

Μερικά προβλήματα στην Χρηματοοικονομική Ανάλυση (Some Problems in Financial Reporting)

Άγγελος Τσακλάγκανος*, email: tsaklag@gmail.com

Οι Χρηματοοικονομικές καταστάσεις περιέχουν ως γνωστόν πολλές εκτιμήσεις ακόμα και όταν συντάσσονται με βάση το ιστορικό κόστος, γιατί έσοδα και δαπάνες πρέπει να κατανεμηθούν στις συγκεκριμένες χρονικές περιόδους και χρήσεις και οι πληροφορίες αυτές πρέπει να παρουσιάζονται έγκαιρα, να είναι ακριβείς και επαληθεύσιμες. Οι εκτιμήσεις και οι αβεβαιότητες αποτελούσαν πάντοτε το χαρακτηριστικό στοιχείο της παρουσίασης των Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων και σημαντική πρόκληση για τους Οικονομικούς Διευθυντές και Ελεγκτές, η οποία πρόκληση έχει ενταθεί τελευταία με την αύξηση του φαινομένου σκανδάλων, (της απάτης, του δόλου και της βαριάς αμέλειας). Στην εφαρμογή της βασικής Χρηματοοικονομικής Αρχής της «διαφάνειας», (Full Disclosure, transparency), σε συνδυασμό με την ποιοτική αρχή της συντηρητικότητας, (Conservatism), θα πρέπει να αξιοποιείται η βασική κρίση και διαίσθηση (Judgment) για την γεφύρωση της αβεβαιότητας και του υπάρχοντος κινδύνου στην ανακοίνωση των αποτελεσμάτων.

Θα παρουσιαστούν μερικά προβλήματα που απασχολούν τη χρηματοοικονομική ανάλυση

A. Πριν από μερικά χρόνια δημοσιεύθηκε στο "BARRONS", οικονομικό περιοδικό, εβδομαδιαίο, που παρουσιάζει χρηματοοικονομικές αναλύσεις της Wall street, η εξής πληροφορία.

Ένας τεχνικός διευθυντής (και μεγαλομέτοχος) μιας μεγάλης Βιομηχανικής Εταιρείας της Βαλτιμόρης των Η.Π.Α. αρχές Σεπτεμβρίου πήγε στο Λονδίνο στην Θυγατρική τους Εταιρεία για ένα σεμινάριο δύο εβδομάδων, για τα στελέχη της Εταιρείας. Τρεις μήνες περίπου μετά την επιτυχή ολοκλήρωση του σεμιναρίου, αποστέλλεται αγωγή από το Λονδίνο για αποζημίωση 10 εκατομμυρίων Λιρών. Μία από τις Γραμματείς της Εταιρείας ανέμενε ευτυχές γεγονός ως αποτέλεσμα της επίσκεψης του κυρίου Διευθυντού στο Λονδίνο. Είχε αναλάβει την φροντίδα του και την Ψυχαγωγία του, στο τμήμα Δημοσίων Σχέσεων.

Εάν υποθεθεί ότι η Εταιρεία θεωρεί την διατυπωθείσα απαίτηση ως εμπίπτουσα στις δραστηριότητες της τότε γεννώνται οι εξής Χρηματοοικονομικές Ερωτήσεις και συνέπειες.

*Καθηγητής Πανεπιστημίου Νεάπολις Πάφου, ομότιμος καθηγητής Αριστοτελείου Πανεπιστημίου Θεσσαλονίκης.

Με το κλείσιμο των βιβλίων της 31/12 και την σύνταξη των Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, τι ποσό πρέπει να παρουσιάσουμε στα Αποτελέσματα Χρήσεως και αν πρέπει να παρουσιάσουμε κάτι, δεδομένου ότι είναι μια σημαντική ζημιά την οποία

κανείς δεν μπορεί να αμφισβητήσει, κα θα επηρεάσει τα κέρδη της Χρήσεως της επιχείρησης, την αποδοτικότητα κ. λ.

Τι ποσό πρέπει να παρουσιάσουμε στον Ισολογισμό, στις Βραχυχρόνιες υποχρεώσεις και αν πρέπει να το παρουσιάσουμε δεδομένου, ότι θα επηρεαστεί η Ρευστότητα της επιχείρησης, το κεφάλαιο κινήσεως και οι διάφοροι δείκτες δανειακής επιβαρύνσεως και Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης.

Θα πρέπει οι καταχωρήσεις και σχετικές εγγραφές να γίνουν για την κλεισμένη οικονομική χρήση ή την επόμενη όταν τελεσιδικήσει η απόφαση ή επέλθει κάποιος συμβιβασμός;

Θα πρέπει να σημειώσουμε εδώ, ότι όσον αφορά στην κλεισμένη οικονομική χρήση (της 31/12), πως η αιτία που δημιουργεί την ζημία και την υποχρέωση αποζημίωσης προϋπήρχε της 31/12 και ότι είναι βέβαιο, ότι η απόφαση θα είναι καταδικαστική. Εκείνο που δεν γνωρίζουμε είναι το ύψος της αποζημίωσης το επιδικασθέν ποσό το οποίο μπορεί να είναι μικρότερο από την απαίτηση της αγωγής. Εδώ έχουμε βεβαιότητα ως προς την αιτία και την απαίτηση και αβεβαιότητα ως προς το ύψος του ποσού και την ημερομηνία καταβολής του.

Οι περισσότερες γνώμες συγκλίνουν στην άποψη ότι η παρουσίαση θα πρέπει να γίνει στην κλεισμένη χρήση και θα αφορά στις έκτακτες και μη αναμενόμενες ζημιές (extraordinary losses) της εταιρίας. Σημειώνεται ότι το FASB το 2015 στις ΗΠΑ και το I.F.R.S. κατήγγησαν την κατηγορία των εκτάκτων και μη αναμενόμενων κερδών και ζημιών στα αποτελέσματα χρήσεως.

B. Το δεύτερο πρόβλημα χρηματοοικονομικής ανάλυσης στο οποίο πρέπει να γίνει αναφορά είναι αυτό του ορισμού του περιουσιακού στοιχείου (asset). Η έννοια του περιουσιακού στοιχείου του Ενεργητικού είναι πολύ παλιά, σχεδόν τόσο παλιά όσο και της οικονομικής επιστήμης, αν ανατρέξει κανείς στην Αρχαία Ελλάδα, στον Οικονομικό του Ξενοφώντος. Έτσι ορίζεται το Ενεργητικό περιουσιακό στοιχείο ως εκείνο στο οποίο η επιχείρηση έχει κατοχή και κυριότητα. Τον ορισμό αυτό δυστυχώς έχουν και τα περισσότερα σημερινά βιβλία Λογιστικής, Αγγλικά και Αμερικάνικα, και αυτόν διδάσκουν σήμερα οι περισσότεροι Καθηγητές Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής.

Ο ορισμός αυτός όμως έχει μετεξελιχθεί σύμφωνα και με τις νεότερες οικονομικές μεταβολές και εξελίξεις. Έτσι, ο νέος σωστός ορισμός του περιουσιακού στοιχείου του ενεργητικού (Assets) είναι ο εξής: Ενεργητικό είναι ο,τιδήποτε έχει οικονομική αξία και χρησιμοποιείται από την επιχείρηση για την επίτευξη των στόχων της. Δεν είναι απαραίτητη επομένως η Ιδιοκτησία (Κυριότητα) και κατοχή για τον χαρακτηρισμό κάποιου στοιχείου ως Ενεργητικού στοιχείου. Έτσι, ο διευρυμένος αυτός Ορισμός του Ενεργητικού περιλαμβάνει και τους ανθρώπινους πόρους (Human Resource Accounting) οι οποίοι δεν είναι εύκολο να αποτιμηθούν στην πράξη, τον άνθρωπο δηλαδή και τις

μακροχρόνιες μισθώσεις ακινήτων (το γνωστό λίζινγκ), όπως και τα εμπορεύματα σε παρακαταθήκη ή σε γενικές αποθήκες κ.λ.

Ο ανθρώπινος παράγων σήμερα αποτελεί σημαντικό ξεχωριστό κλάδο της Λογιστικής του Ανθρώπινου παράγοντα όπως βλέπουμε τις μεγάλες μεταβολές στην πράξη. Έτσι, βλέπουμε αθλητικές ή sport εταιρίες να διαθέτουν μεγάλα ποσά για την απόκτηση φημισμένων παικτών, για τους οποίους ασφαλώς δεν έχουν ιδιοκτησία με την στενή έννοια του όρου, αποτελούν όμως το σπουδαιότερο περιουσιακό στοιχείο, το οποίο θα πρέπει να αποσβένουν και να υπολογίζουν τα κέρδη ή τις ζημιές από την απώλεια τους ή την αντικατάστασή τους.

Το ίδιο συμβαίνει και με τις σύγχρονες Δικηγορικές Εταιρίες, ιατρικές εταιρίες ή κέντρα, Εταιρίες Ορκωτών Λογιστών, Ελεγκτικές Εταιρίες, Τεχνικές Εταιρίες Μηχανικών, Εταιρίες Συμβούλων Επιχειρήσεων, Εκπαιδευτικών Σχολείων, κ.α.

Τα κύρια περιουσιακά στοιχεία των Εταιριών αυτών είναι οι εξειδικευμένοι συνεργάτες τους, οι μετεκπαιδευθέντες ή επιμορφωθέντες στο εξωτερικό με έξοδα της εταιρίας και είναι αυτοί, που συνεισφέρουν στα έσοδα και τα κέρδη στην επιχείρηση. Και ενώ απαιτούνται τεράστια έξοδα συντήρησης των ανθρώπων αυτών με μετεκπαίδευση και συνεχή επιμόρφωση, με την διενέργεια κανονικών αποσβέσεων (!!!) και με τον τυχόν υπολογισμό ζημιών λόγω θανάτου ή ατυχημάτων χρησιμοποιώντας δείκτες θνησιμότητας ορίου μακροζωίας, πιθανότητες επιβιώσεων κ.λ.) τι μέρος των εξόδων αυτών κεφαλαιοποιείται και τι μέρος επιβαρύνει την τρέχουσα χρήση;

Οπωσδήποτε με την συμμετοχή του ανθρώπινου παράγοντα στο ενεργητικό αλλάζει η δομή της Οικονομικής αναλύσεως και μεταβάλλονται οι διάφοροι δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας, αποδόσεως συνόλου ενεργητικού κ.α.

Γ. Το τρίτο πρόβλημα στην Χρηματοοικονομική ανάλυση και παρουσίαση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι οι μακροχρόνιες μισθώσεις παγίων περιουσιακών στοιχείων (ΜΜΠΠΣ) (Λίζινγκ) μια σύγχρονη μορφή Χρηματοδοτήσεων η οποία βοήθησε σημαντικά τις οικονομίες των χωρών που έγκαιρα τις υιοθέτησαν.

Οι ΜΜΠΠΣ πρέπει να παρουσιάζονται στον ισολογισμό καθότι αποτελούν περιουσιακό στοιχείο με την νέα ευρεία έννοια και ακόμη γιατί η επιχείρηση έχει το δικαίωμα, στις κεφαλαιουχικές μισθώσεις, να αγοράζει τα μισθωμένα περιουσιακά στοιχεία κάτω από ορισμένες προϋποθέσεις (μετά 4-5 περίπου χρόνια) και με χαμηλή τιμή εξαγοράς (π.χ. λιγότερο του 10% της αρχικής αξίας). Οι υποχρεώσεις καταβολής του μισθίου στις ΜΜΠΠΣ παρουσιάζονται αντίστοιχα και στις μακροχρόνιες υποχρεώσεις του Παθητικού. Ενδιαφέρον από πλευράς Χρηματοδότησης παρουσιάζει και η μορφή Λίζινγκ (ΜΜΠΠΣ) που είναι γνωστή ως πώληση και επαναμίσθωση του Ακινήτου (Sale Leaseback Agreement). Σε ορισμένες χώρες επιτρέπεται για φορολογικούς λόγους, (κίνητρα) να υπολογίζουν αποσβέσεις και ο μισθωτής και ο εκμισθωτής των ΜΜΠΠΣ.

Και οι ΜΜΠΠΣ αφού περιληφθούν στον Ισολογισμό επηρεάζουν την Χρηματοοικονομική δομή της ανάλυσης και ιδιαίτερα ορισμένες κατηγορίες αριθμοδεικτών όπως αυτές της Χρηματοοικονομικής μόχλευσης.

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι στα τρία αναφερθέντα προβλήματα, συμπληρωματικές αναλυτικές πληροφορίες παρουσιάζονται στις παρενθετικές σημειώσεις και υποσημειώσεις των Χρηματοοικονομικών καταστάσεων στην Ετήσια Έκθεση (το γνωστό στην Ελλάδα ΠΡΟΣΑΡΤΗΜΑ) οι οποίες παίζουν σημαντικό ρόλο στην πλήρη διαφάνεια και πληροφόρηση, την γνωστή αρχή της πλήρους ανακοίνωσης ή διαφάνειας (Full Disclosure).

Θα γίνει ακόμη εδώ αναφορά και άλλων προβλημάτων χωρίς λεπτομερή ανάλυση και παρουσίαση.

Δ. Πιθανές υποχρεώσεις της επιχείρησης από οπισθογραφήσεις συναλλαγματικών τρίτων και γραμματίων εις διαταγήν ή και ακόμη οπισθογραφημένων επιταγών αν και σε αυτές ακολουθείται άλλη διαδικασία.

Αν και η επιχείρηση χάνει κάθε χρόνο ένα μικρό ποσοστό των οπισθογραφήσεων αυτών π.χ. -3-5% των οπισθογραφήσεων ή 0,5% ή 1% των πωλήσεων εν τούτοις δεν κάνει πρόβλεψη για πιθανές ζημιές από οπισθογραφήσεις επισφαλών ή ανεπίδεκτων εισπράξεων πελατών, από γραμμάτια και συναλλαγματικές.

Ασφαλώς οι διάφοροι Δείκτες επηρεάζονται αρνητικά.

Ε. Πώς χειρίζεται η επιχείρηση την περίπτωση που υπάρχουν μετατρέψιμες ομολογίες σε κοινές μετοχές ή μετατρέψιμες προνομιούχες μετοχές σε κοινές και πως υπολογίζουν τα κέρδη ανά μετοχή (EPS) πριν και μετά τους φόρους στις περιπτώσεις αυτές, όπως και κέρδη για δικαιώματα μειοψηφίας. Το ίδιο αν υπάρχουν δικαιώματα αγοράς μετοχών σε ορισμένη τιμή (τα γνωστά Warrants) ή και τα διάφορα options - (Puts και Calls forwards και τα Swaps κ.λ.) πώς υπολογίζει τα κέρδη ανά μετοχή όπως παραπάνω, χρησιμοποιεί την υποτιθέμενη πλήρη εξάσκηση όλων των δικαιωμάτων αυτών για τον υπολογισμό των EPS πριν και μετά τους φόρους; (τα fully diluted Earnings Per Share ή το πλήρες κατανεμημένο κέρδος ανα μετοχή).

ΣΤ. Πώς υπολογίζονται οι αποσβέσεις στα άυλα ή ασώματα περιουσιακά στοιχεία (amortization of intangible assets) όταν το goodwill (φήμη και πελατεία) χάνει αιφνίδια και σημαντικά την αξία του; Ή όταν αποσβένονται η φήμη και πελατεία και τα δικαιώματα (amortize goodwill και copyrights), ενώ η αξία τους συνεχώς αυξάνει;

Ζ. Ποιά η τύχη και ο χειρισμός αποθεματικών αναπροσαρμογής της αξίας παγίων κα άυλων περιουσιακών στοιχείων, αναπτυξιακά και άλλα επιδοτούμενα αφορολόγητα αποθεματικά, συντάξεων Προσωπικού και αποθεματικά αποζημιώσεων Προσωπικού, αποθεματικό από κέρδη πώλησης ιδίων μετοχών, μη διανεμηθέντα κέρδη κ.λ.

Η. Πώς χειρίζεται το θέμα όταν η επιχείρηση αγοράζει ζημιές από μια άλλη επιχείρηση ή όταν πουλάει ζημιές σε μια άλλη επιχείρηση. Πώς χειρίζεται τους αναβαλλόμενους φόρους και τους φόρους που κατανέμει σε προηγούμενα 2-3 χρόνια, (αν το επιτρέπει η νομοθεσία), ή όταν τους μεταφέρει σε 2 η 3 μελλοντικά έτη, (carry forward και carry backward).

Θ. Ένα άλλο σοβαρό πρόβλημα είναι η απάτη (fraud) και ο δόλος μέσω της παραποίησης των λογαριασμών που αποκαλύπτονται στις Χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Φαίνεται ότι το φαινόμενο των εικονικών αλλά και των πλαστών τιμολογίων και απάτης, δόλου ή βαριάς αμέλειας, που σχετίζεται με το ηθικό επίπεδο των στελεχών ή και επιχειρηματιών, αυξάνεται αντί να ελαττώνεται στην Ελληνική Οικονομία, παρά τους υφιστάμενους ελέγχους.

Ι. Και τελευταίο πως χειρίζεται σπουδαία και κρίσιμα γεγονότα που συνέβησαν μετά το κλείσιμο της Οικονομικής Χρήσης (31/12), αλλά πριν την ανακοίνωση και δημοσίευση του Ισολογισμού και των άλλων Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων 31/3, π.χ. επανάσταση σε κάποιες χώρες και βίαια διακοπή εργασιών, εθνικοποιήσεις κ.λ. που έλαβαν χώρα μέσα στο πρώτο τρίμηνο του επόμενου έτους. Στις περιπτώσεις αυτές επιτρέπεται καταστρατήγηση της βασικής αρχής της «αυτοτέλειας της Οικονομικής Χρήσης» και της παρουσίας την 31/12 σημαντικών και ανατρεπτικών γεγονότων, που συνέβησαν π.χ. τον Φεβρουάριο και Μάρτιο.

Πολλά από τα παραπάνω προβλήματα αντιμετωπίζονται μέσω της υποχρεωτικής χρησιμοποίησης των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (ΔΛΠ, IFRS) από τις εισηγμένες εταιρίες μετά το 2004 και των Ελληνικών Λογιστικών Προτύπων (ΕΛΠ) μετά το 2014.

Βιβλιογραφία

1. Γκίκας Χ. Δημήτριος (2008), Χρηματοοικονομική Λογιστική, Β' Έκδοση, Εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα, Κεφ. 6. σελ. 137-173.
2. Μπάλλας Α. Χέβας Δ. (2009), Χρηματοοικονομική Λογιστική 2η Έκδοση, Εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα.
3. Νεγκάκης Ι. Χρήστος (2012) Λογιστική Εταιριών, Θεωρία και Πράξη, Εκδόσεις ΣΟΦΙΑ, Θεσσαλονίκη.
4. Τσακλάγκανος Άγγελος, Σπαθής Χαράλαμπος (2015), Χρηματοοικονομική Λογιστική, (Σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα) Τρίτη Έκδοση, Αφοι Κυριακίδη, ΕΚΔΟΣΕΙΣ Α.Ε.
5. Atrill and McLaney (2006), Financial Management for Decision Makers, FT Prentice Hall.
6. F9-Financial Management (2011), ACCA, BPP Learning Media Ltd

7. Financial Management (2nd Edition), Schaum' s, Mc Graw Hill (2010)
8. Kieso, D. Jerry Wegardi (2014), Intermediate Accounting, John Wiley, pages 360-390.
9. O' Regan, Philip (2006), Financial Information Analysis, 2nd edition, Chichester, John Wiley.
10. PALEPOU, HEALY, BERNARD AND PEEK (2007), Business Analysis and Valuation, IFRS Edition, South-Western Text and Cases.
11. "Recent Developments in the Theory of Human Resource Accounting" CA Magazine, Chartered Accountants, Vol.113, No 5, May 1980, pp.44-48
12. Walsh, Ciaran (2006), Key Management Ratios 4th edition, Financial Times.

G.S.

19 July 2017