

آسیب‌شناسی ارزیابی سهام و استانداردهای ارائه خدمات ارزیابی

موشنگ نادریان

* این مقاله در همایش "جایگاه حرفه حسابداری در فرایند خصوصی‌سازی" که در ۲۴ و ۲۵ مهرماه ۱۳۸۶ برگزار شد ارائه گردیده است.

بحث خصوصی‌سازی و واگذاری در سال‌های اخیر به کرات در فرهنگ مدیریت و اقتصاد کشور مطرح شده است. حداقل در سه برنامه توسعه دوم، سوم و چهارم بحث خصوصی‌سازی و کاهش تصدی‌گری‌های دولت همواره مدنظر قانونگذاران کشور بوده است. اینجانب تلاش می‌کنم قبل از ورود به بحث ارزیابی، مقدمه‌ای در زمینه میزان توفیق در خصوصی‌سازی داشته باشم. به‌رغم تاکیدهای قانونی در برنامه‌های توسعه و همچنین بودجه‌های سنواتی متأسفانه مقایسه حجم واگذاری‌ها با مجموعه حجم تصدی‌گری‌های دولتی تفاوت معنا دار و قابل توجهی را نشان می‌دهد. بطور کلی بررسی فرازهای اقتصادی کشور پس از انقلاب اسلامی نشان‌دهنده گرایش شدید به ملی شدن و

مصادره سهام و تغییرات مالکیت از خصوصی به دولتی و عمومی در سال‌های اول انقلاب بود. در دوران جنگ نیز به مقتضیات شرایط خاص از بخش خصوصی در شرایط ریسک‌های موجود انتظار سرمایه‌گذاری نمی‌رفت لذا دولت، عمده سرمایه‌گذار در شرایط آن زمان بود، از دوره پس از جنگ و شروع دهه هفتاد همواره شاهد تاکید بر خصوصی‌سازی و کاهش تصدی‌گری دولت بوده ایم لکن آمار موجود نشان می‌دهد که در ۱۵ سال اخیر از سال ۱۳۷۰ تا ۱۳۸۵ در مقابل ۱۰۰٫۰۰۰٫۰۰۰ میلیارد ریال سرمایه‌گذاری‌های شرکت‌های دولتی از محل منابع خود و بودجه عمومی، صرفاً ۵۴٫۵۶۲ میلیارد ریال خصوصی‌سازی انجام شده که نیمی از آن یعنی ۲۵٫۸۹۸ میلیارد ریال نیز به سال ۱۳۸۵ تعلق دارد که رقم عمده آن بحث واگذاری سهام عدالت است که بنا تعریف کلاسیک خصوصی‌سازی نیز منطبق نیست و نوعی ماهیت توزیع ثروت در جهت

بهبود وضعیت اقشار محروم جامعه را داراست. آمار فوق نشان می‌دهد به‌رغم پشتوانه قانونی و تاکیدهای مختلف مراجع ذیربط، حجم سرمایه‌گذاری‌های شرکت‌های دولتی بیش از ۳۰ برابر حجم واگذاری در ۱۵ سال اخیر می‌باشد. یعنی وارده‌های به دولت مرتباً در حال تزیاید است و اگر خصوصی‌سازی شتاب لازم را به خود نگیرد همواره حجم تصدی‌گری دولت رو به افزایش است حتی در سال ۱۳۸۵ که بالاترین حجم واگذاری مشتمل بر سهام عدالت وجود دارد، باز هم مقایسه حجم واگذاری‌ها یعنی ۲۵٫۸۹۸ میلیارد ریال با حجم سرمایه‌گذاری‌های شرکت‌های دولتی در سال مزبور یعنی ۳۳۶٫۷۱۰ میلیارد ریال نشان از بیش از ۱۰ برابر بودن حجم سرمایه‌گذاری‌ها در بالاترین سال واگذاری بوده و عملاً باز هم ورودی‌ها افزایش یافته است.

این امر نشان می‌دهد که بحث خصوصی‌سازی در کشور نیازمند عزم ملی، برنامه‌ریزی جدی و جامع و

نظارت قوی و پیگیرانه است. امید است با تاکیدات مقامات عالی کشور و ابلاغ سیاستهای اصل ۴۴ و تصویب قانون اجرای اصل ۴۴ بتوانیم شاهد توفیق در این زمینه باشیم زیرا در غیر این صورت حجم عمده انتقال مالکیت‌ها به دولت که بطور اقتضایی در اوایل انقلاب انجام شده در دولت و بخش عمومی رسوب کرده و دولت را به میزانی درگیر تصدی‌گری می‌نماید که نسبت به وظایف اصلی خود یعنی سیاست‌گذاری، هدایت، برنامه ریزی و نظارت کم توان گسردد. طبیعتاً برای تحرک خصوصی‌سازی "باز تعریف وظایف و نقش دولت"، "توانمندسازی بخش خصوصی‌سازی"، "شفافیت"، "بازسازی شرکت‌های زیان ده"، "حمایت‌ها و پشتیبانی‌های بعد از واگذاری" و "رعایت حقوق سهامداران جدید" از نکات مهم و ضروری در این راستاست.

با این مقدمه وارد بحث اصلی می‌شویم یعنی ارزیابی، یکی از مهمترین فرازهای خدمات حسابداری به فرآیند خصوصی‌سازی در بخش ارزیابی صورت می‌گیرد. البته این تنها نقطه تسقاطع نیست بلکه تهیه صورت‌های مالی و اطلاعات مبتنی تصمیم‌گیری کمک بزرگی به شفافیت و اعتمادسازی می‌نماید اما مرحله ارزیابی فراز مهمی است که اگر با دقت و بطور علمی انجام نشود موجب بروز مشکلات اساسی در فرآیند خصوصی‌سازی خواهد شد. براساس تجارب حاصل از بررسی پرونده‌های شکایات واگذاری که در هیات داوری خصوصی‌سازی مطرح شده و سایر اطلاعات موجود مشکلات خریداران و یا متقاضیان خرید سهام بر محورهای

مختلف استوار است از جمله "عدم شفافیت اطلاعات ارائه شده مشتمل بر عدم احتساب کامل بدهی‌ها و ذخائر، عدم ارزیابی صحیح اموال، عدم احتساب ذخائر کاهش ارزش دارایی‌ها، عدم احتساب صحیح سود پروژه‌ها و عدم جامعیت افشای حقایق موثر بر ارزیابی" محور اول اعتراضات را تشکیل می‌دهد همچنین "مشکلات نیروی انسانی مازاد و تحمیل هزینه به خریدار"، "کاهش عمده فعالیت‌ها و پروژه‌ها پس از واگذاری"، "عدم امکان وصول مطالبات موجود شرکت" و "تحمل سایر هزینه‌های اضافی ناشی از تغییر شرایط" از محورهای دیگر مشکلات مطرحه این افراد است. تحلیل دلایل مشکلات ارزیابی سهام نشان دهنده مشکلات اساسی و ریشه‌ای در ارزیابی و قیمت‌گذاری سهام است. اهم این موارد را می‌توان بشرح ذیل خلاصه کرد:

● اطلاع‌رسانی ناقص و غیرشفاف، در زمان کوتاه موجب عدم دسترسی به مجموعه اطلاعات لازم برای تصمیم‌گیری و بروز رانت اطلاعاتی برای برخی می‌شود.

● اصرار برخی مسئولین اجرایی بر تعیین حداکثر قیمت برای سهام موجب انحراف قیمت‌گذاری از روش‌های معقول می‌گردد.

● فاصله قیمت‌پایه از قیمت ذاتی سهام به دلیل اشکالات اساسی در روش‌های ارزیابی.

● تغییرات شرایط شرکت‌ها پس از واگذاری تأثیرات اساسی منفی بر نتایج ارزیابی دارد.

● آیین‌نامه قیمت‌گذاری علمی و جامع هنوز مصوب و مورد عمل نمی‌باشد.

● استانداردهای ارزیابی رسمی در

کشور موجود نمی‌باشد و ابهام در مرجع تدوین آن.

● عدم همکاری دستگاه‌ها با ارزیابان در جهت ارائه اطلاعات درست، دقیق و به موقع.

● حسابرسان و کارشناسان به روش‌های ارزیابی علمی بطور کافی تجهیز نیستند.

همچنین بررسی‌های کارشناسی و ارزیابی مجدد در مواردی از پروژه‌های مورد اعتراض نشان از تفاوت‌های اساسی بین رقم مبنای محاسبه ارزش سهام با رقم ارزش واقعی دارد. تفاوت‌ها ناشی از عدم صحت حسابهای دریافتی، کسری ذخیره مطالبات مشکوک‌الوصول، کسری ذخیره بدهی به تامین اجتماعی، بدهی مالیاتی و تفاوت قیمت‌گذاری اموال و عدم ثبت کامل بدهی‌ها بود که موجب تفاوت جدی بین ارقام کارشناسی اولیه و ثانویه گردید. متأسفانه ضعف‌های ارزیابی موجود نشان داد که برخی همکاران ما صرفاً امر ارزیابی سهام را به تجدید ارزیابی در اقلام غیرپولی ترازنامه و تعدیل ترازنامه از بابت تفاوت آن با ارزش دفتری محدود نموده‌اند در حالی‌که همانطور که در آیین‌نامه ارزیابی در دست تصویب نیز پیش‌بینی شده کارشناسان جهت ارزیابی سهام نیاز به توجه عمده به کلیه شرایط و مسائل مرتبط دارند که در بخش دوم مقاله، این امر به تفصیل بیشتری ارائه خواهد شد.

راه کارهای پیشنهادی جهت ارتقاء سطح ارزیابی سهام بشرح ذیل می‌باشد:

● تعیین دستورالعمل مدون جهت تعیین حداقل اطلاعات مورد نیاز برای دسترسی متقاضیان خرید سهام، محل ارائه اطلاعات، زمان ارائه و اتکای بیشتر به خدمات حسابرسان و پرهیز از

استفاده از صورت‌های مالی حسابرسی نشده.

● تصویب و اجرای آیین نامه قیمت‌گذاری علمی و جامع و ضوابط لازم جهت تعیین کارشناس و چگونگی نظارت بر فعالیت‌های آنها.

● تدوین و اشاعه استانداردهای ارزیابی بطور رسمی پس از تعیین مرجع رسمی آن.

● تلاش جهت شفافیت هرچه بیشتر بازار سرمایه و انعکاس جامع واقعیت‌ها توسط مسئولین اجرایی و دستگاه‌های اجرایی.

● حمایت و پشتیبانی دولت در سال‌های اول واگذاری بویژه در مسائل انحصار، قیمت‌گذاری، رقابت، تداوم فعالیت، وصول مطالبات و ...

● بررسی توانایی فنی و مالی متقاضیان خرید سهام در جهت اطمینان از امکان بهره‌برداری از منابع واگذار شده.

● برنامه‌ریزی لازم جهت تجهیز حساب‌رسان و کارشناسان به روش‌های علمی ارزیابی و سایر خدمات حرفه‌ای مورد نیاز و تقویت نظارت بر امر کارشناسی با محوریت موسسات حسابرسی.

در بخش دوم مقاله، استانداردهای ارائه خدمات ارزیابی که توسط AICPA در سال ۲۰۰۷ در کمیته مشورتی آن تصویب شده مبنای کار قرار گرفته است. اهم موارد استفاده از این استاندارد در زمینه‌های معاملات اوراق بهادار، دعاوی قضایی، ارزیابی‌ها به الزام قانونی و برنامه‌ریزی شده را در بر می‌گیرد.

در این استاندارد صلاحیت‌های حرفه‌ای به شرح ذیل بیان شده است.

صرفاً خدماتی ارائه شود که ارزیاب بطور معقول می‌تواند آنرا با صلاحیت حرفه‌ای تکمیل نماید.

ارزیاب دارای دانش و مهارت لازم باشد در حدی که بتواند نسبت به تشخیص، جمع آوری، تجزیه و تحلیل اطلاعات، مدنظر قرار دادن و اعمال روش‌های مناسب ارزیابی و به‌کارگیری قضاوت حرفه‌ای در امر ارزیابی اقدام نماید.

ارزیاب باید دارای مدارک تحصیلی لازم، تجربه کافی و مهارت در ارزیابی، توانا در به‌کارگیری روش‌ها و متدها و تکنیک‌ها و عضو مراجع رسمی ارزیابان باشد. همچنین پیگیری مسائل آموزش ضمن خدمت و تعهد به الزامات آیین رفتار حرفه‌ای الزامی است.

در درک ماهیت و ریسک‌های خدمات ارزیابی و انتظارات صاحبکاران علاوه بر موارد فوق‌الذکر توجه به مسائل ذیل در استاندارد مورد توجه قرار گرفته است:

● مشخصات صاحبکار

● ماهیت حقوق مالکانه مشتمل بر ترکیب سهامداران، سطح کنترل و میزان سریع معامله بودن موضوع ارزیابی

● الزامات روش‌های ارزیابی و محدودیت‌های احتمالی (ایجاد شده توسط صاحبکار یا در اثر شرایط کار)

● چگونگی استفاده از گزارش و شرایط محدود کننده

● هرگونه تعهد در به روزرسانی ارزیابی

کارشناسان ارزیابی در جهت تکمیل کار ارزیابی و با صلاحیت‌های حرفه‌ای خود باید به شرایط ذیل توجه نمایند:

● شرکت و صنعت مربوطه

● موضوع مورد ارزیابی

● تاریخ ارزیابی

● محدوده ارزیابی:

- هدف از ارزیابی

- مفروضات و شرایط محدود کننده

- استاندارد ارزیابی مربوطه (مانند قیمت عادلانه، قیمت بازار منصفانه) و مفروضات ارزش (تداوم فعالیت)

- نمونه گزارش ارزیابی قابل انتشار (هدف استفاده یا استفاده‌کنندگان از گزارش و محدودیت‌های استفاده از گزارش)

● قوانین و مقررات و سایر استانداردهای حرفه‌ای مرتبط با ارزیابی

همچنین در استاندارد تاکید عمده‌ای بر مستندسازی شده که در بخشی از آن مکتوب شدن درک از کار و ارزیابی بشرح ذیل ارائه شده است:

● ارزیاب باید درک خود از ارزیابی انجام شده را ترجیحاً مکتوب نماید و در صورت ضرورت نسبت به تعدیل آن برحسب شرایط بعدی کار اقدام نماید.

● مکتوب شدن درک از کار ارزیابی، احتمال تفسیرهای متعددی از نیازها و انتظارات طرفین را کاهش می‌دهد.

● مکتوب شدن درک از کار ارزیابی، باید حداقل شامل ماهیت، هدف از ارزیابی، مسئولیت‌های صاحبکار و ارزیاب، مفروضات مربوط و شرایط محدودکننده، نوع گزارش و استانداردهای مورد عمل باشد.

طبق استاندارد مواردی که باید افشای لازم در مورد آنها انجام شود بشرح ذیل است:

● افشای محدودیت‌های انجام کار: هرگونه محدودیت در ارزیابی‌ها یا اطلاعات در دسترس، در ابتدا یا در طول انجام کار شناسایی و به نحو مناسب در گزارش ثبت شود.

● استفاده از کار کارشناسان دیگر: در صورت ضرورت اتکای به گزارش کارشناسان دیگر، ارزیاب ضمن توجه به شرایط محدودکننده و سطح مسئولیت

در این امر، گزارش سایر کارشناسان را می‌تواند در گزارش خود درج نماید.

● شرایط استفاده از فرضیات ذهنی (hypotetical): در صورت استفاده ارزیاب از نظریه‌های اثبات نشده، هدف از اتکاء به فرضیات را مطرح و این شرایط را در گزارش خود منعکس نماید.

در استانداردهای ارزیابی، اطلاعات مبنای رسیدگی و ارزیابی را به دو گروه غیرمالی و مالی تقسیم نموده‌اند. اطلاعات غیرمالی عبارتند از:

- ماهیت، تاریخچه و سوابق
- امکانات و تسهیلات
- ساختار سازمانی
- تیم مدیریتی
- ترکیب سهامداران و سایر حقوق و منافع ذریع
- محصولات و خدمات
- شرایط اقتصادی
- منطقه بندی بازار
- بازارهای صنعت
- مشتریان و فروشندگان عمده
- رقابت
- ریسک‌های کسب و کار
- برنامه‌های راهبردی و آتی
- محیط قانونی

براساس همین استاندارد اطلاعات مالی مبنای رسیدگی شامل موارد زیر می‌باشد:

- صورت‌های مالی تاریخی (سالانه و ضمنی به همراه نسبت‌های کلیدی)
- اطلاعات مالی پیش‌بینی شده (مانند بودجه)
- خلاصه‌های مالی مقایسه‌ای چند دوره
- صورت‌های مالی مقایسه‌ای در صنعت با حجم مشابه
- اظهارنامه‌های مالیاتی

● اطلاعات منافع سهامداران شامل سود و هزینه‌های شخصی

● اطلاعات بیمه عمر افراد کلیدی

● پاسخ‌های مدیریت در مورد تحقیق درباره: قراردادهای سودآور و زیان آور، دارایی‌ها و بدهی‌های احتمالی و یا خارج از حساب‌ها، اطلاعات فروش قبلی سهام شرکت

توجه به ریز اطلاعات فوق‌الاشاره نشان می‌دهد که دامنه اطلاعات مورد بررسی و توجه کارشناسی بسیار وسیع بوده و لذا کارشناسی امری کاملاً تخصصی، جامع، پیچیده و درگیر با مسائل مختلف اقتصادی، مالی، تجاری و مدیریتی می‌باشد.

همانطور که مطرح شد در استانداردها بر امر مستندسازی تاکید شده که اطلاعات کامل از فرآیند ارزیابی و نتایج حاصله باید توسط ارزیاب مستند شود اهم این موارد عبارتند از:

● اطلاعات جمع آوری شده و تحلیل شده در جهت درک موارد موثر بر ارزیابی

● مفروضات و شرایط محدودکننده

● محدودیت در حیطه کار ارزیابی

● مبانی بکارگیری مفروضات ذهنی در طول انجام ارزیابی

● رهیافت‌ها و روش‌های مورد نظر و استفاده شده

● اطلاعات در مورد وقایع بعد از ارزیابی

● منابع اطلاعات استفاده شده در مورد محاسبات تخمینی

● سایر مستندات ارزیابی

طبق استانداردهای انواع ارجاع کار به دو شکل ارزیابی و محاسباتی انجام می‌گیرد.

در نوع "ارزیابی" برآورد ارزش در شرایطی انجام می‌شود که کارشناس

ارزیاب در اعمال روش‌ها و متدهای ارزیابی آزاد است، در این حالت نتیجه نهایی ارزیابی بطور معمول در قالب یک رقم یا طیفی از آن ارائه می‌نماید.

اما در نوع "محاسباتی"، کارشناس ارزیاب و صاحبکار روی روش‌ها و متدها توافق نموده و براساس توافق شده محاسبات انجام می‌گیرد. در این حالت نیز نتیجه محاسبات در قالب یک رقم یا طیفی از آن ارائه می‌شود.

جهت جمع‌بندی نتایج، ارزیاب باید اقدامات زیر را انجام دهد:

- هماهنگی و تطبیق نتایج حاصله از رهیافت‌ها و روش‌های مختلف
- ارزیابی قابلیت انعکاس نتایج تحت روش‌های مختلف با استفاده از اطلاعات جمع‌آوری شده
- تعیین اینکه آیا نتایج ارزیابی باید بر مبنای یک روش یا ترکیبی از روش‌ها باشد.

کارشناسان ارزیاب نیز مشابه حسابرسان تابع آیین رفتار حرفه‌ای جامع و موسعی هستند. محورهای اصلی این آیین، "درستکاری و صداقت"، "عدم تضاد منافع"، "محرمانه نگه داشتن اطلاعات"، "بی طرفی و صلاحیت‌های حرفه‌ای" می‌باشد. در بحث صلاحیت‌ها، "اطمینان از توان انجام کار و حل مشکلات کار در دسترسی به کارشناسان لازم"، "تخصص و مهارت کارشناسان بیرونی و جلب رضایت صاحبکار در جهت استفاده از آنان" و "رعایت کارآئی و مراقبت‌های حرفه‌ای در انجام امور" مورد تاکید می‌باشد. در سایر محورهای آیین رفتار حرفه‌ای بدلیل تشابه عمده با آیین رفتار حرفه‌ای حسابرسان از پرداختن به جزئیات آن خودداری می‌ورزند. ■