την σύμφωνη γνώμη του Skilling) επέτρεψε στην Mark να δημιουργήσει μια νέα θυγατρική της Enron, την Azurix, η οποία θα ανέπτυσσε έργα υδροδότησης σε όλο τον κόσμο. Η επιχείρηση ξεκίνησε με μια αγορά 2,4 δισεκατομμυρίων δολαρίων ενός βρετανικού δικτύου ύδρευσης, του Wessex Water Services. Η αγορά χρηματοδοτήθηκε σε μεγάλο βαθμό με την πώληση χρέους από μια εκτός ισολογισμού εταιρική σχέση της Enron με την εταιρία Marlin, η οποία είχε χρηματοδοτηθεί με χρέος που εγγυήθηκε η Enron. Η υποχρέωση της Enron για το εν λόγω χρέος δεν αναφέρθηκε στις οικονομικές της καταστάσεις. Το μεγαλύτερο μέρος του υπολοίπου προήλθε από τις δημόσιες πωλήσεις των μετοχών της Azurix έναντι 700 εκατ. δολαρίων.

Στη συνέχεια, η Azurix υπέβαλε προσφορά – και την κέρδισε - για την απόκτηση μιας εγκατάστασης υδροδότησης που ιδιωτικοποιήθηκε, στο Μπουένος Άιρες της Αργεντινής, πληρώνοντας τρεις φορές περισσότερο από τον δεύτερο πλειοδότη. Η Azurix αργότερα έμαθε ότι η συμφωνία δεν περιελάμβανε τα κεντρικά γραφεία και τα αρχεία του καταστήματος, καθιστώντας δύσκολη (συχνά αδύνατη) τη συλλογή των υπολοίπων παρελθοντικών και τρεχουσών λογαριασμών. Μέχρι το τέλος του 2000, 402 εκατομμύρια δολάρια έπρεπε να διαγραφούν από την αξία του έργου. Με την ανάληψη πολλών ακόμα καταστροφικά οικονομικών έργων, η μετοχή της Azurix μειώθηκε στα 3,50 δολάρια και η Enron αναγκάστηκε να εξαγοράσει τις κοινές μετοχές της Azurix προς 8,375 δολάρια ανά μετοχή . Η Mark παραιτήθηκε, λαμβάνοντας το υπόλοιπο που προέβλεπε η σύμβασή της με την Azurix ύψους 710.000 δολαρίων, βάσει των προβλεπόμενων παροχών (αποτιμημένων σε εύλογη αξία) της επιχείρησης προς την Enron.

4.5.5 Συμβάσεις Διαχείρισης Ενέργειας

Τον Δεκέμβριο του 2000, αφότου ο Skilling ανέλαβε την προεδρία της Enron, δημιούργησε μια ξεχωριστή επιχείρηση, την Enron Energy Services (EES), με τον Lou Pai ως CEO. Σύμφωνα με τον Benston (2006)²⁸, η EES αναμένονταν να πουλήσει ηλεκτρική ενέργεια στη λιανική,

²⁸ Benston, G., J. (2006). *Fair-Value Accounting: A Cautionary Tale from Enron*. Journal of Accounting and Public Policy, Vol. 25, pp: 465-484

βασιζόμενη σε παραδοχές ότι η αγορά θα απελευθερωνόταν και ότι οι υπάρχουσες υπηρεσίες κοινής ωφέλειας θα μπορούσαν να είναι χαμηλές. Η Enron πούλησε το 7% της EES σε θεσμικούς επενδυτές για 130 εκατομμύρια δολάρια. Βάσει αυτής της πώλησης (η οποία θα μπορούσε να θεωρηθεί ως εκτίμηση επιπέδου 2), η Enron αποτίμησε την εταιρεία στα 1,9 δισ. δολάρια, γεγονός που της επέτρεψε να καταγράψει ένα κέρδος 61 εκατ. δολαρίων. Ωστόσο, οι προσπάθειες της EES ήταν ανεπιτυχείς, εν μέρει, επειδή η αγορά της λιανικής πώλησης ενέργειας δεν απελευθερώθηκε. Οι ζημιές από τις λιανικές συναλλαγές δεν αναφέρθηκαν ξεχωριστά, αλλά συνδυάστηκαν με τα συγκεντρωτικά αποτελέσματα της εταιρίας.

Στη συνέχεια, ο Pai επικεντρώθηκε στην πώληση συμβάσεων σε εταιρείες και ιδρύματα για να τους παράσχει ενέργεια για μεγάλα χρονικά διαστήματα με εγγυημένη εξοικονόμηση σε σχέση με το τρέχον κόστος. Οι πελάτες συχνά λάμβαναν προκαταβολές μετρητών πριν από τις υποσχεθείσες εξοικονομήσεις. Οι συμβάσεις αυτές λογίζονταν αποτιμώμενες στην εύλογη τους αξία κατά την ημερομηνία της υπογραφής τους. Το προσωπικό πωλήσεων και οι μάντζερ (ειδικά ο Pai) λάμβαναν παχυλά μπόνους βάσει αυτών των αποτιμήσεων.

Δεν αποτελεί έκπληξη το γεγονός ότι αυτό το σύστημα αποζημίωσης οδήγησε στην σύναψη πολλών και κακών συμβάσεων. Μια ιδιαίτερα δαπανηρή (προς Enron) σύμβαση υπογράφηκε τον Φεβρουάριο του 2001, με την εταιρία Eli Lilly, προκειμένου η EES να κάνει βελτιώσεις στον ενεργειακό εφοδιασμό της για περισσότερα από 15 χρόνια. Προεξοφλώντας τα ποσά της σύμβασης με συντελεστές που άγγιζαν το 8,25-8,50%, η Enron αποτίμησε τη σύμβαση σε 1,3 δισεκατομμύρια δολάρια και κατέγραψε κέρδη 38 εκατομμυρίων δολαρίων. Όπως ήταν φυσικό, μετά την πτώχευση της Enron, η σύμβαση αυτή θεωρήθηκε άνευ αξίας από τους ανεξάρτητους εκτιμητές.

Το 2001, μετά την αποχώρηση του Pai από την EES και την Enron, μία παλιά λογιστής της Enron, η Wanda Curry, κλήθηκε να αξιολογήσει τις συμβάσεις της EES. Η ομάδα της εξέτασε 13 (από τις 90) συμβάσεις των οποίων τα ποσά συμπύκνωναν το 80% της αξίας της επιχείρησης. Κάθε μία από τις συμβάσεις αυτές είχε καταγραφεί ως κερδοφόρα. Παρ' όλα αυτά, η Curry διαπίστωσε ότι οι 13 αυτές συμβάσεις είχαν συνολική αρνητική αξία τουλάχιστον 500 εκατομμυρίων δολαρίων. Για παράδειγμα, μια συμφωνία για την οποία η εταιρεία κατέγραψε 20 εκατομμύρια δολάρια σε κέρδη, στην πραγματικότητα ήταν ζημιογόνα κατά 70 εκατομμύρια δολάρια. Αν και, σύμφωνα με τη λογιστική αποτίμησης στην εύλογη αξία, η μείωση της αξίας που έχει τεκμηριωθεί από την Curry θα έπρεπε να είχε καταγραφεί, δεν έγινε ποτέ κάποια τέτοια καταχώρηση.

4.5.6 Ευρυζωνικές Υπηρεσίες

Σύμφωνα με τους Benston and Hartgraves (2002)²⁹, η Enron Broadband Services (EBS) ήταν ένα άλλο σημαντικό τμήμα των επιχειρησιακών δραστηριοτήτων της Enron. Ο Skilling την ίδρυσε τον Απρίλιο του 1999 για να αναπτύξει ένα δίκτυο οπτικών ινών και να δραστηριοποιηθεί στην εμπορία ευρυζωνικών υπηρεσιών (τόσο μέσω των λιανικών πωλήσεων όσο και σε τη σύναψη συμβάσεων με άλλες εταιρίες). Ο Skilling ανακοίνωσε τη νέα αυτή επένδυση στους αναλυτές, στις 20 Ιανουαρίου 2000, μαζί με τον Scott McNealy, Διευθύνοντα Σύμβουλο της Sun Microsystems, ο οποίος δήλωσε ότι η Enron θα αγοράσει 18.000 από τους καλύτερους διακομιστές της Sun για χρήση στο δίκτυό της. Μέχρι το τέλος της ημέρας, η μετοχή της Enron αυξήθηκε κατά 26%. Εντούτοις, η Enron δεν είχε και δεν απόκτησε ποτέ το λογισμικό με το οποίο θα μπορούσε να παρέχει τις ευρυζωνικές υπηρεσίες που υποσχότανε.

Αντίθετα, οι επιχειρηματικές πρακτικές της Enron εστίασαν στην ανταλλαγή του δικαιώματος χρήσης των πλεονασματικών ινών στο δικό της δίκτυο για το δικαίωμα χρήσης του πλεονάσματος σε άλλα δίκτυα. Συνολικά, η Enron επένδυσε περισσότερα από 1 δισεκατομμύριο δολάρια σε αυτή τη δραστηριότητα και ανέφερε έσοδα ύψους 408 εκατομμυρίων δολαρίων το 2000, πολλά από τα οποία προέρχονταν από πωλήσεις της EBS σε εταιρίες ειδικού σκοπού της Enron (SPE) που ελέγχονταν από τον Fastow.

Για παράδειγμα, το πρώτο τρίμηνο του 2000, η EBS κατέγραψε κέρδος αξίας 58 εκατομμυρίων δολαρίων από την ανατίμηση και στη συνέχεια την ανταλλαγή πλεονασματικών ινών, η οποία χαρακτηρίστηκε ως «πώληση». Το δεύτερο τρίμηνο του 2000 η EBS επανεκτιμήθηκε και πούλησε αυτό το περιουσιακό στοιχείο στην LJM2, μια εταιρία ειδικού σκοπού που ελεγχόταν από τον Fastow και κατέγραψε κέρδος προ φόρων ύψους 53 εκατομμυρίων δολαρίων. Με βάση τη λογιστική της εύλογης αξίας, η EBS πραγματοποίησε κέρδος ύψους 110,9 εκατομμυρίων δολαρίων το τέταρτο τρίμηνο του 2000 και το πρώτο τρίμηνο του 2001.

Η EBS συνδέεται επίσης και με το πολύκροτο θέμα του Project Raptor, το οποίο επίσης ήταν ιδιαίτερα ζημιογόνο για την εταιρία, με τις συνολικές απώλειες που καταγράφηκαν το 2001 να ανέρχονται σε δυσθεώρητα ποσά και την ελεγκτική εταιρία Arthur Andersen να έχει εισπράξει

²⁹ Benston, G.J. and Hartgraves, A.L. (2002). *Enron: What happened and what we can learn from it*. Journal of Accounting and Public Policy 21, pp: 105–127

τουλάχιστον 1,3 εκ. δολάρια για τις υπηρεσίες της σχετικά με το project αυτό. Σχετικά με αυτό το θέμα οι Νεγκάκης & Ταχυνάκης (2013)³⁰ αναφέρουν ότι η Enron, σε μια προσπάθεια «ανοίγματος» των δραστηριοτήτων της, πέραν των εταιρών ειδικού σκοπού, δημιούργησε ορισμένα χρηματοοικονομικά εργαλεία, τα λεγόμενα Raptors, που σχεδιάστηκαν για να μειώσουν τους κινδύνους που σχετίζονταν με το επενδυτικό της χαρτοφυλάκιο. Ουσιαστικά, κάλυπταν δυνητικές ζημιές των επενδύσεων της εταιρίας, όσο η τιμή της μετοχής της ήταν ακόμα σε ικανοποιητικό επίπεδο.

4.5.7 Braveheart και Blockbuster

Το τέταρτο τρίμηνο του 2000 η EBS ανακοίνωσε ένα 20ετές πρόγραμμα (Braveheart) με την Blockbuster, προκειμένου να μεταδίδει ταινίες κατόπιν ζήτησης σε τηλεθεατές. Εντούτοις, η Enron δεν διέθετε την τεχνολογία για την προβολή των ταινιών και η Blockbuster δεν είχε τα δικαιώματα των ταινιών που έπρεπε να μεταδοθούν. Παρ'όλα αυτά, στις 31 Δεκεμβρίου 2000, η Enron αποτίμησε την επένδυσή της Braveheart μέσω της εύλογης αξίας ύψους 125 εκατ. δολαρίων και εμφάνισε κέρδος 53 εκατ. δολαρίων από την αύξηση της επένδυσης στην εύλογη αξία της, παρόλο που δεν είχαν πραγματοποιηθεί πωλήσεις.

Η Enron σημείωσε πρόσθετα έσοδα ύψους 53 εκατομμυρίων δολαρίων από το εγχείρημα αυτό κατά το πρώτο τρίμηνο του 2001, παρόλο που η Blockbuster δεν είχε καταγράψει κανένα εισόδημα από το εγχείρημα και διέλυσε την εταιρική σχέση τον Μάρτιο του 2001. Τον Οκτώβριο του 2001 η Enron αναγκάστηκε να ανακοινώσει δημοσίως ότι αντέστρεψε τα 110,9 εκατομμύρια δολάρια κέρδους που είχε προηγουμένως αναγνωρίσει, γεγονός που συνέβαλε στην απώλεια της εμπιστοσύνης του κοινού και στη συνακόλουθη χρεοκοπία.

³⁰ Νεγκάκης Ι. Χ. και Ταχυνάκης Δ. Π. (2013). *Σύγχρονα Θέματα Ελεγκτικής & Εσωτερικού Ελέγχου, Σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Ελέγχου*. Εκδόσεις ΔΙΠΛΟΓΡΑΦΙΑ, Αθήνα 2013

4.5.8 Εμπορία Παραγώγων

Σύμφωνα με τους Gwilliam and Jackson (2008)³¹, οι εμπορικές δραστηριότητες των παραγώγων της Enron επεκτάθηκαν πέραν των συμβάσεων για φυσικό αέριο και ηλεκτρική ενέργεια σε συμβάσεις σε μέταλλα, χαρτί, πιστωτικά παράγωγα και εμπορεύματα. Μεγάλο μέρος αυτής της διαπραγματεύσεως έγινε μέσω ενός συστήματος διαδικτύου που ανέπτυξε η εταιρία, της Enron On Line (EOL), που επέτρεψε στην Enron να κυριαρχήσει σε πολλές αγορές. Η Enron καθόριζε συχνά τις τιμές στις αγορές αυτές, οι οποίες και χρησιμοποιούνταν για τους σκοπούς της αποτίμησης των περιουσιακών της στοιχείων στην εύλογη αξία. Έτσι, οι έμποροι της Enron θα μπορούσαν να καθορίσουν τις τιμές στις οποίες θα αποτιμούσαν τις θέσεις και η αποζημίωσή τους θα ήταν ουσιαστικά προκαθορισμένη, μέσω αυτού του πολυδιάστατου συστήματος χειραγώγησης που επινόησε και υλοποίησε η εταιρία.

Όπως αναφέρει ο Partnoy (2002)³², η εμπορία των παραγώγων μπορεί να ήταν και η μόνη πραγματικά κερδοφόρα επιχειρηματική δραστηριότητα της Enron. Ωστόσο, μέσα από την έρευνα που διενήργησε, διαπίστωσε ότι τα ανακοινωθέντα κέρδη από τα παράγωγα χρηματοοικονομικών μέσων δεν παρουσιάστηκαν με ακρίβεια. Τα αναφερθέντα αυτά κέρδη (και οι όποιες ζημιές) βασίστηκαν στις εκτιμώμενες εύλογες αξίες των συμβολαίων παραγώγων, οι οποίες συχνά ήταν μακροπρόθεσμες. Οι περισσότερες από αυτές τις συμβάσεις δεν διαπραγματεύονταν σε ενεργή αγορά ή δεν διαπραγματεύονταν καθόλου. Οι έμποροι της Enron, επομένως, τους αποτίμησαν με μοντέλα και εκτιμήσεις καμπυλών προσφοράς τιμών τα οποία μπορούσαν, προφανώς, εύκολα να χειραγωγηθούν. Συνεχίζει μάλιστα αναφέροντας ότι επειδή οι έμποροι φυσικού αερίου της Enron αποζημιώνονταν με βάση τα εκτιμώμενα κέρδη τους, είχαν κίνητρο να κρύψουν τις πιθανές απώλειες, όπως άλλωστε έπρατταν και τόσα άλλα στελέχη της εταιρίας. Η έκταση της αναντιστοιχίας των πρακτικών της Enron είναι δαιδαλώδης, αν και αρκετοί εκτιμητές ανέφεραν ότι οι δραστηριότητες αυτές αξιολογούνται σε περισσότερο από ένα δισεκατομμύριο δολάρια.

³¹ Gwilliam, D. and Jackson, R. (2008). *Fair value in financial reporting: problems and pitfalls in practice – a case study analysis of the use of fair valuation at Enron*. Accounting Forum, 32 (3), pp: 240-259

³² Partnoy, F. (2002). *Testimony of Frank Partnoy Professor of Law*. University of San Diego School of Law. Hearings before the United States Senate Committee on Governmental Affairs, January 24, pp: 1-15

4.6 Αποζημιώσεις Στελεχών, Έξοδα και Λογιστική Εύλογης Αξίας

Η Enron υποσχόταν στους επενδυτές ότι τα κέρδη της θα αυξάνονταν σε μεγάλο ποσοστό ετησίως (πολλές φορές μάλιστα ακόμα και περισσότερο από 15%). Όπως επισκοπήσαμε και ανωτέρω, τα διοικητικά στελέχη και οι υπάλληλοι της εταιρίας χρησιμοποίησαν κατά κόρον την πρακτική της λογιστικής αποτίμησης των περιουσιακών της στοιχείων στην εύλογή τους αξία, μέσω καταχραστικών μεθοδεύσεων και ανήθικων χειρισμών ως επί το πλείστον. Επιπλέον, η Enron, με τη χορήγηση δικαιωμάτων προαίρεσης στα ανώτατα στελέχη της, διευκρίνισε ότι το ένα τρίτο των κερδών της θα διανέμεται κάθε χρόνο εάν τα κέρδη της εταιρίας αυξάνονταν τουλάχιστον κατά 15% (McLean and Elkind, 2003)³³.

Επιπλέον, τα ανώτερα στελέχη παρακινήθηκαν να αυξήσουν τις εύλογες αξίες των έργων που αναλάμβαναν και ολοκλήρωναν, με την υπόσχεση λήψης επιδομάτων και δικαιωμάτων προαίρεσης επί των μετοχών της εταιρίας βάσει ενός ποσοστού από τις εκτιμήσεις ως προς τις αποτιμήσεις των εύλογων αξιών των σχεδίων και των συμφωνιών που ανέπτυξαν, βάσει των υπολογισμών της παρούσας αξίας τους. Επιπροσθέτως, η εταιρία εφάρμοσε μια ιδιαίτερα επιθετική και ανταγωνιστική πρακτική εντός των εργασιακών της δομών (πολλοί την χαρακτήρισαν έως και επιθετική και ότι θύμιζε συνθήκες αρένας). Εάν ένα στέλεχος δεν επιδείκνυε άμεσα τα αναμενόμενα αποτελέσματα τότε ήταν, σχεδόν βέβαιο, ότι η αποχώρησή του από την εταιρία ήταν προ τετελεσμένη (Bryce, 2002)³⁴.

Τα ανώτερα διευθυντικά στελέχη της Enron ασκούσαν ελάχιστο έλεγχο όσον αφορά το κόστος των έργων που αναλάμβαναν, κυρίως επειδή η αποζημίωσή τους βασίστηκε ουσιαστικά σε εκτιμήσεις της παρούσας αξίας των έργων που αναλάμβαναν - και όχι στην αποδοτικότητα των έργων όπως τεκμηριώνεται από την πραγματική απόδοση με βάση το ιστορικό κόστος και τις τιμές της πραγματικής αγοράς - με αποτέλεσμα το κόστος της ανάπτυξης των σχεδίων να αντιστοιχεί στα έσοδα που θα λάμβαναν από αυτά. Τα διοικητικά στελέχη της Enron λάμβαναν ένα ποσοστό - κατά κανόνα 9% - από την εκτιμώμενη παρούσα αξία των συμφωνιών που έκλεινα, γεγονός που παρείχε ένα ισχυρό κίνητρο για να χρησιμοποιήσουν οτιδήποτε χρειαζόνταν και οποιονδήποτε

³³ McLean, B. and Elkind, P. (2003). *The Smartest Guys in the Room: The Amazing Rise and Scandalous Fall of Enron*. Penguin Group, New York

³⁴ Bryce, R. (2002). *Pipe Dreams: Greed, Ego, and the Death of Enron*. Public Affairs (Perseus Books Group), New York

διαθέσιμο πόρο προκειμένου να κλείσουν μια συμφωνία ή να διαπραγματευτούν. Οι διαπραγματευτές των συμφωνιών μάλιστα, λάμβαναν σημαντικά ποσά για τα έργα που αναλάμβανε η εταιρία, ακόμη και πριν από την έναρξη των κατασκευών των έργων.

Οι McLean & Elkind (2003) αναφέρουν χαρακτηριστικά τα εξής: «Κανείς δεν αισθάνονταν υπεύθυνος για τη διαχείριση των σχεδίων μετά την έναρξη της λειτουργίας τους. Τα στελέχη της Enron προέβαιναν σε αλόγιστες δαπάνες εις βάρος του προϋπολογισμού της εταιρίας, για κάθε λογής έξοδα, μικρά και μεγάλα. Οποιοσδήποτε με μια ημιτελή και ανυπόστατη ιδέα μπορούσε να ξεκινήσει μια επιχείρηση στην Ευρώπη, κλείνονταν απλά μια θέση πρώτης σειράς σε μια ακριβή αεροπορική εταιρία και να είναι την ίδια νύχτα στο Λονδίνο. Εκατοντάδες στελέχη της εταιρία διέμεναν σε πολυτελή ξενοδοχεία και δειπνούσαν στα πιο ακριβά εστιατόρια. Σχεδόν κανένας δεν νοιάζονταν για τίποτα. Η ίδια η διοίκηση της εταιρίας δεν ασχολούνταν με όλη αυτή τη κατάσταση, ενώ δεν θα ήταν υπερβολή να υποστηριχθεί ότι την επικροτούσε κιόλας».

4.7 Ταμειακές Ροές και Καθαρά Έσοδα που Προσδιορίζονταν σε Εύλογες Αξίες

Παρόλο που η λογιστική αποτίμηση των περιουσιακών της στοιχείων στην εύλογή τους αξία επέτρεψε στην Enron να καταγράψει σημαντικά κέρδη, εντούτοις δεν παρείχε ουσιαστικές ταμειακές ροές. Τα διοικητικά στελέχη προσπάθησαν να φέρουν σε ισορροπία τα εικονιζόμενα κέρδη και τις ταμειακές ροές της εταιρίας, προκειμένου να εξασφαλιστεί η απαραίτητη χρηματοδότηση για την ανάληψη των έργων της Enron, χωρίς να χρειαστεί να πουληθούν οι μετοχές της ή να επιμετρηθούν επιπρόσθετες υποχρεώσεις. Αυτό το πέτυχε με την εφαρμογή πολύπλοκων συστημάτων όπως, προπληρωμές, πωλήσεις σε SPEs, διαχείριση κεφαλαίων, ίδρυση θυγατρικών επενδυτικών εταιριών κ.λπ. Οι πρακτικές αυτές επέτρεψαν την εμφάνιση πραγματικών και όχι μόνο λογιστικών χειρισμών και απαιτούσαν την ανάπτυξη νομικών δομών για τις οποίες η Enron πλήρωνε πολύ σημαντικές αμοιβές σε επενδυτικούς και εμπορικούς τραπεζίτες, δικηγόρους και λογιστές.

Οι προπληρωμές (prepays) ήταν ρυθμίσεις που επέτρεψαν στην Enron να καταγράψει τα δάνειά της ως εισροές από τις λειτουργικές της δραστηριότητες. Έστω ότι για παράδειγμα η Enron συμφωνεί να παραδώσει πετρέλαιο ή αέριο σε μια υπεράκτια οντότητα που ιδρύθηκε από μια τράπεζα. Η υπεράκτια εταιρεία πλήρωνε την Enron εκ των προτέρων με κεφάλαια που έλαβε από

την τράπεζα – με αντάλλαγμα ή εγγύηση την ίδια προσυμφωνημένη ποσότητα πετρελαίου ή αερίου - αλλά για μελλοντική παράδοση. Η τράπεζα, με τη σειρά της, συμφωνεί να παραδώσει την ίδια ποσότητα πετρελαίου ή φυσικού αερίου στην Enron με αντάλλαγμα μια σταθερή τιμή συν ένα πρόσθετο ποσό ίσο με τον τόκο ενός αντίστοιχου δανείου. Για την ολοκλήρωση της ανωτέρω διαδικασίας και την επιπρόσθετη εξασφάλιση της τράπεζας, μια λοιπή θυγατρική της Enron συμμετείχε στην συναλλαγή αυτή ως εγγυητής.

Ο μόνος ουσιαστικός κίνδυνος της τράπεζας ήταν το να μην μπορέσει η Enron να εκπληρώσει την υποχρέωσή της (κάτι το οποίο φυσικά συνέβη όταν η εταιρία πτώχευσε). Κατά την ημερομηνία λήξης της προθεσμίας, η τράπεζα παραδίδει το πετρέλαιο ή το φυσικό αέριο στην Enron και λαμβάνει την αντίστοιχη πληρωμή, η Enron παραδίδει το πετρέλαιο ή το φυσικό αέριο στην υπεράκτια οντότητα και η οντότητα παραδίδει το πετρέλαιο ή το φυσικό αέριο στην τράπεζα. Έτσι, η Enron απλώς δανείστηκε κεφάλαια από την τράπεζα, αλλά κατέγραψε μια εισροή ταμειακών ροών που προέρχεται από τις λειτουργικές της δραστηριότητες και όχι από χρηματοδότηση.

Αναφορικά με τις πωλήσεις της Enron στις εταιρίες ειδικού σκοπού που κατείχε (SPE), ο Haldeman (2006)³⁵ αναφέρει ότι επέτρεψαν στην Enron να επικυρώσει τα κέρδη που προέκυψαν από την αύξηση της εύλογης αξίας των μετοχών των θυγατρικών της εταιριών. Η διαδικασία λειτουργούσε ως εξής: Η Enron δημιούργησε μια θυγατρική εταιρεία με σκοπό την κατοχή ενός σημαντικού περιουσιακού της στοιχείου (της μητρικής), λαμβάνοντας ως επιστροφή μετοχές κατηγορίας A με δικαίωμα ψήφου και μετοχές κατηγορίας B χωρίς δικαίωμα ψήφου και κατέχοντας πρακτικά την πλήρη οικονομική της διαχείριση. Παράλληλα, η Enron δημιούργησε μια SPE στην οποία δεν κατείχε κάποιο μετοχικό δικαίωμα. Η SPE χρηματοδοτήθηκε με κεφάλαια δανεισμένα από μια τράπεζα, θυγατρική της οποίας κατείχε το μετοχικό κεφάλαιο, το οποίο αντιστοιχούσε στο 3% του ενεργητικού (το άλλο 97% ήταν το τραπεζικό δάνειο). Στη συνέχεια, η Enron πώλησε στην SPE τις μετοχές κατηγορίας B της θυγατρικής της σε αντάλλαγμα για όλα τα περιουσιακά της στοιχεία (δηλαδή τα μετρητά της SPE), αλλά διατήρησε τις μετοχές με δικαίωμα ψήφου κατηγορίας A της θυγατρικής της.

³⁵ Haldeman Jr., R., G. (2006). *Fact, Fiction and Fair Value Accounting at Enron*. CPA Journal, 76 (11), p14

Εάν η Enron δεν είχε ήδη εγγράψει το αποθεματικό (ένα χρηματοοικονομικό περιουσιακό στοιχείο που κατέχει ως εμπορική επένδυση) στην εύλογη αξία, καταγράφοντας έτσι κέρδη ως τρέχον εισόδημα, σημείωσε τώρα κέρδος από την πώληση των μετοχών κατηγορίας B, προς την SPE. Την ίδια στιγμή η Enron αναλάμβανε την υποχρέωση της SPE να πληρώσει το τραπεζικό χρέος για όλη την ταμειακή ροή που προέκυπτε από τις μετοχές κατηγορίας B, μείον τα ποσά που προορίζονταν για τα όποια τρέχοντα έξοδα, συν μια καθορισμένη (συνήθως 15% ετησίως) απόδοση. Η ανταλλαγή αυτή λογιστικοποιήθηκε ως παράγωγο και επιμετρήθηκε στην εύλογη αξία, γεγονός που επέτρεψε στην Enron να καταγράψει τη μεταβολή της παρούσας αξίας των αναμενόμενων ταμειακών ροών από το υποκείμενο περιουσιακό στοιχείο ως πρόσθετο τρέχον κέρδος (ή ζημιά). Έτσι, η Enron εξακολούθησε να ελέγχει και να εκμεταλλεύεται το περιουσιακό στοιχείο, καταγράφοντας ως κέρδος (και, στη συνέχεια, ζημιά) την υπολογιζόμενη αύξηση της παρούσας αξίας των αναμενόμενων καθαρών ταμειακών ροών και δεν ανέφερε ως υποχρέωση την υποχρέωσή της να εξοφλήσει το τραπεζικό χρέος της SPE.

Οι δραστηριότητες διαχείρισης κεφαλαίων της Enron επέτρεψαν στην εταιρία να αναχρηματοδοτήσει την αγορά συστημάτων ύδρευσης για την Azurix (πρόκειται για την μεγάλη επένδυση που είχε επιμεληθεί η Mark, όπως διαβάσαμε και ανωτέρω) χωρίς να αναφέρει το χρέος στις οικονομικές της καταστάσεις και να πωλήσει τα περιουσιακά στοιχεία στις εταιρίες ειδικού σκοπού που εκμεταλλεύονταν. Τα κεφάλαια που διαχειρίζονταν η εταιρία δεν ενοποιήθηκαν στις οικονομικές καταστάσεις της λόγω του ότι ο Andersen δέχθηκε τον ισχυρισμό της Enron ότι δεν ελέγχει ουσιαστικά την εκμετάλλευσή τους επειδή ορισμένα τρίτοι είχαν το δικαίωμα να διορίζουν το ήμισυ του διοικητικού συμβουλίου των εταιριών.

Τέλος, οι επενδυτικές θυγατρικές χρησιμοποιήθηκαν επίσης για την παροχή ταμειακών ροών από τις λειτουργικές τους δραστηριότητες. Έστω ότι το 1999, για παράδειγμα, η Enron δημιούργησε μια SPE με μετοχική αξία ύψους 15 εκατομμυρίων δολαρίων, η οποία δανείστηκε 485 εκατομμύρια δολάρια από μια τράπεζα (το μετοχικό κεφάλαιο συνήθως παρέχεται από κάποια θυγατρική εταιρία της τράπεζας). Επειδή η Enron δεν είχε κεφάλαια στην SPE και η SPE είχε μετοχές που κατείχαν ανεξάρτητοι επενδυτές ίσο με το 3% του ενεργητικού της, δεν ενοποιήθηκε ποτέ στις χρηματοοικονομικές της καταστάσεις (της Enron). Έστω ότι τώρα η SPE αγόρασε 500 εκατομμύρια δολάρια σε δάνεια του Δημοσίου και τα χρησιμοποίησε για την αγορά μειοψηφικού ενδιαφέροντος σε θυγατρική της Enron, η οποία περιλάμβανε την αγορά και πώληση ομολόγων του Δημοσίου. Λίγο αργότερα, έστω το Δεκέμβριο της ίδιας χρονιάς, η θυγατρική πώλησε τα

ομόλογα αυτά, καταγράφοντας ταμειακή εισροή από της λειτουργικές της δραστηριότητες. Όταν ενοποιήθηκε η θυγατρική, οι οικονομικές καταστάσεις της Enron ανέφεραν μειωμένο μετοχικό επιτόκιο (και όχι χρέος) ύψους 500 εκατομμυρίων δολαρίων και ταμειακές ροές από λειτουργίες (και όχι χρηματικές ροές από χρηματοδότηση) ύψους 500 εκατομμυρίων δολαρίων.

4.8 Ελεγκτές και Λογιστική της Εύλογης Αξίας της Enron

Σύμφωνα με τους Haswell and Evans (2018)³⁶, είναι, ή μάλλον θα πρέπει να είναι προφανές, ότι τα στελέχη των οποίων η επιτυχία και η αποζημίωση βασίζονται και προέρχονται από τα εκτιμώμενα ποσά του προσδιορισμού της εύλογης αξίας των περιουσιακών στοιχείων και της προεξόφλησης των μελλοντικών ωφελειών που θα προκύψουν από την εκμετάλλευσή τους, έχουν ισχυρά κίνητρα για την αύξηση, σε καταχρηστικά επίπεδα, των ποσών που σχετίζονται με αυτά τα περιουσιακά στοιχεία, είτε λόγω της υπεραισιοδοξίας τους ότι δεν θα εμπλακούν σε άμεσα (ή και μελλοντικά) προβλήματα, είτε λόγω του οπορτουνισμού τους, είτε και των δύο. Αυτή η νοσηρή κατάσταση θα μπορούσε να περιοριστεί από την διενέργεια αποτελεσματικών εσωτερικών ελέγχων, οι οποίοι – σε συνδυασμό με την διενέργεια ορθών εξωτερικών ελέγχων – να επισημάνουν το πρόβλημα και να το γνωστοποιήσουν, όσο ακόμα ήταν νωρίς, στα αρμόδια όργανα. Στην περίπτωση της Enron ωστόσο, αυτό δεν συνέβη ποτέ.

Σύμφωνα με τον Benston (2006)³⁷, ο Skilling ήταν αυτός που δημιούργησε την υπηρεσία εκτίμησης και ελέγχου κινδύνων (RAC), η οποία ήταν επιφορτισμένη με την αναθεώρηση και, προφανώς, την αλλαγή, την έγκριση ή την αποδοχή των στοιχείων που υπέβαλαν τα διοικητικά στελέχη της εταιρίας για τις συμφωνίες που προήγαγαν και επί των οποίων υπολογίζονταν οι παχυλές τους αποζημιώσεις. Σύμφωνα με τα όσα αναφέρει, το ιδιαίτερα επιθετικό κλίμα εντός της υπηρεσίας ελέγχου του κινδύνου της εταιρίας, περιόριζε καθοριστικά την κάθε φωνή που θα τολμούσε να αντιταχθεί ενάντια στις ύποπτες πρακτικές που εφαρμόζονταν. Σε παρόμοιο μήκος κύματος κινήθηκαν και οι, ανεπαρκείς, εσωτερικοί έλεγχοι που διενεργούνταν εντός της εταιρίας.

³⁶ Haswell, S. and Evans, E. (2018). *Enron, fair value accounting and financial crises: a concise history*. Accounting, Auditing & Accountability Journal, 31 (1), pp: 25-50

³⁷ Benston, G., J. (2006). *Fair-Value Accounting: A Cautionary Tale from Enron*. Journal of Accounting and Public Policy, Vol. 25, pp: 465-484

4.8.1 Arthur Andersen

Δεδομένης της τεταμένης κατάστασης που επικρατούσε με την σωρεία των σκανδάλων της Enron που αποκαλύπτονταν το ένα μετά το άλλο, η ανεξάρτητη ελεγκτική εταιρία, Arthur Andersen, βρέθηκε αναμενόμενα στο στόχαστρο των σχολιασμών. Όλοι διερωτούνταν σχετικά με το πως οι εκπρόσωποι της Andersen απέτυχαν στον εντοπισμό των λαθών επί των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της Enron και απαιτούσαν λογικές εξηγήσεις αναφορικά με το πως έδιδε εκθέσεις ελέγχου χωρίς επιφύλαξη στην εταιρία, καθ' όλη την 15ετή ελεγκτική της θητεία σε αυτή. Σύμφωνα με τον Λουμιώτη (2013)³⁸, η κριτική που ασκήθηκε προς την Arthur Andersen εστιάστηκε σε δύο βασικά σημεία. Το πρώτο ήταν η παροχή επιπρόσθετων υπηρεσιών από πλευράς ελεγκτικών εταιριών προς τις ελεγχόμενες τους εταιρίες – κυρίως συμβουλευτικής φύσεως. Η δεύτερη πηγή της κριτικής προερχόταν από τον κεντρικό ρόλο της Andersen στην επιθετική λογιστική και οικονομική αντιμετώπιση των συναλλαγών της Enron με τις εταιρίες ειδικού σκοπού (SPE) της.

Αναφορικά με το πρώτο σκέλος της κριτικής, ήταν διαδεδομένη πρακτική κατά τις τελευταίες δεκαετίες του 20^{ου} αιώνα, οι μεγάλες ανεξάρτητες ελεγκτικές εταιρίες μα επεκτείνουν τις επαγγελματικές υπηρεσίες που παρείχαν στους πελάτες τους. Τα ποσά δε που εισέπρατταν από τις λοιπές, μη ελεγκτικές υπηρεσίες, που παρείχαν ξεπερνούσαν σε πολλές περιπτώσεις τα έσοδά τους από την διενέργεια των ελεγκτικών τους εργασιών. Αυτές οι υπηρεσίες περιλάμβαναν ένα ευρύ φάσμα δραστηριοτήτων, όπως διάφορες παροχή συμβουλευτικών υπηρεσιών, μελέτες σκοπιμότητας, εσωτερικό έλεγχο, σχεδιασμό λογιστικών συστημάτων, ανάπτυξη πρωτοβουλιών ηλεκτρονικού εμπορίου και μια ποικιλία υπηρεσιών τεχνολογίας. Ο πυρήνας της κριτικής αυτής φυσικά δεν ήταν άλλος από την απειλή της ανεξαρτησίας των ελεγκτικών εταιριών, εφόσον εμπλέκονταν στην σύναψη λοιπών οικονομικών και επαγγελματικών σχέσεων με τις ελεγχόμενες τους εταιρίες. Σχετικά με το δεύτερο σκέλος της κριτικής, η Έκθεση Powers (2002)³⁹, που δημοσιοποιήθηκε στο κοινό τον Φεβρουάριο του 2002, προκάλεσε κύμα αντιδράσεων. Η μακροσκελής έκθεση εξέταζε λεπτομερώς μερικές από τις μεγαλύτερες και πιο ύποπτες

³⁸ Λουμιώτης Β., Ι. (2013). *Πρακτικά Θέματα Εφαρμοσμένης Ελεγκτικής των Επιχειρήσεων*. Έκδοση 4η, Ινστιτούτου Εκπαίδευσης ΣΟΕΛ, Αθήνα

³⁹ Powers Report. (2002). *Report of Investigation by the Special Investigative Committee of the Board of Directors of Enron Corp.* William C., Jr. Chair, Raymond S. Toubh, Herbert S. Winokur, Jr., February 1, pp: 1-203

συναλλαγές της Enron με τις εταιρίες ειδικού σκοπού της (SPE). Στην έκθεση αυτή τεκμηριώνονταν ότι το προσωπικό της Andersen ήταν αναμειγμένο σε αυτές τις συναλλαγές.

Σύμφωνα με τους Νεγκάκη και Ταχυνάκη (2013)⁴⁰, αν και η Enron ήταν ένας από τους μεγαλύτερους πελάτες της Andersen και η ελεγκτική εταιρία γνώριζε πολύ καλά το ότι ο ενεργειακός κολοσσός ήταν ένας πελάτης ιδιαίτερα υψηλού κινδύνου, εντούτοις συνέχισε να παραβλέπει τις όποιες οικονομικές ατασθαλίες στις οποίες προέβαινε η εταιρία, με απώτερο σκοπό, προφανώς, την σύναψη οικονομικά επωφελών συνεργασιών. Ο επιχειρηματικός κόσμος υποστήριζε πως η ελεγκτική εταιρία δεν ήταν σε θέση να αντισταθεί στην Enron λόγω των υψηλών αποδοχών που λάμβανε από αυτήν για τις ελεγκτικές και διοικητικές υπηρεσίες που της παρείχε. Ιδιαίτερο ενδιαφέρον προκαλούν μάλιστα οι ισχυρισμοί ότι η ελεγκτική εταιρία κατέστρεψε ολοσχερώς ενοχοποιητικά έγγραφα και φύλλα εργασίας ελέγχου σχετικά με την Enron. Παρόλα αυτά, η Andersen αρνήθηκε κατηγορηματικά κάθε εμπλοκή της με το συγκεκριμένα θέμα και καταλόγισε τις ευθύνες καταστροφής των εγγράφων σε μια ομάδα υπαλλήλων που έψαχναν τρόπους για να «σπλώσουν το όνομά της», όπως χαρακτηριστικά ανέφερε.

Τέλος, σύμφωνα με τους Benston and Hartgraves (2002)⁴¹, είναι πασιφανές ότι η Arthur Andersen είχε ισχυρά οικονομικά κίνητρα για να κρατήσει τον πελάτη της, δηλαδή την Enron, ικανοποιημένη. Όπως και πολλοί άλλοι, έτσι κι αυτοί αποδίδουν την κακή συμπεριφορά της Andersen στη διαβρωτική επιρροή των αμοιβών που λάμβανε εξαιτίας των συμβουλευτικών υπηρεσιών που προσέφερε στην Enron αλλά και των λοιπών δραστηριοτήτων στις οποίες ενεπλάκη μαζί της. Επισημαίνουν το γεγονός ότι τα τέλη που καταβάλλουν οι εταιρίες για τις υπηρεσίες ελέγχου και η σπουδαιότητα αυτών των αμοιβών για την ελεγκτική εταιρία που είναι επιφορτισμένη με τον έλεγχο, είναι συχνά επαρκώς σημαντικοί για να δώσουν στον ελεγκτή λόγο να μεροληπτήσει έναντι των απαιτήσεων των πελατών του.

⁴⁰ Νεγκάκης Ι. Χ. και Ταχυνάκης Δ. Π. (2013). *Σύγχρονα Θέματα Ελεγκτικής & Εσωτερικού Ελέγχου, Σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Ελέγχου*. Εκδόσεις ΔΙΠΛΟΓΡΑΦΙΑ, Αθήνα 2013

⁴¹ Benston, G.J. and Hartgraves, A.L. (2002). *Enron: What happened and what we can learn from it*. Journal of Accounting and Public Policy 21, pp: 105–127

4.9 Συμπεράσματα Κεφαλαίου

Η περίπτωση της Enron θα πρέπει να λειτουργήσει ως βασικό παράδειγμα προς όλες τις ρυθμιστικές αρχές και τους φορείς αξιολόγησης και ελέγχου που εξετάζουν τις επιμετρήσεις των περιουσιακών στοιχείων των επιχειρήσεων στην εύλογή τους αξία - ειδικά όταν πρόκειται για επιμετρήσεις του επιπέδου 3 – έτσι ώστε να είναι ιδιαίτερα επιφυλακτικοί κατά την εκτέλεση των καθηκόντων τους. Είναι αδιαμφισβήτητης σημασίας ότι θα πρέπει να συγκεντρώνεται όλη η απαραίτητη και προβλεπόμενη ενημέρωση σχετικά με τους υπολογισμούς που διενεργούνται και τα εικονιζόμενα ποσά στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις των εταιριών οφείλουν να είναι ορθώς τεκμηριωμένα και να ανταποκρίνονται στην πραγματικότητα.

Μόλις επιτράπηκε στην Enron να αποτιμήσει τις συμβάσεις παροχής ενέργειας που είχε στην εύλογή τους αξία, επέκτεινε τις καταχρηστικές της πρακτικές σε ένα ευρύ και αυξανόμενο φάσμα περιουσιακών στοιχείων, τόσο για την κάλυψη των εξωτερικών αναφορών που υπέβαλε προς τους επενδυτές και τους αναλυτές (αλλά και κάθε άλλο εξωτερικό ενδιαφερόμενο μέρος) όσο και για τις εσωτερικές αξιολογήσεις των αποδόσεων του προσωπικού και του προσδιορισμού των αποζημιώσεων του (βάσει της εύλογης αξίας των προεξοφλημένων μελλοντικών ταμειακών ροών των έργων που αναλάμβαναν και υλοποιούσαν). Όπως έχει τεκμηριωθεί παραπάνω, το αποτέλεσμα ήταν η υπερεκτίμηση των εσόδων και του καθαρού εισοδήματος και η διάρθρωση των συναλλαγών για την παρουσίαση των ταμειακών ροών οι οποίες, φαινόταν ότι προέρχονται από τις λειτουργικές δραστηριότητες της εταιρίας και όχι από τις χρηματοδοτικές. Η αποζημίωση βάσει εύλογων αξιών έδωσε στους εργαζόμενους ισχυρά κίνητρα για την ανάπτυξη και υπερεκτίμηση των έργων, με αποτέλεσμα την εμφάνιση υψηλών λειτουργικών εξόδων και σπάνια επιτυχημένων έργων (στις περισσότερες περιπτώσεις, τα μεγαλύτερα έργα της εταιρίας ήταν πολύ ζημιογόνα). Οι ζημίες που προέκυψαν οδήγησαν σε πρόσθετες λογιστικές αλχημείες, μέχρις ότου την κατάρρευση ολόκληρης της επιχείρησης.

Το σύστημα εσωτερικού ελέγχου της Enron δεν ήταν σε θέση να ελέγξει τις ανακρίβειες, ενώ ο εξωτερικός ελεγκτής της Enron, η Arthur Andersen, δεν φαίνεται να επέκρινε ή/και να ανέφερε τις εκτιμήσεις της εύλογης αξίας που παρουσίαζε η εταιρία, είτε στους λογιστές της Enron είτε στο Διοικητικό Συμβούλιο της εταιρίας. Ποτέ και κανένας δεν ζήτησε από τους ελεγκτές της Andersen να αναθεωρήσουν και να σχολιάσουν τους υπολογισμούς της εύλογης αξίας, παρά το γεγονός πως όλοι γνώριζαν ότι οι λογιστικές πρακτικές που εφαρμόζονταν ήταν υψηλού κινδύνου.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

5.1 Συμπεράσματα

Ενα από τα πιο σοβαρά θέματα που αντιμετωπίζει μία επιχείρηση, κατά την κατάρτιση των οικονομικών καταστάσεων, είναι και το θέμα της αποτιμήσεως (μετρήσεως) των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού. Μέχρι και την εφαρμογή των διεθνών λογιστικών προτύπων, η κύρια μέθοδος αποτιμήσεως ήταν εκείνη του ιστορικού κόστους. Σύμφωνα με το Δ.Π.Χ.Α. 13, ως εύλογη αξία (fair value) ορίζεται το ποσό με το οποίο ένα στοιχείο ενεργητικού θα μπορούσε να ανταλλαγεί ή ένα στοιχείο παθητικού να διακανονισθεί, μεταξύ μερών που ενεργούν ενσυνείδητα και με τη θέλησή τους, στα πλαίσια μίας συναλλαγής που γίνεται με τους συνήθεις όρους της αγοράς.

Η τιμή της αγοράς (market price), αποτελεί την πιο καλή προσέγγιση για την εύλογη αξία, αν η αγορά στην οποία διαπραγματεύεται το περιουσιακό στοιχείο, διαθέτει όλα τα χαρακτηριστικά μιας αγοράς που είναι ενεργός και διαθέτει ρευστότητα (active and liquid). Η εύλογη αξία μπορεί να υπολογισθεί επίσης και με οποιαδήποτε άλλη αποδεκτή μέθοδο – βάσει των όσων προβλέπει το Δ.Π.Χ.Α. 13 - την οποίαν η επιχείρηση οφείλει να γνωστοποιήσει, μαζί με τις υποθέσεις που έκανε για τις διάφορες μεταβλητές, που υπεισέρχονται στη μεθοδολογία αποτιμήσεως (υποθέσεις για ποσοστά επισφαλειών, επιτόκια κ.λπ.).

Παρόλα αυτά όμως η πληροφορία της εύλογης αξίας ενδεχομένως να μην παρέχει συναφή πληροφόρηση (relevance) προς τους χρήστες των οικονομικών καταστάσεων των εταιριών, επειδή ακριβώς δεν μπορεί να οδηγήσει τους χρήστες στη λήψη ορθολογικών οικονομικών αποφάσεων, με βάση υποθέσεις και μόνο. Εκείνοι που τάσσονται υπέρ του μέτρου της εύλογης αξίας, ισχυρίζονται ότι οι τρέχουσες τιμές, σε μία αποτελεσματική αγορά (efficient market), αντιπροσωπεύουν πλήθος πραγματικών συναλλαγών που γίνονται για χρηματοοικονομικά μέσα, που διαθέτουν τα ίδια ακριβώς χαρακτηριστικά με εκείνα στα οποία αναφερόμαστε, και επομένως η πληροφορία για την εύλογη αξία έχει αξία στη λήψη των αποφάσεων. Όσοι τάσσονται κατά της

εύλογης αξίας από την άλλη, υποστηρίζουν ότι μπορεί να μην το μέτρο αυτό να είναι λειτουργικό και να δίδει λύσεις εκεί που η μέθοδος του ιστορικού κόστους χωλαίνει, ωστόσο μπορεί να καταστεί εύκολα θύμα χειραγώγησης και να χρησιμοποιηθεί προς όφελος των όποιων επίδοξων επιθυμούν να ωραιοποιήσουν τα δημοσιευμένα στοιχεία των χρηματοοικονομικών τους καταστάσεων.

Η μελέτη περίπτωσης της Enron αποτελεί ένα τέτοιο παράδειγμα καταχρηστικής εφαρμογής των όσων προβλέπει η λογιστική μέθοδος της εύλογης αξίας. Μέσα από την επισκόπηση της ιστορίας της Enron, προκύπτουν πολλές ενδείξεις και στοιχεία ότι τα στελέχη της εταιρίας χρησιμοποίησαν με ανάρμοστο τρόπο τους χειρισμούς που προβλέπουν τα πρότυπα αναφορικά με την εφαρμογή της εύλογης αξίας, γεγονός που συνετέλεσε στην μετέπειτα κατάρρευσή της. Τέσσερα βασικά ζητήματα που προκύπτουν από την μελέτη περίπτωσης αυτή είναι: α) Τα ουσιαστικά προβλήματα και οι επισφαλείς εκτιμήσεις που συνδέονται με την εφαρμογή της μεθόδου της εύλογης αξίας όταν υπάρχει έλλειψη ενεργούς αγοράς για τους σκοπούς σύγκρισης, β) Η αναξιοπιστία των εκτιμήσεων που διενεργήθηκαν και η καθολική τους αποδοχή από το εσωτερικό και το εξωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης, γ) Οι καταχρηστικές πρακτικές στις οποίες η διοίκηση και τα ανώτερα διοικητικά στελέχη, υπό την πίεση για την κάλυψη των προβλέψεων και των στόχων, μπορούν να υποπέσουν προκειμένου να αποφευχθεί η καταγραφή των ζημιών στην αγορά και δ) Η χαλαρότητα κάθε μορφής ελέγχου, τόσο του εσωτερικού όσο και του εξωτερικού (ιδίως του εξωτερικού όμως) μπορεί να οδηγήσει σε γιγάντωση των προβλημάτων (στην περίπτωση της πτώχευσης της Enron η Andersen κατηγορήθηκε ευθέως ως ο βασικός συνένοχος των σκανδάλων της εταιρίας).

Η δε εμπλοκή της ανεξάρτητης ελεγκτικής εταιρίας Arthur Andersen σε ένα πλήθος συνεργασιών με την Enron, πέραν της παροχής των τυπικών υπηρεσιών ελέγχου, προκάλεσε την κοινή γνώμη, μιας και όλοι, δικαίως, αμφισβήτησαν την διατήρηση της ανεξαρτησίας των εξωτερικών ελεγκτών στην περίπτωση που προβαίνουν στην σύναψη λοιπών οικονομικά επωφελών συμφωνιών με τις ελεγχόμενες από αυτούς εταιρίες. Η αποτυχία της ελεγκτικής εταιρίας επέφερε απώλεια της φήμης της έπειτα από τα παραπάνω γεγονότα αλλά και των δριμύτατων κατηγοριών για παρεμπόδιση του έργου της δικαιοσύνης, σε μια αγορά όπου η ακεραιότητα, η ανεξαρτησία και η καλή φήμη είναι στοιχεία που επηρεάζουν έντονα τη ζήτηση για την παροχή ελεγκτικών υπηρεσιών υψηλού επιπέδου.

Συμπερασματικά, μπορούμε να πούμε ότι ο σκοπός της εργασίας, δηλαδή η εξέταση της καταχρηστικής εφαρμογής της λογιστικής της εύλογης αξίας και ο ρόλος που αυτή ενείχε στο ξέσπασμα του σκανδάλου της Enron, εκπληρώθηκε. Μέσα από την λεπτομερή επισκόπηση της ιστορίας του πρώην ενεργειακού κολοσσού, εντοπίσαμε σημαντικά ευρήματα που υποδηλώνουν την ισχυρή συσχέτιση των λογιστικών καταχρήσεων που έλαβαν χώρα, καθώς και την επιμέρους διασύνδεσή τους με την εν γένει επιθετική επιχειρηματική πρακτική της εταιρίας. Επιπλέον, η εμπλοκή της ελεγκτικής εταιρίας Arthur Andersen στο σκάνδαλο αυτό, καθιστά ξεκάθαρη την έλλειψη από πλευράς της, της απαιτούμενης ελεγκτικής ανεξαρτησίας που όφειλε να έχει.

5.2 Περιορισμοί της Εργασίας

Το κυρίως θέμα που πραγματεύεται η παρούσα εργασία είναι το πως η εφαρμογή της λογιστικής μεθόδου της εύλογης αξίας, συνετέλεσε στην έξαρση των καταχρηστικών πρακτικών από τα διοικητικά στελέχη της Enron και το πως συνδέεται με την διόγκωση των προβλημάτων που οδήγησαν εν τέλει στην κατάρρευσή της. Η εφαρμογή της εύλογης αξίας ωστόσο, σχετίζεται και συνδέεται με ένα ευρύτατο πλήθος στοιχείων που απεικονίζονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων, με το σημαντικότερο, ίσως από αυτά για πολλούς, να είναι η αποτίμηση της εύλογης αξίας των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων.

Ένα άλλο θέμα που αναδείχθηκε, αλλά δεν αναλύθηκε εκτενώς στα πλαίσια της παρούσας εργασίας, είναι αυτό των «γκρίζων ζωνών» που δημιουργούν τις προϋποθέσεις για την εμφάνιση παραβατικής και ανήθικης συμπεριφοράς των επιχειρήσεων. Με άλλα λόγια, δεν επισκοπήσαμε το ζήτημα των προβλημάτων που σχετίζονται με την εφαρμογή του Προτύπων και πιο συγκεκριμένα με το Δ.Π.Χ.Α. 13.

Τέλος, δεν σχολιάσαμε πιο διεξοδικά το πολύκροτο θέμα της εμπλοκής των ελεγκτικών εταιριών σε συνεργασίες και συνάψεις οικονομικών συμφωνιών, πέραν της παροχής των τυπικών ελεγκτικών τους υπηρεσιών, με τις ελεγχόμενες από αυτές επιχειρήσεις. Στην περίπτωση της Enron, η Arthur Andersen κατηγορήθηκε για σωρεία τέτοιων πρακτικών. Αν και με απόφαση του ανώτατου δικαστηρίου απορρίφθηκε η καταδίκη της ελεγκτικής εταιρίας, ωστόσο αυτό δεν ήταν αρκετό για να εμποδίσει το κλείσιμό της, γεγονός που μαρτυράει την σημασία της διατήρησης της ακεραιότητας και του αντίκτυπου που έχουν προς το κοινό αυτές οι πρακτικές.

5.3 Προτάσεις για Περαιτέρω Έρευνα

Η λογιστική μέθοδος της εύλογης αξίας σχετίζεται με ένα ευρύ πλήθος στοιχείων και περιπτώσεων που έχουν απασχολήσει εκατοντάδες επιστήμονες και ακαδημαϊκούς στο πέρασμα των ετών. Μια θεματολογία που προσελκύει έντονο ενδιαφέρον είναι αυτή της αποτίμησης των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων των επιχειρήσεων στην εύλογή τους αξία. Προτείνουμε την περαιτέρω διερεύνηση του θέματος αυτού, τόσο σε θεωρητικό όσο και σε πιο πρακτικό επίπεδο.

Η περίπτωση της πτώχευσης της Enron είναι ένα μόνο από τα μεγάλα σκάνδαλα που έχουν ταλανίσει, κατά καιρούς, την παγκόσμια κοινότητα. Η βιβλιογραφία βρίθει από εξίσου σημαντικές και παρόμοιες περιπτώσεις αθέμιτων εταιρικών πρακτικών που οδήγησαν σε ηχηρές καταρρεύσεις. Η επισκόπηση των ιστοριών αυτών, αποτελεί ένα εξίσου ενδιαφέρον θέμα για μελλοντική έρευνα.

Είναι δεδομένο ότι η πτώση της Enron δεν προήλθε μόνο από την λογιστική αντιμετώπιση των στελεχών της έναντι των αποτιμήσεων των περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων της εταιρίας στην εύλογή τους αξία. Οι λόγοι που συντέλεσαν στην κατάρρευση της εταιρίας είναι σαφέστατα πολλοί περισσότεροι και εξίσου πολύπλοκοι. Μια εκτενής επισκόπηση των αιτιών αυτών θα μπορούσε να εμπνεύσει μια μελλοντική εργασία πάνω στο θέμα αυτό.

Όπως διαβάσαμε στην μελέτη περίπτωσης της Enron, το εργασιακό κλίμα εντός της εταιρίας ήταν ιδιαίτερα επιθετικό και ωθούσε πρακτικά τους εργαζομένους προς την εφαρμογή των μέχρι τότε πεπραγμένων, δίχως αντιρρήσεις. Όποιος μάλιστα τολμούσε να εκφέρει αντίθετη άποψη ή δεν πετύχαινε τους, ορισμένους από τα ανώτερα διοικητικά στρώματα, στόχους, αντιμετώπιζε ευθέως τον κίνδυνο της άμεσης αποβολής του από την εταιρία. Η επισκόπηση του οργανωτικού κλίματος της εταιρίας, καθώς και των ιδιόμορφων αυτών εργασιακών συνθηκών θα μπορούσε να αποτελέσει ένα εξίσου σημαντικό θέμα περαιτέρω διερεύνησης.

Τέλος, το ζήτημα των ευθυνών των εξωτερικών ελεγκτικών εταιριών, του ρόλου τους και των σχέσεων τους με τις ελεγχόμενες από αυτούς εταιρίες αποτελεί ένα εξίσου πολυσυζητημένο, αλλά ενδιαφέρον θέμα περαιτέρω έρευνας. Η περίπτωση της Arthur Andersen είναι μόνο μία από τις πολλές που έχουν ανακύψει και έχουν στο επίκεντρό τους τις αμφιλεγόμενες σχέσεις μεταξύ των ελεγκτικών εταιριών και των πελατών τους.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ξένες Πηγές

- Batson, N. (2002). *First interim report of Neal Batson*. Court-appointed examiner. United States Bankruptcy Court, Southern District of New York. In: re: Chapter 11 Enron Corp., et al., Debtors, Case No. 01-16034 (AJG), Jointly Administered, September 22, pp: 1-158
- Batson, N. (2003a). *Second interim report of Neal Batson*. Court-appointed examiner. United States Bankruptcy Court, Southern District of New York. In: re: Chapter 11 Enron Corp., et al., Debtors, Case No. 01-16034 (AJG), Jointly Administered, January 21, pp: 1-43
- Benston, G., J. (2006). *Fair-Value Accounting: A Cautionary Tale from Enron*. Journal of Accounting and Public Policy, Vol. 25, pp: 465-484
- Benston, G.J. and Hartgraves, A.L. (2002). *Enron: What happened and what we can learn from it*. Journal of Accounting and Public Policy 21, pp: 105–127
- Botosan, C., Ashbaugh, H., Beatty, A., Davis-Friday, P., Hopkins, P., Nelson, K., Ramesh, K., Uhl, R., Venkatachalam, M. and Vrana, G., (the Financial Accounting Standards Committee of the American Accounting Association). (2005). *Response to the FASB's exposure draft on fair value measurements*. Accounting Horizons, 19 (3), pp: 187-196
- Bryce, R. (2002). *Pipe Dreams: Greed, Ego, and the Death of Enron*. Public Affairs (Perseus Books Group), New York
- Coles, J., Daniel, N. and Naveen, L. (2006). *Managerial incentives and risk-taking*. Journal of Financial Economics, 79 (2), pp: 431-468
- Eichenwald, K. (2005). *Conspiracy of Fools: A True Story*. Broadway Books, New York
- Gwilliam, D. and Jackson, R. (2008). *Fair value in financial reporting: problems and pitfalls in practice – a case study analysis of the use of fair valuation at Enron*. Accounting Forum, 32 (3), pp: 240-259
- Haldeman Jr., R., G. (2006). *Fact, Fiction and Fair Value Accounting at Enron*. CPA Journal, 76 (11), p14
- Haswell, S. (2006). *Over complexity in accounting standards and the emerging duopoly of US GAAP and IFRS*. Australian Accounting Review, 16 (2), pp: 50-59

- Haswell, S. and Evans, E. (2018). *Enron, fair value accounting and financial crises: a concise history*. Accounting, Auditing & Accountability Journal, 31 (1), pp: 25-50
- Koleva, B., Trajkovska, O., G. and Temjanovski, R. (2016). *Fair Value Accounting – Pros and Cons*. Journal of Economics, 1 (2)
- McLean, B. and Elkind, P. (2003). *The Smartest Guys in the Room: The Amazing Rise and Scandalous Fall of Enron*. Penguin Group, New York
- Partnoy, F. (2002). *Testimony of Frank Partnoy Professor of Law*. University of San Diego School of Law. Hearings before the United States Senate Committee on Governmental Affairs, January 24, pp: 1-15
- Powers Report. (2002). *Report of Investigation by the Special Investigative Committee of the Board of Directors of Enron Corp.*. William C., Jr. Chair, Raymond S. Trough, Herbert S. Winokur, Jr., February 1, pp: 1-203
- Roberts, J. and Jones, M. (2009). *Accounting for self interest in the credit crisis*. Accounting, Organizations and Society, 16 (6-7), pp: 547-570

Ελληνικές Πηγές

- Λουμιώτης Β., Ι. (2013). *Πρακτικά Θέματα Εφαρμοσμένης Ελεγκτικής των Επιχειρήσεων*. Έκδοση 4η, Ινστιτούτου Εκπαίδευσης ΣΟΕΛ, Αθήνα
- Νεγκάκης Ι. Χ. και Ταχυνάκης Δ. Π. (2013). *Σύγχρονα Θέματα Ελεγκτικής & Εσωτερικού Ελέγχου, Σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Ελέγχου*. Εκδόσεις ΔΙΠΛΟΓΡΑΦΙΑ, Αθήνα 2013

Ηλεκτρονικές Πηγές

- <https://www.ifrs.org>