



www.uom.gr
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΙ ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ



**ΔΙΑΤΜΗΜΑΤΙΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ
ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**Μέθοδοι αποτίμησης άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων και
λογιστική τους απεικόνιση σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα
Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.)**

Επιβλέπων Καθηγητής : Παναγιώτης Ταχυνάκης

ΗΛΙΑΣ ΓΙΑΓΧΟΥΣΤΙΔΗΣ
ΑΜ : ΜΣ54/08

Υποβλήθηκε ως απαιτούμενο για την απόκτηση του μεταπτυχιακού
διπλώματος ειδίκευσης στη Διοίκηση Επιχειρήσεων (με εξειδίκευση στη
Χρηματοοικονομική Διοίκηση)

Θεσσαλονίκη, Ιανουάριος 2010

Δήλωση: Δηλώνω υπεύθυνα ότι το παρόν κείμενο αποτελεί προϊόν προσωπικής μελέτης και εργασίας και πως οι πηγές που χρησιμοποιήθηκαν για τη συγγραφή του δηλώνονται σαφώς είτε στις παραπομπές είτε στο βιβλιογραφικό κατάλογο.

*Στη σύζυγο και
τα παιδιά μου*

Με την ολοκλήρωση αυτής της διπλωματικής εργασίας θα ήθελα ιδιαίτερος να ευχαριστήσω τον καθηγητή μου Π. Ταχυνάκη για την πολύτιμη συμπαράσταση και καθοδήγηση του, καθώς και το σύνολο των καθηγητών μου, κατά τη διάρκεια των μεταπτυχιακών σπουδών μου στο Πανεπιστήμιο Μακεδονίας.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΣΥΝΟΨΗ	7
ΕΙΣΑΓΩΓΗ	8
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 ^ο - ΟΡΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΜΟΡΦΕΣ ΕΜΦΑΝΙΣΗΣ ΑΨΛΩΝ ΠΑΓΙΩΝ	11
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 ^ο - ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΨΛΩΝ ΠΑΓΙΩΝ ΚΑΙ ΔΥΣΚΟΛΙΕΣ ΜΕΤΡΗΣΗΣ ΤΟΥΣ	12
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 ^ο - ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ ΑΨΛΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	15
3.1 ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	15
3.2 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ.....	20
3.2.1 Συναλλακτική Μέθοδος (Transactional or Market based method).....	21
3.2.2 Μέθοδοι Προσόδου ή Προεξόφλησης Ταμειακών Ροών (Income Methods or Discounted Cash Flow Analysis - DCF).....	23
3.2.3 Μέθοδος Κόστους Αντικατάστασης (Replacement or Creation Cost Method).....	27
3.2.4 Μη Παραδοσιακοί μέθοδοι (Non-Traditional Methods).....	29
3.2.5 Η μέθοδος Market-to-book Value.....	31
3.2.6 Η μέθοδος του συντελεστή Tobin's Q.....	32
3.2.7 Η μέθοδος EVA TM (Economic Value Added).....	33
3.2.8 Η μέθοδος Inclusive Valuation Method.....	36
3.3 ΜΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ	37
3.3.1 Η μέθοδος Lev's Knowledge Capital Formula (1999a).....	37
3.3.2 Η μέθοδος Scandia Navigator TM των Edvinsson και Malone (1997).....	40
3.3.3 Η μέθοδος Intangible Assets Monitor του Sveiby (1997).....	48
3.3.4 Η μέθοδος του Πίνακα Ισορροπημένης Μέτρησης Απόδοσης (The Balanced Scorecard) των Kaplan και Norton (1992, 1996, 2001).....	51
3.3.5 Η μέθοδος Lev's Value Chain Scoreboard (2001).....	55

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 ^ο - Η ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ, ΤΟ Ε.Γ.Λ.Σ. ΚΑΙ ΤΑ Δ.Λ.Π.....	61
4.1 Η λογιστική και τα Λογιστικά Πρότυπα	61
4.2 Το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο (Ε.Γ.Λ.Σ.).....	62
4.3 Τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (Δ.Λ.Π. – IFS) και τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π. – IFRS).....	65
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 ^ο - Η ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΑΠΕΙΚΟΝΙΣΗ ΤΩΝ ΑΪΛΩΝ ΠΑΓΙΩΝ ΣΤΟ Ε.Γ.Λ.Σ.....	71
5.1 Ο λογαριασμός 16	71
5.2 Βασικοί λογιστικοί κανόνες λογαριασμού 16.....	72
5.2.1 Ασώματες ακινητοποιήσεις (άυλα πάγια στοιχεία).....	72
5.2.2 Έξοδα πολυετούς αποσβέσεως.....	75
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6 ^ο - Η ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΑΠΕΙΚΟΝΙΣΗ ΤΩΝ ΑΪΛΩΝ ΠΑΓΙΩΝ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΑ Δ.Λ.Π.	81
6.1 ΑΝΑΓΝΩΡΙΣΗ ΚΑΙ ΕΠΙΜΕΤΡΗΣΗ ΤΩΝ ΑΪΛΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΤΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	82
6.1.1 Μεμονωμένη κτήση άυλου στοιχείου του ενεργητικού.....	82
6.1.2 Απόκτηση μέσω ενοποίησης επιχειρήσεων.....	83
6.1.3 Απόκτηση μέσω μιας κρατικής επιχορήγησης.....	83
6.1.4 Ανταλλαγές περιουσιακών στοιχείων.....	84
6.1.5 Εσωτερικώς δημιουργούμενα άυλα περιουσιακά στοιχεία.....	84
6.2 ΑΝΑΓΝΩΡΙΣΗ ΕΝΟΣ ΕΞΟΔΟΥ	87
6.3 ΕΠΙΜΕΤΡΗΣΗ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΑΝΑΓΝΩΡΙΣΗ	87
6.4 ΑΝΑΚΤΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΑΞΙΑΣ — ΖΗΜΙΕΣ ΑΠΟΜΕΙΩΣΗΣ.....	88
6.5 ΑΠΟΣΥΡΣΕΙΣ ΚΑΙ ΔΙΑΘΕΣΕΙΣ	89
6.6 ΓΝΩΣΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ	89
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	93
ΑΝΑΦΟΡΕΣ.....	95

ΣΥΝΟΨΗ

Η παρούσα εργασία προσπαθεί ν' αγγίξει ένα από τα πιο πολύπλοκα θέματα της σύγχρονης χρηματοοικονομικής, τη μέτρηση και αποτύπωση των άυλων στοιχείων μιας επιχειρηματικής οντότητας. Οι εγγενείς δυσκολίες στην εφαρμογή κανόνων και διαδικασιών για τέτοιου είδους μετρήσεις πηγάζει από την ίδια τη φύση των προς μέτρηση στοιχείων.

Η εργασία ξεκινά με μια εισαγωγή για την ολοένα αυξανόμενη σημασία που αποκτά η αποτίμηση των άυλων στοιχείων για μια επιτυχημένη επιχειρηματική δραστηριότητα. Το κύριο μέρος της εργασίας χωρίζεται σε έξι κεφάλαια :

- ✓ Στο πρώτο κεφάλαιο δίνεται ο ορισμός των άυλων παγίων καθώς και μια σύντομη περιγραφή των μορφών εμφάνισης τους.
- ✓ Στο δεύτερο κεφάλαιο γίνεται μια πρώτη προσέγγιση στην κατηγοριοποίηση των άυλων στοιχείων καθώς και στις δυσκολίες που παρουσιάζονται για τη μέτρηση τους.
- ✓ Στο τρίτο κεφάλαιο παρουσιάζονται οι πλέον χρησιμοποιούμενες μέθοδοι αποτίμησης άυλων παγίων και οι διάφοροι τρόποι κατηγοριοποίησης τους.
- ✓ Στο τέταρτο κεφάλαιο δίνονται συνοπτικά ορισμένες βασικές αρχές της λογιστικής, του Ελληνικού Γενικού Λογιστικού Σχεδίου (Ε.Γ.Λ.Σ.) και των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (Δ.Λ.Π.).
- ✓ Στο πέμπτο κεφάλαιο παρουσιάζονται αναλυτικά οι λογιστικοί κανόνες του λογαριασμού 16 του Ε.Γ.Λ.Σ. για τη λογιστική αποτύπωση των ασώματων ακινητοποιήσεων μιας επιχείρησης
- ✓ Τέλος στο έκτο κεφάλαιο παρουσιάζονται αναλυτικά οι λογιστικοί κανόνες του Δ.Λ.Π. 38 για τη λογιστική παρακολούθηση των άυλων στοιχείων μιας επιχείρησης.

Η εργασία κλείνει με ορισμένα συμπεράσματα που αφορούν τους τρόπους αποτύπωση των άυλων στοιχείων καθώς και για το μέλλον των Δ.Λ.Π.

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Ένα από τα πιο ακανθώδη προβλήματα που αντιμετωπίζει σήμερα ο επιχειρηματικός κόσμος είναι το ζήτημα της αξιολόγησης και αποτίμησης των άυλων παγίων στοιχείων μιας επιχείρησης. Τα άυλα πάγια στοιχεία μιας επιχείρησης παρουσιάζονται με πολλές μορφές και τις περισσότερες φορές δεν αποτυπώνονται στις λογιστικές καταστάσεις μιας επιχείρησης. Τα άυλα αυτά στοιχεία καθώς και τα κάθε μορφής πνευματικά δικαιώματα έχουν μια πραγματική αξία η οποία πρέπει να αποτιμηθεί μέσα από μια προσεκτική διαδικασία ανάλυσης, αξιολόγησης και αντικειμενικής λογιστικής απεικόνισης.

Τα άυλα στοιχεία δεν αθροίζονται αλλά συνδυάζονται μεταξύ τους και η συνολική τους συμβολή στην επίδοση της επιχείρησης μπορεί λόγω συνεργιών να είναι πολλαπλάσια από το απλό άθροισμα της αξίας κάθε στοιχείου ξεχωριστά. Άλλωστε δεν μπορεί να δικαιολογηθεί αλλιώς το γεγονός ότι σε πολλές περιπτώσεις η πραγματική αξία μιας επιχείρησης (π.χ. σε περίπτωση εξαγοράς) είναι πολλαπλάσια της λογιστικής της αξίας.

Το πρόβλημα της αποτίμησης των άυλων στοιχείων μιας επιχείρησης δεν είναι καινούργιο αυτό καθ' αυτό, μια που μαζί του ασχολούνται ένας σημαντικός αριθμός κανονισμών και λογιστικών προτύπων. Άλλωστε στο παραδοσιακό λογιστικό σύστημα (είτε στα διάφορα εθνικά λογιστικά σχέδια είτε ακόμη και στα Δ.Λ.Π.) τα άυλα πάγια στοιχεία αναγνωρίζονται στους ισολογισμούς των επιχειρήσεων μόνο αν πληρούν τα παρακάτω τέσσερα κριτήρια¹ :

- ✓ να είναι αναγνωρίσιμα
- ✓ να έχουν μελλοντική χρηστική αξία
- ✓ να μπορούν να μεταβιβαστούν
- ✓ να μπορούν να ελεγχθούν (IAS 38 - 2004)

¹ Για περισσότερες πληροφορίες Δ.Λ.Π. 38 παρ. 25-32, www.taxheaven/dlp/

Σε διαφορετική περίπτωση τα άυλα στοιχεία αγνοούνται, δεν συμπεριλαμβάνονται στις λογιστικές καταστάσεις και συνεπώς δεν υπάρχει καμία πληροφόρηση γι αυτά στην οποία να μπορεί ν' ανατρέξει ένας επενδυτής, ένας μέτοχος και γενικά ο οποιοσδήποτε θα είχε συμφέρον ή/και ενδιαφέρον να έχει πρόσβαση σ' αυτήν (stakeholders).

Θα μπορούσε λοιπόν κάποιος να ισχυριστεί ότι η προσπάθεια για καινοτομία στον τομέα μέτρησης και αποτίμησης των άυλων στοιχείων δεν πηγάζει τόσο από την ανάγκη μέτρησης των στοιχείων αυτών, όσο από την αγωνία των ίδιων των επιχειρήσεων και από το ενδιαφέρον των εμπλεκόμενων σ' αυτές, να έχουν όσο το δυνατόν πληρέστερη εικόνα για τους παράγοντες που δημιουργούν αξία για την επιχείρηση και κυρίως για τις δυνατότητες συμμετοχής τους στη διαδικασία δημιουργία αξίας και στο μέλλον.

Για το λόγο αυτό, ενώ στο παρελθόν η αποτίμηση των άυλων στοιχείων ήταν σε μεγάλο βαθμό σποραδική και περιθωριακή και σχεδόν πάντα εμφανιζόταν να παίζει ρόλο μόνο σε εξαγορές ή συγχωνεύσεις επιχειρήσεων, παρατηρείται ολοένα και πιο συχνά το φαινόμενο οι ίδιες οι επιχειρήσεις να έχουν ενσωματώσει στην καθημερινή επιχειρηματική τους δραστηριότητα τη μέτρηση και την αποτύπωση των άυλων στοιχείων τους κάτω από τις σύγχρονες χρηματοοικονομικές συνθήκες.

Ανταποκρινόμενοι στις σύγχρονες επιχειρηματικές απαιτήσεις οι ακαδημαϊκοί της οικονομικής επιστήμης, πρότειναν νέες ορολογίες, κατηγοριοποιήσεις και νέου είδους αναφορές για τα άυλα στοιχεία μιας επιχείρησης. Έτσι προέκυψαν όροι όπως το διανοητικό κεφάλαιο ή διανοητική ιδιοκτησία (Intellectual Capital – IC or Intellectual Property – IP), αναφορές διανοητικού κεφαλαίου (Intellectual Capital statements) και άλλοι².

Παρ' όλες τις αδυναμίες των διαφόρων μοντέλων για τη μέτρηση των άυλων στοιχείων που προτάθηκαν κατά το διάστημα των τελευταίων δύο δεκαετιών, είναι αδιαμφισβήτητη η συμβολή τους στην ουσιαστική μετατόπιση του ενδιαφέροντος των επιχειρήσεων στους πραγματικούς παράγοντες που

² Για περισσότερες πληροφορίες Itami, H, Mobilizing invisible assets, 1987, Cambridge (Massachusetts): Harvard University Press και Nonaka, I. and Takeuchi, I., The Knowledge Creating Company, 1995, New York: Free Press

δημιουργούν αξία για την επιχείρηση, με αποτέλεσμα να γίνεται πιο αποτελεσματικό το μάρκετινγκ της επιχείρησης και κυρίως να γίνονται πιο χειροπιαστοί οι αντικειμενικοί επιχειρηματικοί στόχοι.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο - ΟΡΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΜΟΡΦΕΣ ΕΜΦΑΝΙΣΗΣ ΑΪΛΩΝ ΠΑΓΙΩΝ

Σύμφωνα με τα Δ.Π.Χ.Π. (Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης) αλλά και με τις Ε.Γ.Π.Λ.Α. (Ελληνικές Γενικές Παραδεκτές Λογιστικές Αρχές) έχουμε τον εξής ορισμό για τα άυλα πάγια στοιχεία μιας επιχείρησης :

Άυλα πάγια στοιχεία (ασώματες ακινητοποιήσεις) είναι τα ασώματα εκείνα οικονομικά αγαθά τα οποία είναι δεκτικά χρηματικής αποτιμήσεως και είναι δυνατό να αποτελέσουν αντικείμενο συναλλαγής, είτε αυτά μόνα, είτε μαζί με την οικονομική μονάδα.

Τα άυλα πάγια στοιχεία αποκτούνται με σκοπό να χρησιμοποιούνται παραγωγικά για χρονικό διάστημα μεγαλύτερο από ένα έτος, διακρίνονται δε σε :

α. δικαιώματα, όπως π.χ. διπλώματα ευρεσιτεχνίας, εμποροβιομηχανικά σήματα ή πνευματική ιδιοκτησία.

β. πραγματικές καταστάσεις, ιδιότητες και σχέσεις, όπως π.χ. η πελατεία, η φήμη, η πίστη, το ανθρώπινο δυναμικό, η καλή οργάνωση της οικονομικής μονάδας ή η ειδίκευση στην παραγωγή ορισμένων αγαθών. Στη δεύτερη αυτή κατηγορία ανήκουν τα στοιχεία τα οποία συνθέτουν, κατά κύριο λόγο, την έννοια του γνωστού όρου της «υπεραξίας» ή «φήμης και πελατείας» (Goodwill, Fonds de Commerce) της οικονομικής μονάδας και τα οποία προσδίνουν στη μονάδα που λειτουργεί παραγωγικά συνολική αξία μεγαλύτερη από εκείνη που προκύπτει από την αποτίμηση των επιμέρους περιουσιακών της στοιχείων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο - ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΫΛΩΝ ΠΑΓΙΩΝ ΚΑΙ ΔΥΣΚΟΛΙΕΣ ΜΕΤΡΗΣΗΣ ΤΟΥΣ

Οι ασώματες ακινητοποιήσεις μιας παραγωγικής μονάδας μπορούν να ταξινομηθούν σε πέντε γενικές κατηγορίες ως εξής :

1. Επιχειρηματικής μορφής

Σ' αυτήν την κατηγορία ανήκουν για παράδειγμα τα εμπορικά σήματα και ονόματα, οι φίρμες (trademarks and trade names, brands), οι κατοχυρωμένες διαδικτυακές διευθύνσεις (domain names), οι επιχειρηματικές συμφωνίες μη ανταγωνισμού κ.λ.π.

2. Πελατειακής μορφής

Σ' αυτήν την κατηγορία ανήκουν για παράδειγμα οι κάθε μορφής λίστες πελατών (customers lists, mail-lists, phone-lists), οι κάθε μορφής σχέσεις επιχείρησης-πελατών συμβατικές και μη κ.λ.π.

3. Πνευματικών δικαιωμάτων

Σ' αυτήν την κατηγορία ανήκουν για παράδειγμα τα πνευματικά δικαιώματα βιβλίων, περιοδικών, εφημερίδων, θεατρικών και κινηματογραφικών έργων, μουσικών έργων, φωτογραφιών, βίντεο κ.λ.π.

4. Συμβατικής μορφής

Σ' αυτήν την κατηγορία ανήκουν για παράδειγμα τα κάθε είδους δικαιώματα (royalties), οι άδειες χρήσης και εκμετάλλευσης (αέρα, εδάφους κ.λ.π.), οι συμφωνίες χρηματοοικονομικής μίσθωσης (leasing), οι άδειες εκπομπής οπτικοακουστικού και τηλεπικοινωνιακού υλικού (broadcast rights), το διανοητικό κεφάλαιο (IC), τα συμβόλαια που αφορούν το ανθρώπινο δυναμικό κ.λ.π.

5. Τεχνολογικής μορφής

Σ' αυτήν την κατηγορία ανήκουν για παράδειγμα οι κάθε είδους πατέντες, οι ευρεσιτεχνίες, η τεχνογνωσία, η δημιουργία καινοτομιών, το λογισμικό Η/Υ, βάσεις δεδομένων, επιχειρηματικές φόρμουλες κ.λ.π.

Η απεικόνιση των μεγεθών αυτών παρουσιάζει πολλές δυσκολίες. Καταρχήν η αξία που προκύπτει από τα άυλα περιουσιακά στοιχεία είναι έμμεση. Μεγέθη όπως το διανοητικό κεφάλαιο, η τεχνογνωσία, η τεχνολογία κ.α., σπάνια έχουν ευθεία (άμεση) επίδραση στην κερδοφορία της επιχείρησης. Οι βελτιώσεις τους οδηγούν σε θετικά οικονομικά αποτελέσματα μέσω αλυσίδων με σχέσεις αιτίου-αποτελέσματος που περιλαμβάνουν δύο, τρία ή και περισσότερα ενδιάμεσα στάδια.

Για παράδειγμα η βελτίωση της εκπαίδευσης των εργαζομένων σε μια επιχείρηση παροχής υπηρεσιών, οδηγεί σε βελτίωση του επιπέδου των παρεχόμενων υπηρεσιών. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα υψηλότερο βαθμό ικανοποίησης του πελάτη. Ο αυξημένος βαθμός ικανοποίησης οδηγεί σε αύξηση της αφοσίωσης του πελάτη προς την επιχείρηση, με αποτέλεσμα την αύξηση των περιθωρίων κέρδους και συνακόλουθα των εσόδων. Η αξία που δημιουργείται από επένδυση σε άυλα περιουσιακά στοιχεία δεν είναι ούτε γραμμική, ούτε προσθετική (Hand & Lev, 2003).

Ένα ακόμη στοιχείο πολυπλοκότητας είναι ότι η τελική απόδοση των άυλων περιουσιακών στοιχείων εξαρτάται από την στρατηγική και το σκοπό της επιχείρησης. Για παράδειγμα χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί που εξειδικεύονται σε επενδύσεις χρειάζονται εργαζόμενους με υψηλό επίπεδο γνώσεων, ικανούς να διαχειρίζονται πολύπλοκα χρηματοοικονομικά προϊόντα και να δημιουργούν ισχυρές σχέσεις εμπιστοσύνης και συνεργασίας με απαιτητικούς πελάτες. Τα άτομα αυτά δεν θα είχαν την ίδια αξία σε μια εμπορική τράπεζα που δίνει έμφαση στην πώληση απλών προϊόντων, με σημαντική υποστήριξη από την τεχνολογία και με χαμηλό κόστος.

Τα άυλα περιουσιακά στοιχεία συνήθως δεν έχουν αξία όταν είναι μεμονωμένα (εξαιρέση αποτελούν οι πατενταρισμένες καινοτομίες).

Δημιουργούν αξία όταν συνδυάζονται με άλλα ποσοτικά ή όχι μεγέθη. Ενδεικτικά, η εφαρμογή μιας στρατηγικής προσανατολισμένης στην αύξηση των πωλήσεων, μπορεί να απαιτεί νέα εκπαίδευση, νέες γνώσεις για τους πελάτες, νέα πληροφοριακά συστήματα, νέα οργανωτική δομή, νέο σύστημα αμοιβών. Επενδύοντας μόνο σε ένα από τα παραπάνω ή παραλείποντας το, μπορεί να οδηγηθεί η στρατηγική σε αποτυχία. Η αξία δεν δημιουργείται από κανένα από τα παραπάνω στοιχεία ανεξάρτητα. Δημιουργείται από τον επιτυχημένο συνδυασμό τους και η διαδικασία είναι πολλαπλασιαστική και όχι προσθετική (Kaplan & Norton, 2004).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο - ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ ΑΫΛΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ

3.1 ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

Υπάρχουν διάφορα μοντέλα αποτίμησης των ασώματων ακινητοποιήσεων μιας παραγωγικής μονάδας και το καθένα από αυτά έχει τα μειονεκτήματα και τα πλεονεκτήματα του και συνεπώς λόγω και της πολυμορφίας και της φύσεως των άυλων στοιχείων, εφαρμόζονται αντίστοιχα ανάλογα με την περίπτωση την οποία μπορούν να περιγράψουν πιο ρεαλιστικά.

Κάθε μοντέλο πριν την εφαρμογή του απαιτεί την οριοθέτηση και παρακολούθηση κάποιων κρίσιμων παραμέτρων (Key Performance Indicators – KPI's)³ που αφορούν το προς αξιολόγηση και αποτίμηση άυλο στοιχείο (Parmenter, 2007). Τέτοιοι παράγοντες μεταξύ άλλων είναι :

- ✓ Ιστορικοί εμπορικοί δείκτες όπως ιστορικά περιθώρια κόστους και κέρδους, τάσεις κύκλου εργασιών κ.λ.π.
- ✓ Δείκτες συμπεριφοράς απέναντι στα κυριότερα ανταγωνιστικά προϊόντα
- ✓ Δείκτες απόδοσης τη θέσης και του ρόλου του άυλου στοιχείου στην παραγωγική αλυσίδα της επιχειρηματικής μονάδας
- ✓ Δείκτες προσδιορισμού διάρκειας ζωής και υπολειμματικής αξίας του άυλου στοιχείου

Ιδιαίτερη σημασία αποδίδεται στη διάρκεια ζωής του άυλου στοιχείου μια που συναρτάται ευθέως αναλόγως με τον προσδιορισμό της αξίας του. Σε μια προκαταρκτική βάση πρέπει να επισημανθεί εξ αρχής ότι οι διάφορες μέθοδοι μέτρησης και αποτίμησης της αξίας των άυλων στοιχείων μιας

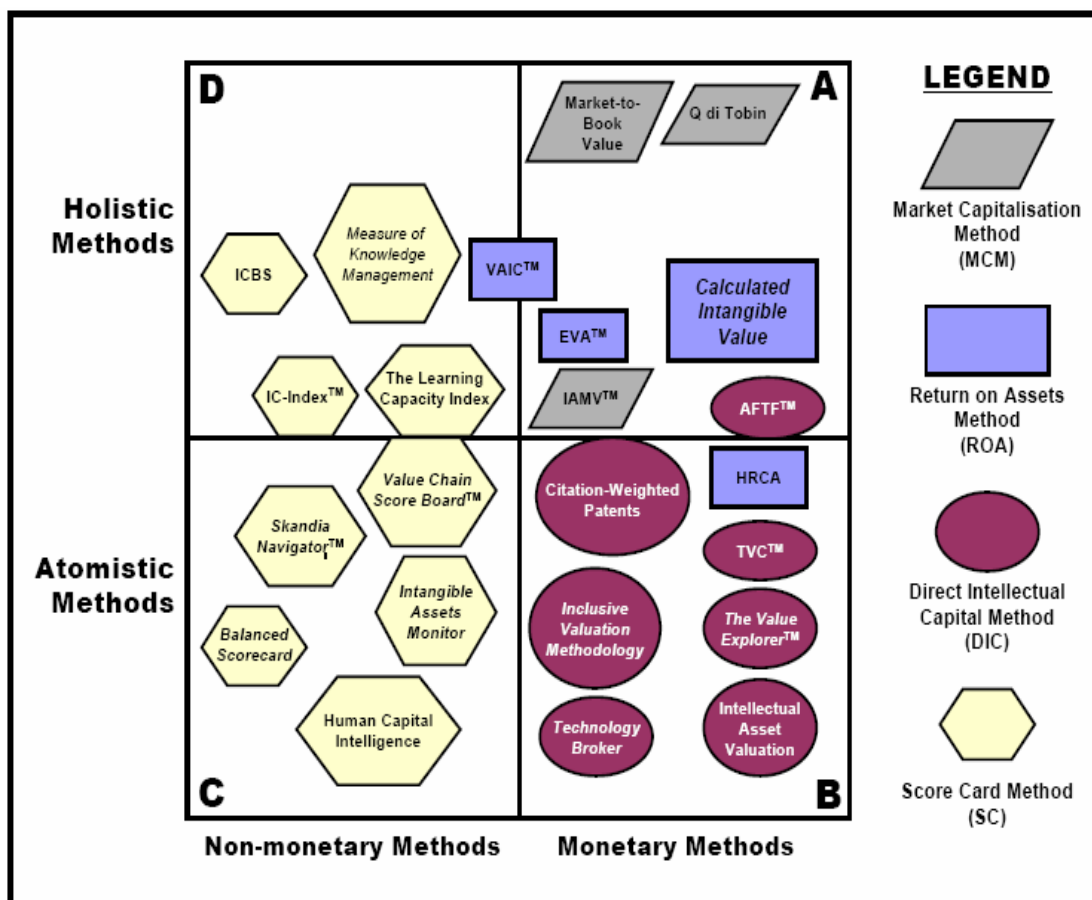
³ Ο όρος των KPIs' δεν πρέπει να συγχέεται με τον όρο των value drivers οι οποίοι είναι υπεύθυνοι για τη δημιουργία αξίας σε μια επιχείρηση

επιχείρησης που έχουν προταθεί κατά καιρούς έχουν σημαντικές διαφορές μεταξύ τους και δεν οδηγούν τις περισσότερες φορές στα ίδια συμπεράσματα.

Η βασικότερη διαφορά τους έγκειται στο γεγονός πως πολλές από αυτές δεν εστιάζουν στη μέτρηση της αξίας των άυλων στοιχείων αυτών καθ' αυτών αλλά κυρίως στην μέτρηση της απόδοσης της επιχείρησης, η οποία αναγκαστικά αντανακλά άυλους παράγοντες, συσχετιζόμενους με μη χρηματοοικονομικές επιχειρηματικές διατάσεις. Μια άλλη σημαντική διαφορά μεταξύ των διαφόρων μοντέλων προκύπτει από τους σκοπούς της χρήσης τους (εσωτερικούς ή εξωτερικούς).

Η κατηγοριοποίηση των διαφόρων μεθόδων μέτρησης και αποτίμησης άυλων στοιχείων μιας επιχείρησης μπορεί να γίνει σύμφωνα με διάφορα κριτήρια. Στην παρούσα εργασία υιοθετήθηκε η κατηγοριοποίηση που προτάθηκε από τον Sveiby το 2001 και παρουσιάζεται στο σχήμα 1 που ακολουθεί :

Σχήμα 1 – Intangible Assets Measuring Models



Πηγή : Sveiby, 2001

Σύμφωνα με αυτήν, ο πρώτος διαχωρισμός μπορεί να γίνει σύμφωνα με τον προσανατολισμό των μεθόδων σε :

- **μονιστικά⁴ ή αναλυτικά μοντέλα (atomistic or analytical models)**, δηλαδή αυτά που σκοπός τους είναι η μέτρηση και η αποτίμηση ενός συγκεκριμένου άυλου στοιχείου

- **ολιστικά μοντέλα (holistic models)**, δηλαδή αυτά που ο βασικός προσανατολισμός τους είναι η μέτρηση και η αποτίμηση του συνόλου των άυλων στοιχείων που έχει στη διάθεση της μια επιχειρηματική οντότητα

Εκτός από τον παραπάνω βασικό διαχωρισμό, μια άλλη διάκριση των διαφόρων μεθόδων γίνεται σύμφωνα με το χαρακτήρα τους σε :

✓ **χρηματοοικονομικές (monetary) μεθόδους**

Αυτές είναι χρήσιμες σε περιπτώσεις εξαγορών, συγχωνεύσεων και σύγκρισης μεταξύ επιχειρήσεων του ίδιου τομέα. Λόγω του γεγονότος ότι οι μέθοδοι αυτές αναπτύσσονται κυρίως στη βάση ήδη υπαρχόντων ευρέως αναγνωρισμένων λογιστικών κανόνων, γίνονται εύκολα αποδεκτές από τους επαγγελματίες του χώρου.

✓ **μη χρηματοοικονομικές ή μεικτές (non-monetary or mixed) μεθόδους**

Η διάδοση των μη χρηματοοικονομικών μεθόδων ξεκίνησε κυρίως στις αρχές της δεκαετίας του 1990 και αποτέλεσαν καινοτομία για τη μέτρηση της αξίας και της απόδοσης μιας επιχείρησης. Λόγω του γεγονότος ότι η μέτρηση των άυλων στοιχείων δεν γίνεται με χρηματοοικονομικούς όρους, οι μέθοδοι αυτές μπορούν να εφαρμοστούν σε οποιοδήποτε εσωτερικό οργανωτικό επίπεδο μιας επιχείρησης, σε μη κερδοσκοπικούς οργανισμούς, σε επιχειρήσεις του

⁴ Προτιμήθηκε να μεταφραστεί ο αγγλικός όρος atomistic models ως μονιστικά μοντέλα παρά ως ατομιστικά μοντέλα μια που περιγράφει καλύτερα το είδος των μοντέλων μέτρησης

δημόσιου τομέα καθώς και σε επιχειρήσεις με κοινωνικούς ή περιβαλλοντικούς αντικειμενικούς σκοπούς.

Μια επιπλέον διάκριση που παρέχεται από την κατηγοριοποίηση του παραπάνω σχήματος αφορά την τεχνική προσέγγιση που υιοθετείται από κάθε μέθοδο για την επίτευξη του σκοπού της μέτρησης. Έτσι σύμφωνα με τον Sveiby έχουμε τις εξής τέσσερις κατηγορίες⁵ :

1. Μέθοδοι αγοραίας κεφαλαιοποίησης (Market Capitalization Methods – MCM)

Βασικό χαρακτηριστικό των μεθόδων αυτών είναι ότι η μέτρηση των άυλων στοιχείων στηρίζεται εν πολλοίς στη διαφορά (ή σε παραλλαγές της) μεταξύ της αγοραίας αξίας (χρηματιστηριακή κεφαλαιοποίηση) και της καθαρής αξίας του μετοχικού κεφαλαίου της επιχείρησης.

2. Μέθοδοι απόδοσης παγίων (Return On Assets methods – ROA)

Αυτές οι μέθοδοι στηρίζονται κυρίως στις διαφορές που εμφανίζονται μεταξύ διαφόρων δεικτών (π.χ. ROA) ή οικονομικών αποτελεσμάτων (π.χ. κερδών) της επιχείρησης από τους αντίστοιχους μέσους όρους του κλάδου της. Για παράδειγμα η διαφορά του ROA μιας επιχείρησης από το μέσο όρο του κλάδου της μπορεί να πολλαπλασιαστεί με το σύνολο των παγίων της και αφού αφαιρεθεί το αποτέλεσμα από τα καθαρά κέρδη, το υπόλοιπο μπορεί να χρησιμοποιηθεί για τον καθορισμό του ποσοστού συμμετοχής των άυλων στοιχείων στη δημιουργία κερδών. Κατόπιν χρησιμοποιώντας το μέσο κόστος κεφαλαίου ή μια προκαθορισμένη απόδοση, μπορούν να προεξοφληθούν οι μέσες αναμενόμενες ροές που προέρχονται από τα άυλα στοιχεία και να εκτιμηθεί έτσι η παρούσα αξία τους.

⁵ Η κατηγοριοποίηση αυτή στην ουσία είναι μια επέκταση αυτής που πρότειναν ο Luthy (1998) και ο Williams (2001). Για μία παρόμοια προσέγγιση του θέματος δεξ και AIAF, 2003

3. Άμεσοι μέθοδοι μέτρησης διανοητικού κεφαλαίου (Direct Intellectual Capital methods – DIC)

Οι μέθοδοι αυτές εκτιμούν την χρηματοοικονομική αξία των άυλων στοιχείων μέσω της αναγνώρισης των ιδιαίτερων συστατικών που τ' απαρτίζουν.

4. Μέθοδοι κάρτας βαθμολόγησης (Scorecard methods – SC)

Στις μεθόδους αυτές η βαρύτητα δίνεται καταρχήν στην αναγνώριση των στοιχείων που απαρτίζουν το Διανοητικό Κεφάλαιο (Intellectual Capital –IC) μιας επιχείρησης. Κατόπιν συγκεκριμένοι δείκτες μέτρησης εξάγονται από αυτά και τοποθετούνται σε μια κάρτα βαθμολόγησης ή ένα διάγραμμα. Οι μέθοδοι SC έχουν πολλές ομοιότητες με τις μεθόδους DIC αλλά σε αντίθεση με τις τελευταίες δεν εξάγουν υποχρεωτικά οικονομικές εκτιμήσεις για την αξία των άυλων στοιχείων μιας επιχείρησης.

Αξίζει εδώ να σημειωθεί ότι πολλές επιχειρήσεις συμβούλων όπως η PricewaterhouseCoopers, η Ernst & Young Cap Gemini, η KPMG και άλλες, όπως επίσης και πολλοί ακαδημαϊκοί έχουν αναπτύξει κατά καιρούς διάφορα μοντέλα και μεθόδους μέτρησης της αξίας των άυλων στοιχείων μιας επιχείρησης χωρίς όμως επαρκή τεκμηρίωση και αναγνώριση. Μερικές από αυτές τις μεθόδους είναι⁶ :

- The Technology Broker method του Brooking (1996)
- The Quotations-important patents του Bontis (2000)
- The Measure of knowledge management method των Darroch και McNaughton (2002)
- The Learning Capacity Index των McGraw, Bassi και McMurrer (2002)
- The Value Explorer method των Andriessen και Tiessen (2000)

⁶ Για μια αναλυτική παρουσίαση των διαφόρων μεθόδων δεξ Bergamini and Zambon, 2003, ενώ για μια ιδιαίτερη προσέγγιση του θέματος των μεθόδων αποτίμησης άυλων παγίων των επιχειρήσεων δεξ AIAF, 2002

- The Intellectual Capital Valuation method του Sullivan (2000)
- The Total Value Creation (TVC™) method των Anderson και McLean (2000)
- The Accounting for the Future (AFTF) method του Nash (1998)
- The Investor Assigned Market Value (IAMV™) method του Standfield (1998)
- The Human Resource Costing & Accounting (HRCA) method του Johansson (1996)
- The Calculated Intangible Value method των Stewart (1997) και Luthy (1998)
- The Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™) method του Pulic (2000)
- The Human Capital Asset method του Jac Fitz-Enz (1994)
- The IC-Index™ των Roos, Dragonetti και Edvinsson (1997)
- The Innovation Capability Benchmarking System (ICBS) method του Viedma Marti (2002)

Παρακάτω παρουσιάζονται μερικές από τις σημαντικότερες μεθόδους αποτίμησης της αξίας των άυλων στοιχείων μιας επιχείρησης για τις οποίες υπάρχει επαρκής τεκμηρίωση από τη διεθνή βιβλιογραφία αλλά και η χρησιμοποίησή τους από τις επιχειρήσεις είναι μεγάλη.

3.2 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ

Οι κυριότερες χρηματοοικονομικές μέθοδοι αποτίμησης των ασώματων ακινητοποιήσεων μιας παραγωγικής μονάδας και τα βασικότερα χαρακτηριστικά τους είναι :

3.2.1 Συναλλακτική Μέθοδος (Transactional or Market based method)

Η συναλλακτική μέθοδος είναι από πολλές απόψεις η παλαιότερη, απλούστερη και πλέον εύκολα κατανοητή μέθοδος. Αποτελεί την πραγματική τιμή που μπορεί να καταβληθεί για ένα παρόμοιο πάγιο κάτω από τις ίδιες συνθήκες (Reilly & Schweih, 1999). Η τιμή αυτή που προσδιορίζεται με τη μέθοδο αυτή μπορεί να χρησιμοποιηθεί είτε για άμεση απόκτηση ή αγορά είτε για το δικαίωμα χρήσης του άυλου παγίου. Η συναλλακτική μέθοδος ή μέθοδος αγοραστικής αξίας είναι ελκυστική γιατί αποτελεί άμεσο μέτρο της προσδιορισμού της αξίας ενός άυλου περιουσιακού στοιχείου μιας παραγωγικής μονάδας και συχνά θεωρείται η πιο αξιόπιστη από τις υπόλοιπες μεθόδους, όταν βέβαια μπορεί να εφαρμοστεί και να ελεγχθεί η αξιοπιστία της.

Ο διαισθητικός χαρακτήρας της συναλλακτικής μεθόδου αποτελεί τον πυρήνα πολλών βασικών κανόνων αξιολόγησης όπως η «fair market value» και η «arm's length standard» (Cohen, 2005), για το λόγο αυτό τα δεδομένα της συναλλακτικής μεθόδου πρέπει να λαμβάνονται πάντα υπόψη είτε για να ενσωματωθούν στην αποτίμηση είτε για να απορριφθούν.

Κλειδί για την επιτυχημένη εφαρμογή της συναλλακτικής μεθόδου αποτελεί η εξασφάλιση της συγκρισιμότητας ανάμεσα σε παρόμοια εξωτερικά στοιχεία της αγοράς και του εκάστοτε προς αποτίμηση άυλου στοιχείου. Επειδή η διασφάλιση της συγκρισιμότητας απαιτεί εις βάθος τεκμηριωμένη πληροφόρηση, συχνά τα μόνα αξιόπιστα συναλλακτικά δεδομένα προέρχονται από παρόμοιες συναλλαγές για τις οποίες υπάρχει πλήρη πρόσβαση στο νομικό τους πλαίσιο. Καθώς όμως αυτά είναι συνήθως απόρρητα έγγραφα και είναι δύσκολο να αποκτηθεί ελεύθερη πρόσβαση σ' αυτά, στις περισσότερες περιπτώσεις μόνο ένα τμήμα των συναλλακτικών δεδομένων που ανήκει σ' ένα περιορισμένο τμήμα της συναλλαγής είναι διαθέσιμο προς αξιοποίηση στα πλαίσια αυτής της προσέγγισης.

Η συναλλακτική μέθοδος παρουσιάζει δυσκολίες εφαρμογής της ιδιαίτερα σε περιπτώσεις όπου η αντικειμενική αποτίμηση παίζει καθοριστικό

ρόλο, όπως είναι η αξιολόγηση οικονομικών καταστάσεων, φορολογικών και εμπορικών αντιδικιών κ.λ.π. Αντίθετα η συναλλακτική μέθοδος εφαρμόζεται πιο εύκολα σε περιπτώσεις όπου η υποκειμενική εμπειρία της αποτίμησης παίζει έναν ρόλο καθαρά συμβουλευτικό.

Η προσέγγιση της αποτίμησης ενός άυλου παγίου στοιχείου περιλαμβάνει τυπικά δύο βήματα, την **παρακολούθηση (screening)** και τις **δέουσες προσαρμογές (adjustments)**.

Η **παρακολούθηση** αναφέρεται στην διαδικασία προσδιορισμού και επιλογής των κατάλληλων, παρόμοιων συναλλαγών τρίτων οι οποίες παρέχουν επαρκή και αξιόπιστη πληροφόρηση όσον αφορά στοιχεία όπως η τιμολόγηση, οι παραδοχές, οι όροι και οι προϋποθέσεις ώστε να καταστεί δυνατή η σύγκριση τους με το προς αποτίμηση άυλο στοιχείο.

Οι **προσαρμογές** αναφέρονται σε μια σειρά ποσοτικών αλλαγών της αξιολόγησης, θετικών ή αρνητικών, εξαιτίας ενός συγκεκριμένου πλαισίου θεώρησης και κριτικής. Οι προσαρμογές βασίζονται τυπικά σε ένα σύνολο στοχευόμενων, διακριτών συναλλαγών, οι οποίες προσομοιάζουν αρκετά στο προς αξιολόγηση άυλο στοιχείο και για τις οποίες είναι διαθέσιμη αρκετή πληροφόρηση για την ανάλυση των τεχνικών, νομικών, επιχειρηματικών και οικονομικών όρων τους.

Επίσης οι προσαρμογές είναι απαραίτητες να γίνουν ιδιαίτερα στις περιπτώσεις εκείνες όπου τα εξωτερικά δεδομένα αποκλίνουν σημαντικά από απόψεως σύγκρισης με αυτά του υπό αξιολόγηση στοιχείου, όπως επίσης και στις περιπτώσεις καθαρής υποκειμενικής κρίσεως του εκάστοτε αξιολογητή. Στην τελευταία περίπτωση οι προσαρμογές πρέπει να γίνονται με φειδώ και προσοχή έτσι ώστε να διατηρείται όσο το δυνατόν περισσότερο η συγκρισιμότητα με τα εξωτερικά δεδομένα και να διατηρείται με τον τρόπο αυτό η αξιοπιστία της μεθόδου.

Τα σημαντικότερα πλεονεκτήματα της μεθόδου είναι :

- ↑ Προσφέρει εμπειρική απόδειξη της αξίας ενός άυλου στοιχείου
- ↑ Είναι σχετικά απλή στην εφαρμογή της
- ↑ Προσφέρει γρήγορα ικανοποιητικά αριθμητικά αποτελέσματα

Ως σημαντικότερα μειονεκτήματα της μεθόδου μπορούν ν' αναφερθούν

- ↓ Σε πολλές περιπτώσεις η μέθοδος δεν είναι εφαρμόσιμη λόγω της μοναδικότητας των συναλλαγών που αφορούν το κάθε άυλο στοιχείο εξαιτίας της φύσης του
- ↓ Στις περισσότερες περιπτώσεις δεν είναι διαθέσιμη η απαραίτητη πληροφόρηση για την πραγματοποίηση συγκρίσιμων μετρήσεων

Τέλος είναι αξιοσημείωτο το γεγονός ότι το σκεπτικό του οικονομικού παραλληλισμού στα πλαίσια της συναλλακτικής μεθόδου που περιγράφηκε παραπάνω δεν είναι πάντα εφαρμόσιμο. Για τα άυλα στοιχεία των επιχειρήσεων, μοναδικά από τη φύση τους και πολυποίκιλα, είναι δύσκολο να εντοπιστούν παρόμοιες συναλλαγές ώστε να εφαρμοστεί η συγκεκριμένη μέθοδος. Κάτι ανάλογο συμβαίνει στην περίπτωση που προσπαθεί κανείς να αποτιμήσει ένα αριστούργημα του Van Gogh βασιζόμενος σ' ένα έργο του Rembrandt. Και τα δύο αποτελούν αριστουργηματικά δείγματα καλλιτεχνίας αλλά κατά πάσα πιθανότητα έχουν πολύ διαφορετική αξία στην αγορά.

3.2.2 Μέθοδοι Προσόδου ή Προεξόφλησης Ταμειακών Ροών (Income Methods or Discounted Cash Flow Analysis - DCF)

Οι μέθοδοι προσόδου αποτελούν από πολλές απόψεις την πιο θεμελιώδη και διαδεδομένη μέθοδο αποτίμησης άυλων παγίων. Ο βασικός ορισμός της αξίας ενός άυλου στοιχείου εδράζεται στην ικανότητα του να δημιουργεί με κάποιο τρόπο μελλοντική πρόσοδο. Αυτό το εξέχον χαρακτηριστικό αναφέρεται συχνά ως εγγενής αξία του άυλου στοιχείου και συνίσταται στην ικανότητα του να παράγει άμεσα ή έμμεσα θετικές μελλοντικές ταμειακές ροές. Αυτές οι μελλοντικές ταμειακές ροές, όταν προεξοφληθούν καταλλήλως, αποτελούν τη βασική προϋπόθεση εφαρμογής των μεθόδων αυτών (Velez-Pareja & Tham, 2003).

Όταν οι περιοδικές ταμειακές ροές (συνήθως σε ετήσια βάση) προεξοφλούνται ή προσαρμόζονται κατάλληλα σύμφωνα με κάποιον παράγοντα που ευθύνεται για τη διαφορετική αξία του χρήματος από τη μια περίοδο στην άλλη (π.χ. πληθωρισμός κ.λ.π.), τότε μιλάμε για την παρούσα αξία του άυλου στοιχείου. Κατά τη διάρκεια της ωφέλιμης οικονομικής ζωής του άυλου στοιχείου, οι ταμειακές ροές γίνονται αντικείμενο αναλυτικής πρόβλεψης, παράλληλα όμως λαμβάνεται υπόψη και η τυχόν υπολειμματική αξία του άυλου στοιχείου μετά το πέρας της ωφέλιμης ζωής του.

Οι μέθοδοι προσόδου εφαρμόζονται λαμβάνοντας υπόψη τρεις βασικούς παράγοντες :

- Τις προβλεπόμενες ταμειακές ροές
- Τη διάρκεια της οικονομικής ζωής του άυλου στοιχείου
- Το προεξοφλητικό επιτόκιο το οποίο θα χρησιμοποιηθεί

Οι **προβλεπόμενες ταμειακές ροές** αποτελούν τη μελλοντική πρόσοδο η οποία οφείλεται στην ύπαρξη του άυλου στοιχείου. Σε κάθε περίπτωση η ανάλυση πρέπει να λάβει υπόψη της και να περιλάβει όλα τα άμεσα και έμμεσα σε σχέση με το άυλο στοιχείο κόστη που συνδέονται με αυτό όπως χαμένες πωλήσεις από ελαττωματικά προϊόντα ή ανεπαρκείς υπηρεσίες, αυξανόμενα γενικά έξοδα, απαραίτητες επενδύσεις και πιθανά αρνητικά αποτελέσματα του ανταγωνισμού στα κέρδη της παραγωγικής μονάδας ή αντιθέτως εξοικονόμηση πόρων που προκύπτει από την ύπαρξη του άυλου στοιχείου.

Η **οικονομική ζωή** του άυλου στοιχείου αναφέρεται στη χρονική διάρκεια κατά την οποία η ύπαρξη του άυλου στοιχείου καθορίζει σε σημαντικό βαθμό τις τιμές ή την υπεραξία των προϊόντων ή των υπηρεσιών. Η τυπική οικονομική ζωή του άυλου στοιχείου καθορίζεται στις περισσότερες περιπτώσεις από τις νομικές δεσμεύσεις που το συνοδεύουν αλλά πολλές φορές είναι πολύ μικρότερη. Για παράδειγμα στο χώρο των Η/Υ και των ηλεκτρονικών οι διάφορες καινοτομίες έχουν πρακτικό χρόνο ζωής λιγότερο

από 3 χρόνια πριν θεωρηθούν από την αγορά ως απαξιωμένες ή παρωχημένες αλλά ταυτόχρονα και πολύ πριν λήξει η νομική προστασία τους.

Το **προεξοφλητικό επιτόκιο** αναφέρεται στο αναμενόμενο κόστος χρηματοδότησης του άυλου στοιχείου. Για τα άυλα στοιχεία, τα προεξοφλητικά επιτόκια που χρησιμοποιούνται είναι συνήθως αρκετά υψηλότερα από τα αντίστοιχα χρηματοδότησης του κεφαλαίου μιας παραγωγικής μονάδας και θα πρέπει να νοούνται αντίστοιχα με τα προσδοκώμενα προεξοφλητικά επιτόκια απόδοσης που συναντώνται στα venture capitals, δηλαδή σε τιμές μεταξύ 20% και 50% το χρόνο !!!

Τα σημαντικότερα πλεονεκτήματα της μεθόδου είναι :

- ↑ Λαμβάνει υπόψη της την υπολειμματική αξία του άυλου στοιχείου
- ↑ Λαμβάνει υπόψη της τον κίνδυνο επένδυσης μέσω του καθορισμού του επιτοκίου προεξόφλησης μελλοντικών ταμειακών ροών
- ↑ Λαμβάνει υπόψη της τα μοναδικά οικονομικά χαρακτηριστικά του άυλου στοιχείου

Ως σημαντικότερα μειονεκτήματα της μεθόδου μπορούν ν' αναφερθούν :

- ↓ Βασίζεται στην ικανότητα πρόβλεψης μελλοντικών επιδόσεων μιας παραγωγικής μονάδας
- ↓ Δεν εγγυάται τη συνέπεια μετρήσεων των μελλοντικών προσόδων και των κοστών κεφαλαίου
- ↓ Πιθανολογεί με αβεβαιότητα την εναπομένουσα διάρκεια ζωής του άυλου στοιχείου

Οι κυριότερες μέθοδοι προσόδου που χρησιμοποιούνται σήμερα είναι :

i. Μέθοδος Κεφαλαιοποίησης Ιστορικών Κερδών (Capitalization of Historic Profits Method)

Η κεφαλαιοποίηση ιστορικών κερδών αποτιμά την αξία ενός άυλου στοιχείου πολλαπλασιάζοντας τα διατηρήσιμα ιστορικά κέρδη που αποδίδονται στο άυλο στοιχείο με έναν συντελεστή ο οποίος εξάγεται κατόπιν αξιολόγησης και αποτίμησης της δυναμικής και της εξάρτησης της κερδοφορίας της παραγωγικής μονάδας από το προς αξιολόγηση άυλο στοιχείο (Smith & Parr – 2000).

Παρ' όλο που η μέθοδος αυτή αναγνωρίζει και λαμβάνει υπόψη της μερικούς σημαντικούς παράγοντες που παίζουν ρόλο στην αποτίμηση ενός άυλου στοιχείου, έχει και πολλά μειονεκτήματα με το σημαντικότερο απ' όλα να συσχετίζεται με τη δυνατότητα διατήρησης της μελλοντικής κερδοφορίας μια παραγωγικής μονάδας. Ουσιαστικά είναι μια μέθοδος η οποία στηρίζεται κυρίως στο παρελθόν και δεν λαμβάνει υπόψη της στοιχεία που μπορούν να εμφανιστούν στο μέλλον.

ii. Μέθοδος Διαφοροποίησης Μεικτού Κέρδους (Gross Profit Differential Method)

Η μέθοδος αυτή έχει συνδεθεί κυρίως με την αποτίμηση εμπορικών σημάτων και «φιρμών» και εστιάζεται στον προσδιορισμό της διαφοράς, (κατάλληλα προσαρμοσμένης αναφορικά με τα κόστη marketing) μεταξύ του κύκλου εργασιών ενός προϊόντος ή υπηρεσίας που είναι πατενταρισμένο και του αντίστοιχου κύκλου εργασιών ενός επιλεγμένου παρόμοιου μη πατενταρισμένου (Banfield, 2005).

iii. Μέθοδος της Υπερπροσόδου (Excess Profits Method)

Η μέθοδος αυτή έχει ως σημείο αναφοράς της, το εκτιμώμενο ποσοστό συμμετοχής στην παραγωγή οικονομικών αποτελεσμάτων μιας παραγωγικής μονάδας, της παρούσας αξίας των ενσώματων ακινητοποιήσεων της. Το

ποσοστό αυτό κατόπιν χρησιμοποιείται για τον υπολογισμό των απαραίτητων κερδών που πρέπει να εμφανίσει η παραγωγική μονάδα ώστε να προσελκύσει το ενδιαφέρον επενδυτών που έχουν σκοπό να χρηματοδοτήσουν την ύπαρξη αυτών των παγίων. Κάθε υπερβάλλον ποσό που απαιτείται πέρα αυτών των απαραίτητων κερδών, ώστε να προσελκύσει το ενδιαφέρον των επενδυτών, θεωρείται ότι αποτελεί τη συνεισφορά των άυλων στοιχείων στην συνολική αποτίμηση της παραγωγικής μονάδας (Banfield, 2005).

iv. Μέθοδος Απαλλαγής Δικαιώματος (Relief from Royalty Method)

Η μέθοδος αυτή λαμβάνει ως αφετηρία της το ποσό που θα μπορούσε ή που είναι διατεθειμένος κάποιος να προσφέρει για ένα άυλο στοιχείο. Το τίμημα αυτό κατόπιν κεφαλαιοποιείται με τη βοήθεια ενός δείκτη που αντανακλά τον κίνδυνο και τα προσδοκώμενα κέρδη της συγκεκριμένης επένδυσης στο άυλο στοιχείο (Banfield, 2005).

Οι μέθοδοι προσόδου παρ' όλο που είναι εξαιρετικά αναλυτικές πάσχουν από στοιχεία υποκειμενικότητας που εμφανίζονται κυρίως στο καθορισμό των αυξανόμενων μελλοντικών ταμειακών ροών, στον προσδιορισμό της υπολειμματικής αξίας ενός άυλου στοιχείου καθώς και στην επιλογή του προεξοφλητικού επιτοκίου απόδοσης και για το λόγο αυτό μπορούν να οδηγήσουν σε ιδιαίτερος παραπλανητικά αποτελέσματα.

3.2.3 Μέθοδος Κόστους Αντικατάστασης (Replacement or Creation Cost Method)

Η μέθοδος κόστους αντικατάστασης εστιάζεται στο τίμημα που απαιτείται για την ανάπτυξη ή απόκτηση ενός παρόμοιου άυλου στοιχείου με παραπλήσια ή και καλύτερη λειτουργικότητα πέρα όμως από τα όρια νομικής του προστασίας.

Η μέθοδος αυτή στηρίζεται στην αρχή της ύπαρξης υποκατάστατου στοιχείου, μια που ένας επενδυτής δεν θα ήταν διατεθειμένος να διαθέσει για την απόκτηση ενός άυλου στοιχείου περισσότερα από αυτά που θα απαιτούνταν για την απόκτηση παρόμοιων ωφελειών από ένα άλλο στοιχείο.

Για το λόγο αυτό η μέθοδος αυτή βρίσκει πεδίο εφαρμογής κυρίως εκεί όπου η νομική προστασία των άυλων στοιχείων είναι χαλαρή ή για παράδειγμα όπου η τεχνολογική γνώση είναι διαδεδομένη και η ύπαρξη πατέντων δεν επιφέρει μόνιμη πρόσοδο (Pratt, Reilly & Schweih, 2007).

Τα σημαντικότερα πλεονεκτήματα της μεθόδου είναι :

- ↑ Αξιόπιστα αποτελέσματα σε αγορές με διαθέσιμα συγκρίσιμα στοιχεία
- ↑ Αποτελεσματική σε περιπτώσεις ασυνήθιστων άυλων στοιχείων με μη κανονική παραγωγή προσόδου
- ↑ Ρεαλιστική σε περιπτώσεις αποτίμησης εσωτερικώς παραγόμενων άυλων στοιχείων από την παραγωγική μονάδα και ή σε περιπτώσεις ρευστοποίησης στοιχείων

Ως σημαντικότερα μειονεκτήματα της μεθόδου μπορούν ν' αναφερθούν :

- ↓ Σε πολλές περιπτώσεις απαιτεί πολυάριθμες προσαρμογές των οικονομικών δεδομένων
- ↓ Σε πολλές περιπτώσεις είναι δύσκολο να εφαρμοστεί λόγω έλλειψης δεδομένων
- ↓ Σε πολλές περιπτώσεις τα κόστη που συσχετίζονται με την ανάπτυξη ενός άυλου στοιχείου έχουν μικρή σχέση με την εγγενή αξία που έχει το άυλο στοιχείο κατά την εκμετάλλευσή του

Πολλοί αναλυτές πιστεύουν ότι η μέθοδος κόστους αντικατάστασης δεν πρέπει να χρησιμοποιείται στην αποτίμηση άυλων στοιχείων γιατί :

- ✓ Η νομική προστασία των άυλων στοιχείων στην πλειονότητα των περιπτώσεων είναι τόσο ισχυρή και δεσμευτική ώστε αφήνει ελάχιστα περιθώρια για την ανάπτυξη ενός υποκατάστατου άυλου στοιχείου και
- ✓ Στις ελάχιστες περιπτώσεις μη ύπαρξης δεσμευτικού νομικού πλαισίου η απουσία του καθιστά το κόστος αντικατάστασης πρακτικά μηδενικό.

Παρ' όλα αυτά η μέθοδος κόστους αντικατάστασης αποτελεί ένα πολύτιμο εργαλείο για τον προσδιορισμό ενός κατωφλίου και μιας οροφής στην αποτίμηση ενός άυλου στοιχείου και για το λόγο αυτό είναι ιδιαίτερα χρήσιμη κατά τη διάρκεια διαπραγματεύσεων για την αγοροπωλησία ενός άυλου στοιχείου.

3.2.4 Μη Παραδοσιακοί μέθοδοι (Non-Traditional Methods)

Οι τρεις προαναφερόμενες βασικές μέθοδοι αποτίμησης άυλων στοιχείων (συναλλακτική, προσόδου και αντικατάστασης) είναι κατάλληλες για την πλειονότητα των περιπτώσεων με τα υπέρ και τα κατά τους.

Παρ' όλα αυτά, τα τελευταία χρόνια έχει αναπτυχθεί μία νέα ομάδα μεθόδων αποτίμησης βασιζόμενη στην πιθανολόγηση εμφάνισης μελλοντικών γεγονότων. Στην οικογένεια αυτή ανήκουν για παράδειγμα :

- ☞ Η Μέθοδος Ρεαλιστικών Επιλογών (Real Options Method)
- ☞ Η Μέθοδος Προσομοίωσης Monte Carlo και
- ☞ Η Μέθοδος Διωνυμικής Επέκτασης (Binomial Expansion Method)

Και οι τρεις αυτές μέθοδοι στηρίζονται σε δενδροειδή μοντέλα αποφάσεων με τα οποία γίνεται σαφής και αυστηρή μοντελοποίηση των συνθηκών εκείνων που απαιτούνται ώστε ένα άυλο στοιχείο να παράγει αξία. Στον πυρήνα αυτών των μοντέλων βρίσκεται ουσιαστικά μια διαδικασία δύο βημάτων.

Το πρώτο βήμα αφορά τον υπολογισμό της πιθανότητας εμφάνισης ενός ευνοϊκού γεγονότος το οποίο θα προσδώσει αξία στο υπό αξιολόγηση άυλο στοιχείο (“in the money”), ενώ το δεύτερο βήμα αφορά στον υπολογισμό της προσόδου που θα επιφέρει η εμφάνιση του παραπάνω ευνοϊκού γεγονότος, υπολογισμός που μπορεί να γίνει με μία από τις παραδοσιακές μεθόδους που περιγράφηκαν παραπάνω. Ακολουθεί συνοπτική περιγραφή των μεθόδων αυτών.

i. Μέθοδος Ρεαλιστικών Επιλογών (Real Options Method)

Η μέθοδος αυτή στηρίζεται πάνω στο επιτυχημένο μοντέλο τιμολόγησης των options (call και puts) σε μετοχές, των Fischer-Black. Βασική παραδοχή της μεθόδου αυτής αποτελεί ότι η αξία μιας επένδυσης με ασύμμετρες αποδόσεις (π.χ. μία ενδεχόμενη μεγάλη απόδοση και μόνο λίγες μικρές απώλειες) θα αυξάνει όσο το επίπεδο της αβεβαιότητας (μεταβλητότητας) αυξάνει παράλληλα (Boutteiller, 2003). Η χρησιμοποίηση της μεθόδου αυτής σε περιπτώσεις αβέβαιων επενδύσεων μεγάλων κεφαλαίων με πολύ μακρινές μελλοντικές αποδόσεις όπως είναι ο χώρος των πετρελαϊκών και φαρμακευτικών βιομηχανιών ήταν ιδιαίτερα επιτυχής.

ii. Μέθοδος Προσομοίωσης Monte Carlo (Monte Carlo Simulation Method)

Η μέθοδος αυτή αναπαράγει μέσω πολλαπλών κύκλων επαναλήψεων τις συνθήκες εκείνες κάτω από τις οποίες υπάρχει μικρή πιθανότητα ύπαρξης απόδοσης μιας επένδυσης. Η αποτίμηση άυλων στοιχείων με τη μέθοδο αυτή περιλαμβάνει την παραμετροποίηση πληθώρας παραγόντων τα οποία ενδεχομένως να επηρεάζουν την τιμή του στοιχείου άμεσα ή έμμεσα, τη δημιουργία του κατάλληλου μοντέλου και την ύπαρξη ισχυρού υπολογιστικού συστήματος για την παραγωγή αξιόπιστων αποτελεσμάτων (Zyla, 2006).

iii. Η Μέθοδος Διωνυμικής Επέκτασης (Binomial Expansion Method)

Η μέθοδος αυτή εμπεριέχει σε μεγάλο βαθμό το στοιχείο της διαίσθησης του αξιολογητή μια που απαιτεί την ανάπτυξη πολλών αυστηρών μοντέλων επιθυμητών γεγονότων και αντίστοιχων αποφάσεων, το καθένα με τη δική του πιθανότητα εμφάνισης. Στη μέθοδο αυτή η δημιουργία πιθανών σεναρίων και εναλλακτικών πρακτικών αποτελεί σοβαρό παράγοντα για την εξαγωγή αξιόπιστων αποτελεσμάτων (Cifuentes & O'Connor, 1996).

3.2.5 Η μέθοδος Market-to-book Value

Η μέθοδος Market-to-book Value είναι αναμφισβήτητα μια από τις πιο ευρέως χρησιμοποιούμενες για τη μέτρηση και αξιολόγηση του διανοητικού κεφαλαίου λόγω της μαθηματικής απλότητά και της ευκρίνεια της. Ο υπολογισμός προκύπτει από τη σχέση μεταξύ της αγοραίας αξίας (χρηματιστηριακή κεφαλαιοποίηση) και της καθαρής λογιστικής αξίας της εταιρείας (που λαμβάνονται από τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της). Η βασική υπόθεση πίσω από αυτή τη μέθοδο είναι ότι η αξία του άυλου παγίου είναι ουσιαστικά ίση με τη διαφορά μεταξύ της αγοραίας αξίας της επιχείρησης και της λογιστικής της αξίας (ουσιαστικά η μέτρηση γίνεται με το λόγο των δύο μεγεθών).

Ωστόσο, η απλότητα της μεθόδου αυτής, αντισταθμίζεται από διάφορα προβλήματα που συνδέονται με τη χρήση της. Μια βασική κριτική της εν λόγω μεθόδου είναι το γεγονός ότι δεν λαμβάνει υπόψη της πολλούς εξωγενείς παράγοντες, οι οποίοι μπορούν να επηρεάσουν την αντίληψη των επενδυτών για τη δυναμική της εταιρείας για τη δημιουργία μελλοντικών κερδών, παράγοντες συνεπώς οι οποίοι έμμεσα επηρεάζουν την αγοραία αξία της εταιρείας (Hulten, 2008). Μερικά παραδείγματα τέτοιων παραγόντων είναι οι μακροοικονομικές συνθήκες που επικρατούν, οι τρέχουσες βιομηχανικές πολιτικές, η ζήτηση και η προσφορά σε επενδυτικούς τίτλους κλπ.

Μια δεύτερη κριτική της μεθόδου αυτής, είναι το γεγονός ότι ο αριθμητής και ο παρονομαστής της σχέσεως υπολογισμού προέρχονται από διαφορετικές διαδικασίες υπολογισμού. Ενώ από τη μια η λογιστική αξία προσδιορίζεται με βάση τις λογιστικές πρακτικές και τις πολιτικές που έχουν ήδη υιοθετηθεί από την εταιρεία, συμπεριλαμβάνοντας έτσι και τις πιθανές επιπτώσεις σχετικά με το τελικό αποτέλεσμα, από την άλλη η αξία αγοράς αντικατοπτρίζει τόσο τις σημερινές πολιτικές, όσο και τους στρατηγικούς στόχους της εταιρείας.

Με άλλα λόγια, η αγοραία αξία δεν αντανακλά μόνον τη συνδυασμένη αξία των άυλων περιουσιακών στοιχείων (που εκφράζεται από τη λογιστική

αξία), αλλά και τις προσδοκίες των επενδυτών σχετικά με τις στρατηγικές της επιχείρησης και τις δυνατότητές της να παράγει κέρδη στο μέλλον.

3.2.6 Η μέθοδος του συντελεστή Tobin's Q

Μια άλλη μέθοδος μέτρησης του διανοητικού κεφαλαίου μιας επιχείρησης είναι αυτή της μέτρησης του παράγοντα Q η οποία προτάθηκε από τον Νομπελίστα James Tobin το 1969. Η μέθοδος αυτή περιγράφεται από ένα κλάσμα στον αριθμητή του οποίου τοποθετείται και πάλι η αγοραία αξία της επιχείρησης αλλά στον παρονομαστή υπάρχει το κόστος αντικατάστασης του κεφαλαίου της επιχείρησης, ανεξαρτήτως επιτοκίου προεξόφλησης, με σκοπό να προβλεφθεί η συμπεριφορά των επενδυτών απέναντι στην εταιρεία. Ο συντελεστής Q λοιπόν περιγράφεται από την παρακάτω σχέση :

$$q = \frac{\text{Market Value of installed capital}}{\text{Replacement cost of capital}}$$

Όταν ο συντελεστής Q είναι μεγαλύτερος από τη μονάδα, τότε η επιχείρηση απολαμβάνει μονοπωλιακά κέρδη ή μεγαλύτερους συντελεστές αποδοτικότητας επένδυσης (ROI) από τους μέσους όρους της αγοράς. Προφανώς όσο μεγαλύτερος είναι ο συντελεστής Q τόσο μεγαλύτερη είναι η αξία των άυλων παγίων της επιχείρησης. Υψηλοί συντελεστές Q παρατηρούνται πιο συχνά σε επιχειρήσεις με υψηλό βαθμό τεχνογνωσίας όπως επίσης και σε επιχειρήσεις όπου το ανθρώπινο δυναμικό είναι η κύρια πηγή έκφρασης της τεχνολογικής της υπεροχής (Cravera et al., 2001).

Και η μέθοδος αυτή όπως και η Market-to-book Value επηρεάζεται από εξωγενείς παράγοντες που δεν έχουν να κάνουν άμεσα με την αξία καθαυτή της επιχείρησης κυρίως λόγω του διαφορετικού τρόπου υπολογισμού των παραγόντων του συντελεστή. Λόγω των ιδιαιτεροτήτων αυτών τα δύο αυτά μοντέλα μέτρησης χρησιμοποιούνται κυρίως :

- για τη σύγκριση μεταξύ παρόμοιων επιχειρήσεων είτε του ίδιου τομέα της αγοράς είτε με παρόμοιες ενσώματες ακινητοποιήσεις
- για την παρακολούθηση της πορείας της αξίας του διανοητικού κεφαλαίου μιας επιχείρησης

3.2.7 Η μέθοδος EVA[™] (Economic Value Added)

Η μέθοδος EVA[®] προτάθηκε για πρώτη φορά από την Stern Stewart & Co. το 1991 (Stewart III, 1991) και αναπτύχθηκε περαιτέρω κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1990 (δες Al Ehrbar and Stern Stewart & Co., 1998, Young and O'Byrne, 2000, Stern et al., 2001). Η μέθοδος EVA[®] προτάθηκε αρχικά ως ένας εσωτερικός συντελεστής μέτρησης της απόδοσης, ο οποίος υιοθετήθηκε από εταιρείες που ήθελαν να υπολογίσουν την αποδοτικότητα των απασχολούμενων κεφαλαίων τους.

Η μέθοδος EVA[®] συγκρίνει δύο συντελεστές για τη δημιουργία αξίας :

- ✓ την αποδοτικότητα της επένδυσης (ROI)
- ✓ το κόστος των παραγόντων που δημιουργούν το ROI (το κόστος κεφαλαίου και χρέους)

Έτσι ο συντελεστής μπορεί να υπολογισθεί σύμφωνα με μία από τις παρακάτω σχέσεις :

$$1) \text{EVA}^{\text{®}} = (\text{ROIC} - \text{WACC}) * \text{επενδυμένο κεφάλαιο ή}$$

$$2) \text{EVA}^{\text{®}} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} * \text{επενδυμένο κεφάλαιο})$$

όπου

- WACC (Weighted Average Cost of Capital) είναι το μεσοσταθμικό κόστος του χρέους μετά από φόρους και το κόστος του κεφαλαίου
- NOPAT (Net Operating Profit After Operating Taxes) = EBIT (Earnings before Interest and Taxes) – Cash operating taxes⁷ = (Net sales – Operating expenses) – Cash operating taxes είναι ο αριθμοδείκτης των καθαρών λειτουργικών κερδών μετά την αφαίρεση των λειτουργικών φόρων
- ROIC (Return On Invested Capital) είναι ένας αριθμοδείκτης παρόμοιος με το ROI, μεταξύ NOPAT και επενδυμένου κεφαλαίου

Όπως αναφέρθηκε παραπάνω, η μέθοδος EVA[®] σχεδιάστηκε κυρίως για τη μέτρηση της εσωτερικής απόδοσης μιας επένδυσης και με σκοπό να βοηθήσει τους μάνατζερ στη λήψη επιχειρηματικών αποφάσεων. Από πρακτικής απόψεως όμως έχει αποδειχθεί ότι η απόδοση μίας επένδυσης που είναι μεγαλύτερη από το χρηματοοικονομικό της κόστος δεν συνεπάγεται ταυτόχρονα και τη δημιουργία αξίας για την επιχείρηση. Συνεπώς μια επιχείρηση θα πρέπει να αναλαμβάνει μία επένδυση η οποία προκαλεί θετικό και πιθανώς αυξανόμενο EVA[®] και κατά συνέπεια αυξάνει την αξία των μετόχων της. Αυτό συνεπάγεται ριζική αλλαγή στον τρόπο αντιμετώπισης των μελλοντικών επενδύσεων μιας επιχείρησης από τη μεριά των μάνατζερ.

Η αύξηση της αξίας των μετόχων μιας επιχείρησης αναφέρεται στη μεγιστοποίηση της διαφοράς μεταξύ της αγοραίας αξίας της επιχείρησης και της αρχικής επένδυσης κεφαλαίου. Αυτή η διαφορά ορίζεται ως MVA[®] (Market Value Added) ή αλλιώς παρούσα αξία του συντελεστή EVA[®] και ουσιαστικά αντιπροσωπεύει τη προστιθέμενη αξία της επιχείρησης. Αλλά όπως ήδη έχει αναφερθεί η διαφορά μεταξύ αγοραίας και λογιστικής αξίας μιας επιχείρησης αποτελεί μια από τις πλέον χρησιμοποιούμενες μεθόδους αποτίμησης των άυλων παγίων της.

Αν μια επιχείρηση δημιουργεί θετικό και αυξανόμενο EVA[®], οι επενδυτές θα είναι διατεθειμένοι να πληρώσουν ένα premium πάνω από τη

⁷ Οι λειτουργικοί φόροι σε μετρητά προκύπτουν αν στους αναλογούντες επιχειρηματικούς φόρους προστεθεί ο προπληρωμένος φόρος και αφαιρεθεί ο οφειλόμενος παρελθόντων χρήσεων

λογιστική αξία της και έτσι δημιουργείται αξία για την ίδια την επιχείρηση. Αντιθέτως αν η απόδοση του επενδυμένου κεφαλαίου (ROIC) είναι μικρότερη από μεσοσταθμικό κόστος του (WACC), τότε η αγοραία αξία της επιχείρησης θα είναι μικρότερη από τη λογιστική της και συνεπώς θα έχουμε καταστροφή της αξίας της.

Από τη στιγμή που οι επενδυτές και η αγορά ενσωματώνει όλες τις πληροφορίες για τη μελλοντική δυνατότητα παραγωγής κερδών από μία επιχείρηση στην τιμή της μετοχής της, τότε ο συντελεστής MVA[®] μπορεί να θεωρηθεί ως η αξία που αποδίδει η αγορά στη δυνατότητα της επιχείρησης να κατευθύνει αποτελεσματικά τα κεφάλαια της σε επενδύσεις που επιστρέφουν μία ικανοποιητική απόδοση. Ο συντελεστής MVA[®] αποτελεί ένα μέτρο της σταθερότητας ανάπτυξης μιας επιχείρησης και επηρεάζεται κυρίως από :

- το πολιτικό, οικονομικό και κοινωνικό περιβάλλον
- τη δομή της αγοράς
- το συγκριτικό πλεονέκτημα μιας επιχείρησης

Αν θέλαμε να μιλήσουμε με μεγαλύτερη λεπτομέρεια, τότε πρέπει να αναφερθεί ότι η συνολική αξία μιας επιχείρησης ισούται με το άθροισμα του επενδυμένου κεφαλαίου, της παρούσας αξίας του τρέχοντος επιπέδου του συντελεστή EVA[®] (Current Operation Value[®] – COV) και της παρούσας αξίας της εκτιμώμενης μελλοντικής αύξησης του EVA[®] (Future Growth Value[®] – FGV). Είναι σημαντικό να παρατηρήσουμε ότι με τη σειρά του το άθροισμα μεταξύ COV και FGV αντιπροσωπεύει το συντελεστή MVA[®] ή αλλιώς την συνολική παρούσα αξία της μελλοντικής αύξησης του EVA[®].

Είναι προφανές ότι ο συντελεστής EVA[®] και ο υπολογιζόμενος από αυτόν MVA[®] ανήκουν στην κατηγορία των ολιστικών και χρηματοοικονομικών μεθόδων αποτίμησης άυλων παγίων μια που έμμεσα μετρούν την αξία αυτών των παγίων μέσω της συνολικής εκτίμησης της αξίας μιας επιχείρησης.

3.2.8 Η μέθοδος Inclusive Valuation Method

Μια από τις πιο ενδιαφέρουσες μεθόδους για την αποτίμηση των άυλων περιουσιακών στοιχείων είναι η Inclusive Valuation Method - IVM η οποία αναπτύχθηκε από τον Dr Philip McPherson του City University του Λονδίνου το 1999. Σύμφωνα με τον Dr McPherson οι περισσότερες μέθοδοι αποτίμησης άυλων περιουσιακών στοιχείων, τείνουν να τα αξιολογούν χρησιμοποιώντας περισσότερο μία «λογιστική» προοπτική, παρά την συμμετοχή τους στην ανάπτυξη της εταιρίας.

Επιπλέον ο Dr McPherson υποστηρίζει ότι στην αποτίμηση αυτών των στοιχείων χρησιμοποιούνται παραδοσιακές λογιστικές προοπτικές οι οποίες είναι «προσθετικές» ενώ θα έπρεπε να είναι συνδυαστικές. Μια τέτοια τεχνική θα υπολόγιζε την αξία του κάθε άυλου περιουσιακού στοιχείου χωριστά και στο τέλος θα άθροιζε τις αντίστοιχες αξίες. Όμως πολύ συχνά τα μεγέθη αυτά αλληλεπιδρούν μεταξύ τους οπότε η συνολική τους αξία δεν μπορεί να υπολογισθεί με τον τρόπο αυτό.

Ο Dr McPherson, μετά από δέκα έτη επεξεργασίας, παρουσίασε την Inclusive Variation Method (IVM), η οποία περιλαμβάνει χρηματοοικονομικές και μη αξίες, με κατάλληλη χρήση θεωριών διοίκησης και συνδυαστικών μαθηματικών. Στην τελική της μορφή η μέθοδος έχει δύο στάδια αποτίμησης. Το πρώτο στάδιο περιλαμβάνει την εισαγωγή των κατάλληλων μαθηματικών μοντέλων αποτίμησης στα άυλα περιουσιακά στοιχεία και το δεύτερο συνδυάζει τις χρηματοοικονομικές και μη μετρήσεις σε ένα ενιαίο πλαίσιο.

Ο συνδυασμός αυτός των χρηματοοικονομικών μετρήσεων με την αποτίμηση των άυλων περιουσιακών στοιχείων συμβάλλει στην ανίχνευση των «πηγών γνώσης» που προσφέρουν τη μεγαλύτερη προστιθέμενη αξία στην επιχείρηση.

3.3 ΜΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ

Οι κυριότερες μη χρηματοοικονομικές μέθοδοι αποτίμησης των ασώματων ακινητοποιήσεων μιας παραγωγικής μονάδας και τα βασικότερα χαρακτηριστικά τους είναι :

3.3.1 Η μέθοδος Lev's Knowledge Capital Formula (1999a)

Ο Lev ανέπτυξε το 1999 τη μέθοδο του μέτρησης του διανοητικού κεφαλαίου με σκοπό να προσδιορίσει το βαθμό επίδρασης των επενδύσεων σε διανοητικό κεφάλαιο πάνω στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις μιας οικονομικής οντότητας.

Το πρώτο στάδιο στη μέθοδο του Lev είναι η εκτίμηση των κανονικοποιημένων (normalized) κερδών των τελευταίων τριών δημοσιευμένων ιστορικών ετών (με τελευταίο έτος το 1997 για τη μελέτη του), καθώς και των εκτιμώμενων κερδών των τριών επόμενων μελλοντικών ετών, χρησιμοποιώντας τις ομόφωνες εκτιμήσεις του IBS International που δημοσιεύθηκαν τον Οκτώβριο του 1998 (Lev, p.36).

Βασική υπόθεση στη μέθοδο του Lev αποτελεί το γεγονός του διαχωρισμού των κανονικοποιημένων κερδών σε δύο διακριτά μέρη τα οποία προκύπτουν από τις παρακάτω κατηγορίες αντίστοιχα :

- ενσώματες ακινητοποιήσεις και μακροπρόθεσμου χαρακτήρα επενδύσεις παγίων (συμπεριλαμβανομένων και των επενδύσεων σε μακροχρόνιους χρηματοοικονομικούς τίτλους)
- ασώματες ακινητοποιήσεις

Το δεύτερο στάδιο στη μέθοδο του Lev αποτελεί η αναγνώριση του ποσοστού με το οποίο συμμετέχουν τα δύο παραπάνω διακριτά μέρη στο

σύνολο των κανονικοποιημένων κερδών. Αυτά τα ποσοστά λαμβάνονται με την εφαρμογή ενός μέσου αναμενόμενου επιπέδου απόδοσης που για τις ενσώματες ακινητοποιήσεις ανέρχεται στο 7% και για τις ασώματες ακινητοποιήσεις στο 4,5% αντίστοιχα ανεξαρτήτως του είδους τις επιχειρηματικής οντότητας, της κεφαλαιοποίησης της και του επενδυτικού της προφίλ. Επιπρόσθετα ο Lev υποστηρίζει ότι :

“... Έχοντας περισσότερα χρονικά δεδομένα και πόρους στη διάθεση τους, οι επιχειρήσεις μπορούν να προσαρμόσουν κατάλληλα τους σταθμισμένους συντελεστές ώστε να αντανακλούν ακριβότερα τις καταγεγραμμένες τιμές των κερδών τους. Παρ’ όλο αυτόν τον περιορισμό, η όλη διαδικασία παρέχει αξιόπιστες μετρήσεις των κερδών της επιχείρησης που συνδέονται με τις ενσώματες και ασώματες ακινητοποιήσεις της” (Lev, p.33).

Το μέρος λοιπόν των κερδών που προέρχονται από τα άυλα στοιχεία της επιχείρησης (Knowledge Capital Earnings – KCE) προσδιορίζεται με τη μέθοδο Lev ως το κατάλοιπο της διαφοράς μεταξύ των συνολικών κερδών της επιχείρησης και των κερδών που προέρχονται από τις ενσώματε ακινητοποιήσεις. Αυτός ο υπολογισμός έχει τον αντίκτυπο του με τη δυνατότητα υπολογισμού μη χρηματοοικονομικών δεικτών όπως για παράδειγμα του δείκτη Περιθωρίου Διανοητικού Κεφαλαίου (Knowledge Capital Margin = KCE/Πωλήσεις) καθώς και του δείκτη Λειτουργικού Περιθωρίου Διανοητικού Κεφαλαίου (Knowledge Capital Operating Margin = KCE/Λειτουργικά έσοδα). Με αυτόν τον τρόπο οι επιχειρήσεις μπορούν να εκτιμήσουν τη συνεισφορά του διανοητικού κεφαλαίου τους στην ολική τους επίδοση και στη δυνατότητα τους να παράγουν κέρδη.

Επαναλαμβάνοντας τον παραπάνω υπολογισμό καταλοίπου με προοπτική τη μελλοντική επίδοση της επιχείρησης, λαμβάνουμε τις μελλοντικές ροές κερδών της επιχείρησης οι οποίες προέρχονται από τις ασώματε ακινητοποιήσεις της. Σ’ αυτό το σημείο μπορούμε να αποτιμήσουμε την αξία των ασώματων ακινητοποιήσεων της επιχείρησης υπολογίζοντας την παρούσα αξία αυτών των κερδών χρησιμοποιώντας ένα κατάλληλο προεξοφλητικό επιτόκιο (π.χ. 10,5% μετά από φόρους).

Ο μαθηματικός τύπος που περιγράφει τα παραπάνω με τη μέθοδο του Lev είναι :

$$\text{Διανοητικό Κεφάλαιο} = \frac{\text{Κανονικοποιημένα Κέρδη} - \text{Κέρδη από ασώματες ακινητοποιήσεις}}{\text{Προεξοφλητικό επιτόκιο Διανοητικού Κεφαλαίου}}$$

Η μέθοδος μέτρησης του Lev στηρίζεται σε μεγάλο βαθμό στην παραδοσιακή αποτίμηση της υπεραξίας (Goodwill) μιας επιχείρησης μέσω των επιπρόσθετων κερδών της. Υπάρχει όμως και μια σημαντική διαφορά. Στη μέθοδο Lev : τα επιπρόσθετα κέρδη μιας επιχείρησης αντικαθίστανται από το κατάλοιπο των κερδών που οφείλεται στις ασώματες ακινητοποιήσεις της επιχείρησης. Συνεπώς και η μέθοδος του Lev είναι μια ολιστική χρηματοοικονομική μέθοδος. Και η μέθοδος αυτή έχει σημαντικές αδυναμίες στην εξαγωγή αξιόπιστων αποτελεσμάτων. Η κυριότερη αδυναμία της εντοπίζεται στο γεγονός ότι η μέθοδος προϋποθέτει ότι είναι δυνατόν ο διαχωρισμός των κερδών σε δύο διακριτά μέρη ανάλογα με το αν προέρχονται από ενσώματες ή ασώματες ακινητοποιήσεις. Κάτι τέτοιο δεν είναι σε πολλές περιπτώσεις εφικτό λόγω και των περιορισμών του εκάστοτε εθνικού λογιστικού συστήματος αποτύπωσης των κερδών μιας επιχείρησης (π.χ. Ε.Γ.Λ.Σ., Ιταλικό Λογιστικό Σύστημα).

Μια άλλη κριτική που ασκείται στη μέθοδο Lev έχει να κάνει με την αναγνώριση των ποσοστών με τα οποία συμμετέχουν τα δύο παραπάνω διακριτά μέρη στο σύνολο των κανονικοποιημένων κερδών. Για την ακρίβεια δεν υπάρχει κάποια ομοφωνία στην επιστημονική κοινότητα για τον τεχνικό τρόπο προσδιορισμού αυτών των ποσοστών και συνεπώς η υιοθέτησή τους είναι θέμα καθαρά υποκειμενικό και εμπειρικό.

Τέλος καθαρά θέμα υποκειμενικό αποτελεί και η επιλογή του προεξοφλητικού επιτοκίου με το οποίο υπολογίζεται η παρούσα αξία των κερδών που οφείλονται στα άυλα πάγια μιας επιχείρησης, μια που η φύση αυτού καθ' αυτού του επιτοκίου είναι αποτέλεσμα συμβατικής θεώρησης.

3.3.2 Η μέθοδος Scandia Navigator™ των Edvinsson και Malone (1997)

Η μέθοδος αποτίμησης Scandia Navigator πρωτοεμφανίστηκε στις αρχές της δεκαετίας του 1990 από τη σουηδική εταιρεία του χρηματοπιστωτικού τομέα Scandia AFS και τον Διευθυντή Ανάπτυξης Διανοητικού Κεφαλαίου της Leif Edvinsson⁸ και αναπτύχθηκε περαιτέρω από τον ίδιο και τον Malone το 1997.

Η μέθοδος αυτή δίνει ιδιαίτερη έμφαση στην αποτίμηση του διανοητικού κεφαλαίου θεωρώντας το ως την «κρυμμένη» αξία της επιχείρησης. Θεωρεί ότι το **διανοητικό κεφάλαιο** (intellectual capital) είναι το άθροισμα της αξίας του **ανθρώπινου κεφαλαίου** (human capital) και του **δομικού κεφαλαίου** (structural capital) της επιχείρησης.

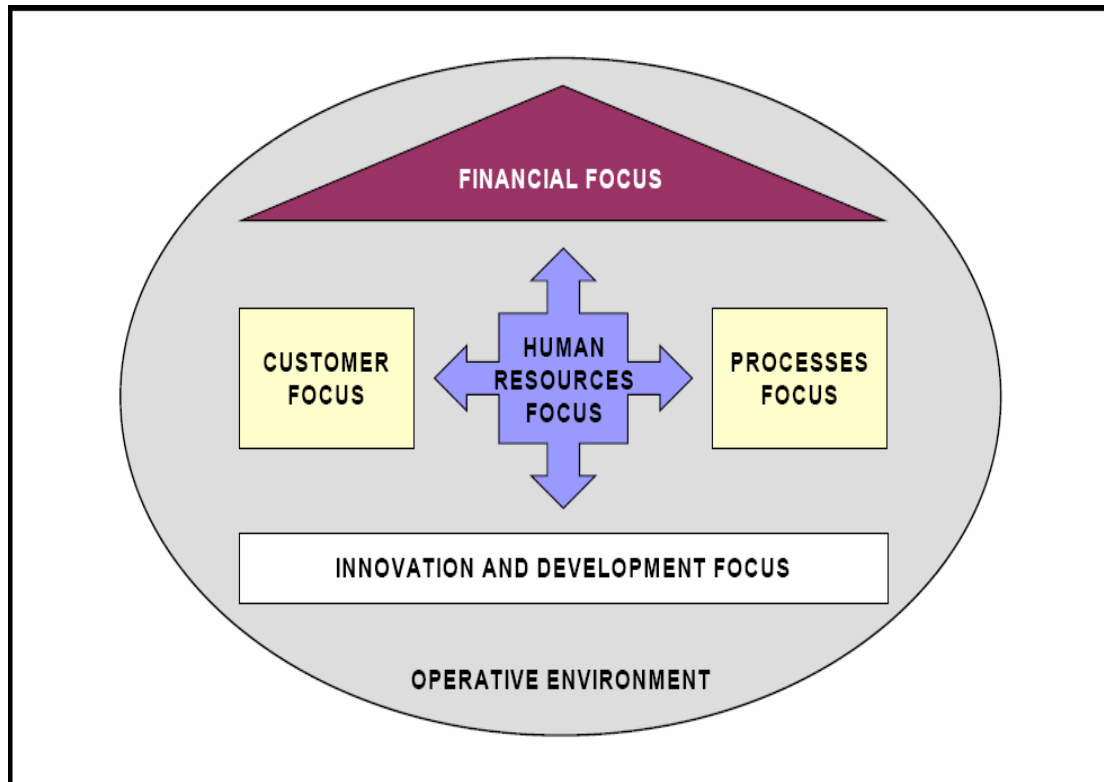
Το πρώτο ορίζεται ως οι γνώσεις, οι ικανότητες, η εφευρετικότητα και οι δυνατότητες των εργαζομένων σαν άτομα να ανταποκριθούν στις απαιτήσεις της εργασίας τους. Επίσης περιλαμβάνει τις αξίες, την φιλοσοφία και την κουλτούρα της επιχείρησης. Το δεύτερο περιλαμβάνει τις πατέντες, τα κατοχυρωμένα σήματα, τις βάσεις δεδομένων, τα πληροφοριακά συστήματα και γενικά οτιδήποτε υποστηρίζει την παραγωγικότητα των εργαζομένων. Επίσης περιλαμβάνει την πελατειακή βάση και τις σχέσεις που έχουν αναπτυχθεί με τους πελάτες.

Σκοπός όμως της μεθόδου δεν είναι μόνο η αποτίμηση του διανοητικού κεφαλαίου μιας επιχείρησης αλλά και η παροχή της δυνατότητας στους εκάστοτε αναλυτές της να «πλοηγηθούν» (navigate) ανάμεσα στα συστατικά του, εστιάζοντας κυρίως σε πέντε περιοχές ενδιαφέροντος που επηρεάζουν το διανοητικό κεφάλαιο καθώς και στις μεταξύ τους αλληλεπιδράσεις.

Στο σχήμα 2 που ακολουθεί παρουσιάζονται γραφικά οι πέντε περιοχές εστίασης του μοντέλου.

⁸ Η εταιρεία παρουσίασε για πρώτη φορά αναφορά για το Διανοητικό της Κεφάλαιο που περιλάμβανε τη μέθοδο Scandia Navigator το 1994

Σχήμα 2 – The Scandia Navigator Model



Πηγή : Intellectual Capital Report Scandia, 1998

Πιο συγκεκριμένα :

i. Χρηματοοικονομική περιοχή (Financial Focus)

Η περιοχή αυτή περιλαμβάνει τη δυνατότητα της επιχείρησης να δημιουργεί αξία αποτυπωμένη σε χρηματοοικονομικούς όρους

Ο Edvinsson και ο Malone πρότειναν διάφορους δείκτες παρακολούθησης αυτής της περιοχής όπως :

- Σύνολο παγίων (σε \$)
- Σύνολο παγίων / αριθμός εργαζομένων (σε \$)
- Σύνολο κερδών προερχόμενα από νέες επιχειρηματικές δραστηριότητες
- Χρόνος ενασχόλησης ανά πελάτη / συνολικός εργασιακός χρόνος (ποσοστό %)
- Κέρδη από νέους πελάτες / σύνολο κερδών

ii. Πελατειακή περιοχή (Customer Focus)

Οι συγγραφείς της μεθόδου δίνουν ιδιαίτερη έμφαση στο γεγονός ότι ειδικά τα τελευταία χρόνια έχουν υπάρξει σημαντικές αλλαγές στον τρόπο με τον οποίο αντιμετωπίζουν οι πελάτες τις σχέσεις τους με μια επιχείρηση. Το σύνολο αυτών των σχέσεων αποτελεί την πελατειακή υπεραξία της επιχείρησης. Για το λόγο αυτό η επιχείρηση θα πρέπει να δείξει ιδιαίτερη προσοχή :

- ☛ στον τύπο του πελάτη
- ☛ στη διάρκεια της πελατειακής σχέσης (customer turnover)
- ☛ στην προδιάθεση του πελάτη (customer role)
- ☛ στην μετά την πώληση εξυπηρέτηση και ικανοποίηση του πελάτη (customer support – customer satisfaction)

Οι δείκτες μέτρησης της κεφαλαιοποίησης που προέρχεται από την πελατειακή βάση της επιχείρησης σχεδιάζονται έτσι ώστε να συλλαμβάνουν τις «ροές» των πελατειακών σχέσεων της. Έτσι τέτοιοι δείκτες είναι :

- μερίδιο αγοράς (%)
- αριθμός πελατών
- ετήσιες πωλήσεις / σύνολο πελατών (\$)
- αριθμός διαρροών πελατών (customers lost)
- μέση διάρκεια πελατειακής σχέσης
- αριθμός επισκέψεων πελατών στην επιχείρηση
- αριθμός πελατών / σύνολο εργαζομένων
- μέσος όρος επαφής πελάτη ανά επίσκεψη
- δείκτης ικανοποίησης πελάτη (%)
- βαθμός τεχνογνωσίας πελάτη
- κόστη υποστήριξης / αριθμό πελατών (\$)

iii. Λειτουργική περιοχή (Processes Focus)

Σ' αυτήν την περιοχή περιλαμβάνεται ο ρόλος της χρήσης της τεχνολογίας στη δημιουργία αξίας για την επιχείρηση σε όλες τις πιθανές μορφές της, όπως η χρήση συστημάτων ΙΤ, δικτύων, αρχείων και βάσεων δεδομένων καθώς και εργασιακών μηχανιστικών διαδικασιών. Η διαχείριση αυτών των μορφών αποτελεί προφανώς κεφαλαιακής σημασίας για την επιτυχία ή την αποτυχία μιας επιχείρησης.

Οι συγγραφείς της μεθόδου προτείνουν το χειρισμό αυτών των παραγόντων με τη διαμόρφωση καταλλήλων δεικτών οι οποίοι :

- ✓ θα εκχωρούν αξία σε μια διαδικασία μόνο αν αυτή συντελεί στη δημιουργία αξίας για την επιχείρηση
- ✓ θα αποτιμούν την ξεχωριστά τη συνεισφορά της κάθε διαδικασίας στη συνολική παραγωγικότητα της επιχείρησης
- ✓ θα συσχετίζουν την αποτελεσματικότητα της κάθε διαδικασίας με τους αντικειμενικούς σκοπούς της επιχείρησης

Με βάση τα παραπάνω οι συγγραφείς προτείνουν τους ακόλουθους δείκτες :

- διοικητικά και διαχειριστικά έξοδα / λειτουργικά έξοδα
- σύνολο συμβολαίων που ολοκληρώνονται χωρίς λάθη
- αριθμός Pc's / σύνολο εργαζομένων
- διοικητικά και διαχειριστικά έξοδα / σύνολο εργαζομένων
- αριθμός εργαζομένων σε ΙΤ / σύνολο εργαζομένων
- συνολική χωρητικότητα συστημάτων ΙΤ
- συνολική χωρητικότητα συστημάτων ΙΤ / σύνολο εργαζομένων

iv. Περιοχή καινοτομίας και ανάπτυξης (Focus on Innovation & Development)

Όπως προκύπτει από το σχήμα 2, η περιοχή αυτή βρίσκεται σε αντιδιαμετρική θέση σε σχέση με την χρηματοοικονομική περιοχή, μια που η τελευταία αντιπροσωπεύει την παρελθούσα απόδοση της επιχείρησης ενώ η πρώτη αντιπροσωπεύει τη μελλοντική απόδοση και τη δυνατότητα υιοθέτησης πρακτικών που θα οδηγήσουν σε μελλοντικές ευκαιρίες για επιχειρηματική ανάπτυξη. Ο Edvinsson και ο Malone παρουσίασαν έξι τομείς οι οποίοι θα έπρεπε να ληφθούν υπόψη σ' αυτήν την περιοχή :

- οι πελάτες
- η ελκυστικότητα της αγοράς
- τα προϊόντα και οι υπηρεσίες
- οι στρατηγικοί συνεργάτες
- οι υποδομές
- το ανθρώπινο δυναμικό

Οι συγγραφείς προτείνουν τους παρακάτω δείκτες με τους οποίους επιτυγχάνεται η παρακολούθηση των παραπάνω τομέων και κατ' επέκταση της δυναμικής μιας επιχείρησης στην περιοχή της καινοτομίας και της ανάπτυξης :

- ☛ κόστη ανάπτυξης δεξιοτήτων / σύνολο εργαζομένων (\$)
- ☛ κόστη για καινοτομίες / σύνολο πελατών (\$)
- ☛ έξοδα έρευνας και ανάπτυξης / διοικητικά και διαχειριστικά έξοδα
- ☛ έξοδα εκπαίδευσης / σύνολο εργαζομένων (\$)
- ☛ ποσοστό εργαζομένων ηλικίας μικρότερης των 40 ετών (%)
- ☛ ανθρώπινο δυναμικό στον τομέα R & D / σύνολο ανθρώπινου δυναμικού
- ☛ έμμεσα κόστη ανά πελάτη και ανά έτος (\$)
- ☛ επενδύσεις στην ανάπτυξη νέων αγορών (\$)
- ☛ αριθμός προϊόντων υπό ανάπτυξη
- ☛ αριθμός επιχειρηματικών ευρεσιτεχνιών και πρωτοτύπων

v. Περιοχή ανθρώπινου δυναμικού (Human Resources Focus)

Αυτή είναι ίσως η πιο σημαντική περιοχή εστίασης για τη μέθοδο Scandia Navigator. Στη γραφική απεικόνιση της μεθόδου, που παριστάνεται στο σχήμα 2, σκοπίμως τοποθετείται στο κέντρο αυτής μια που η αλληλεπίδραση της με τις άλλες περιοχές είναι στενή και συνεχής. Οι συγγραφείς της μεθόδου, λαμβάνοντας υπόψη τις σημαντικές αλλαγές που παρουσιάστηκαν στο ανθρώπινο δυναμικό μιας επιχείρησης και ως προς το προφίλ του αλλά και ως προς τις απαιτούμενες δεξιότητες του τις τελευταίες δεκαετίες, δίνουν έμφαση στην κατηγοριοποίηση αυτού του δυναμικού και στην δημιουργία κατάλληλων δεικτών για την παρακολούθησή τους. Τέτοιοι δείκτες είναι :

- δείκτης ηγετικής ικανότητας (leadership) (%)
- δείκτης παρακίνησης ή κινήτρων (%)
- δείκτης ανανέωσης ανθρώπινου δυναμικού (%)
- μέσος όρος αρχαιότητας προσωπικού
- αριθμός γυναικών μάνατζερ
- αριθμός εργαζομένων ηλικίας μικρότερης των 40 ετών
- απασχολησιμότητα μονίμου προσωπικού
- ποσοστό μάνατζερ με ανώτατο τίτλο στη διοίκηση επιχειρήσεων

Οι συγγραφείς τελικά της μεθόδου Scandia Navigator προτείνουν τον παρακάτω τύπο για τον υπολογισμό του επιχειρησιακού διανοητικού κεφαλαίου :

$$\text{Επιχειρησιακό Διανοητικό Κεφάλαιο} = i * C$$

όπου C η βέλτιστη αξία του διανοητικού κεφαλαίου εκφρασμένη σε χρηματοοικονομικούς όρους και i ο συντελεστής αποτελεσματικότητας χρήσης του διανοητικού κεφαλαίου από μια επιχείρηση. Όπως είναι προφανές όσο

πλησιέστερος στη μονάδα είναι ο συντελεστής αυτός τόσο πιο αποτελεσματική θεωρείται η επιχειρηματική οντότητα στην εκμετάλλευση των δυνατοτήτων του διανοητικού κεφαλαίου της.

Για τον πρακτικό υπολογισμό του C, ο Edvinsson και ο Malone υιοθέτησαν 21 δείκτες από τις διάφορες περιοχές του μοντέλου τους, τους οποίους θεώρησαν κατάλληλους για την εξαγωγή αξιόπιστων αποτελεσμάτων και οι οποίοι είναι :

1. Σύνολο κερδών προερχόμενα από νέες επιχειρηματικές δραστηριότητες
2. επενδύσεις στην ανάπτυξη νέων αγορών
3. επενδύσεις στην ανάπτυξη της βιομηχανοποίησης της επιχείρησης
4. επενδύσεις σε νέες μονάδες παραγωγής
5. επενδύσεις σε IT τεχνολογίες προσανατολισμένες στις πωλήσεις, στις υπηρεσίες και στην υποστήριξη
6. επενδύσεις σε IT τεχνολογίες προσανατολισμένες σε διοικητικές υπηρεσίες
7. αλλαγές στη χωρητικότητα πληροφοριών των IT συστημάτων
8. επενδύσεις στην υποστήριξη των πελατών μετά την πώληση
9. επενδύσεις στην υποστήριξη εξυπηρέτησης του πελάτη κατά την πώληση
10. επενδύσεις στην εκπαίδευση του πελάτη
11. έξοδα μη συνδεδεμένα με παραγωγικές δραστηριότητες
12. επενδύσεις για την ανάπτυξη δεξιοτήτων του ανθρώπινου δυναμικού
13. επενδύσεις στην εκπαίδευση των εργαζομένων σε νέα προϊόντα
14. ειδική εκπαίδευση σε εργαζόμενους χωρίς φυσική παρουσία στην επιχείρηση
15. ιδιαίτερες επενδύσεις στην εκπαίδευση, στην επικοινωνία και στην υποστήριξη μόνιμων πλήρως απασχολούμενων εργαζομένων στην επιχείρηση

16. ιδιαίτερες επενδύσεις στην εκπαίδευση, στην επικοινωνία και στην υποστήριξη προσωρινών πλήρως απασχολούμενων εργαζομένων στην επιχείρηση
17. ιδιαίτερη εκπαίδευση και υποστήριξη προσωρινών μερικώς απασχολούμενων εργαζομένων στην επιχείρηση
18. επενδύσεις στην ανάπτυξη συνεργασιών και επιχειρηματικών ομίλων
19. βελτιώσεις στα πληροφοριακά συστήματα από την πλευρά του EDI (Electronic Data Interchange) και της ηλεκτρονικής πρόσβασης
20. επενδύσεις στην ανάπτυξη και την αναγνωρισιμότητα του brand name (logo) της επιχείρησης
21. επενδύσεις στην ανάπτυξη επιχειρηματικών ευρεσιτεχνιών και πρωτοτύπων

Αξίζει να παρατηρήσουμε ότι οι δείκτες 1-4 αφορούν την επιχειρηματική ανάπτυξη, οι δείκτες 5-7 την ανάπτυξη πληροφορικών συστημάτων (IT), οι δείκτες 8-11 την ανάπτυξη της πελατειακής βάσης, οι δείκτες 12-17 την ανάπτυξη του ανθρώπινου δυναμικού, οι δείκτες 18-19 την ανάπτυξη συνεργασιών και τέλος οι δείκτες 20-21 την ανάπτυξη του brand name και των πνευματικών δικαιωμάτων.

Με παρόμοιο τρόπο οι συγγραφείς για τον υπολογισμό του συντελεστή i , χρησιμοποίησαν το μέσο όρο των τιμών άλλων 9 δεικτών εκφρασμένων σε ποσοστά (%), πάλι επιλεγμένους από τις διάφορες περιοχές του μοντέλου τους όπως :

- ✓ μεριδίου αγοράς
- ✓ ικανοποίησης πελάτη
- ✓ ηγετικής ικανότητας
- ✓ παρακίνησης ή κινήτρων
- ✓ ανθρώπινου δυναμικού στον τομέα R & D / σύνολο ανθρώπινου δυναμικού
- ✓ ωρών εκπαίδευσης / σύνολο ωρών εργασίας

- ✓ απόδοσης / ποιοτικών στόχων
- ✓ ανανέωσης ανθρώπινου δυναμικού
- ✓ διοικητικής αποτελεσματικότητας / κέρδη

Αν και η μέθοδος Scandia Navigator είναι αυστηρά δομημένη και τεκμηριωμένη, ένα βασικό μειονέκτημα της είναι ότι χρησιμοποιεί τη λογική των χρηματοοικονομικών καταστάσεων στην αποτίμηση των άυλων περιουσιακών στοιχείων, με αποτέλεσμα να παρουσιάζει στατικότητα και να μη μπορεί να απεικονίσει τη δυναμική της επιχείρησης στο μέλλον.

Πέρα από την ορθή αποτίμηση της αγοραστικής αξίας της επιχείρησης, η μέθοδος Scandia Navigator χρησιμοποιείται για να κατευθύνει την ανάπτυξη της εταιρίας σύμφωνα με τους στρατηγικούς της στόχους, και να διασφαλίσει ότι οι αποφάσεις της διοίκησης οδηγούν στην ανάπτυξη, την ανανέωση και την οικονομική ευρωστία της επιχείρησης.

Εν κατακλείδι πρέπει να παρατηρήσουμε ότι η μέθοδος Scandia Navigator είναι πιθανότατα η πλέον διαδεδομένη και επαρκώς τεκμηριωμένη μέθοδος μέτρησης του διανοητικού κεφαλαίου που είναι γνωστή από τη διεθνή βιβλιογραφία και αποτελεί ένα είδος προτύπου για τις μεθόδους μέτρησης της κατηγορίας των μονιστικών μοντέλων αποτίμησης του διανοητικού κεφαλαίου. Τέλος πρέπει να επισημανθεί ότι παρόλο που η μέθοδος Scandia Navigator υιοθετεί αρκετούς χρηματοοικονομικής φύσεως δείκτες εντούτοις θεωρείται πιο ενδεδειγμένο να κατηγοριοποιηθεί ως μη χρηματοοικονομική μέθοδος.

3.3.3 Η μέθοδος Intangible Assets Monitor του Sveiby (1997)

Η μέθοδος παρακολούθησης των άυλων παγίων του Sveiby που παρουσιάζεται στο σχήμα 3 που ακολουθεί, είναι ένα διαγραμματικό μοντέλο το οποίο παρουσιάζει και παρακολουθεί ένα σχετικά υψηλό αριθμό δεικτών σχετιζόμενων με τις ασώματες ακινητοποιήσεις αλλά με μία απλουστευμένη μορφή.

Σχήμα 3 – The Intangible Assets Monitor

Intangible Assets		
External Structure	Internal Structure	Personnel Competence
Growth / Renewal <ul style="list-style-type: none"> • Growth of personnel • Growth of market share • Customer satisfaction or quality 	Growth / Renewal <ul style="list-style-type: none"> • Investment in IT • Time for R&D • Personnel behaviour towards managers, culture, customers 	Growth / Renewal <ul style="list-style-type: none"> • Competence-enhancing customers • Growth of average professional competence (years) • Turnover of competence
Efficiency <ul style="list-style-type: none"> • Revenues per customer • Sales per agent 	Efficiency <ul style="list-style-type: none"> • Percentage of administrative staff • Sales per staff 	Efficiency <ul style="list-style-type: none"> • Value added per employee • Changes in the proportion of highest competence employees
Stability <ul style="list-style-type: none"> • Repeat orders • Age of structure 	Stability <ul style="list-style-type: none"> • Age of organisation • Rookie ratio 	Stability <ul style="list-style-type: none"> • Employees turnover

Πηγή : Sveiby, 1997: 200

Το παραπάνω διάγραμμα δείχνει εμφανώς, σύμφωνα με το συγγραφέα, πως το διανοητικό κεφάλαιο μια επιχειρηματικής οντότητας μπορεί να διαχωριστεί σε τρεις μεγάλες επιμέρους κατηγορίες :

- την εξωτερική δομή
- την εσωτερική δομή
- την επάρκεια του ανθρώπινου δυναμικού

Σε κάθε μια από τις παραπάνω κατηγορίες αντιστοιχούν από την πλευρά των ασώματων ακινητοποιήσεων τρεις περιοχές γενικότερου ενδιαφέροντος :

- ✓ καινοτομία και ανάπτυξη
- ✓ αποτελεσματικότητα
- ✓ σταθερότητα

Αξίζει να σημειωθεί ότι ο ίδιος ο Sveiby αντιμετωπίζει τη μέθοδο του κυρίως ως ένα ακόμη εργαλείο επιχειρηματικής στρατηγικής. Με άλλα λόγια το περιεχόμενο και η χρησιμότητα ενός τέτοιου εργαλείου προϋποθέτει αλλαγές στην αντιμετώπιση του θέματος της αποτίμησης της αξίας της επιχείρησης και κατ' επέκταση στην καθιέρωση και την καταξίωση μιας επιχειρησιακής στρατηγικής προσανατολισμένης στη γνώση.

Η μέθοδος εφαρμόζεται στις βασικές αρχές της για κάθε είδους επιχείρηση, έχοντας όμως την ευελιξία να ενσωματώνει ανά κατηγορία και περιοχή διαφορετικούς κατά περίπτωση δείκτες που αντιπροσωπεύουν καλύτερα τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της κάθε επιχείρησης που πηγάζουν από την οργανωσιακή και επιχειρησιακή κουλτούρα της, από την επιχειρηματική της ιστορία και από τις μεταβλητές του ανταγωνιστικού περιβάλλοντος που δραστηριοποιείται.

Το μοντέλο του Sveiby μπορεί να ενσωματωθεί σχετικά εύκολα σ' ένα σύστημα MIS (Management Information System) και συνεπώς να αποτελέσει ακόμη ένα εργαλείο στην υποβοήθηση της λήψης επιχειρηματικών αποφάσεων.

Τέλος πρέπει να επισημανθεί ότι, λόγω του γεγονότος ότι το μοντέλο προσφέρει μια πληθώρα από πληροφορίες που αφορούν την ανάπτυξη των άυλων παγίων μιας επιχείρησης με έναν απλό και κατανοητό τρόπο, έχει υιοθετηθεί από πολλές εταιρείες ειδικά στη διαμόρφωση και παρουσίαση των καταστάσεων διανοητικού κεφαλαίου τους.

3.3.4 Η μέθοδος του Πίνακα Ισορροπημένης Μέτρησης Απόδοσης (The Balanced Scorecard) των Kaplan και Norton (1992, 1996, 2001)

Η συγκεκριμένη μέθοδος μέτρησης προτάθηκε για πρώτη φορά από τους συγγραφείς της το 1992 σ' ένα κλασσικό πια άρθρο του Harvard Business Review και από τότε μέχρι σήμερα αποτελεί σημείο αναφοράς για τη διεθνή επιστημονική κοινότητα. Η ανάγκη γέννησης της μεθόδου σύμφωνα με τους συγγραφείς ήταν :

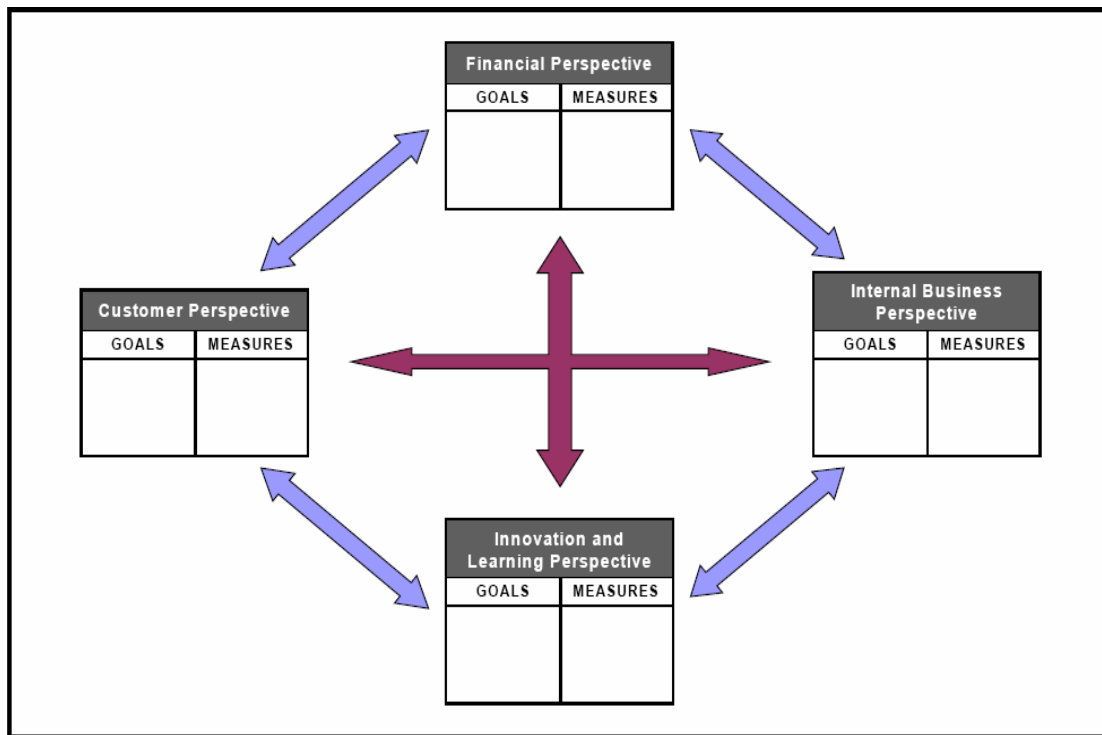
“ ... οι παραδοσιακές χρηματοοικονομικές μέθοδοι μέτρησης όπως η απόδοση ιδίων κεφαλαίων και τα κέρδη ανά μετοχή μπορούν να δώσουν παραπλανητικά σήματα για τη συνεχή ανάπτυξη και καινοτομία μιας επιχείρησης στο σύγχρονο άκρως ανταγωνιστικό περιβάλλον στο οποίο δραστηριοποιείται. Αυτές οι μέθοδοι λειτούργησαν ικανοποιητικά κατά τη βιομηχανική περίοδο, αλλά είναι εκτός εποχής στη σημερινή μεταβιομηχανική περίοδο στην οποία οι επιχειρήσεις προσπαθούν να βρουν τρόπους να μετρήσουν τις ικανότητες και δεξιότητες τους”

(Kaplan & Norton, 1992: 71)

Η βασική ιδέα πίσω από τη μέθοδο της Balanced Scorecard είναι όχι η παραγκώνιση πολλών χρηματοοικονομικών δεικτών και η αντικατάστασή τους, αλλά η εναπόθεση βαρύνουσας σημασίας σε μη χρηματοοικονομικούς δείκτες οι οποίοι μπορούν για παράδειγμα να μετρούν την ικανοποίηση των πελατών και να αξιολογούν τις εσωτερικές διαδικασίες, τις καινοτόμες δραστηριότητες και τις βελτιώσεις που λαμβάνονται από μια επιχείρηση. Ο συνδυασμός αυτών των διαφορετικής φύσεως δεικτών, δίνει τη δυνατότητα στους μάνατζερ να κοιτούν από μια πιο «ισόρροπη» οπτική γωνία την απόδοση της επιχείρησης.

Η μέθοδος Balanced Scorecard είναι και αυτή μια διαγραμματική μέθοδος και παρουσιάζεται στο σχήμα 4 που ακολουθεί :

Σχήμα 4 – The Balanced Scorecard



Πηγή : Kaplan and Norton, 1992: 72

Οι τέσσερις βασικές οπτικές γωνίες κάτω από τις οποίες εξετάζεται η απόδοση μιας επιχείρησης δεν είναι τίποτε άλλο από τις απαντήσεις σε τέσσερα ερωτήματα :

1. Τι εικόνα έχουν οι πελάτες για την επιχείρηση μας; (Πελαταιακή οπτική)

Οι αντικειμενικοί σκοποί που πηγάζουν από αυτήν την προοπτική θεώρησης της απόδοσης μιας επιχείρησης μπορούν να συνοψιστούν στους παρακάτω :

- νέα προϊόντα
- ποιότητα προϊόντων και υπηρεσιών
- εξυπηρέτηση και ικανοποίηση του πελάτη
- τιμολόγηση παρεχόμενων προϊόντων και υπηρεσιών

Η μέθοδος Balanced Scorecard μετατρέπει αυτούς τους σκοπούς σε συγκεκριμένους δείκτες μέτρησης. Όπως είναι φυσικά αναμενόμενο υπάρχει ένας σημαντικός βαθμός υποκειμενικότητας στη μέτρηση της απόδοσης με βάση αυτούς τους δείκτες μια που αυτοί συσχετίζονται άμεσα με την μεταβλητότητα των απαιτήσεων των πελατών. Επίσης για λόγους συγκρισιμότητας θα πρέπει να υπάρχουν αντίστοιχες «συγκριτικές αξιολογήσεις» (benchmarks) των δεικτών αυτών και σε παρόμοιες επιχειρήσεις.

2. Σε τι υπερέχει η επιχείρησή μας ; (Εσωτερική επιχειρησιακή προοπτική)

Σ' αυτήν την προοπτική περιλαμβάνεται το σύνολο των εσωτερικών λειτουργικών διαδικασιών που αφορούν τη ζωή ενός προϊόντος, την παρεχόμενη ποιότητα, την παραγωγικότητα, τις βασικές απαιτούμενες δεξιότητες του προσωπικού και τις οποίες εκτελεί μια επιχείρηση για να ανταποκριθεί στις απαιτήσεις και τις προσδοκίες των πελατών της, καθώς και η τεχνολογία που χρησιμοποιείται από την επιχείρηση για το σκοπό αυτό.

Εξαιτίας του γεγονότος ότι τα αποτελέσματα των μετρήσεων επηρεάζονται σε μεγάλο βαθμό από τις ενέργειες του προσωπικού, βασική προϋπόθεση για να μετρηθεί ο βαθμός επίτευξης των αντικειμενικών στόχων από την επιχείρηση είναι να φθάσει το βάθος και η ανάλυση της μέτρησης μέχρι τα χαμηλότερα επίπεδα της επιχείρησης. Ρόλο κλειδί στην επίτευξη των παραπάνω παίζει η χρησιμοποίηση κατάλληλων πληροφοριακών συστημάτων τα οποία μπορούν να αναλύσουν τη συσσωρευμένη πληροφορία που περιέχεται στην Balance Scorecard.

3. Μπορούμε να συνεχίσουμε να βελτιωνόμαστε και να δημιουργούμε αξία για την επιχείρησή μας ; (Προοπτική για καινοτομία και μάθηση)

Η παγκοσμιοποίηση των αγορών αναγκάζει τις επιχειρήσεις να βελτιώνουν συνεχώς τα προϊόντα, τις επιχειρησιακές διαδικασίες και τις παρεχόμενες υπηρεσίες τους, ώστε να έχουν τη δυνατότητα να διεισδύουν σε νέες αγορές με νέα προϊόντα και υπηρεσίες, με προοπτική την αύξηση των περιθωρίων κέρδους τους.

4. Τι εικόνα έχουν οι μέτοχοι για την επιχείρησή μας; (Χρηματοοικονομική οπτική)

Η χρηματοοικονομική προοπτική αποτιμά παραδοσιακά το αν η υιοθετούμενη στρατηγική της επιχείρησης και ο βαθμός υλοποίησης της συνεισφέρουν στην ανάπτυξη και τη μεγέθυνση της. Οι βασικοί τυπικοί χρηματοοικονομικοί σκοποί είναι η δυνατότητα παραγωγής κερδών και η αύξηση της αξίας των μετόχων. Παρόλη την κριτική που έχει ασκηθεί στους χρηματοοικονομικούς δείκτες λόγω της κοντόφθαλμης προοπτικής τους και του γεγονότος ότι εστιάζονται σε παρελθούσες αποδόσεις, οι Kaplan και Norton τους θεωρούν θεμελιώδεις στο μοντέλο τους ως απαραίτητο συμπλήρωμα των μη χρηματοοικονομικών δεικτών λειτουργικής απόδοσης.

Η μέθοδος Balanced Scorecard έχει δύο βασικά πλεονεκτήματα. Πρώτον παρουσιάζει σε μία συνολική αναφορά όλους τους διαφορετικούς και μη συσχετιζόμενους παράγοντες του προγράμματος ανταγωνιστικότητας μιας επιχείρησης. Και δεύτερον βοηθά μια επιχείρηση στο να εκμεταλλευτεί καλύτερα τους παραγωγικούς της πόρους και στο μεγαλύτερο δυνατόν βαθμό μια που προσφέρει μια συνολική εικόνα για το αν πετυχαίνεται μια βελτίωση σ' έναν τομέα της επιχείρησης και με τι κόστος, παρέχοντας έτσι τη δυνατότητα στους μάνατζερ της επιχείρησης να αναγνωρίζουν εύκολα και γρήγορα τις συσχετίσεις ανάμεσα στις διάφορες περιοχές στρατηγικού ενδιαφέροντος της επιχείρησης.

Η μέθοδος αυτή ουσιαστικά αποτελεί μια πρώτη προσπάθεια συστηματοποίησης των αιτιών και αποτελεσμάτων ανάμεσα στους διάφορους παράγοντες απόδοσης μια επιχείρησης, παρέχοντας στους ιθύνοντες της ένα

χρήσιμο εργαλείο μέτρησης και ελέγχου των άυλων παραγόντων δημιουργίας αξίας για την επιχείρηση⁹ και συνεπώς και παρακολούθηση των παραγόμενων χρηματοοικονομικών δεικτών.

Με μια αυστηρή κριτική ματιά η μέθοδος Balanced Scorecard αποτελεί κυρίως ένα εργαλείο στρατηγικής διοίκησης και μόνο έμμεσα μπορεί να χρησιμοποιηθεί σα μία εναλλακτική μέθοδος αποτίμησης των άυλων παγίων και του διανοητικού κεφαλαίου μιας επιχείρησης. Δεν πρέπει όμως να παραληφθεί η επισήμανση πως η συγκεκριμένη μέθοδος έχει παίξει πρωταγωνιστικό ρόλο στη σύγχρονη χρησιμοποίηση και εξάπλωση μη χρηματοοικονομικών δεικτών οι οποίοι με τη σειρά τους αποτελούν τη βάση των περισσότερων μεθόδων αποτίμησης άυλων στοιχείων μιας επιχείρησης.

Αξιοσημείωτη άλλωστε είναι η προσέλκυση του ενδιαφέροντος για τη μέθοδο κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1990, όταν το μοντέλο της Balanced Scorecard αποτέλεσε βασικό εργαλείο του στρατηγικού μάνατζμεντ ενώ παράλληλα, η αποτίμηση των άυλων στοιχείων αντιμετωπίστηκε ως θεμελιώδες ζήτημα για την στρατηγική ανάπτυξη μιας επιχειρηματικής οντότητας. Ως συνέπεια των παραπάνω ήταν αρκετοί συγγραφείς όπως οι Bontis et al (1999) και οι Petty και Gruthie (2000) να προτείνουν την ιδέα αντιμετώπισης της μεθόδου Balanced Scorecard ως ένα από τα απαραίτητα χαρακτηριστικά για την μέτρηση του Διανοητικού Κεφαλαίου μιας επιχείρησης.

3.3.5 Η μέθοδος Lev's Value Chain Scoreboard (2001)

Σκοπός της πιο πρόσφατης μεθόδου του Lev είναι η αναγνώριση των ιδιαίτερων συστατικών των επιχειρηματικών λειτουργιών και διαδικασιών ώστε να απομονωθεί και να είναι δυνατόν να μετρηθεί η επίδραση τους πάνω στη διαδικασία δημιουργίας αξίας για την επιχείρηση. Ουσιαστικά με άλλα

⁹ Ένα από τα προβλήματα για τα οποία κατηγορείται η μέθοδος αυτή είναι ότι υποστηρίζει τη διαδικασία λήψης αποφάσεων μόνο στα πολύ υψηλά επίπεδα μάνατζμεντ, δημιουργώντας έτσι πιθανές αρνητικές παρενέργειες στην αποκέντρωση και στην ανάληψη ευθυνών σε χαμηλότερα επίπεδα της επιχείρησης

λόγια η μέθοδος αυτή του Lev προσπαθεί να αναγνωρίσει τις οδούς μέσω των οποίων άυλα στοιχεία όπως η γνώση, οι δεξιότητες και οι ικανότητες του ανθρώπινου δυναμικού αναπτύσσονται, ολοκληρώνονται, μεταμορφώνονται και τελικά αποτυπώνονται στην αύξηση της αξίας μιας επιχείρησης.

Βασική προϋπόθεση για την ανάπτυξη της μεθόδου είναι η ύπαρξη ενός ολοκληρωμένου ERP (Enterprise Resource Planning) πληροφοριακού συστήματος, το οποίο συνδυαζόμενο με κάποιο MIS σύστημα κάνει ευκολότερη την ανάπτυξη δύο βασικών θετικών δυνάμεων που αποτελούν τα βασικά χαρακτηριστικά της διαδικασίας λήψης αποφάσεων τόσο μέσα στην επιχείρηση όσο και έξω στην αγορά. Οι δυνάμεις αυτές είναι :

- ✓ «δημοκρατικοποίηση» (democratization), δηλαδή η ενεργή συμμετοχή περισσότερων παραγόντων της αγοράς
- ✓ Η ανάθεση όλο και μεγαλύτερου όγκου επιχειρηματικών εργασιών σε εξωτερικούς συνεργάτες (outsourcing), δηλαδή η μεγαλύτερη εμπλοκή έμμεσων εξωτερικών παραγόντων στην καθημερινή επιχειρηματική παραγωγική διαδικασία

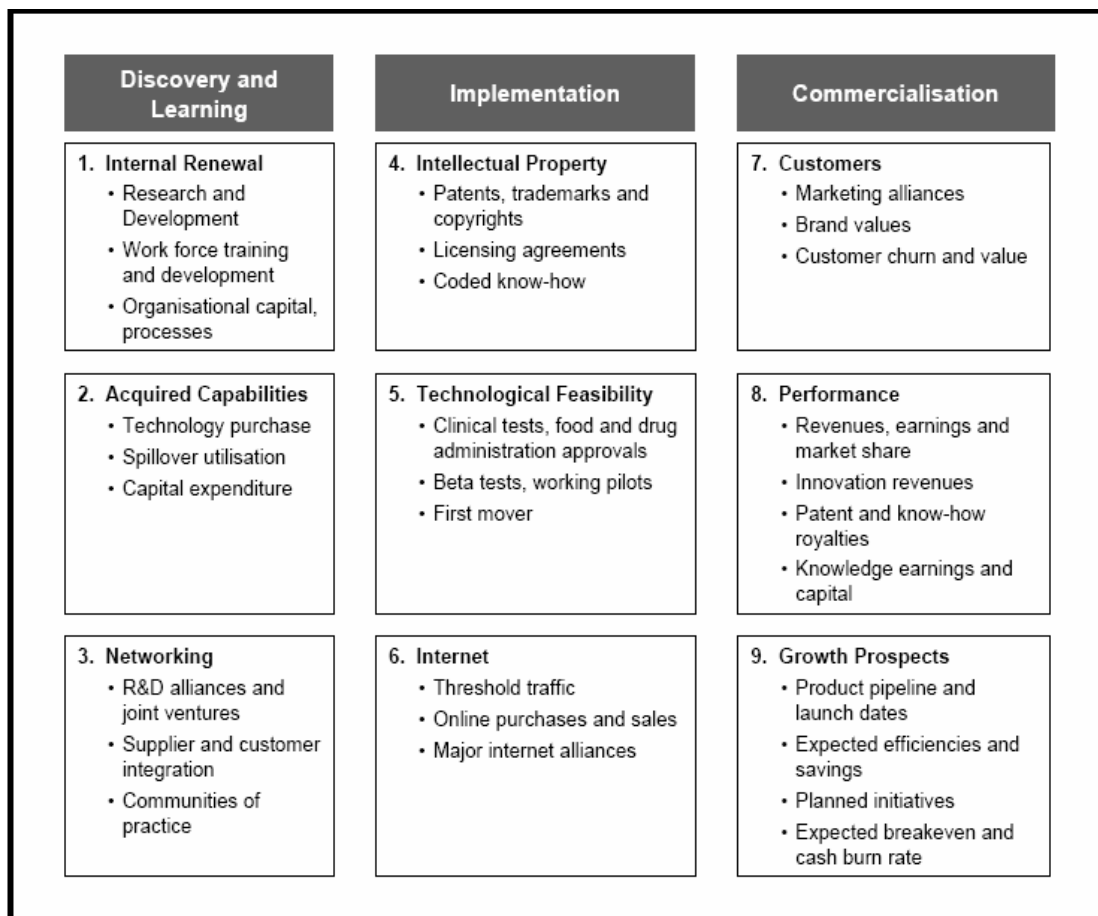
Η χρήση του Value Chain Scoreboard (VCS) δίνει τη δυνατότητα σε μεμονωμένους επενδυτές να έχουν την πρόσβαση σε μια μεγάλη δεξαμενή πληροφοριών που αφορούν την επιχείρηση και ιδίως τα άυλα στοιχεία της, μια δυνατότητα την οποία είχαν μέχρι πρόσφατα μόνο ειδικοί οικονομικοί αναλυτές και σύμβουλοι, με αποτέλεσμα να είναι σε θέση να παρακολουθούν αποτελεσματικότερα την απόδοση του μανάτζμεντ της επιχείρησης.

Ο σχεδιασμός όμως της VCS είναι τέτοιος ώστε να παρέχει επίσης τη δυνατότητα χειρισμού από πλευράς μανάτζμεντ και επενδυτών και της πληθώρας των πληροφοριών που απαιτούνται και προέρχονται από τις αυξανόμενες εργασίες outsourcing, οδηγώντας έτσι τις επιχειρήσεις στο να διαμοιράζονται ένα μεγάλο αριθμό αποφάσεων τους με εξωτερικούς παράγοντες πέρα από τους σκοπούς και τη νομική υπόσταση τους.

Σύμφωνα μάλιστα με τον ίδιο το συγγραφέα βασικός στόχος του μοντέλου είναι : “... να προσφέρεται η δυνατότητα σ’ ένα σταθερά αυξανόμενο αριθμό ενδιαφερόντων να συμμετέχουν στη βέλτιστη διαδικασία λήψης επιχειρηματικών αποφάσεων ...” (Lev, 2001)

Η μέθοδος VCS του Lev παριστάνεται στο σχήμα 5 που ακολουθεί :

Σχήμα 5 – The Value Chain Scoreboard



Πηγή : Lev, 2001: 11

Σύμφωνα λοιπόν με το συγγραφέα η επιχειρηματική αλυσίδα ξεκινά με την ανακάλυψη νέων ιδεών για προϊόντα, υπηρεσίες ή διαδικασίες (πρώτη στήλη στο σχήμα - Discovery and Learning). Όπως παρατηρούμε ο τομέας αυτός μπορεί να έχει τρεις πηγές προέλευσης :

➤ **εσωτερικές διαδικασίες για καινοτομίες (πρώτο τμήμα στο σχήμα)**

Η διαδικασία ανακάλυψης και μάθησης μπορεί να προέρχεται από εσωτερικές διαδικασίες έρευνας και τεχνολογίας (R & D) ή από το εργασιακό δίκτυο της επιχείρησης

➤ **εξωτερικές πηγές (δεύτερο τμήμα στο σχήμα)**

Η γνώση εδώ προέρχεται ουσιαστικά έξω από την επιχείρηση μέσω της μάθησης από τη τεχνογνωσία τρίτων

➤ **δικτυακές σχέσεις (τρίτο τμήμα στο σχήμα).**

Οι δικτυακές σχέσεις μπορούν να οδηγήσουν σε συμφωνίες έρευνας, σε δημιουργία συνδεδεμένων επιχειρήσεων αμοιβαίων συμφερόντων (joint ventures) και στην ολοκλήρωση επιχειρηματικών διαδικασιών που αφορούν πελάτες και προμηθευτές, προσφέροντας πολύτιμες πληροφορίες στο σχεδιασμό και τη βελτίωση προϊόντων, υπηρεσιών και διεργασιών. Πρέπει να σημειωθεί ότι το στάδιο αυτό είναι το πιο ευαίσθητο στην αποκόμιση της γνώσης και για το λόγο αυτό απαιτεί τεράστια δέσμευση επιχειρηματικών πόρων.

Το δεύτερο στάδιο της μεθόδου VCS (δεύτερη στήλη στο σχήμα – Implementation) αποτελεί το κρίσιμο βήμα στην επίτευξη της τεχνολογικής εφαρμογής πάνω στα προϊόντα, στις υπηρεσίες και στις επιχειρηματικές διαδικασίες που βρίσκονται στο στάδιο της ανάπτυξης. Είναι δηλαδή με άλλα λόγια το στάδιο στο οποίο οι ιδέες παίρνουν σάρκα και οστά και αποτελούν ένα χειροπιαστό επίτευγμα. Παρόλη την ποικιλομορφία των προϊόντων, το στάδιο της υλοποίησης μπορεί να κατηγοριοποιηθεί σε τρεις γενικές περιοχές :

- ✓ αναγνώριση διαφόρων μορφών διανοητικής ιδιοκτησίας (τέταρτο τμήμα στο σχήμα)
- ✓ τεχνολογικές εφαρμογές (πέμπτο τμήμα στο σχήμα)
- ✓ διαδικτυακές λειτουργίες (έκτο τμήμα στο σχήμα)

Το στάδιο της τεχνολογικής υλοποίησης είναι θεμελιώδες στην αλυσίδα αξίας της επιχείρησης μια που της επιτρέπει να μειώσει δραστικά τους κινδύνους που συσχετίζονται με την ανάπτυξη προϊόντων και υπηρεσιών.

Το τελευταίο στάδιο της μεθόδου VCS (τρίτη στήλη στο σχήμα – Commercialization) αφορά το μάρκετινγκ των προϊόντων και υπηρεσιών υπό ανάπτυξη με σκοπό τη δημιουργία αυξανόμενου κύκλου εργασιών και επιχειρηματικών κερδών και συνεπώς τη δημιουργία αξίας για την επιχείρηση. Το στάδιο αυτό μπορεί να κατηγοριοποιηθεί σε περιοχές που αφορούν :

- τους πελάτες (έβδομο τμήμα στο σχήμα)
- δείκτες απόδοσης (όγδοο τμήμα στο σχήμα)
- πληροφορίες για τις μελλοντικές προοπτικές της επιχείρησης (ένατο τμήμα στο σχήμα)

Ειδικά το τελευταίο τμήμα αυτού του σταδίου είναι το μοναδικό σ' όλη τη μέθοδο VCS που τα αποτελέσματα του δεν στηρίζονται τόσο σε χειροπιαστά δεδομένα αλλά αντιθέτως προσφέρουν μια πληροφόρηση με προοπτική στο μέλλον, όπως την εκτιμώμενη αποτελεσματικότητα μέτρων αναδιάρθρωσης επιχειρηματικών λειτουργιών, την εκτιμώμενη αύξηση μεριδίου αγοράς και ειδικά σε περιπτώσεις επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στο χώρο του IT και της βιοτεχνολογίας, την εκτίμηση του απαραίτητου χρόνου για την επίτευξη του νεκρού σημείου λειτουργίας τους.

Οι δείκτες οι οποίοι χρησιμοποιούνται στη μέθοδο VCS είναι έτσι σχεδιασμένοι ώστε να χρησιμοποιούνται στη διαδικασία λήψης αποφάσεων και στην ενημέρωση των επενδυτών σε διαφορετικά επίπεδα λεπτομέρειας και συχνότητας. Σύμφωνα με τον Lev αυτοί οι δείκτες πρέπει να έχουν τα εξής χαρακτηριστικά :

- ✓ πρέπει να είναι εκφρασμένοι σε ποσοτική μορφή, ενώ οποιαδήποτε ποιοτικά χαρακτηριστικά τους μπορούν να τους συνοδεύουν ως επεξήγηση του πίνακα μέτρησης
- ✓ πρέπει να είναι τυποποιημένοι ή να επιδέχονται τυποποίησης, δηλαδή να μπορούν να χρησιμοποιηθούν ανάμεσα στις επιχειρήσεις για θέματα σύγκρισης και διαβάθμισης
- ✓ πρέπει να υποστηρίζονται, τουλάχιστον οι σημαντικότεροι από αυτούς, από εμπειρικά δεδομένα που θα αποδεικνύουν την ύπαρξη υψηλής στατιστικής σχέσης ανάμεσα στις μετρήσεις και τους δείκτες μέτρησης της αξίας μιας επιχείρησης

Στο σημείο αυτό πρέπει να επισημανθεί ότι η βασική ιδέα πάνω στην οποία στηρίζεται η όλη μεθοδολογία του Lev, έχει τις ρίζες της στην αλυσίδα αξίας του Porter (1980)¹⁰. Και τα δύο μοντέλα ακολουθούν μια διαδοχική λογική στην ανάλυση τους για το συγκριτικό πλεονέκτημα μιας επιχείρησης και για το λόγο αυτό αναγνωρίζουν εύκολα την κατεύθυνση στην οποία κινείται η ροή της δημιουργίας αξίας.

Παρόλα αυτά τα δύο μοντέλα έχουν και σημαντικές διαφορές με την κυριότερη να εντοπίζεται στο γεγονός ότι η μέθοδος VCS δίνει σε σχέση με το μοντέλο του Porter, μεγαλύτερη έμφαση στην ανάλυση της καινοτομίας και των πληροφοριών που έχουν σχέση με άυλα στοιχεία της επιχείρησης, με σκοπό τον εντοπισμό της συνεισφοράς τους και του μεριδίου που τους αντιστοιχεί στη δημιουργία (ή καταστροφή) αξίας για την επιχείρηση.

¹⁰ Για περισσότερες πληροφορίες Porter, M., E., *Competitive Strategy: Techniques for Analyzing a Business, Industry and Competitors*, 1980, The Free Press

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο - Η ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ, ΤΟ Ε.Γ.Λ.Σ. ΚΑΙ ΤΑ Δ.Λ.Π.

4.1 Η λογιστική και τα Λογιστικά Πρότυπα

Η λογιστική είναι η τεχνική της καταχώρησης, ταξινόμησης, συνοπτικής παρουσίασης, κατά εύληπτο τρόπο και σε χρηματικές μονάδες, συναλλαγών και γεγονότων που είναι εν μέρει τουλάχιστον χρηματοοικονομικού χαρακτήρα και της επεξηγήσεως των αποτελεσμάτων από αυτά (A.I.C.P.A., 1941)¹¹. Στο παρελθόν, το βάρος έπεφτε στην τεχνική πλευρά, δηλαδή δινόταν έμφαση στην ανάλυση του μηχανισμού της διπλογραφικής, του τρόπου λειτουργίας, συσχετισμού και συνδεσμολογίας των διαφόρων λογαριασμών, της θέσης τους στο λογιστικό σύστημα, στη διαδικασία και τεχνική της κατάρτισης των οικονομικών καταστάσεων.

Τις τελευταίες δεκαετίες, η χρησιμοποίηση εξελιγμένων μηχανογραφικών μέσων, απεγκλώβισε τη λογιστική από το μηχανιστικό μέρος της και έδωσε τη δυνατότητα διεύρυνσης του πεδίου της. Έτσι, η προσοχή στράφηκε κυρίως στη διατύπωση ενός σώματος γενικών αρχών και στην ανάλυση εννοιών, όρων και μεθόδων που χρησιμοποιεί η λογιστική.

Τα λογιστικά πρότυπα μεταβάλλονται συνεχώς, άλλα διαγράφονται, άλλα προστίθενται. Παρέχουν πρακτικούς κανόνες για τη λειτουργία του λογιστικού επαγγέλματος. Είναι γενικά αποδεκτά ως κανόνες της επιχείρησης.

Τα λογιστικά πρότυπα συνήθως αποτελούνται από τρία μέρη (Baxter, 1979) :

1. την περιγραφή του προβλήματος που αντιμετωπίζουν
2. την ανάλυση των πιθανών λύσεων, πιθανότατα με εξερεύνηση της
3. βιβλιογραφίας

¹¹ Κατά καιρούς έχουν δοθεί (και εξακολουθούν και δίνονται) διάφοροι ορισμοί για το τι είναι η λογιστική. Προτιμήθηκε όμως ο κλασικός ορισμός της A.I.C.P.A., ο οποίος παρόλο που έχουν περάσει σχεδόν 70 χρόνια από τότε που διατυπώθηκε, εξακολουθεί να είναι επίκαιρος και ουσιαστικός.

4. την προτεινόμενη λύση

Σήμερα, πολύ περισσότερο από ότι στο παρελθόν, καθίσταται επιτακτική η ανάγκη εφαρμογής Λογιστικών Προτύπων, στον ιδιωτικό και στο δημόσιο τομέα, τόσο σε εθνικό όσο και σε διεθνές επίπεδο (Kabbes, 1965). Ο λόγος είναι ότι με το άνοιγμα των κεφαλαιαγορών και χρηματαγορών, οι δυνατότητες δανεισμού των επιχειρήσεων του ιδιωτικού τομέα και όχι μόνο έχουν διεθνοποιηθεί. Οι δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων, ως εκ τούτου, γίνονται αντικείμενο εξέτασης σε διαφορετικές χώρες, όπου ισχύουν διαφορετικοί κανόνες, με βάση τους οποίους γίνεται η μέτρηση της περιουσίας και του οικονομικού αποτελέσματος της δραστηριότητάς τους.

Με την εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων εξασφαλίζεται η συγκρισιμότητα μεταξύ των λογιστικών καταστάσεων που συντάσσονται από διάφορες επιχειρήσεις. Ο στόχος αυτός επιτυγχάνεται μέσω του περιορισμού του εύρους και της ποικιλίας των διαφορών που εντοπίζονται σε εναλλακτικές λογιστικές πρακτικές, σχετικά με το θέμα της ποσοτικοποίησης.

Η καθιέρωση των διεθνών λογιστικών προτύπων αποσκοπεί στη δημιουργία προϋποθέσεων για μια ολοκληρωμένη και αποτελεσματική αγορά κεφαλαίων, μέσω της αύξησης της δυνατότητας σύγκρισης των καταστάσεων στην ενιαία αγορά, προκειμένου να διευκολυνθεί με τον τρόπο αυτό ο ανταγωνισμός και η κυκλοφορία των κεφαλαίων.

4.2 Το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο (Ε.Γ.Λ.Σ.)

Το βασικότερο κομμάτι των Ελληνικών Λογιστικών Προτύπων είναι το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο (ΠΔ.1123/1980), του οποίου οι διατάξεις σε πολλά σημεία συγκλίνουν με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα. Ακολουθεί ο βασικός νόμος για τη λειτουργία των Ανωνύμων Εταιριών 2190/1920 όπως ισχύει σήμερα, ο Κώδικας Βιβλίων και Στοιχείων (Κ.Β.Σ. - ΠΔ.186/1992), ο Κώδικας Φορολογίας Εισοδήματος (Ν.2238/1994) και μια σειρά από νομοθετήματα.

Οι προσπάθειες για την κατάρτιση του Ελληνικού Γενικού Λογιστικού Σχεδίου διαρκούν περίπου 30 χρόνια. Το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο είναι επηρεασμένο από την 4^η και την 7^η Οδηγία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, από το Γαλλικό Λογιστικό Σχέδιο και τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (Φίλιος, 2000).

Την περίοδο μέχρι το 1950, λόγω σοβαρών κοινωνικών και οικονομικών προβλημάτων, τα οποία μάζιζαν τη χώρα, επηρεάστηκε ανάλογα και η οργάνωση της λογιστικής. Το 1954 ξεκίνησε η πρώτη προσπάθεια για τη σύσταση επιτροπής για την κατάρτιση του Ελληνικού Γενικού Λογιστικού Σχεδίου. Ακολούθησαν άλλες επιτροπές το 1960, το 1967 και το 1972 οι οποίες προσέφεραν σημαντικό έργο και προετοίμασαν τη δημιουργία του Λογιστικού Σχεδίου. Το 1976 δημιουργείται η τελευταία ομάδα από ορκωτούς λογιστές, επαγγελματίες λογιστές, ειδικούς κοστολόγους και οργανωτές, οι οποίοι διατύπωσαν το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο, με τη Γενική Λογιστική, τους λογαριασμούς τάξης και τις οικονομικές καταστάσεις. Το 1980 συμπληρώθηκε με την Αναλυτική Λογιστική. Το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο θεσμοθετήθηκε με το Ν.1041/1981 και το Προεδρικό Διάταγμα 1123/1980. Το Προεδρικό Διάταγμα 1123/1980 καθόριζε ότι η εφαρμογή του Ελληνικού Γενικού Λογιστικού Σχεδίου ήταν προαιρετική σε επιχειρήσεις με βιβλία τρίτης κατηγορίας.

Το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο έγινε υποχρεωτικό από την 01/01/1991 για τις Α.Ε., τις Ε.Π.Ε. και τις κατά μετοχές Ε.Ε., που είναι υποχρεωμένες να δέχονται ορκωτούς ελεγκτές για την τήρηση των λογιστικών τους βιβλίων. Οι επιχειρήσεις που παράγουν προϊόντα ή εκμεταλλεύονται ξενοδοχεία το εφάρμοσαν από 01/01/1992. Οι υπόλοιπες επιχειρήσεις που τηρούν βιβλία τρίτης κατηγορίας του Κ.Β.Σ. το εφάρμοσαν υποχρεωτικά από 01/01/1997 εκτός από την ομάδα 9.

Το Ε.Γ.Λ.Σ. είναι ένα σύνολο αρχών και κανόνων που επιτρέπουν σε όλες τις οικονομικές μονάδες να χειρίζονται κατά ομοιόμορφο τρόπο παρόμοια λογιστικά γεγονότα και να συντάσσουν λογιστικές καταστάσεις ομοιόμορφες

ως προς την εμφάνιση και το περιεχόμενο των κονδυλίων τους (Σακέλλης, 2000).

Οι σκοποί του Ε.Γ.Λ.Σ. είναι¹² :

- ✓ Η τυποποίηση και η ενιαία λειτουργία των λογαριασμών
- ✓ Η χρησιμοποίηση ενιαίων κανόνων αποτίμησης των περιουσιακών στοιχείων
- ✓ Η ενιαία εμφάνιση των λογιστικών καταστάσεων που δημοσιεύουν οι
- ✓ επιχειρήσεις.

Η λογιστική τυποποίηση στην Ελλάδα εδραιώθηκε λοιπόν στις αρχές της δεκαετίας του 1980 με την εισαγωγή του Ελληνικού Γενικού Λογιστικού Σχεδίου (Ε.Γ.Λ.Σ.) και την υποχρεωτική εφαρμογή του για όλες τις εταιρίες. Πρόσφατα (το 2005) ενισχύθηκε με την νομοθετική καθιέρωση των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (Δ.Λ.Π.) για τις εισηγμένες εταιρίες στο Χ.Α.Α. Είναι αξιοσημείωτο και όχι ευρέως γνωστό στο ελληνικό κοινό ότι τα Δ.Λ.Π. έχουν μακρά ιστορία στην Ελλάδα που ξεκινάει το 1974, όταν το Σώμα Ορκωτών Λογιστών (Σ.Ο.Λ.), ως μέλος της Επιτροπής Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (IASB) εισήγαγε τα Δ.Λ.Π. στη χώρα μας. Παρά τις προσπάθειες όμως του Σ.Ο.Λ. και μετέπειτα Σ.Ο.Ε.Λ. (Σώμα Ορκωτών Ελεγκτών-Λογιστών) για την υιοθέτησή τους, μικρή πρόοδος είχε επιτευχθεί, για διάφορους λόγους, μέχρι τις αρχές του 2000. Πάντως είναι βέβαιο ότι η λογιστική τυποποίηση στην Ελλάδα θα προχωρήσει ακόμη περισσότερο με την υιοθέτηση των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων.

¹² Για περισσότερες πληροφορίες δεξ Κόντος, Γ., Τραπεζική Λογιστική, Μέσα Τραπεζικής Εργασίας – Τόμος Α' (α' έκδοση 2000 και β' έκδοση 2008), Ε.Α.Π.

4.3 Τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (Δ.Λ.Π. – IFS) και τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π. – IFRS)

Τα Δ.Λ.Π. αποτελούν επιστημονικά τεκμηριωμένες και γενικής αποδοχής βασικές έννοιες, αρχές, κανόνες και μέθοδοι αντιμετώπισης βασικών λογιστικών θεμάτων. Τα πρότυπα που εκδίδονται μετά το Μάρτιο του 2002 καλούνται Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π. - IFRS). Το 2003 η Ε.Ε αναγνώρισε την Επιτροπή των Δ.Λ.Π. ως μοναδική πηγή κατάρτισης και έκδοσης προτύπων για την εναρμόνιση των λογιστικών πρακτικών των κρατών - μελών της.

Στην Ελλάδα, τα Δ.Λ.Π. και τα Δ.Π.Χ.Π. που υιοθέτησε η Ε.Ε. έχουν ενσωματωθεί στο Ν.2190/1920 και είναι υποχρεωτικής εφαρμογής για τις εισηγμένες εταιρίες από την 1/1/2005.

Σήμερα χρησιμοποιούμε τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης και τις Διερμηνείες. Όσα πρότυπα θεσπίστηκαν έως το Μάρτιο του 2002 ονομάζονται Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα και στη συνέχεια όσα νέα πρότυπα υιοθετούνται ονομάζονται Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης. Για ένα μεγάλο χρονικό διάστημα μέχρι την πλήρη αντικατάσταση των εβρισκόμενων σε ισχύ Διεθνών Λογιστικών Προτύπων από νέα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης θα χρησιμοποιούνται και οι δύο όροι.

Τα κυριότερα όργανα κατάρτισης λογιστικών προτύπων σε διεθνές επίπεδο είναι η Επιτροπή Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (IASB), το Σώμα Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (IASB), η Συμβουλευτική Επιτροπή Προτύπων (SAC), η Επιτροπή Διερμηνειών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (IFRIC) και η Ευρωπαϊκή Ένωση.

Το σύνολο των Δ.Λ.Π. που έχουν εκδοθεί μέχρι σήμερα με την αντίστοιχη περιγραφή τους παρουσιάζονται παρακάτω (με πλαγιαστούς

χαρακτήρες σημειώνονται αυτά που έχουν καταργηθεί ή/και αντικατασταθεί)¹³:

- **ΔΛΠ 1 Παρουσίαση των Οικονομικών Καταστάσεων**
- **ΔΛΠ 2 Αποθέματα**
- ⊗ *ΔΛΠ 3 Συγκέντρωση Οικονομικές Καταστάσεων*
Εκδόθηκε το 1976, ίσχυσε μέχρι 1 Ιανουαρίου 1977. Αντικαταστάθηκε το 1989 από Δ.Λ.Π. 27 και Δ.Λ.Π. 28.
- ⊗ *ΔΛΠ 4 Λογιστική Απόσβεση*
Αποσυρμένο το 1999, αντικατεστημένο από Δ.Λ.Π. 16, 22, και 38, τα οποία εκδόθηκαν ή αναθεωρήθηκαν το 1998.
- ⊗ *ΔΛΠ 5 Πληροφορίες που πρέπει να περιλαμβάνονται στις Οικονομικές καταστάσεις*
Εκδόθηκε τον Οκτωβρίου 1976, ίσχυσε μέχρι 1 Ιανουαρίου 1997. Αντικαταστάθηκε από Δ.Λ.Π. 1 το 1997.
- ⊗ *ΔΛΠ 6 Λογιστικές προσαρμογές στις μεταβαλλόμενες τιμές*
Αντικαταστάθηκε από το Δ.Λ.Π. 15, το οποίο αποσύρθηκε τον Δεκεμβρίου 2003
- **ΔΛΠ 7 Καταστάσεις Ταμιακών Ροών**
- **ΔΛΠ 8 Λογιστικές Αρχές και Μέθοδοι, Μεταβολές των Λογιστικών Εκτιμήσεων και Λάθη**
- ⊗ *ΔΛΠ 9 Λογιστικές αρχές για δραστηριότητες έρευνας και ανάπτυξης*
Αντικαταστάθηκε από το Δ.Λ.Π. 38, ίσχυσε μέχρι 01/07/1999
- **ΔΛΠ 10 Γεγονότα μετά την Ημερομηνία του Ισολογισμού**
- **ΔΛΠ 11 Συμβάσεις Κατασκευής Έργων**
- **ΔΛΠ 12 Φόροι Εισοδήματος**

¹³ Η τελευταία αναθεώρηση έγινε με τον Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 495/2009 της Επιτροπής της 3ης Ιουνίου 2009 για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 1126/2008 για την υιοθέτηση ορισμένων διεθνών λογιστικών προτύπων σύμφωνα με τον κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 1606/2002 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, όσον αφορά το Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο (ΔΛΠ) 3

- ⊗ ΔΛΠ 13 *Παρουσίαση των ενεργητικών και των τρεχόντων στοιχείων του παθητικού*
Αντικαταστάθηκε από το Δ.Λ.Π. 1.
- **ΔΛΠ 14 Πληροφόρηση κατά Τομέα**
- ⊗ ΔΛΠ 15 *Πληροφορίες που απεικονίζουν τα αποτελέσματα των μεταβαλλόμενων τιμών*
Αποσύρθηκε τον Δεκεμβρίου 2003
- **ΔΛΠ 16 Ενσώματες Ακινήτοποιήσεις**
- **ΔΛΠ 17 Μισθώσεις**
- **ΔΛΠ 18 Έσοδα**
- **ΔΛΠ 19 Παροχές σε Εργαζόμενους**
- **ΔΛΠ 20 Λογιστική των Κρατικών Επιχορηγήσεων και Γνωστοποίηση της Κρατικής Υποστήριξης**
- **ΔΛΠ 21 Οι Επιδράσεις Μεταβολών των Τιμών Συναλλάγματος**
- ⊗ ΔΛΠ 22 *Επιχειρηματικοί συνδυασμοί*
Αντικαταστάθηκε από Δ.Π.Χ.Π. 3, ίσχυσε μέχρι 31 Μαρτίου 2004.
- **ΔΛΠ 23 Κόστος Δανεισμού**
- **ΔΛΠ 24 Γνωστοποιήσεις Συνδεδεμένων Μερών**
- ⊗ ΔΛΠ 25 *Λογιστική επενδύσεων*
Αντικαταστάθηκε από Δ.Λ.Π. 39 και 40, ίσχυσε μέχρι το 2001.
- **ΔΛΠ 26 Λογιστική και Πληροφόρηση για τα Προγράμματα Παροχών Εξόδου από την Υπηρεσία**
- **ΔΛΠ 27 Ενοποιημένες και Ιδιαίτερες Οικονομικές Καταστάσεις**
- **ΔΛΠ 28 Επενδύσεις σε Συγγενείς Επιχειρήσεις**
- **ΔΛΠ 29 Χρηματοοικονομική Πληροφόρηση σε Υπερπληθωριστικές Οικονομίες**
- ⊗ ΔΛΠ 30 *Πληροφόρηση στις οικονομικές καταστάσεις των τραπεζών και των παρόμοιων χρηματοοικονομικών οργανισμών*
Αντικαταστάθηκε από Δ.Π.Χ.Π. 7, ίσχυσε μέχρι το 2007.
- **ΔΛΠ 31 Δικαιώματα σε Κοινοπραξίες**

- ΔΛΠ 32 Χρηματοπιστωτικά Μέσα: Παρουσίαση
- ΔΛΠ 33 Κέρδη κατά Μετοχή
- ΔΛΠ 34 Ενδιάμεση Χρηματοοικονομική Πληροφόρηση
- ⊗ ΔΛΠ 35 Παύση δραστηριοτήτων
Αντικαταστάθηκε από Δ.Π.Χ.Π. 5, ίσχυσε μέχρι το 2005.
- ΔΛΠ 36 Απομείωση Αξίας Περιουσιακών Στοιχείων
- ΔΛΠ 37 Προβλέψεις, Ενδεχόμενες Υποχρεώσεις και Ενδεχόμενες Απαιτήσεις
- ΔΛΠ 38 Άυλα Περιουσιακά Στοιχεία
- ΔΛΠ 39 Χρηματοπιστωτικά Μέσα: Καταχώριση και Αποτίμηση
- ΔΛΠ 40 Επενδύσεις σε Ακίνητα
- ΔΛΠ 41 Γεωργία

Το σύνολο των Δ.Π.Χ.Π. (Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης) που έχουν εκδοθεί μέχρι σήμερα με την αντίστοιχη περιγραφή τους παρουσιάζονται παρακάτω :

- ΔΠΧΠ 1 Πρώτη Υιοθέτηση των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης
- ΔΠΧΠ 2 Πληρωμή βασιζόμενη σε Αξία Μετοχών
- ΔΠΧΠ 3 Ενοποιήσεις Επιχειρήσεων
- ΔΠΧΠ 4 Ασφαλιστήρια Συμβόλαια
- ΔΠΧΠ 5 Μη Κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία που Κατέχονται προς Πώληση και Διακοπείσες Εκμεταλλεύσεις
- ΔΠΧΠ 6 Έρευνα και Αξιολόγηση Ορυκτών Πόρων
- ΔΠΧΠ 7 Χρηματοπιστωτικά Μέσα: Γνωστοποιήσεις

Το σύνολο των Μ.Ε.Δ. (Μόνιμη Επιτροπή Διερμηνειών) που έχουν εκδοθεί μέχρι σήμερα με την αντίστοιχη περιγραφή τους παρουσιάζονται παρακάτω :

- ΜΕΔ 7 Εισαγωγή του Ευρώ
- ΜΕΔ 10 Κρατική Υποστήριξη – Καμία Ειδική Σχέση με Επιχειρηματικές Δραστηριότητες
- ΜΕΔ 12 Ενοποίηση – Οικονομικές Μονάδες Ειδικού Σκοπού
- ΜΕΔ 13 Από Κοινού Ελεγχόμενες Οικονομικές Μονάδες – Μη Νομισματικές Συνεισφορές από Κοινοπρακτούντες
- ΜΕΔ 15 Λειτουργικές Μισθώσεις – Κίνητρα
- ΜΕΔ 21 Φόροι Εισοδήματος – Ανάκτηση Αναπροσαρμοσμένων μη Αποσβέσιμων Περιουσιακών Στοιχείων
- ΜΕΔ 25 Φόροι Εισοδήματος - Μεταβολές στο Φορολογικό Καθεστώς μιας Επιχείρησης ή των Μετόχων της
- ΜΕΔ 27 Εκτίμηση της Ουσίας των Συναλλαγών που συνεπάγονται το Νομικό Τύπο μιας Μίσθωσης
- ΜΕΔ 29 Γνωστοποίηση – Συμφωνίες για Παραχώρηση του Δικαιώματος Παροχής Υπηρεσιών
- ΜΕΔ 31 Έσοδα – Συναλλαγές Ανταλλαγής που Εμπεριέχουν Υπηρεσίες Διαφήμισης
- ΜΕΔ 32 Άυλα Περιουσιακά Στοιχεία – Κόστη Ιστοσελίδας

Τέλος το σύνολο των **Ε.Δ.Δ.Π.Χ.Π. (Επιτροπή Διεργητικών Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης)** που έχουν εκδοθεί μέχρι σήμερα με την αντίστοιχη περιγραφή τους παρουσιάζονται παρακάτω :

- ΕΔΔΠΧΠ 1 Μεταβολές σε Υφιστάμενες Υποχρεώσεις Παροπλισμού, Αποκατάστασης και Συναφείς Υποχρεώσεις
- ΕΔΔΠΧΠ 2 Μερίδια Μελών σε Συνεταιριστικές Οντότητες και Όμοιοι Τίτλοι
- ΕΔΔΠΧΠ 4 Προσδιορισμός κατά πόσο μία Συμφωνία Περιέχει μία Μίσθωση

- ΕΔΔΠΧΠ 5 Δικαιώματα σε Συμφέροντα που Προέρχονται από Κεφάλαια Παροπλισμού, Αποκατάστασης και Περιβαλλοντικής Αναμόρφωσης
- ΕΔΔΠΧΠ 6 Υποχρεώσεις που Απορρέουν από τη Συμμετοχή σε Συγκεκριμένη Αγορά – Απόβλητα Ειδών Ηλεκτρικού και Ηλεκτρονικού Εξοπλισμού
- ΕΔΔΠΧΠ 7 Εφαρμογή της Προσέγγισης της Αναπροσαρμογής βάσει του Δ.Λ.Π. 29 – Οικονομικές Καταστάσεις σε Υπερπληθωριστικές Οικονομίες
- ΕΔΔΠΧΠ 8 Πεδίο Εφαρμογής του Δ.Π.Χ.Π. 2
- ΕΔΔΠΧΠ 9 Επανεκτίμηση Ενσωματωμένων Παραγώγων

Η εισαγωγή των Δ.Λ.Π. στην ελληνική νομοθεσία έγινε αρχικά με τον **Ν. 2992/2002 ΦΕΚ 54Α’/20-3-2002**. με τον οποίο έγινε μια πρώτη προσπάθεια εναρμόνισης με τον **Κανονισμό (ΕΚ) 1606/2002 Ε.Ε.Ε.Κ 1243/1 11.9.2002**. Τελικά με τον **Ν. 3301/2004 (Φ.Ε.Κ. 236 Α 23/12/2004)** τροποποιήθηκαν σημαντικές διατάξεις του Ν.2190/1920 με στόχο να διευκολυνθεί η εφαρμογή των ΔΛΠ και πιο πρόσφατα με το **Ν.3487/2006** δόθηκε το πλαίσιο για τη σύνταξη των ενοποιημένων ισολογισμών σύμφωνα με τους κανόνες των ΔΛΠ.¹⁴

¹⁴ Για περισσότερες πληροφορίες δεξ Ντζανάτος Δ., 2008, Τα διεθνή Λογιστικά Πρότυπα με απλά λόγια και οι διαφορές τους από τα ελληνικά, Εκδόσεις Καστανιώτη, Αθήνα

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο - Η ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΑΠΕΙΚΟΝΙΣΗ ΤΩΝ ΑΥΛΩΝ ΠΑΓΙΩΝ ΣΤΟ Ε.Γ.Λ.Σ.

5.1 Ο λογαριασμός 16

Η λογιστική απεικόνιση των άυλων παγίων στοιχείων μιας επιχείρησης εμφανίζεται στο Ε.Γ.Λ.Σ. στην ομάδα 1 και στο λογαριασμό 16 «Ασώματες ακινητοποιήσεις και έξοδα πολυετούς αποσβέσεως». Η διάρθρωση των υπολογαριασμών του λογαριασμού 16 παρουσιάζονται στον πίνακα 1 που ακολουθεί :

ΠΙΝΑΚΑΣ 1 – ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ 16

16.00	Υπεραξία επιχειρήσεως (Goodwill)
16.01	Δικαιώματα βιομηχανικής ιδιοκτησίας
16.02	Δικαιώματα (όπως π.χ. Παραχωρήσεις) εκμεταλλεύσεως ορυχείων - μεταλλείων-λατομείων
16.03	Λοιπές παραχωρήσεις
16.04	Δικαιώματα χρήσεως ενσώματων πάγιων στοιχείων
16.05	Λοιπά δικαιώματα
16.10	Έξοδα ιδρύσεως και πρώτης εγκαταστάσεως
16.11	Έξοδα ερευνών ορυχείων - μεταλλείων - λατομείων
16.12	Έξοδα λοιπών ερευνών
16.13	Έξοδα αυξήσεως κεφαλαίου και εκδόσεως ομολογιακών δανείων
16.14	Έξοδα κτήσεως ακινητοποιήσεων
16.15	Συναλ/κές διαφορές από πιστώσεις και δάνεια για κτήσεις πάγιων στοιχείων
16.16	Διαφορές εκδόσεως και εξοφλήσεις ομολογιών
16.17	Έξοδα αναδιοργανώσεως
16.17.00	Λογισμικά προγράμματα Η/Υ (Γνωμ. 142/1948/1993)
16.18	Τόκοι δανείων κατασκευαστικής περιόδου
16.19	Λοιπά έξοδα πολυετούς αποσβέσεως
16.90	Έξοδα μετεγκαταστάσεως της επιχειρήσεως (Γνωμ. 260/2258/1995)
16.98	Προκαταβολές κτήσεως ασώματων ακινητοποιήσεων
16.99	Αποσβεσμένες ασώματες ακινητοποιήσεις και αποσβεσμένα έξοδα πολυετούς αποσβέσεως

16.99.00	Αποσβεσμένη υπεραξία επιχειρήσεως
16.99.01	Αποσβεσμένα δικαιώματα βιομηχανικής ιδιοκτησίας
16.99.02	Αποσβεσμένα δικαιώματα (π.χ. παραχωρήσεις) εκμεταλλεύσεως ορυχείων – μεταλλείων - λατομείων
16.99.03	Αποσβεσμένες λοιπές παραχωρήσεις
16.99.04	Αποσβεσμένα δικαιώματα χρήσεως ενσώματων πάγιων στοιχείων
16.99.05	Αποσβεσμένα λοιπά δικαιώματα
16.99.10	Αποσβεσμένα έξοδα ιδρύσεως και πρώτης εγκαταστάσεως
16.99.11	Αποσβεσμένα έξοδα ερευνών ορυχείων - μεταλλείων - λατομείων
16.99.12	Αποσβεσμένα έξοδα λοιπών ερευνών
16.99.13	Αποσβεσμένα έξοδα αυξήσεως κεφαλαίου και εκδόσεως ομολογιακών δανείων
16.99.14	Αποσβεσμένα έξοδα κτήσεως ακινητοποιήσεων
16.99.16	Αποσβεσμένες διαφορές εκδόσεως και εξοφλήσεως ομολογιών
16.99.17	Αποσβεσμένα έξοδα αναδιοργανώσεως
16.99.18	Αποσβεσμένοι τόκοι δανείων κατασκευαστικής περιόδου
16.99.19	Αποσβεσμένα λοιπά έξοδα πολυετούς αποσβέσεως
16.99.90	Αποσβεσμένα έξοδα μετεγκαταστάσεως της επιχειρήσεως (Γνωμ. 260/2258/1995)

5.2 Βασικοί λογιστικοί κανόνες λογαριασμού 16

Οι υπολογαριασμοί του λογαριασμού 16 διακρίνονται σε δύο μεγάλες κατηγορίες : α) των ασώματων ακινητοποιήσεων (άυλων παγίων) και β) των εξόδων πολυετούς αποσβέσεως.

5.2.1 Ασώματες ακινητοποιήσεις (άυλα πάγια στοιχεία)

Οι κυριότεροι βασικοί λογιστικοί κανόνες που διέπουν τη λογιστική απεικόνιση των ασώματων ακινητοποιήσεων μιας επιχείρησης είναι :

1. Τα άυλα πάγια στοιχεία που αποκτούνται από τρίτους καταχωρούνται στους οικείους υπολογαριασμούς του 16 με την αξία κτήσεώς τους, ενώ εκείνα που δημιουργούνται από την οικονομική μονάδα απεικονίζονται

λογιστικά, μόνο όταν για τη δημιουργία τους πραγματοποιούνται έξοδα και εφόσον τα έξοδα αυτά αποσβένονται τμηματικά και όχι εφάπαξ μέσα σε ένα χρόνο.

2. Στο λογαριασμό 16.00 «υπεραξία επιχειρήσεως (Goodwill)»¹⁵ παρακολουθείται η υπεραξία που δημιουργείται κατά την εξαγορά ή συγχώνευση ολόκληρης οικονομικής μονάδας και που είναι ίση με τη διαφορά μεταξύ του ολικού τιμήματος αγοράς και της πραγματικής αξίας των επιμέρους περιουσιακών της στοιχείων. Στην περίπτωση συγχωνεύσεως η πραγματική αξία της οικονομικής μονάδας προσδιορίζεται κατά τη διαδικασία που ορίζει το άρθρο 9 του Ν. 2190/1920.

Η υπεραξία της οικονομικής μονάδας στηρίζεται στην εκτίμηση για την ικανότητά της να πραγματοποιεί υψηλά κέρδη λόγω κυρίως της καλής φήμης, της εκτεταμένης πελατείας, της μεγάλης πίστεως στην αγορά, της καλής οργανώσεως, της ιδιαίτερης της εξειδικεύσεως στην παραγωγή ορισμένων αγαθών, της καλής προοπτικής αναπτύξεως του κλάδου στον οποίο ανήκει, των εξαιρετικών πλεονεκτημάτων της θέσεως όπου είναι εγκαταστημένη, της υψηλής στάθμης των στελεχών που απασχολεί (επιστημονική κατάρτιση, εμπειρία) και του κύρους, δυναμισμού και αποτελεσματικότητας του διοικητικού και διευθυντικού της μηχανισμού. Η υπεραξία της οικονομικής μονάδας αποσβένεται, είτε εφάπαξ, είτε τμηματικά και ισόποσα σε περισσότερες από μία χρήσεις, οι οποίες δεν είναι δυνατό να υπερβαίνουν τα πέντε έτη.

3. Στο λογαριασμό 16.01 «δικαιώματα βιομηχανικής ιδιοκτησίας» παρακολουθούνται τα άυλα περιουσιακά στοιχεία τα οποία αποκτούνται με αντάλλαγμα, είτε λόγω αγοράς, είτε λόγω παραγωγής από την ίδια

¹⁵ Η λογιστική της υπεραξίας της επιχείρησης αποτελεί ένα από τα σοβαρότερα σύγχρονα λογιστικά προβλήματα. Για περισσότερες πληροφορίες δεξ Stephen Powell, "Accounting for intangible assets: current requirements, key players and future directions", *European Accounting Review*, 2003, 12:4, 797–811

την οικονομική μονάδα. Με την κατοχή και αξιοποίηση των στοιχείων αυτών η μονάδα αποκτάει πλεονεκτήματα μονοπωλιακής ή εξειδικευμένης δράσεως στην αγορά, για το χρονικό διάστημα που διαρκεί π.χ. η προστασία του σχετικού δικαιώματος ή η γνώση του τρόπου παραγωγής ενός προϊόντος ή της μεθόδου κατεργασίας υλικών. Για την καταχώριση εξόδων αγοράς ή παραγωγής στο λογαριασμό 16.01 αποτελεί προϋπόθεση η προσδοκία ότι τα δικαιώματα για τα οποία γίνονται έξοδα θα αποδώσουν αποτελέσματα στην οικονομική μονάδα. Απαγορεύεται η αποθεματοποίηση εξόδων στους υπολογαριασμούς του 16, όταν είναι βέβαιο ότι δεν προσδοκάται οποιοδήποτε αποτέλεσμα από την πραγματοποίηση των εξόδων αυτών. Η αξία κτήσεως των άυλων περιουσιακών στοιχείων του λογαριασμού 16.01 αποσβένεται με ισόποση ετήσια απόσβεση μέσα στο χρόνο της παραγωγικής χρησιμότητας κάθε άυλου στοιχείου και, σε περίπτωση που το άυλο δικαίωμα έχει από το νόμο προστασία περιορισμένης διάρκειας, μέσα στο χρόνο της περιορισμένης αυτής διάρκειας.

4. Στους λογαριασμούς 16.02 «δικαιώματα (π.χ. παραχωρήσεις) εκμεταλλεύσεως ορυχείων - μεταλλείων - λατομείων» και 16.03 «λοιπές παραχωρήσεις» παρακολουθείται η αξία, π.χ. κτήσεως, των δικαιωμάτων αυτών, σύμφωνα με όσα ορίζονται στην περίπτ. 5 της παρ. 2.2.104.
5. Στο λογαριασμό 16.04 «δικαιώματα χρήσεως ενσώματων πάγιων στοιχείων» παρακολουθείται η αξία της εισφοράς κατά χρήση, στην οικονομική μονάδα, ενσώματων πάγιων στοιχείων, για ορισμένο χρόνο, η οποία καθορίζεται με νόμιμη διαδικασία εκτιμήσεως. Η παραπάνω αξία εισφοράς κατά χρήση αποσβένεται με ισόποσες δόσεις μέσα στο χρόνο που καθορίζεται συμβατικά για τη χρησιμοποίηση κάθε άυλου πάγιου στοιχείου.

6. Στο λογαριασμό 16.05 «λοιπά δικαιώματα» παρακολουθούνται τα άυλα εκείνα περιουσιακά στοιχεία τα οποία δεν εντάσσονται σε μία από τις προηγούμενες κατηγορίες των λογαριασμών 16.00-16.04, όπως είναι π.χ. τα μισθωτικά δικαιώματα. Στην περίπτωση μισθωτικών δικαιωμάτων (δηλαδή μεταβιβάσεως από μισθωτή ακινήτου στην οικονομική μονάδα των μισθωτικών του δικαιωμάτων σε ορισμένο ακίνητο) που απορρέουν από σχετική σύμβαση μισθώσεως και το νόμο που ισχύει κάθε φορά, η αξία που καταβάλλεται στο μισθωτή αυτό ως αποζημίωση για τη μεταβίβαση των δικαιωμάτων του καταχωρείται στη χρέωση οικείου υπολογαριασμού του 16.05 και αποσβένεται σε ισόποσες δόσεις μέσα στο χρόνο ισχύος του μισθωτικού δικαιώματος.
7. Σε περίπτωση ολοκλήρωσεως της αποσβέσεως της αξίας κτήσεως άυλων περιουσιακών στοιχείων, μεταφέρονται από τους αντίστοιχους υπολογαριασμούς του 16.99 στους οικείους λογαριασμούς του 16 οι αποσβέσεις και έτσι οι λογαριασμοί αυτοί εξισώνονται.
8. Σε περίπτωση οριστικής παύσεως της χρησιμοποιήσεως άυλου περιουσιακού στοιχείου, πριν ολοκληρωθεί η απόσβεση της αξίας κτήσεώς του, το αναπόσβεστο υπόλοιπο αυτής μεταφέρεται στη χρέωση του λογαριασμού 81.02.99 «λοιπές έκτακτες ζημίες».
9. Σε περίπτωση πωλήσεως άυλου πάγιου περιουσιακού στοιχείου ισχύουν ανάλογα όσα ορίζονται στην περίπτ. 12 της παρ. 2.2.106 για το λογαριασμό 12.

5.2.2 Έξοδα πολυετούς αποσβέσεως

Έξοδα πολυετούς αποσβέσεως είναι εκείνα που γίνονται για την ίδρυση και αρχική οργάνωση της οικονομικής μονάδας, την απόκτηση διαρκών μέσων εκμεταλλεύσεως, καθώς και για την επέκταση και αναδιοργάνωσή της. Τα

έξοδα αυτά εξυπηρετούν την οικονομική μονάδα για μεγάλη χρονική περίοδο - οπωσδήποτε μεγαλύτερη από ένα έτος - και για το λόγο αυτό αποσβένονται τμηματικά.

Οι κυριότεροι βασικοί λογιστικοί κανόνες που διέπουν τη λογιστική απεικόνιση των εξόδων πολυετούς αποσβέσεως μιας επιχείρησης είναι :

1. Στο λογαριασμό 16.10 «έξοδα ιδρύσεως και πρώτης εγκαταστάσεως» παρακολουθούνται τα έξοδα κατάρτισεως και δημοσιεύσεως του καταστατικού των οικονομικών μονάδων εταιρικής μορφής, τα έξοδα δημόσιας προβολής της ιδρύσεως, της καλύψεως του εταιρικού κεφαλαίου, της εκπονήσεως τεχνικών, εμπορικών και οργανωτικών μελετών, καθώς και τα έξοδα διοικήσεως που πραγματοποιούνται μέχρι την έναρξη της εκμεταλλεύσεως. Στον ίδιο λογαριασμό παρακολουθούνται και τα μεταγενέστερα (δηλαδή μετά την έναρξη της παραγωγικής δράσεως) έξοδα που δημιουργούνται για την επέκταση της δραστηριότητας της οικονομικής μονάδας. Ειδικά, προκειμένου για έξοδα τεχνικών μελετών, αν το έργο για το οποίο πραγματοποιούνται κατασκευαστεί, τα έξοδα μελέτης του δεν καταχωρούνται στο λογαριασμό 16.10, αλλά ενσωματώνονται στο κόστος του έργου και αποσβένονται όπως αυτό.
2. Στο λογαριασμό 16.11 «έξοδα ερευνών ορυχείων - μεταλλείων - λατομείων» παρακολουθείται η αξία, π.χ., κτήσεως, των εξόδων αυτών, σύμφωνα με όσα ορίζονται στην περίπτ. 6 της παρ. 2.2.104.
3. Στο λογαριασμό 16.12 «έξοδα λοιπών ερευνών» παρακολουθούνται τα έξοδα που γίνονται για έρευνες σε άλλους κλάδους και τομείς δραστηριότητας της οικονομικής μονάδας, εκτός από τα ορυχεία - μεταλλεία - λατομεία.

4. Στο λογαριασμό 16.13 «έξοδα αυξήσεως κεφαλαίου και εκδόσεως ομολογιακών δανείων» παρακολουθούνται έξοδα, όπως π.χ. εκείνα που γίνονται για εκτυπώσεις ή ανακοινώσεις, όταν αυξάνεται το κεφάλαιο της οικονομικής μονάδας ή εκδίδεται από αυτή ομολογιακό δάνειο.
5. Στο λογαριασμό 16.14 «έξοδα κτήσεως ακινητοποιήσεων» παρακολουθούνται όλα τα έξοδα που γίνονται για την απόκτηση των ενσώματων ή ασώματων ακινητοποιήσεων, όπως π.χ. είναι ο φόρος μεταβιβάσεως, τα συμβολαιογραφικά έξοδα, τα μεσιτικά και οι αμοιβές μελετητών ή δικηγόρων, τα οποία, σύμφωνα με όσα ορίζονται στους οικείους λογαριασμούς των ακινητοποιήσεων, δεν προσαυξάνουν το κόστος κτήσεώς τους.
6. Στο λογαριασμό 16.15 «συναλλαγματικές διαφορές από πιστώσεις και δάνεια για κτήσεις πάγιων στοιχείων» παρακολουθούνται σε υπολογαριασμούς κατά πίστωση ή δάνειο, οι συναλλαγματικές διαφορές που προκύπτουν κατά την πληρωμή ή την αποτίμηση σε δραχμές των πιστώσεων ή δανείων σε ξένο νόμισμα, που συνάπτονται ειδικά και μόνο για την αγορά, κατασκευή ή εγκατάσταση πάγιων στοιχείων της οικονομικής μονάδας, σύμφωνα με όσα ορίζονται στην παρακάτω περίπτωση 12.
7. Στο λογαριασμό 16.16 «διαφορές εκδόσεως και εξοφλήσεως ομολογιών» παρακολουθούνται οι διαφορές από τη διάθεση ομολογιών σε τιμή μικρότερη από την ονομαστική τους, καθώς και οι διαφορές από την εξόφληση ομολογιών σε τιμή μεγαλύτερη από την ονομαστική τους.
8. Στο λογαριασμό 16.17 «έξοδα αναδιοργανώσεως» παρακολουθούνται τα έξοδα μελετών οικονομικής, εμπορικής, τεχνικής και διοικητικής αναδιοργανώσεως ριζικού χαρακτήρα, με τα οποία επιδιώκεται η κάλυψη νέων αναγκών που προκύπτουν από το μέγλωμα της

οικονομικής μονάδας σαν αποτέλεσμα σημαντικών επεκτάσεων του παραγωγικού της δυναμικού ή αλλαγών στην οργανωτική της δομή ή ριζικών μεταβολών στην εμπορική της δραστηριότητα.

9. Στο λογαριασμό 16.18 «τόκοι δανείων κατασκευαστικής περιόδου» παρακολουθούνται οι τόκοι, μόνο της κατασκευαστικής περιόδου, πιστώσεων ή δανείων τα οποία χρησιμοποιούνται αποκλειστικά για κτήσεις πάγιων περιουσιακών στοιχείων.
10. Στο λογαριασμό 16.19 «λοιπά έξοδα πολυετούς αποσβέσεως» παρακολουθούνται τα έξοδα εκείνα που δεν εντάσσονται σε μία από τις προηγούμενες κατηγορίες των λογαριασμών 16.10-16.18, όπως π.χ. η αναπόσβεστη αξία κτιρίου σε περίπτωση κατεδαφίσεώς του (βλ. περίπτ. 10 παρ. 2.2.105).
11. Στο λογαριασμό 16.98 «προκαταβολές κτήσεως ασώματων ακινητοποιήσεων» παρακολουθούνται οι προκαταβολές που δίνονται για το λόγο αυτό, σύμφωνα με όσα αναφέρονται στην περίπτ. 5 της παρ. 2.2.109 για το λογαριασμό 15.09.
12. Τα έξοδα των λογαριασμών 16.10, 16.12, 16.13, 16.14, 16.17, 16.18 και 16.19, αποσβένονται, είτε εφάπαξ κατά το έτος πραγματοποιήσεώς τους, είτε τμηματικά και ισόποσα μέσα σε μια πενταετία.
13. Οι χρεωστικές συναλλαγματικές διαφορές του λογαριασμού 16.15, κατά πίστωση ή δάνειο, έπειτα από συμψηφισμό τυχόν πιστωτικών που μεταφέρονται από τον οικείο υπολογαριασμό του 44.15 «προβλέψεις για συναλλαγματικές διαφορές από πιστώσεις και δάνεια για κτήσεις πάγιων στοιχείων», αποσβένονται τμηματικά ανάλογα με την υπόλοιπη κανονική χρονική διάρκεια της πιστώσεως ή του δανείου ως εξής:
- Στο τέλος της κλειόμενης χρήσεως μεταφέρεται από τον οικείο κατά πίστωση ή δάνειο υπολογαριασμό του 16.15 στο λογαριασμό 81.00.04 «συναλλαγματικές διαφορές» ποσό ίσο με το πηλίκο της διαιρέσεως του

χρεωστικού υπολοίπου του οικείου υπολογαριασμού του 16.15 με τον αριθμό των ετών από τη λήξη της χρήσεως αυτής μέχρι τη λήξη της αντίστοιχης πιστώσεως ή του αντίστοιχου δανείου. Για τον προσδιορισμό του ηλικίου της παραγράφου αυτής χρονική περίοδος μικρότερη από δώδεκα μήνες λογίζεται ως περίοδος ενός έτους.

- Σε περίπτωση που από την ημερομηνία χορηγήσεως της πιστώσεως ή του δανείου μέχρι την ημερομηνία ενάρξεως της παραγωγικής λειτουργίας των χρηματοδοτούμενων πάγιων στοιχείων μεσολαβεί κατασκευαστική περίοδος, η τμηματική μεταφορά του χρεωστικού υπολοίπου του οικείου υπολογαριασμού του 16.15 αρχίζει από τη χρήση μέσα στην οποία λήγει η κατασκευαστική περίοδος ή διακόπτεται, για οποιοδήποτε λόγο, η κατασκευή του έργου. -

- Σε περίπτωση ληξιπρόθεσμων πιστώσεων ή δανείων, κατά το όλο ή μέρος αυτών, τα χρεωστικά υπόλοιπα των οικείων υπολογαριασμών του 16.15, που αντιστοιχούν στο ληξιπρόθεσμο μέρος, μεταφέρονται στο λογαριασμό 81.00.04 στο τέλος της χρήσεως μέσα στην οποία οι αντίστοιχες πιστώσεις ή τα αντίστοιχα δάνεια έγιναν ληξιπρόθεσμα.

14. Οι πιστωτικές συναλλαγματικές διαφορές του λογαριασμού 16.15, κατά πίστωση ή δάνειο, στο τέλος της χρήσεως, μειώνουν τις χρεωστικές ή, στο μέτρο που δεν υπάρχουν χρεωστικές, μεταφέρονται σε αντίστοιχο κατά πίστωση ή δάνειο υπολογαριασμό του 44.15. Από τον τελευταίο αυτό λογαριασμό, κατά το κλείσιμο του ισολογισμού, μεταφέρεται στο λογαριασμό 81.01.04 «συναλλαγματικές διαφορές» το μέρος εκείνο που αντιστοιχεί στο ποσό των πιστώσεων ή δανείων που πληρώθηκε μέσα στην κλειόμενη χρήση.

15. Οι διαφορές εκδόσεως και εξοφλήσεως ομολογιών του λογαριασμού 16.16 αποσβένονται με τμηματικές ισόποσες δόσεις μέχρι τη λήξη της προθεσμίας εξοφλήσεως του ομολογιακού δανείου.

16. Σε περίπτωση ολοκληρώσεως της αποσβέσεως της αξίας κτήσεως εξόδων πολυετούς αποσβέσεως, μεταφέρονται από τους αντίστοιχους

υπολογαριασμούς του 16.99 στους οικείους λογαριασμούς του 16 οι αποσβέσεις και έτσι οι λογαριασμοί αυτοί εξισώνονται.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο - Η ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΑΠΕΙΚΟΝΙΣΗ ΤΩΝ ΑΪΛΩΝ ΠΑΓΙΩΝ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΑ Δ.Λ.Π.

Το Δ.Λ.Π. 38 καθορίζει την έννοια, τη λειτουργία και το λογιστικό χειρισμό των άυλων στοιχείων του ενεργητικού. Καθορίζει τα κριτήρια που πρέπει να ικανοποιούνται προκειμένου ένα στοιχείο να αναγνωριστεί ως άυλο στις οικονομικές καταστάσεις. Καθορίζει παράλληλα τον χειρισμό για τη μετέπειτα λογιστική τους αντιμετώπιση καθώς και τις γνωστοποιήσεις που πρέπει να περιλαμβάνονται στις οικονομικές καταστάσεις (Τσόλης και Φίλιος, 2004).

Η τελευταία αναθεώρηση έγινε το Μάρτιο του 2004 και εφαρμόζεται για όλα τα άυλα στοιχεία του ενεργητικού που αποκτήθηκαν μετά την 31/03/2004 και αναφέρεται ακόμη, στον τρόπο απόσβεσης των άυλων στοιχείων, καθώς επίσης και στον τρόπο με τον οποίο υπόκεινται σε μείωση της αξίας τους.

Το παρόν πρότυπο πραγματεύεται θέματα όπως τα έξοδα έρευνας και ανάπτυξης ή τα έξοδα ίδρυσης και πρώτης εγκατάστασης. Πραγματεύεται ακόμη θέματα μικτής φύσης όπως για παράδειγμα οι άδειες λογισμικού. Το Πρότυπο αυτό εφαρμόζεται στη λογιστική των άυλων περιουσιακών στοιχείων εκτός από:

- άυλα περιουσιακά στοιχεία που εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής άλλου Προτύπου
- χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία, όπως ορίζονται στο Δ.Λ.Π. 32
- αναγνώριση και επιμέτρηση περιουσιακών στοιχείων που προέρχονται από εξερεύνηση και αξιολόγηση και
- δαπάνες για την ανάπτυξη και εξόρυξη ορυκτών, πετρελαίου, φυσικού αερίου και όμοιων μη ανανεώσιμων πόρων.

6.1 ΑΝΑΓΝΩΡΙΣΗ ΚΑΙ ΕΠΙΜΕΤΡΗΣΗ ΤΩΝ ΑΪΛΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΤΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Η αναγνώριση ενός στοιχείου ως άυλο περιουσιακό στοιχείο απαιτεί όπως μια οικονομική οντότητα αποδεικνύει ότι το στοιχείο πληροί τις ακόλουθες προϋποθέσεις :

- ✓ Πιθανολογείται ότι θα φέρει μελλοντικά οικονομικά οφέλη στην επιχείρηση
- ✓ Το κόστος του μπορεί να μετρηθεί αξιόπιστα. Κατά το Δ.Λ.Π. 38, ένα άυλο περιουσιακό στοιχείο θα επιμετράται αρχικώς στο κόστος. Για την αρχική αναγνώριση του άυλου στοιχείου θα πρέπει :
- ✓ Η επιχείρηση να προβαίνει σε συχνές εκτιμήσεις της πιθανότητας να εισρεύσουν στην επιχείρηση τα αναμενόμενα μελλοντικά οικονομικά οφέλη που αποδίδονται στο στοιχείο, χρησιμοποιώντας λογικές παραδοχές.
- ✓ Το κόστος να μπορεί να μετρηθεί αξιόπιστα. Το κόστος ενός άυλου περιουσιακού στοιχείου που αποκτάται ξεχωριστά μπορεί συνήθως να επιμετράται αξιόπιστα. Αυτό συμβαίνει ειδικά, όταν το τίμημα της αγοράς είναι με τη μορφή μετρητών ή άλλων χρηματικών περιουσιακών στοιχείων. Κλασικό παράδειγμα στοιχείου που δεν μπορεί να αποτελέσει στοιχείο του ενεργητικού είναι η φήμη και πελατεία της επιχείρησης, η οποία δεν μπορεί να αναγνωριστεί ως ένα στοιχείο του ενεργητικού δεδομένου ότι το κόστος της δεν μπορεί να εκτιμηθεί αξιόπιστα. Ακόμη, η επιχείρηση δεν μπορεί να είναι σίγουρη κατά πόσο τα μελλοντικά οικονομικά οφέλη που αποδίδονται στο στοιχείο θα εισρεύσουν τελικά στην επιχείρηση.

6.1.1 Μεμονωμένη κτήση άυλου στοιχείου του ενεργητικού

Η μεμονωμένη κτήση άυλων στοιχείων του ενεργητικού δεν διαφέρει από τις κτήσεις ενσώματων παγίων. Το Δ.Λ.Π. 38 ορίζει ότι το κόστος ενός

στοιχείου αποτελείται από την τιμή αγοράς, η οποία προσ αυξάνεται με τα σχετικά έξοδα.

6.1.2 Απόκτηση μέσω ενοποίησης επιχειρήσεων

Ένα άυλο στοιχείο του ενεργητικού κατά την ενοποίηση επιχειρήσεων πρέπει να αναγνωρίζεται εφόσον ικανοποιούνται τα κριτήρια που θέτει το Πρότυπο. Τα άυλα στοιχεία του ενεργητικού αναγνωρίζονται στην εύλογη αξία τους κατά την ημερομηνία απόκτησής τους. Το εν λόγω πρότυπο προτείνει τις εξής μεθόδους για τον προσδιορισμό της εύλογης αξίας :

- Χρησιμοποίηση των τιμών που διαμορφώνονται από την ελεύθερη αγορά
- Χρησιμοποίηση άλλων πληροφοριών (για παράδειγμα το ποσό που θα διέθετε η επιχείρηση για το άυλο στοιχείο κατά την ημερομηνία εξαγοράς)
- Χρησιμοποίηση ειδικών μεθόδων προσδιορισμού της εύλογης αξίας (ίσως απαιτείται ειδική τεχνογνωσία)

6.1.3 Απόκτηση μέσω μιας κρατικής επιχορήγησης

Σε μερικές περιπτώσεις, ένα άυλο περιουσιακό στοιχείο μπορεί να αποκτηθεί δωρεάν ή έναντι τεκμαρτής αντιπαροχής, μέσω μιας κρατικής επιχορήγησης. Αυτό μπορεί να συμβεί, όταν το κράτος μεταβιβάζει ή διαθέτει σε μια οικονομική οντότητα άυλα περιουσιακά στοιχεία, τέτοια όπως δικαιώματα προσγείωσης σε αεροδρόμιο, άδειες λειτουργίας ραδιοφωνικών ή τηλεοπτικών σταθμών, άδειες εισαγωγής ή ποσοστώσεις ή δικαιώματα πρόσβασης σε άλλους περιορισμένους πόρους. Σύμφωνα με το Δ.Λ.Π. 20, η οικονομική οντότητα μπορεί να επιλέξει να αναγνωρίσει τόσο, το άυλο περιουσιακό στοιχείο όσο και την επιχορήγηση στην εύλογη αξία αρχικά. Αν η

οικονομική οντότητα επιλέξει να μην αναγνωρίσει το περιουσιακό στοιχείο αρχικά στην εύλογη αξία, η οικονομική οντότητα αναγνωρίζει το περιουσιακό στοιχείο αρχικά σε μια τεκμαρτή αξία (σύμφωνα με τον άλλο χειρισμό που επιτρέπεται από το Δ.Λ.Π. 20) πλέον κάθε δαπάνη που είναι άμεσα αποδοτέα στην προετοιμασία του περιουσιακού στοιχείου για τη χρήση που αυτό προορίζεται.

6.1.4 Ανταλλαγές περιουσιακών στοιχείων

Μπορεί να γίνει ανταλλαγή ενός ή περισσότερων άυλων περιουσιακών στοιχείων με μη χρηματικό περιουσιακό στοιχείο ή στοιχεία ή συνδυασμό χρηματικών και μη χρηματικών περιουσιακών στοιχείων. Το κόστος τέτοιου άυλου περιουσιακού στοιχείου επιμετράται στην εύλογη αξία εκτός αν :

1. η συναλλαγή ανταλλαγής στερείται εμπορικής ουσίας ή
2. δεν μπορεί να επιμετρηθεί αξιόπιστα η εύλογη αξία ούτε του περιουσιακού στοιχείου που παραλήφθηκε ούτε του περιουσιακού στοιχείου που παραχωρήθηκε.

Το περιουσιακό στοιχείο που αποκτήθηκε επιμετράται με αυτόν τον τρόπο έστω και αν η οικονομική οντότητα δεν μπορεί να διαγράψει άμεσα το περιουσιακό στοιχείο που παραχωρήθηκε. Αν το περιουσιακό στοιχείο που αποκτήθηκε δεν επιμετράται στην εύλογη αξία, το κόστος του επιμετράται στη λογιστική αξία του παραχωρηθέντος περιουσιακού στοιχείου.

6.1.5 Εσωτερικώς δημιουργούμενα άυλα περιουσιακά στοιχεία

Είναι μερικές φορές δύσκολο να εκτιμάται αν και κατά πόσο ένα εσωτερικώς δημιουργούμενο άυλο περιουσιακό στοιχείο έχει τις ιδιότητες για αναγνώριση επειδή υπάρχουν προβλήματα στο :

- ☛ να διαπιστώνεται αν και πότε υπάρχει ένα αναγνωρίσιμο περιουσιακό στοιχείο, που θα δημιουργήσει αναμενόμενα μελλοντικά οικονομικά οφέλη και
- ☛ να προσδιορίζεται το κόστος του περιουσιακού στοιχείου αξιόπιστα.

Σε μερικές περιπτώσεις, το κόστος δημιουργίας ενός άυλου περιουσιακού στοιχείου εσωτερικά δεν μπορεί να διαχωριστεί από το κόστος συντήρησης ή ενίσχυσης της εσωτερικώς δημιουργούμενης υπεραξίας της οικονομικής οντότητας ή των τρεχουσών καθημερινών επιχειρηματικών δραστηριοτήτων. Σε μερικές περιπτώσεις διενεργούνται έξοδα με σκοπό να δημιουργήσουν μελλοντικά οικονομικά οφέλη, ωστόσο δεν καταλήγουν στη δημιουργία ενός άυλου παγίου του ενεργητικού. Τέτοια έξοδα περιγράφονται συχνά ως έξοδα που συμβάλλουν στην εσωτερικά δημιουργούμενη υπεραξία.

Η εσωτερικά δημιουργούμενη υπεραξία δεν αναγνωρίζεται ως στοιχείο του ενεργητικού, διότι δεν αποτελεί αναγνωρίσιμη πηγή πόρων ελεγχόμενη από την επιχείρηση η οποία να μπορεί να εκτιμηθεί αξιόπιστα. Το Δ.Λ.Π. 38 απαγορεύει ρητά την αναγνώριση της υπεραξίας που δημιουργείται από την ίδια την επιχείρηση. Το Δ.Λ.Π. 38 αναγνωρίζει δύο στάδια τα οποία απαιτούνται για την ανάπτυξη ενός εσωτερικά δημιουργούμενου άυλου παγίου στοιχείου :

- η φάση έρευνας και
- η φάση ανάπτυξης

Άυλο περιουσιακό στοιχείο που προκύπτει από έρευνα δεν θα αναγνωρίζεται. Δαπάνες έρευνας (ή φάσεις έρευνας ενός εσωτερικού προγράμματος) θα αναγνωρίζονται ως έξοδα, όταν πραγματοποιούνται. Στη φάση έρευνας ενός προγράμματος, η οικονομική οντότητα δεν μπορεί να αποδείξει ότι υπάρχει ένα άυλο περιουσιακό στοιχείο το οποίο θα δημιουργήσει πιθανά μελλοντικά οικονομικά οφέλη. Συνεπώς, αυτές οι δαπάνες αναγνωρίζονται πάντοτε ως έξοδα, όταν πραγματοποιούνται. Ένα

άυλο περιουσιακό στοιχείο που προέρχεται από ανάπτυξη θα αναγνωρίζεται όταν και μόνον όταν, η οικονομική οντότητα μπορεί να αποδείξει όλα τα ακόλουθα :

- ✓ την τεχνική δυνατότητα ολοκλήρωσης του άυλου περιουσιακού στοιχείου, ούτως ώστε να είναι διαθέσιμο προς χρήση ή πώληση
- ✓ την πρόθεσή της να ολοκληρώσει το άυλο περιουσιακό στοιχείο και να το χρησιμοποιήσει ή να το πωλήσει
- ✓ την ικανότητα της να χρησιμοποιήσει ή να πωλήσει το άυλο περιουσιακό στοιχείο
- ✓ πως το άυλο περιουσιακό στοιχείο θα δημιουργήσει πιθανά μελλοντικά οικονομικά οφέλη. Μεταξύ άλλων, η οικονομική οντότητα μπορεί να αποδείξει την ύπαρξη μιας αγοράς για το προϊόν του άυλου περιουσιακού στοιχείου ή για το ίδιο το άυλο περιουσιακό στοιχείο ή, αν πρόκειται να χρησιμοποιείται εσωτερικώς, τη χρησιμότητα του άυλου περιουσιακού στοιχείου
- ✓ τη διαθεσιμότητα των κατάλληλων τεχνικών, οικονομικών και άλλων πόρων για να ολοκληρώσει την ανάπτυξη και να χρησιμοποιήσει ή πωλήσει το άυλο περιουσιακό στοιχείο
- ✓ την ικανότητα της να επιμετρά αξιόπιστα τις αποδοτέες δαπάνες στο άυλο περιουσιακό στοιχείο, κατά τη διάρκεια της ανάπτυξής του.

Στη φάση ανάπτυξης ενός εσωτερικού προγράμματος, η οικονομική οντότητα μπορεί, σε ορισμένες περιπτώσεις, να αναγνωρίζει ένα άυλο περιουσιακό στοιχείο και να αποδεικνύει ότι το περιουσιακό στοιχείο θα δημιουργήσει πιθανά μελλοντικά οικονομικά οφέλη. Αυτό γιατί η φάση ανάπτυξης ενός προγράμματος είναι περισσότερο προωθημένη παρά η φάση έρευνας. Για τον προσδιορισμό των μελλοντικών οικονομικών οφελών από το άυλο πάγιο χρησιμοποιούνται οι διαδικασίες που ορίζει το Δ.Λ.Π. 36.

6.2 ΑΝΑΓΝΩΡΙΣΗ ΕΝΟΣ ΕΞΟΔΟΥ

Σε μερικές περιπτώσεις, πραγματοποιούνται δαπάνες για να παρέχουν μελλοντικά οικονομικά οφέλη σε μια οικονομική οντότητα, αλλά κανένα άυλο περιουσιακό στοιχείο ή άλλο περιουσιακό στοιχείο δεν αποκτάται ή δημιουργείται το οποίο να μπορεί να αναγνωρισθεί. Στις περιπτώσεις αυτές, οι δαπάνες αναγνωρίζονται ως έξοδα, όταν πραγματοποιούνται. Παραδείγματα εξόδων που αναγνωρίζονται ως έξοδα, όταν πραγματοποιούνται περιλαμβάνουν :

- έξοδα για δραστηριότητες εκκίνησης
- δαπάνες εκπαίδευσης
- δαπάνες διαφήμισης και προώθησης
- δαπάνες για επανεγκατάσταση ή αναδιοργάνωση μέρους ή του συνόλου μιας οικονομικής οντότητας

6.3 ΕΠΙΜΕΤΡΗΣΗ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΑΝΑΓΝΩΡΙΣΗ

Μετά την αναγνώριση του άυλου στοιχείου , η επιχείρηση έχει δύο επιλογές, για να το αποτιμήσει :

1. Μέθοδος κόστους.

Μετά την αρχική αναγνώριση, ένα άυλο περιουσιακό στοιχείο θα απεικονίζεται στο κόστος του μείον κάθε σωρευμένη απόσβεση και κάθε σωρευμένη ζημία απομείωσης.

2. Μέθοδος αναπροσαρμογής.

Μετά την αρχική αναγνώριση, ένα άυλο περιουσιακό στοιχείο θα απεικονίζεται σε μια αναπροσαρμοσμένη αξία, που είναι η εύλογη αξία του κατά την ημερομηνία της αναπροσαρμογής μείον κάθε μεταγενέστερη

σωρευμένη απόσβεση και κάθε μεταγενέστερη σωρευμένη ζημία απομείωσης.

Για το σκοπό των αναπροσαρμογών σύμφωνα με αυτό το πρότυπο, η εύλογη αξία θα προσδιορίζεται με αναφορά σε μια ενεργό αγορά. Αναπροσαρμογές πρέπει να γίνονται τόσο τακτικά ώστε η λογιστική αξία του περιουσιακού στοιχείου κατά την ημερομηνία του ισολογισμού να μην διαφέρει ουσιωδώς από την εύλογη αξία του. Η οικονομική οντότητα θα εκτιμά αν η ωφέλιμη ζωή ενός άυλου περιουσιακού στοιχείου είναι περιορισμένη ή αόριστη και, αν είναι περιορισμένη, τη διάρκεια ή τον αριθμό των παραγωγικών ή όμοιων μονάδων που αποτελούν εκείνη την ωφέλιμη ζωή.

Η οικονομική οντότητα θα θεωρεί ότι ένα άυλο περιουσιακό στοιχείο έχει αόριστη ωφέλιμη ζωή όταν, βάσει ανάλυσης των σχετικών παραγόντων, δεν υπάρχει προβλεπόμενη λήξη της περιόδου κατά την οποία το περιουσιακό στοιχείο αναμένεται να δημιουργήσει καθαρές ταμιακές εισροές για την οικονομική οντότητα. Ο λογιστικός χειρισμός για ένα άυλο περιουσιακό στοιχείο βασίζεται στην ωφέλιμη ζωή του.

Ένα άυλο περιουσιακό στοιχείο με περιορισμένη ωφέλιμη ζωή αποσβένεται και ένα άυλο περιουσιακό στοιχείο με αόριστη ωφέλιμη ζωή δεν αποσβένεται. Η απόσβεση συνήθως αναγνωρίζεται στα αποτελέσματα. Ωστόσο, κάποιες φορές τα μελλοντικά οικονομικά οφέλη που ενσωματώνονται σε ένα περιουσιακό στοιχείο απορροφώνται στην παραγωγή άλλων περιουσιακών στοιχείων. Στην περίπτωση αυτή, η επιβάρυνση της απόσβεσης αποτελεί τμήμα του κόστους του άλλου περιουσιακού στοιχείου και περιλαμβάνεται στη λογιστική αξία του.

6.4 ΑΝΑΚΤΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΑΞΙΑΣ — ΖΗΜΙΕΣ ΑΠΟΜΕΙΩΣΗΣ

Οι προϋποθέσεις και οι μέθοδοι που χρησιμοποιούνται για τυχόν μειώσεις της αξίας των παγίων στοιχείων του ενεργητικού, περιγράφονται στο Δ.Λ.Π. 36. Σύμφωνα με το Δ.Λ.Π. 36, ζημία λόγω μείωσης της αξίας υπάρχει

όταν το αναπόσβεστο ποσό του παγίου είναι μεγαλύτερο από το ανακτήσιμο ποσό, οπότε και θα πρέπει να αναγνωριστεί στα αποτελέσματα χρήσης.

Μετά την αναθεώρηση του Δ.Λ.Π. 38, τα άυλα στοιχεία του ενεργητικού που έχουν απροσδιόριστη ωφέλιμη ζωή δεν αποσβένονται αλλά υπόκεινται σε τακτά χρονικά διαστήματα σε έλεγχο για τυχόν μείωση της αξίας τους. Θα πρέπει επιπλέον να γίνεται αναθεώρηση της απροσδιόριστης ωφέλιμης ζωής για τα άυλα πάγια για να διαπιστώνεται σε κάθε χρήση, αν ισχύουν οι λόγοι για τους οποίους η ωφέλιμη ζωή δεν μπορεί να προσδιοριστεί. Στην περίπτωση που κατά τον έλεγχο προκύψει ότι το κριτήριο σχετικά με τον απροσδιόριστο χαρακτήρα της ωφέλιμης ζωής παύει να ισχύει, τότε η αλλαγή στην ωφέλιμη ζωή αντιμετωπίζεται λογιστικά ως αλλαγή λογιστικής εκτίμησης (Δ.Λ.Π. 8).

6.5 ΑΠΟΣΥΡΣΕΙΣ ΚΑΙ ΔΙΑΘΕΣΕΙΣ

Ένα άυλο στοιχείο του ενεργητικού πρέπει να διαγράφεται από τον ισολογισμό κατά την πώληση ή όταν δεν αναμένονται μελλοντικά οικονομικά οφέλη. Τυχόν κέρδη ή ζημίες που προκύπτουν από την απόσυρση ή τη διάθεση ενός άυλου παγίου προσδιορίζονται ως η διαφορά του καθαρού προϊόντος της διάθεσης και της λογιστικής αξίας του άυλου στοιχείου του ενεργητικού. Το κέρδος ή η ζημία εμφανίζεται στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης.

6.6 ΓΝΩΣΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ

Βασικό στοιχείο των γνωστοποιήσεων είναι η διάκριση μεταξύ των εσωτερικά δημιουργούμενων άυλων παγίων του ενεργητικού και των λοιπών άυλων παγίων του ενεργητικού.

Η οικονομική οντότητα θα γνωστοποιεί τα ακόλουθα για κάθε κατηγορία άυλων περιουσιακών στοιχείων, διακρίνοντας μεταξύ εσωτερικώς

δημιουργούμενων άυλων περιουσιακών στοιχείων και άλλων άυλων περιουσιακών στοιχείων :

- αν οι ωφέλιμες ζωές είναι περιορισμένες ή αόριστες και, αν είναι περιορισμένες, τις ωφέλιμες ζωές και τους συντελεστές της απόσβεσης που χρησιμοποιήθηκαν
- τις μεθόδους απόσβεσης που χρησιμοποιήθηκαν για άυλα περιουσιακά στοιχεία με περιορισμένες ωφέλιμες ζωές
- την προ αποσβέσεων λογιστική αξία και οποιαδήποτε σωρευμένη απόσβεση (συναθροιζομένων των σωρευμένων ζημιών απομείωσης) έναρξης και τέλους περιόδου
- το συγκεκριμένο κονδύλιο (τα συγκεκριμένα κονδύλια) της κατάστασης λογαριασμού αποτελεσμάτων στην οποία η απόσβεση των άυλων περιουσιακών στοιχείων περιλαμβάνεται
- μια συμφωνία της λογιστικής αξίας κατά την αρχή και τη λήξη της περιόδου που δείχνει :

i) προσθήκες, με ξεχωριστή διάκριση εκείνων που αναπτύχθηκαν εσωτερικά, εκείνων που αποκτήθηκαν ξεχωριστά και εκείνων που αποκτήθηκαν μέσω συνενώσεων επιχειρήσεων,

ii) τα περιουσιακά στοιχεία που κατατάσσονται ως κατεχόμενα για πώληση ή που συμπεριλαμβάνονται σε ομάδα διάθεσης που κατατάσσεται ως κατεχόμενη για πώληση σύμφωνα με το ΔΠΧΑ 5 και άλλες διαθέσεις,

iii) αυξήσεις ή μειώσεις κατά τη διάρκεια της περιόδου που προκύπτουν από αναπροσαρμογές και από ζημίες απομείωσης που αναγνωρίστηκαν ή αναστράφηκαν κατευθείαν στην καθαρή θέση σύμφωνα με το Δ.Λ.Π. 36 (αν υπάρχουν),

iv) ζημίες απομείωσης που αναγνωρίστηκαν στα αποτελέσματα κατά τη διάρκεια της περιόδου, σύμφωνα με το Δ.Λ.Π. 36 (αν υπάρχουν),

v) ζημίες απομείωσης που αναστράφηκαν στα αποτελέσματα κατά τη διάρκεια της περιόδου, σύμφωνα με το Δ.Λ.Π. 36 (αν υπάρχουν),

vi) κάθε απόσβεση που αναγνωρίστηκε κατά τη διάρκεια της περιόδου,

vii) τις καθαρές συναλλαγματικές διαφορές που προκύπτουν κατά τη μετατροπή των οικονομικών καταστάσεων από το νόμισμα λειτουργίας σε διαφορετικό νόμισμα παρουσίασης και κατά τη μετατροπή της εκμετάλλευσης στο εξωτερικό στο νόμισμα παρουσίασης της οικονομικής οντότητας και
viii) άλλες μεταβολές στη λογιστική αξία κατά τη διάρκεια της περιόδου.

Μια κατηγορία άυλων περιουσιακών στοιχείων είναι μια συγκέντρωση περιουσιακών στοιχείων όμοιας φύσης και χρήσης στις εκμεταλλεύσεις μιας οικονομικής οντότητας. Παραδείγματα ιδιαίτερων κατηγοριών μπορεί να περιλαμβάνουν :

- α) εμπορικά σήματα
- β) τίτλους εφημερίδων και περιοδικών καθώς και τίτλους έκδοσης
- γ) λογισμικό
- δ) άδειες και παραχωρήσεις χρήσης δικαιωμάτων
- ε) συγγραφικά δικαιώματα, διπλώματα ευρεσιτεχνίας και άλλα δικαιώματα βιομηχανικής ιδιοκτησίας, υπηρεσίες και δικαιώματα εκμετάλλευσης
- στ) συνταγές, τύπους, υποδείγματα, σχέδια και πρωτότυπα και
- ζ) άυλα περιουσιακά στοιχεία υπό ανάπτυξη.

Οι κατηγορίες που αναφέρονται ανωτέρω διαχωρίζονται (συναθροίζονται) σε μικρότερες (μεγαλύτερες) κατηγορίες αν αυτό καταλήγει σε περισσότερο σχετικές πληροφορίες για τους χρήστες των οικονομικών καταστάσεων.

Η οικονομική οντότητα γνωστοποιεί πληροφορίες για τα απομειωμένα άυλα περιουσιακά στοιχεία σύμφωνα με το Δ.Λ.Π. 36.

Το Δ.Λ.Π. 8 απαιτεί η οικονομική οντότητα να γνωστοποιεί το είδος και το ποσό μιας μεταβολής στην εκτίμηση που είτε έχει μια ουσιαστική επίδραση στην τρέχουσα περίοδο είτε αναμένεται να έχει μια ουσιαστική επίδραση στις επόμενες περιόδους.

Τέτοιες γνωστοποιήσεις μπορεί να ανακύψουν από μεταβολές :

- α) στην εκτίμηση της ωφέλιμης ζωής του άυλου περιουσιακού στοιχείου
- β) στη μέθοδο απόσβεσης ή
- γ) στην υπολειμματική αξία.

Η οικονομική οντότητα θα γνωστοποιεί επίσης τα ακόλουθα:

- α) για άυλο περιουσιακό στοιχείο το οποίο έχει αξιολογηθεί ως έχον αόριστη ωφέλιμη ζωή, τη λογιστική αξία εκείνου του περιουσιακού στοιχείου και τους λόγους που υποστηρίζουν την αξιολόγηση της αόριστης ωφέλιμης ζωής. Γνωστοποιώντας αυτούς τους λόγους, η οικονομική οντότητα θα περιγράψει τον παράγοντα (ή τους παράγοντες) που έπαιξαν ένα σημαντικό ρόλο στον προσδιορισμό ότι το περιουσιακό στοιχείο έχει αόριστη ωφέλιμη ζωή
- β) μια περιγραφή, τη λογιστική αξία και την απομένουσα περίοδο απόσβεσης κάθε μεμονωμένου άυλου περιουσιακού στοιχείου, το οποίο είναι ουσιαστικό στις οικονομικές καταστάσεις της οικονομικής οντότητας
- γ) για τα άυλα περιουσιακά στοιχεία που αποκτήθηκαν μέσω μιας κρατικής επιχορήγησης και αρχικώς αναγνωρίστηκαν στην εύλογη αξία :
 - i) την εύλογη αξία που αρχικώς αναγνωρίστηκε για αυτά τα περιουσιακά στοιχεία,
 - ii) την λογιστική αξία τους και
 - iii) αν επιμετρώνται μετά την αναγνώριση με τη μέθοδο του κόστους ή τη μέθοδο της αναπροσαρμογής
- δ) την ύπαρξη και τις λογιστικές αξίες των άυλων περιουσιακών στοιχείων των οποίων ο τίτλος κυριότητας είναι υπό όρους και τις λογιστικές αξίες των άυλων περιουσιακών στοιχείων που είναι ενεχυριασμένα σε εξασφάλιση υποχρεώσεων
- ε) το ποσό των συμβατικών δεσμεύσεων για την απόκτηση άυλων περιουσιακών στοιχείων.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1990 πολλοί ακαδημαϊκοί και ένας συνεχώς αυξανόμενος αριθμός επιχειρήσεων, ιδιαίτερα από τη βόρεια Ευρώπη, άρχισαν να αναθεωρούν τις απόψεις τους για το θέμα της μέτρησης, της αποτίμησης και της λογιστικής αναφοράς των άυλων στοιχείων μιας επιχείρησης, μια που η σημασία των τελευταίων και ο ρόλος που διαδραματίζουν στην επιτυχία μιας επιχειρηματικής οντότητας είναι αδιαμφισβήτητα κρίσιμος.

Παραδοσιακοί οικονομικοί, διαχειριστικοί και λογιστικοί τρόποι αντιμετώπισης του προβλήματος αποδείχθηκαν ανεπαρκής στο να παρέχουν ικανοποιητικές απαντήσεις και ακριβείς διερμηνείες για τη συνεισφορά των άυλων στοιχείων στη δημιουργία αξίας για μια επιχείρηση. Αποτέλεσμα αυτής της ανάγκης ήταν η πρόταση νέων καινοτόμων μεθόδων και εργαλείων από την επιστημονική κοινότητα για την καλύτερη κατανόηση και αναπαράσταση των άυλων στοιχείων, χωρίς όμως στις περισσότερες των περιπτώσεων να αντιμετωπίζονται επαρκώς οι εγγενείς δυσκολίες που προέρχονται από τη φύση αυτή καθ' αυτή των άυλων στοιχείων.

Ειδικά στο κομμάτι της λογιστικής αποτύπωσης των άυλων στοιχείων η αδυναμία των υφιστάμενων λογιστικών σχεδίων πριν την καθιέρωση των Δ.Λ.Π. στην εμφάνιση αποτελεσμάτων που ν' ανταποκρίνονται στις σύγχρονες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις για πληροφόρηση ήταν ιδιαίτερα σημαντική.

Τις τελευταίες δεκαετίες, η χρησιμοποίηση εξελιγμένων μηχανογραφικών μέσων, απεγκλώβισε τη λογιστική από το μηχανιστικό μέρος της και έδωσε τη δυνατότητα διεύρυνσης του πεδίου της. Έτσι, η προσοχή στράφηκε κυρίως στη διατύπωση ενός σώματος γενικών αρχών. Η μεγαλύτερη πρόκληση που αντιμετωπίζει αυτή τη στιγμή η λογιστική επιστήμη, και ίσως η μεγαλύτερη που αντιμετώπισε ποτέ είναι η θέσπιση ενιαίων κανόνων διεθνώς. Η επιτυχία ενός τέτοιου μεγέθους και σημασίας εγχειρήματος απαιτεί καλό σχεδιασμό, συντονισμό ενεργειών και συνεργασία όλων των εμπλεκομένων.

Τα Δ.Λ.Π. είναι μια συνεχής διαδικασία βελτίωσης, αφού ακόμη και τα ίδια τα πρότυπα θα πρέπει να μεταβάλλονται συνεχώς για να ανταποκρίνονται στις νέες απαιτήσεις των καιρών. Τα πρότυπα είναι σχετικά. Ισχύουν σε συγκεκριμένες περιόδους με συγκεκριμένες οικονομικές και τεχνολογικές συνθήκες. Επομένως, αποτελεί μονόδρομο η συνεχής εξέλιξη των προτύπων για να είναι αποτελεσματικά (Hicks & Goronzy, 1966).

Μια πρόταση για τα Δ.Λ.Π. θα είναι να περιλαμβάνουν στο μέλλον και ποιοτικά χαρακτηριστικά των επιχειρήσεων, όπως για παράδειγμα η προστασία του περιβάλλοντος, οι συνθήκες εργασίας κτλ. Μόνο όταν τα πρότυπα είναι σε θέση να δίνουν μια πλήρη εικόνα της επιχείρησης θα έχουν επιτύχει πλήρως το σκοπό τους. Όμως αυτό ίσως απαιτεί να έχει προχωρήσει σε σημαντικό βαθμό η ενσωμάτωσή τους από τις επιχειρήσεις και να έχουν ξεπεραστεί οι πρώτες δυσκολίες που ακόμη υφίστανται και το σημαντικότερο, να έχει γίνει κατανοητό από τις ίδιες τις επιχειρήσεις ότι η χρησιμοποίηση και οι πρακτικές τους πρέπει να διέπονται και από τους κανόνες της επιχειρηματικής ηθικής¹⁶.

¹⁶ Τα τελευταία χρόνια γίνεται όλο και περισσότερος λόγος για την εταιρική ηθική και το ρόλο της στην ανάπτυξη μιας επιχείρησης. Για περισσότερες πληροφορίες δεξ Georges Enderle, 1999, *International Business Ethics*, University of Notre Dame Press, pp. 1

ΑΝΑΦΟΡΕΣ

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Σακέλλης Ι. Εμμανουήλ, Εγχειρίδιο Ελληνικού Γενικού Λογιστικού Σχεδίου, 2000, Εκδόσεις Ε. Σακέλλη, Αθήνα
- Τσόλης Κ., Φίλιος Β., Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, 2004, Σύγχρονη Εκδοτική, Αθήνα
- Φίλιος Φ. Βασίλειος, Ο λογιστικός σχεδιασμός, η λογιστική οργάνωση επιχειρήσεων και το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο (Ε.Γ.Λ.Σ.), 2000, Εκδόσεις Παπασωτηρίου, Αθήνα
- Grant Thornton, Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης – IFRS : αναλυτική παρουσίαση, 2006, β' έκδοση, τόμοι Α' & Β', Grant Thornton, Αθήνα

ΞΕΝΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Al Ehrbar and Stern Stewart & Co., EVA[®] – Economic Value Added: The Real Key to Creating Wealth, 1998, John Wiley & Sons
- Cohen, J., Intangible assets: valuation and economic benefit, 2005, John Wiley & Sons
- Edvinsson, L., Malone, M.,S., Intellectual capital – realizing your company's true value by finding its hidden brainpower, 1997, Harper Business Publisher

- Hand, J., M., Lev, B., Intangible assets: values, measures, and risks, 2003, Oxford Management Readers
- Kaplan, R., S., Norton, D., P., The Balanced Scorecard - Translating Strategy into Action, 1996, Harvard Business School Press
- Kaplan, R., S., Norton, D., P., The Strategy-Focused Organization, 2001, Harvard Business School Press
- Kaplan, R., Norton, D., Strategy Maps: Converting intangible assets into tangible outcomes, 2004, Harvard Business School Press
- Lev, B., Intangibles: Management, Measurement, and Reporting, 2001, Brookings Institute Press
- Parmenter, D., Key Performance Indicators: Developing, Implementing and Using Winning KPIs, 2007, Harvard Business School Press
- Pratt, S., Reilly, R., F., Schweihs, R., P., Valuing a business: the analysis and appraisal of closely held companies, 2007, 5th edition, 2007, Irwin Library of Investment & Finance
- Reilly, R., Schweihs, R., Valuing intangible assets, 1999, Irwin Library of Investment & Finance
- Smith, G. V., Parr, L. R., Valuation of Intellectual Property and Intangible Assets, 2000, 3rd edition, John Wiley & Sons
- Stern, J., M., Shiely, J., S., Ross, I., The EVA[®] Challenge – Implementing Value Added Change in an Organization, 2001, John Wiley & Sons
- Stewart III, G., B., The Quest for Value, 1991, Harper Collins

- Sveiby, K., E., The New Organisational Wealth – Managing & Measuring Knowledge-Based Assets, 1997, Berret-Koehler
- Young, S., D., O’Byrne, S., F., O., EVA[®] and Value-Based Management: A Practical Guide to Implementation, 2000, McGraw Hill
- Zyla, M., L., Accounting for Goodwill and Other Intangibles: Fair Value Measurements, 2006, AICPA

ΑΡΘΡΑ – ΣΥΓΓΡΑΜΜΑΤΑ - ΔΗΜΟΣΙΕΥΣΕΙΣ

- ✕ Accounting Standards-Boon or curse?, Baxter, W., T., 1979, Emmanuel Saxe Distinguished Lectures in Accounting 1978-1979, New York
- ✕ Accounting Terminology Bulletins, 1941, no. 1, A.I.C.P.A.
- ✕ Disclosure of Information about Intangible Assets Not Recognized in Financial Statements, FASB (Financial Accounting Standards Board), 2001b, FASB Project, Norwalk, Connecticut: FASB
- ✕ Do the RIM (Residual Income Model), EVA[®] and DCF (Discounted Cash Flow) Really Match?, 2003, Ignacio Vélez-Pareja & Joseph Tham, Working Paper N 25
- ✕ Goodwill and Intangible Assets. Financial Reporting Standard (FRS) 10, ASB (Accounting Standards Board), 1997, ASB
- ✕ Goodwill and Other Intangible Assets, FASB (Financial Accounting Standards Board), 2001d, FASB Statement (SFAS) No. 142, Norwalk, Connecticut: FASB

- ✗ How valuable is Patent Protection: Estimates by Technology Field, Schankerman, M., RAND Journal of Economics, vol. 29:1 (Spring 1998), pp. 77-107

- ✗ Innovation in a Knowledge-Driven Economy. Communication from the Commission to the Council and the European Parliament, European Commission (2000a), COM (2000) 567 (Final): 20.09.2000

- ✗ Intangible Assets, IAS 38, IASC (International Accounting Standards Committee), 2004, London: IASC

- ✗ Intangible Capital and the “Market to Book Value” Puzzle, Charles Hulten, 2008, The Conference Board

- ✗ Intellectual Capital Literature Review: Measurement, Reporting and Management, Petty, R., Guthrie, J., 2000, Journal of Intellectual Capital, 1(2 – June): 155-176

- ✗ Is Accounting Meeting the Challenge in Europe?, Kabbes, S., M., 1965, The Accounting Review, 40, No. 2, pp. 395-400.

- ✗ La valutazione del capitale intellettuale (The valuation of Intellectual Capital), Cravera, A., Maglione, M. and Ruggieri, R., 2001, Milan: Il Sole 24 Ore

- ✗ Notes on the Nature of Standards, Hicks H., G., Goronzy, F., 1966, The Academy of Management Journal, 9, No. 4, pp. 281-293

- ✗ Seeing is believing – a better approach to estimate knowledge capital, Lev, B., 1999a, CFO, 15(2 – February): 29-36

- ✗ The Balanced Scorecard – Measures that Drive Performances, Kaplan, R., S., Norton, D.,P., 1992, Harvard Business Review, 70(1): 71-79
- ✗ The Binomial Expansion Method Applied to CBO/CLO Analysis, Arturo Cifuentes, Gerard O’Connor, 1996, Moody’s Investor Service
- ✗ The Evaluation of Intangibles: Advocating for an Option Based Approach, Christophe Bouteiller, 2003, Reims Management School
- ✗ The International Political Economy of Intellectual Property Rights, Pugatch, M.P., June 2004, Cheltenham, UK: Edward Elgar
- ✗ The knowledge toolbox: a review of the tools available to measure and manage intangible resources, Bontis, N., Dragonetti N., C., Jacobsen, K., Roos, G., 1999, European Management Journal, 17(4):391-402
- ✗ The Measurement of Value: Multidimensional Accounting, McPherson, Ph., K., 1999, Systems and Value Consultancy
- ✗ The Role of Intangibles in the Competitiveness of Industry, EUROSTAT, 1998, Luxembourg
- ✗ The Valuation of Patents: A Review of Patent Valuation Methods With Consideration of Option Based Methods and the Potential for Further Research, Pitkethly., R., 21 August 2002, Background Paper for Discussion, United National - Economic and Social Council
- ✗ Valuing Intellectual Property and Intangibles, Anthony Banfield, 16-20 October 2005, FIG Commission 9, CIREA and HKIS Symposium – Property Valuers Fronting the Triple Bottom Lines of Economic, Environment and Social Conflicts, Xian, China P. R.

ΠΗΓΕΣ ΣΤΟ ΔΙΑΔΙΚΤΥΟ

- ✧ Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, διαθέσιμο στο
<http://europa.eu/scadplus/leg/el/lvb/l26040.htF>
- ✧ Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, διαθέσιμο στο
http://www.fle.gr/BFL/index.php?option=com_content&task=category§ionid=7&id=142&Itemid=83
- ✧ Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα – Διερμηνείες, διαθέσιμο στο
<http://www.taxheaven.gr/dlp/dlp.shtml>
- ✧ Τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα στον Ελληνικό Χώρο, Πετρόπουλος Στάθης, 2002, διαθέσιμο στο
http://62.1.43.74/5Ekdosis/UplPDFs//deltia/4_2002/06.pdf
- ✧ IFRS Newsletters , διαθέσιμο στο <http://www.grant-thornton.gr/0fls/c1.asp?photoid=85&subid=97&catid=56&l=3>
- ✧ Methods for Measuring Intangible Assets, Sveiby, K.E., 2001, διαθέσιμο στο <http://www.sveiby.com.au/IntangibleMethods.htm>
- ✧ Valuation and Return Dynamics of New Ventures, Berk, J., Green, R. and Naik, V., 2000, Working Paper: National Bureau of Economic Research διαθέσιμο στο http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=133653

ΧΡΗΣΙΜΕΣ ΔΙΑΔΙΚΤΥΑΚΕΣ ΔΙΕΥΘΥΝΣΕΙΣ

- ☐ <http://www.iasb.org>
- ☐ <http://www.deloitte.com>
- ☐ <http://europa.eu.int>
- ☐ <http://www.pwc.com>
- ☐ <http://www.iasplus.com>