

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE

FAKULTA HOSPODÁRSKEJ INFORMATIKY

Evidenčné číslo: 103002/I/2018/36066205953116676

Bilančné podvody v spoločnosti Enron

Diplomová práca

2018

Bc. Terézia Bošková

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
FAKULTA HOSPODÁRSKEJ INFORMATIKY

Bilančné podvody v spoločnosti Enron
Diplomová práca

Študijný program:	Účtovníctvo a audítorstvo
Študijný odbor:	Účtovníctvo
Školiace pracovisko:	Katedra účtovníctva audítorstva
Vedúci záverečnej práce:	prof. Ing. Miloš Tumpach, PhD.

Bratislava 2018

Bc. Terézia Bošková

PodĎakovanie

Touto cestou by som sa chcela poďakovať vedúcemu mojej diplomovej práce, profesorovi Tumpachovi, za jeho férový prístup, cenné pripomienky a rady, ktorými výrazne prispel ku kvalite mojej záverečnej práce.

Abstrakt

BOŠKOVÁ, Terézia: *Bilančné podvody v spoločnosti Enron*. – Ekonomická univerzita v Bratislave. Fakulta hospodárskej informatiky; Katedra účtovníctva audítorstva. – Vedúci záverečnej práce: prof. Ing. Miloš Tumpach, PhD. – Bratislava: FHI EU, 2018, 69 s.

Cieľom diplomovej práce je identifikovať dopady bilančných podvodov spoločnosti Enron Corp., opísať hlavné prijaté legislatívne úpravy, ktoré boli iniciované podvodným konaním tejto spoločnosti a vymedziť právne predpisy, ktoré by mali zabrániť zopakovaniu podobných podvodov na území Slovenskej republiky.

Práca je rozdelená do 3 kapitol, ktoré sú ďalej členené na podkapitoly. Práca obsahuje 4 grafy, 3 schémy a 2 tabuľky. Prvá kapitola sa zaoberá opisom vybraných bilančných podvodov spoločnosti a vplyvom okolia podniku na toto podvodné konanie. V druhej kapitole stanovujeme ciele práce, ktoré chceme dosiahnuť a opisujeme metódy použité pri písaní tejto záverečnej práce. Posledná, tretia, kapitola je zameraná na splnenie stanovených cieľov a teda zaoberáme sa v nej dopadmi podvodného konania Enronu, zmenou právnej úpravy v oblasti účtovníctva a audítorstva v Spojených štátoch amerických, zamedzením bilančných podvodov s podobnými charakteristikami ako v prípade Enron Corp. v podmienkach Slovenskej republiky.

Kľúčové slová: Enron Corp., bilančné podvody, zákon Sarbanes-Oxley

Abstract

BOŠKOVÁ, Terézia: *Financial Statement Frauds in Enron Corp.* University of Economics in Bratislava. Faculty of Economic Informatics; Department of accounting and auditing. Tutor: prof. Ing. Miloš Tumpach, PhD. – Bratislava: FEI UE, 2018, 69 p.

The aim of the diploma thesis is to identify impacts of Enron Corporation's fraudulent financial statement and to describe main amendments of the legislation initiated by the fraud of the company and to determine the legislation focused on prevention of such frauds in Slovakia.

The thesis is divided into 3 chapters which are further split to subheads. It contains 4 graphs, 3 schemes and 2 tables. The first chapter deals with a description of selected company frauds and the influence of company environment on this fraud. In the second chapter, we determine the aims of the thesis goals which we want to reach and describe the methodology used for the preparation of this thesis. The last, third, chapter is aimed to fulfillment of the aims. As a result, we devoted this part to description of the Enron frauds effects, and amendments of accounting and auditing legislation in US, and prevention of the Enron-like frauds in Slovakia.

Key words: Enron Corp., fraudulent financial statements, Sarbanes-Oxley Act

Obsah

Obsah	vi
Zoznam grafov, schém, tabuliek	viii
Zoznam skratiek	ix
Úvod	11
1 Súčasný stav problematiky doma a v zahraničí.....	13
1.1 Vznik a vývoj spoločnosti Enron Corp.	13
1.2 Bilančné podvody spoločnosti Enron Corp.....	16
1.2.1 Presúvanie výnosov medzi účtovnými obdobiami	16
1.2.2 Zneužitie účelovo založených subjektov	18
1.2.3 Zneužitie mark-to-market oceňovania.....	23
1.2.4 Nesprávne vykazovanie prijatých úverov	26
1.2.5 Uplatňovanie bilančných podvodov s využitím antedatovania záznamov ...	28
1.2.6 Zvýšenie vykazovaných výnosov prostredníctvom fiktívnych výnosov.....	29
1.2.7 Klasifikácia nákladov a výnosov z hľadiska ich opakovateľnosti	29
1.3 Vplyv interného a externého prostredia spoločnosti Enron Corp. na bilančné podvody.....	30
1.3.1 Faktory interného prostredia ovplyvňujúce bilančné podvody spoločnosti Enron Corp.	30
1.3.2 Externé prostredie, v ktorom Enron vykonával bilančné podvody	31
2 Cieľ práce, metodika práce a metódy skúmania.....	38
3 Výsledky práce a diskusia	40
3.1 Vplyv odhalenia podvodného správania spoločnosti Enron Corp. a jej bankrotu na jej okolie	40
3.2 Prijaté legislatívne zmeny ako reakcia na podvody v spoločnosti Enron Corp.	44

3.2.1 Zákon Sarbanes-Oxley ako nová etapa regulácie podnikania	44
3.3 Zmena právnej úpravy SPE po prepuknutí škandálu	48
3.4 Povinnosť konsolidácie podľa IFRS zabráňujúca vzniku podvodov v rámci skupiny	50
3.5 Zverejňovanie informácií o transakciách so závislými osobami	52
3.6 Uplatnenie férovej hodnoty podľa IFRS	54
3.7 Odmeňovanie zamestnancov opciami na nákup akcií v podmienkach IFRS.....	56
3.8 Etické zlyhanie v spoločnosti Enron Corp.	59
Záver.....	61
Zoznam použitej literatúry	63

Zoznam grafov, schém, tabuliek

Zoznam grafov

Graf 1 Vývoj ceny akcií Enronu v roku 2001	15
Graf 2 Vývoj príspevkov spoločnosti Enron politickým stranám (v USD).....	35
Graf 3 Vývoj výdavkov na lobizmus v USA v rokoch 1998 - 2016.....	36
Graf 4 Výška ročných poplatkov a počet klientov spoločnosti Arthur Andersen, ktorí prestali využívať jej služby (v období od januára do 14. augusta 2000, v mil. USD).....	42

Zoznam schém

Schéma 1 Obchodné partnerstvo medzi Enronom a Talonom	20
Schéma 2 Obchodné partnerstvo Enronu s Porcupine	21
Schéma 3 Získanie peňažných prostriedkov od banky bez vykázania úveru	27

Zoznam tabuliek

Tabuľka 1 Vplyv Raptorov na vykazované výsledky Enronu (v miliónoch USD)	23
Tabuľka 2 Úprava zdrojov o nesprávne vykázané prijaté úvery (v miliardách USD).....	28
Tabuľka 3 Účtovanie opcií na nákup akcií podľa IFRS 2.....	58

Zoznam skratiek

ACFE	–	Asociácia certifikovaných vyšetrovateľov podvodov (angl. Association of Certified Fraud Examiners)
AICPA	–	Americký inštitút certifikovaných verejných účtovníkov (angl. American Institute of Certified Public Accountants)
angl.	–	Anglicky
ARB	–	Vestník pre výskum účtovníctva Výboru pre účtovné postupy (angl. Accounting Research Bulletin)
Corp.	–	Korporácia (angl. Corporation)
EITF	–	Pracovná skupina pre riešenie aktuálnych otázok (angl. Emerging Issues Task Force)
FAS	–	Účtovné štandardy (angl. Financial Accounting Standards)
FASB	–	Rada pre účtovné štandardy (angl. Financial Accounting Standards Board)
FIN46	–	Interpretácia Konsolidácie subjektov s premenlivým podielom (angl. Consolidation of Variable Interest Entities)
IASB	–	Rada pre medzinárodné účtovné štandardy (angl. International Accounting Standards Board)
IFRS	–	Medzinárodné štandardy finančného vykazovania (angl. International Financial Reporting Standards)
IFRS 10	–	Konsolidovaná účtovná závierka (angl. Consolidated Financial Statements)
IFRS 12	–	Zverejňovanie podielov v iných účtovných jednotkách (angl. Disclosure of Interests in Other Entities)
IFRS 13	–	Oceňovanie reálnou hodnotou (angl. Fair Value Measurement)
LJM 1	–	LJM Cayman L. P.
LJM 2	–	LJM2 Co-Investment L. P.
mld.	–	Miliarda

NASDAQ	–	Automatizovaný systém obchodu národného združenia obchodníkov s cennými papiermi (angl. National Association of Securities Dealers Automated Quotations)
p.	–	strana (angl. page)
PCAOB	–	Výbor pre dohľad nad účtovníctvom verejných spoločností (angl. Public Company Accounting Oversight Board)
r.	–	Rok
RAC	–	Oddelenie pre hodnotenie a kontrolu rizík (angl. Risk Assessment and Control department)
SEC	–	Komisia pre cenné papiere a burzy (angl. Securities and Exchange Commission)
slov	–	Slovensky
SOX	–	Zákon Sarbanes-Oxley (angl. Sarbanes-Oxley Act)
SPE	–	Subjekty špeciálneho určenia (angl. Special Purpose Entities)
str.	–	Strana
tzv.	–	Takzvaný
USD	–	Americký dolár
US GAAP	–	Americké všeobecne uznávané účtovné zásady (angl. Generally Accepted Accounting Principles)
VIE	–	Subjekt s premenlivým podielom (angl. Variable Interest Entity)

Úvod

Od neslávneho bankrotu jednej z najväčších spoločností v Spojených štátoch amerických, spoločnosti Enron Corporation, prešlo už viac ako štvrtstoročie, avšak kvôli rozsiahlym dopadom tohto škandálu nie len na účtovnícku a audítorskú profesiu považujeme tento prípad aj po takej dlhej dobe za aktuálny. Na prvý pohľad finančne zdravá a silná spoločnosť s viac ako 15 ročnou históriou náhle zbankrotovala. V druhej polovici roka 2001 nabrali udalosti rýchly spád, ktorých výsledkom bol krach nielen tejto spoločnosti ale taktiež aj odobratie licencie jednej z najväčších audítorských spoločností vtedajšej doby, Arthur Andersen a jej následný zánik. Ekonomické a sociálne dopady bankrotu a zistených bilančných podvodov boli enormné a prekročili hranicu amerického kontinentu. O zamestnanie prišli tisíce ľudí, ekonomika Spojených štátov amerických sa spomalila a dôvera v účtovnícku a audítorskú profesiu utrpela straty. Pri vyšetrovaní tohto bankrotu sa odhalilo množstvo komplikovaných finančných štruktúr, pri ktorých asistovali aj inštitúcie ktoré by obzvlášť mali vzbudzovať rešpekt a dôveru – banky. Bilančné podvody v spoločnosti Enron boli zamerané na obohatenie úzkej skupiny ľudí a to vytvorením zdanlivej prosperity a finančnej stability uvedenej spoločnosti. Regulačné úrady síce neskoro, ale o to ráznejšie reagovali na existujúce nedostatky a zistené bilančné podvody. V júli 2002 bol prijatý zákon Sarbanes-Oxley, ktorého hlavným cieľom bolo prinavrátenie stratenej dôvery trhových subjektov v účtovné závierky spoločností.

Diplomová práca je rozdelená do troch kapitol. Na začiatku prvej kapitoly uvádzame stručný prierez histórie spoločnosti Enron, potom nasleduje deskripcia bilančných podvodov, ktoré sa v Enrone realizovali. Nakoľko množstvo prípadov, ktoré v práci opisujeme sa udialo simultánne nebolo možné túto kapitolu zoradiť chronologicky. I napriek tomu veríme, že sa nám podarilo prácu logicky usporiadať a čitateľ z nej vyťaží maximum. Prvú kapitolu uzatvárame pojednaním o vplyve interného a externého prostredia na vznik týchto podvodov. V druhej kapitole definujeme cieľ práce a uvádzame použité postupy a metódy pri písaní tejto záverečnej práce. Posledná, tretia kapitola je venovaná dopadom bilančných podvodov spoločnosti Enron na jej okolie, zamestnancov a iné zainteresované strany. Ďalej sme sa v nej zamerali na zhodnotenie niektorých prijatých legislatívnych zmien v Spojených štátoch amerických, ktoré boli iniciované vo veľkej miere práve týmto podvodom. Jeho následky boli totiž ďalekosiahle a preto považujeme za dôležité zistiť, či sa aj Slovensko z jeho výsledkov poučilo a či prijalo

dostatočné opatrenia na zamedzenie vzniku podobných prípadov. Zamerali sme sa na zostavovanie účtovnej závierky podľa Medzinárodných štandardov finančného výkazníctva (angl. International Financial Reporting Standards, IFRS), nakoľko v prípade existencie porovnateľnej situácie ako Enron by daná účtovná jednotka musela v podmienkach Slovenska zostavovať účtovné závierky práve podľa týchto predpisov. V tejto kapitole preto uvádzame ustanovenia z platných právnych predpisov, ktoré by mali zabrániť takému podvodnému konaniu, ktoré páchal Enron. Prácu sme sa rozhodli ukončiť krátkym pojednaním o etike.

Veríme, že táto práca môže slúžiť na dokumentovanie kreovania podvodných účtovných závierok a pomôže objasniť priamy regulačný zásah do účtovníckej a audítorskej profesii a prijatie striktnejších pravidiel pre zostavovanie účtovných závierok a aj pre ich auditovanie. Práve vývoj týchto profesií bol na začiatku 21. storočia významne ovplyvnený bilančnými podvodmi.

1 Súčasný stav problematiky doma a v zahraničí

Dôsledkom zmien podnikateľskej, politickej, technologickej a iných sfér sa účtovnícka i audítorská profesia neustále vyvíja. Účtovníctvo ako najucelenejší systém informácií o finančnej situácii a výnosnosti podniku je dôležitým prvkom pre riadenie a kontrolu spoločnosti. Na tento vývoj pôsobia nie len zmeny technológií a globalizácia, ale taktiež aj páchanie podvodov, ich odhaľovanie a snaha o ich zamedzenie. Práve preto je pre účtovných odborníkov dôležité oboznámiť sa aj s účtovnými škandálmi, ktoré do určitej miery determinovali túto evolúciu. Medzi najväčšie bilančné podvody, ktoré v relatívne nedávnej minulosti devalvovali účtovnícku a audítorskú profesiu môžeme zaradiť kauzu Lehman Brothers, škandál Bernieho Madoffa, Tyco alebo škandál spoločnosti Worldcom. Táto práca vychádza z prípadu spoločnosti Enron, ktorý vypukol v roku 2001 v Spojených štátoch amerických a značne ovplyvnil vývoj účtovníckej a audítorskej profesie nielen v uvedenej krajine.

1.1 Vznik a vývoj spoločnosti Enron Corp.

Spoločnosť Enron Corp. vznikla zlúčením spoločností Houston Natural Gas (Houston, Texas) a InterNorth (Omaha, Nebraska), ktoré sa uskutočnilo v roku 1985. V roku 1986 sa na čelo spoločnosti dostal bývalý výkonný riaditeľ spoločnosti Houston Natural Gas, Kenneth Lay. Kenneth Lay okrem funkcie výkonného riaditeľa zastával aj pozíciu predsedu predstavenstva (angl. chairman of the board). V roku 1989 Enron začal obchodovať so zemným plynom a postupne sa stal najväčšou spoločnosťou v tomto sektore. V júni 1991 Enron požiadal Komisiu pre cenné papiere a burzy (angl. Securities and Exchange Commission, SEC) o schválenie používania účtovnej metódy oceňovania *mark-to-market* a SEC tejto žiadosti vyhovel. V tom istom roku Enron postavil v anglickom meste Teesside najväčšiu kogeneračnú elektrárňu na svete (s projektovaným výkonom 1 875 megawatt), ktorá bola zároveň prvou elektrárnou spoločnosti Enron Corp. mimo amerického kontinentu. Enron vybudoval rôzne typy elektrární aj v iných krajinách, ako napríklad v Taliansku, Turecku, Argentíne, Dominikánskej republike, Brazílii a v mnohých ďalších, prevažne rozvojových krajinách. Rok 1991 bol pre Enron prelomovým aj z hľadiska vytvorenia štruktúr financovania a riadenia rizík, nakoľko v tomto roku Enron vytvoril svoj prvý z mnohých *subjektov osobitného určenia* s názvom

Cactus. Za ďalší medzník vo vývoji spoločnosti môžeme považovať rok 1998, keď bol na post finančného riaditeľa vymenovaný Andrew Fastow. V roku 1999 Andrew Fastow založil spoločnosť LJM Cayman L. P., ktorá obchodovala s Enronom. Po dlhom období vykazovania nárastu zisku, spoločnosť Enron Corp. v októbri 2001 náhle uverejnila v štvrťročných výkazoch stratu (618 miliónov USD) a oznámila zníženie vlastného imania o 1,2 miliárd USD (Felton a Kim, 2002). Po tom ako boli medializované vzťahy finančného riaditeľa spoločnosti Enron Corp. s niektorými spoločnosťami vykonávajúcimi transakcie s Enronom zahájila SEC vyšetrovanie spoločnosti. Dvadsiaty tretí október 2001 sa zapísal do histórie auditu ako deň, kedy zamestnanci spoločnosti Arthur Andersen začali ničiť dokumentáciu súvisiacu so spoločnosťou Enron. O deň neskôr bol kvôli konfliktu záujmov prepustený finančný riaditeľ spoločnosti Enron Corp., Andrew Fastow. Vzhľadom na potrebu zosúladenia vykázaných údajov s požiadavkami právnych predpisov (predovšetkým v oblasti konsolidácie niektorých verejných obchodných spoločností) pristúpil Enron 8. novembra 2001 k zverejneniu opravených účtovných závierok za predchádzajúce 4 roky. Podľa opravených výkazov bol počas týchto 4 rokov zisk nadhodnotený o takmer 600 miliónov USD. Nasledujúci deň Enron Corp. a Dynegy Inc. ohlásili pripravované zlúčenie, pri ktorom malo dôjsť ku kúpe Enronu spoločnosťou Dynegy. Dňa 28. novembra 2001 ratingové agentúry znížili hodnotenie spoločnosti Enron z investičného na špekulatívny stupeň a to na základe kvantifikácie rizika nesplatenia záväzkov. Zníženie tohto stupňa do špekulatívneho pásma znemožnilo získanie nových úverov a taktiež znamenalo okamžitú splatnosť niektorých úverov, keďže tá bola podmienená určitým ratingovým stupňom. Dynegy následne odstúpila od pripravovanej kúpy a Enron 2. decembra 2001 zbankrotoval, pričom išlo v tej dobe o najväčší bankrot v histórii Spojených štátov amerických. V januári bolo začaté vyšetrovanie voči Enronu a New Yorkská burza cenných papierov ho vyradila z trhu, pri cene 0,67 USD za akciu.

Enron počas svojej existencie pôsobil v rôznych oblastiach. Vo svojej účtovnej závierke za rok 2000 uvádzal, že pôsobil na poli energetiky, kde bol považovaný za najväčšiu spoločnosť. Taktiež sa zaoberal elektronickým obchodom s komoditami (EnronOnline) a telekomunikačnými službami (Enron Broadband services). K 31. 12. 2000 spoločnosť

zamestnávala približne 20 600 zamestnancov.¹ Vo Fortune² 500 pre rok 2001 sa Enron umiestnil na siedmom mieste a v roku 2002 obsadil dokonca piate miesto³.

Graf 1 Vývoj ceny akcií Enronu v roku 2001



Zdroj: Spracované na základe údajov dostupných na stránke: <http://www.gilardi.com/pdf/enro13ptable.pdf>

Na grafe 1 je zobrazený vývoj ceny akcií spoločnosti Enron Corp. v r. 2001, teda za posledný rok, za ktorý ešte bola zostavovaná riadna účtovná závierka. Graf má klesajúcu tendenciu. Maximálna cena akcií v roku 2001 bola 5. februára a to 81,81 USD za akciu. Postupne ako sa zvyšovala neistota trhu cena akcií sa znižovala. Strmší pokles môžeme pozorovať v polovici októbra, v období, keď bolo odhalené verejnosti partnerstvo spoločnosti Enron so spoločnosťami riadenými finančným riaditeľ Enron Corp., Andrewom Fastowom. Nezvratný pokles ceny nastal v okamihu, keď ratingové agentúry presunuli akcie z investičného pásma do špekulatívneho pásma.

¹ Securities and Exchange Commission Washington. Commission File Number 1-13159. [online]. [cit. 2017-02-12]. Dostupné na: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1024401/000102440101500010/ene10-k.txt>

² Fortune 500 je rebríček amerických súkromných a verejných korporácií, ktorého hodnotenie je založené na výnosoch dosiahnutých počas prvých 9 mesiacoch predchádzajúceho roka.

³ Fortune 500 2002. [online]. [cit. 2017-02-12]. Dostupné na: <http://fortune.com/fortune500/2002>

1.2 Bilančné podvody spoločnosti Enron Corp.

Bilančné podvody, ktoré sa uskutočnili v spoločnosti Enron budeme ilustrovať na vybraných príkladoch, ktoré sú podľa nášho názoru najrelevantnejšou prezentáciou postupov, ktoré sa v uvedenej spoločnosti v tejto súvislosti používali.

1.2.1 *Presúvanie výnosov medzi účtovnými obdobiami*

Bežným spôsobom ako stimulovať zamestnancov k lepším výsledkom sú finančné odmeny. Túto metódu používala aj spoločnosť Enron Corp., ktorá svojim obchodníkom na burze za spĺňanie stanovených kvót uzavretých obchodov vyplácala vysoké bonusy. Toto považujeme za hlavný motív toho, prečo došlo k manipulácii s výnosmi. Dôsledkom toho, že trh si viac cení miernejší ale stabilnejší rast finančných výsledkov než vysokú volatilitu, vznikla motivácia k tomu, aby sa v obdobiach s veľmi vysokým ziskom tento zisk znižoval prostredníctvom fiktívnych nákladov (typicky prostredníctvom tvorby rezerv a opravných položiek), čím si vytvoril priestor pre jeho zvýšenie (rozpuštením rezerv a opravných položiek) v horších obdobiach. Okrem presúvania ziskov medzi obdobiami sa využíval aj sofistikovanejší spôsob manipulácie výsledkov a to prostredníctvom výnosových kriviek, používaných na určenie súčasnej hodnoty derivátov. Pretože derivát je finančný produkt, ktorého kúpou sa ku určitému budúcemu dátumu môže fixovať cena aktíva na ktoré sa vzťahuje, je veľmi podstatné, aby výnosové krivky boli správne určené. V prípade krátkodobých kontraktov je ťažké zmanipulovať výnosové krivky, nakoľko takéto obchody sú časté a vstupné hodnoty (a teda aj projektované výsledky) sú verejne známe. Enron sa však sústreďoval na uzatváranie dlhodobých zmlúv, pričom často išlo o netypické aktíva. Dlhodobé kontrakty sa uzatvárali zriedkavejšie a teda správnosť výnosových kriviek nebolo také jednoduché posúdiť. Vznikol tak priestor na manipulovanie s výsledkom hospodárenia práve prostredníctvom výnosových kriviek.

McLean a Elkind (2004) nazývajú v spojitosti s podvodnou činnosťou Enronu udalosť, ktorá sa odohrala v spoločnosti Enron Oil (Valhalla, New York) výstrahou, tzv. žltým kanárikom, pretože predznamenal ďalší vývoj. Enron Corp. sa prostredníctvom svojej divízie Enron Oil zaoberal špekulatívnymi obchodmi s ropou. Na začiatku roka 1987 interný audit Enronu odhalil, že vedúci burzovní obchodníci Enron Oil Louis Borget a Tom Mastroeni manipulujú výsledok hospodárenia, predovšetkým presúvaním výnosov medzi účtovnými obdobiami, pričom na tento účel založili viacero spoločností. Na konci štvrtročného obdobia sa najskôr

umelo zvýšili náklady prostredníctvom uzatvorenia fiktívnych zmlúv. V nasledujúcom období sa s týmito spoločnosťami opätovne uzatvorili kontrakty generujúce rovnakú výšku výnosov. Na konci jedného obdobia sa tak vykazovali fiktívne náklady a v nasledujúcom období naopak fiktívne výnosy. Tieto obchody slúžili na rôzne účely: zníženie daní, zmiernenie vysokej volatility trhu s ropou a zároveň aj na presmerovanie časti zisku. V januári 1987 interný audit tieto manipulácie s výsledkami odhalil a Borget a Mastroeni boli predvolaní pred vedenie spoločnosti. Namiesto očakávaného trestu však dostal Borget od Seidla (vtedy prezident spoločnosti Enron Corp.) odkaz, ktorý končil slovami „*Prosím, aj naďalej nám zarábajte milióny...*“⁴. Partnoy (2010) uvádza, že týmto spôsobom sa podarilo v uvedenom období presunúť z Enronu viac ako 5 miliónov USD. Kým sa Borgetovi a Mastroenimu darilo zarábať, bolo všetko v poriadku. V októbri 1987 však Borget oznámil vedeniu spoločnosti Enron Corp., že dôsledkom zlých odhadov potrebujú na uspokojenie dohodnutých záväzkov 80 miliónov barelov ropy, čo v tej dobe predstavovalo približne jednu miliardu dolárov. Touto situáciou sa Enron dostal na pokraj zániku, nakoľko pri pripočítaní týchto záväzkov by celková hodnota cudzích zdrojov prevýšila čisté aktíva spoločnosti. Enron vyslal do Enron Oil jedného zo svojich pracovníkov, Mucklerova, ktorému sa stratu podarilo napokon znížiť a súčasne zažaloval Borgeta a Mastroeniho za podvodnú schému. To bol celkom pochopiteľný krok, pretože v dôsledkom potreby opravy účtovných závierok za roky 1985 – 1987 cena akcií spoločnosti Enron Corp. v roku 1987 klesla o 30 %. Enron prepustil obidvoch obchodníkov a v roku 1990 súd odsúdil Borgeta na rok trvajúce odňatie slobody a 5 rokov podmieneného trestu a Mastroeni dostal dvojročný podmienený trest. Samotná spoločnosť nebola zo strany regulátorov za činnosť v tejto kauze nikdy potrestaná (McLean, Elkind, 2004). V prípade presúvania zisku v Enron Oil sa audítori zo spoločnosti Arthur Andersen odmietli vyjadriť, či presúvanie zisku je legálne. Arthur Andersen prijal vyhlásenie manažmentu Enronu, že dané operácie nemajú významný vplyv na účtovnú závierku. Taktiež pri používaných výnosových krivkách, aj v prípade inej podvodnej schémy, si audítori neplnili svoju povinnosť. Napriek ich značnej významnosti si audítori neoverili predpoklady, postupy a kontrolné mechanizmy zostavovania a používania výnosových kriviek.

⁴ MCLEAN, Bethany – ELKIND, Peter. The smartest guys in the room. Second Edition. New York : Portfolio, 2004, 445 s. ISBN 1-59184-053-8.

1.2.2 Zneužitie účelovo založených subjektov

Podniky vytvárajú subjekty založené s osobitným účelom (angl. Special Purpose Entities, SPE) pretože sledujú viaceré očakávané pozitívne ciele. Napríklad poisťovne ich zakladajú z dôvodu diverzifikácie rizika, ďalej sa používajú ako nástroj na reštrukturalizáciu dlhov ale aj na daňovú optimalizáciu. Legálne fungovanie SPE môžeme ilustrovať na jednoduchom príklade, v ktorom podnik potrebuje získať dodatočné finančné prostriedky. Predpokladajme, že podnik P založí SPE, napríklad spoločnosť Dragoon. SPE získa úver od banky za výhodnejších podmienok ako podnik P, nakoľko nemá iného veriteľa. Peňažnými prostriedkami z úveru financuje kúpu nejakého majetku od podniku P. Následne si podnik P späťne prenajíma predaný majetok od SPE, čím SPE generuje peňažné prostriedky na splatenie úveru. Veriteľ je v tomto vzťahu chránený pred bankrotom zakladateľa SPE, SPE má majetok, ktorý môže banka v prípade nepriaznivého vývoja situácie speňažiť a zároveň zakladateľ SPE získa potrebné finančné prostriedky a nevykáže úver vo svojej súvahe. Existujú aj možnosti zneužitia SPE a to predovšetkým na skrývanie a znižovanie záväzkov a stratových operácií a umelé navyšovanie majetku, čo v konečnom dôsledku vedie k porušeniu verného a pravdivého obrazu a oklamaniu investorov a iných subjektov. Negatívne efekty SPE však môžu byť výrazne eliminované dostatočnou právnou úpravou zaoberajúcou sa konsolidáciou a zverejňovaním informácií (Na'im, 2006).

V roku 1998 Enron investoval 10 miliónov USD do spoločnosti Rhythms NetConnections. Spoločnosť sa mala stať, a aj sa stala, verejne obchodovateľnou spoločnosťou na trhu. V apríli bola cena akcií spoločnosti Rhythms NetConnections pri prvom uvedení na trhu (angl. initial public offering) stanovená na 21 USD za akciu a v máji investícia Enronu dosiahla hodnotu 300 miliónov USD. Enron hľadal možnosť ako sa zabezpečiť proti prípadnému poklesu jej hodnoty. Andrew Fastow, ktorý bol finančným riaditeľom Enronu, založil preto spoločnosť LJM Cayman L. P. (LJM 1), do ktorej prostredníctvom spoločnosti Southampton Place investovali aj ďalší zamestnanci Enronu. Spoločnosť s celkovým kapitálom 16 miliónov USD bola riadená Andrewom Fastowom. K tomu, aby mohol vytvoriť spoločnosť spolupracujúcu s Enronom, mu predstavenstvo muselo udeliť výnimku z etického kódexu spoločnosti, k čomu aj neskôr došlo. LJM 1 vstúpilo do obchodovania so spoločnosťou Enron Corp. v troch prípadoch. V práci sa detailnejšie zaoberáme operáciou s Rhythms NetConnections.

LJM 1 založila spoločnosť LJM Swap Sub. Enron presunul 3,4 milióna svojich akcií v hodnote 276 miliónov do LJM 1, ktoré boli kvôli obmedzenému disponovaniu na štyri roky ohodnotené na sumu 108 miliónov USD. LJM 1 presunula do LJM Swap Sub takmer polovicu získaných akcií. Enron za svoje akcie získal od LJM zmenku na 64 miliónov USD a od spoločnosti LJM Swap Sub opciu na predaj. Enron predajnou opciou získal právo predat' spoločnosti LJM Swap Sub 5,4 miliónov akcií spoločnosti Rhythms NetConnections v roku 2004 za hodnotu 56 USD za akciu. V prípade väčšieho poklesu hodnoty akcií Rhythms NetConnections ako 56 USD za akciu bol Enron chránený pred vykazovaním straty, nakoľko si mohol uplatniť spomínanú opciu. Na zaistenie tejto investície využíval Enron hodnotu svojich vlastných akcií. Ak by cena Rhythms NetConnections klesla, LJM Swap Sub mohol svoj záväzok splatiť iba použitím akcií Enronu. Schopnosť LJM Swap Sub splatiť dlh Enronu bola závislá od ceny 3,4 milióna akcií Enronu. Podstata zaistenia (resp. zabezpečenia) je, aby bol podnik chránený pred ekonomickým rizikom, avšak táto štruktúra nechránila spoločnosť Enron Corp. pred skutočnými stratami, chránila ho iba pred *vykázaním* strát. Po uplynutí obdobia, počas ktorého Enron nemohol predat' podiel v Rhythms NetConnections, tento podiel nakoniec predal.

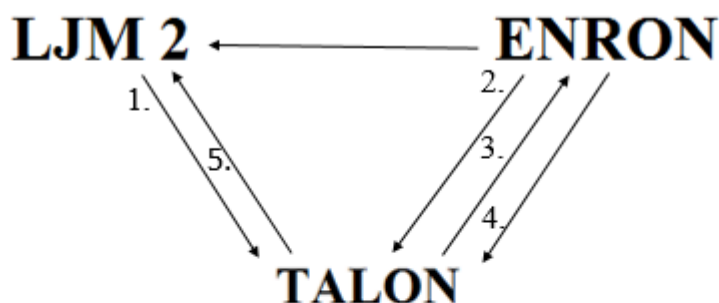
Enron SPE nekonsolidoval, nakoľko sa domnieval (a je otázkou do akej miery bola táto domnienka úprimná), že spĺňa podmienky určené Emerging Issues Task Force⁵ v dokumente EITF 96 – 21. Podmienky, aby sa SPE nemusel konsolidovať boli, aby aspoň 3 % vlastného imania pochádzali od nezávislej strany, táto tretia strana mala kontrolu nad SPE a zároveň znášala podstatné riziko a podieľala sa aj na prínosoch, ktoré súvisia s vlastníctvom. Keďže LJM 1 nenieslo podstatné riziko a nedá sa ani považovať za nezávislé, nakoľko bolo riadené finančným riaditeľom Enronu a dokonca názov spoločnosti LJM bol akronym mien Fastovej manželky a dvoch detí, nespĺňalo tieto podmienky a teda LJM 1 a LJM Swap Sub mali byť konsolidované.

Po úspechu LJM 1, Enron spolu s Fastowom a inými založili v októbri 1999 LJM2 Co-Investment L. P. (LJM 2). Spoločnosť LJM 2 mala približne 50 spoločníkov, medzi ktorými boli aj American Home Assurance Co., Arkansas Teachers Retirement System, J.P Morgan,

⁵ EITF je organizácia vytvorená Radou pre účtovné štandardy (angl. Financial Accounting Standards Board, FASB) na včasnú identifikáciu a riešenie problém v rámci konceptuálneho rámca štandardov vydávaných FASB.

Citicorp, First Union a taktiež zamestnanci Enronu⁶. Hoci existovalo viacero významných transakcií medzi spoločnosťami Enron Corp. a LJM 2, v práci sa zaoberáme detailnejším popisom transakcií so 4 spoločnosťami, tzv. Raptormi. Dôvodom existencie Raptorov bolo, aby sa Enron vyhol vykazovaniu strát z *mark-to-market* oceňovania. *Mark-to-market* oceňovanie môžeme charakterizovať ako preceňovanie účtovnej hodnoty na úroveň zodpovedajúcu reálnej alebo hypotetickej trhovej cene. Prvý zo štyroch Raptorov, Talon, vznikol 19. apríla 2000. Bol financovaný 30 miliónmi USD od LJM 2 a akciami Enronu v hodnote približne 537 miliónov USD. Talon predal opciu na predaj Enronu na predaj akcií Enronu za hodnotu 57,50 USD za akciu v celkovej hodnote 41 miliónov, ktoré predstavovali odmenu pre LJM 2. V schéme 1 je graficky znázornené obchodné partnerstvo medzi Enronom a Talonom LLC.

Schéma 1 Obchodné partnerstvo medzi Enronom a Talonom



1. LJM 2 investovalo 30 miliónov do Talona.
2. Enron prispel 1 000 USD, zmenkou znejúcou na 50 miliónov USD a akciami Enronu v hodnote 537 miliónov USD.
3. Talon predal opciu na predaj akcií Enrona za 41 miliónov USD.
4. Enron zaplatil za opciu 41 miliónov USD.
5. Talon zaplatil 41 miliónov LJM 2 ako výnos z investovania.

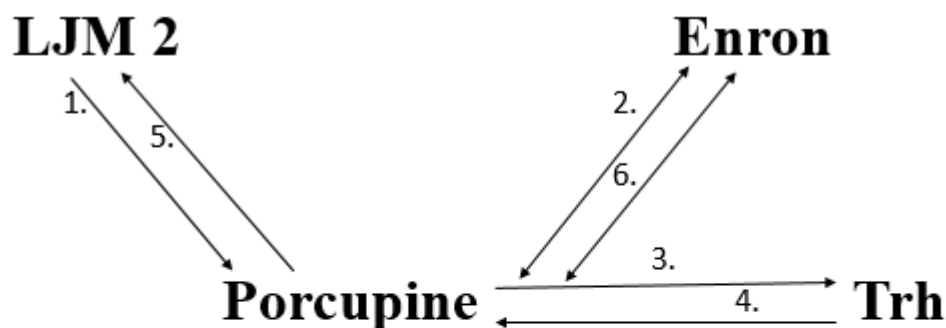
Zdroj: Spracované podľa Správy z vyšetrovania zvláštnym vyšetrovacím výborom členov predstavenstva spoločnosti Enron (angl. *Report of investigation by the special investigative committee of the board of directors of Enron Corp.*, 2002). Dostupné na: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1024401/000090951802000089/big.txt>

Cieľom vytvorenia Talonu nebolo dosiahnutie zisku, ale absorbovanie vzniknutej straty z *mark-to-market* oceňovania majetku. Talon využíval akcie Enronu na zabezpečenie volatility

⁶ Správy z vyšetrovania zvláštnym vyšetrovacím výborom členov predstavenstva spoločnosti Enron (angl. *Report of investigation by the special investigative committee of the board of directors of Enron Corp.*). Dostupné na: www.sec.gov/Archives/edgar/data/1024401/000090951802000089/big.txt

majetku. Odhadovalo sa, že Talon dokáže absorbovať stratu približne 217 miliónov USD⁷. Za rovnakým účelom a podmienkami vznikol neskôr toho roku Raptor II s názvom Timberwolf, Raptor IV Bobcat. Štruktúra financovania bola rovnaká ako v prípade Talonu. Tretí Raptor, Porcupine, bol mimoriadne zamotaný. Namiesto toho, aby bol financovaný akciami Enronu ako v ostatných prípadoch, bol financovaný prostredníctvom akcií The New Power Company, čo bola investícia, ktorú mal Porcupine zaistiť. To znamená, že v prípade, ak cena The New Power Company klesá, tak povinnosť Porcupine voči Enronu rastie avšak súčasne klesá schopnosť Porcupine zaplatiť Enronu.

Schéma 2 Obchodné partnerstvo Enronu s Porcupine



1. LJM 2 vložil do Porcupine 30 miliónov USD.
2. Enron predal Porcupine akcie The New Power Company za zmenku znejúcu na 259 miliónov USD.
3. Porcupine predala časť akcií The New Power Company.
4. Porcupine obdržala finančné prostriedky za predaj časti akcií.
5. Porcupine vyplatila výnos z investovania LJM 2 vo výške 39,5 miliónov USD.
6. Enron a Porcupine uzatvorili swap na totálny výnos.

Zdroj: Spracované podľa Správy z vyšetrovania zvláštnym vyšetrovacím výborom členov predstavenstva spoločnosti Enron (*angl. Report of investigation by the special investigative committee of the board of directors of Enron Corp., 2002*). Dostupné na: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1024401/000090951802000089/big.txt>

Enron predal Porcupine približne 24 miliónov akcií The New Power Company a to ešte pred ich prvým verejným obchodovaním v ocenení 10,75 USD za akciu. Dňa 5. októbra 2000

⁷ Správy z vyšetrovania zvláštnym vyšetrovacím výborom členov predstavenstva spoločnosti Enron (*angl. Report of investigation by the special investigative committee of the board of directors of Enron Corp.*). Dostupné na: www.sec.gov/Archives/edgar/data/1024401/000090951802000089/big.txt

sa z The New Power Company stala verejne obchodovateľná spoločnosť a kurz akcií bol uzatvorený v ocenení 27 USD za akciu. Spoločnosť Porcupine predala potrebnú časť akcií, aby mohla vyplatiť LJM 2 výnos z investovania a zvyšok si nechala. Následne Enron uzatvoril s Porcupine swap na celkový výnos vzťahujúci sa na 18 miliónov akcií The New Power Company v hodnote 24 USD na akciu. *Swap na celkový výnos* je derivát, pri ktorom sa majiteľ podkladového aktíva zrieka výnosu z podkladového aktíva v prospech swapového partnera a zároveň vzniká povinnosť swapového partnera kompenzovať prípadné zníženie hodnoty podkladového aktíva pod dohodnutú hodnotu majiteľovi tohto aktíva. Na konci roka 2000 bola cena akcií The New Power Company pod 10 USD za akciu a spoločnosti Porcupine tak vznikol záväzok zo swapu zaplatiť Enronu rozdiel medzi stanovenou hodnotou swapového kontraktu (24 USD) a aktuálnou hodnotou akcií The New Power Company (10 USD). I keď bolo zrejmé, že Porcupine nemá ako zaplatiť Enronu za tento pokles ceny, Enron vykázal výnos z tejto operácie vo výške 370 miliónov USD.

Raptor I a Raptor III mali problém s prefinancovaním strát z investícií a Enron mal povinnosť vykázať straty z tohto zníženia hodnoty. Ale to popieralo dôvod existencie Raptorov a preto Enron (v spolupráci so spoločnosťou Arthur Andersen) uzatvoril 22. 12. 2000 dohodu o vzájomných zárukách, ktorá dočasne (na 45 dní) zlúčila úverovú kapacitu všetkých Raptorov (I až IV). Raptory II a IV pokryli aj straty Raptorov I a III. V nasledujúcom roku sa Enron rozhodol ukončiť túto finančnú štruktúru. V marci 2001 mali Raptory úverový deficit vo výške 504 miliónov USD až kým dňa 26. marca 2001 nenastalo spojenie Raptorov a Enron neposkytol Raptorom svoje ďalšie akcie. Enron napokon miesto vykázania straty vo výške 504 miliónov dolárov vykázal stratu iba vo výške 36,6 miliónov USD. V treťom štvrtroku 2001 bolo zrejmé, že Raptory nie sú udržateľné, Enron preto od LJM 2 odkúpil ich vlastnícke podiely a to za 35 miliónov USD. Pri ukončení tejto schémy vykázal Enron stratu 544 miliónov USD.

Tabuľka 1 Vplyv Raptorov na vykazované výsledky Enronu (v miliónoch USD)

Štvrťrok	Zverejnené výnosy	Výnosy po eliminácii vplyvu Raptorov	Vplyv Raptorov na výkazy
3Q 2000	364 \$	295 \$	69 \$
4Q 2000	286 \$	-176 \$	462 \$
1Q 2001	536 \$	281 \$	255 \$
2Q 2001	530 \$	490 \$	40 \$
3Q 2001	-210 \$	-461 \$	251 \$
Celkovo	1 506 \$	429 \$	1 077 \$

Zdroj: Prevzaté zo Správy z vyšetrovania zvláštnym vyšetrovacím výborom členov predstavenstva spoločnosti Enron Corp. (*angl. Report of investigation by the special investigative committee of the board of directors of Enron Corp.*), 2002. Dostupné na: www.sec.gov/Archives/edgar/data/1024401/000090951802000089/big.txt

Holtzman, Venuti a Fonfeder (2003) spochybňujú predpoklad dodržania podmienky nezávislosti vo vzťahu Enron Corp. so spoločnosťou LJM 2, nakoľko tá bola riadená finančným riaditeľom Enronu, Andrewom Fastowom. Zároveň zdôrazňujú, že rentabilita investície LJM 2 dosahovala až 36 % a pri reštrukturalizácii Raptorov Enron odkúpil podiel LJM 2. Odkúpenie Raptorov Enronom nemá iné racionálne vysvetlenie ako to, že Enron chránil LJM 2 pred stratou finančných prostriedkov investovaných do Raptorov. Podľa Holtzmana, Venuti a Fonfedera (2003) všetko nasvedčuje tomu, že Enron fakticky kryl LJM 2 pred rizikom straty, a to napriek tomu, že v účtovnej závierke nebola zverejnená žiadna záruka pre LJM 2. Citovaní autori ďalej uvádzajú, že LJM 2 a Raptory podľa ich názoru neboli kontrolované nezávislou osobou a teda ich Enron mal konsolidovať, zároveň mali byť zverejnené detailnejšie informácie o závislých osobách.

1.2.3 Zneužitie mark-to-market oceňovania

V januári 1992 sa Enronu podarilo presvedčiť SEC, aby mu umožnila používať oceňovací model *mark-to-market* na dlhodobé kontrakty a deriváty. Dôsledkom tohto rozhodnutia začal Enron vykazovať zisk z dlhodobých zmlúv (z nich niektoré boli až 30 ročné) v okamihu uzatvorenia zmluvy. Oceňovanie na úrovni *mark-to-market* si vyžaduje prehodnocovať súčasnú hodnotu odhadovaných budúcich čistých príjmov (teda rozdielu príjmov a výdavkov) a prípadný rozdiel účtovať s vplyvom na výsledok hospodárenia. Enron potrebu zaúčtovať zníženie hodnoty buď ignoroval, alebo ju presunul do jedného zo svojich SPE. Absencia

aktívneho trhu s dlhodobými kontraktmi umožnila jednoduchú manipuláciu s odhadmi toho, ako budú plynúť budúce peňažné prostriedky do podniku a tak sa vytvoril priestor na skresľovanie výnosnosti zmlúv.

McLean a Elkind (2004) uvádzajú príklad zneužitia *mark-to-market* ocenenia 20 ročného kontraktu so spoločnosťou Sithe Energies. Táto spoločnosť uzatvorila s Enronom dlhoročnú zmluvu o dodávke plynu pre novú elektrárňu, pričom hodnota zmluvy bola odhadovaná na viac ako 3,5 miliardy USD. Enron zaúčtoval predpokladaný zisk z tejto zmluvy hneď pri jej uzatvorení. Na plnenie svojich sľubov o tempe rastu Enron často prehodnocoval túto dohodu a účtoval z nej dodatočný zisk. V priebehu existencie zmluvy so Sithe Energies, ktorej majetok bol odhadovaný oddelením pre hodnotenie a kontrolu rizík (angl. Risk Assessment and Control department, RAC) na 400 miliónov, dlhovala táto spoločnosť Enronu 1,5 miliardy USD a tento dlh nemala ako uhradiť. Táto situácia podľa pravidiel oceňovania *mark-to-market* mala vyústiť do vykázania straty. Avšak po preskúmaní účtovnej dokumentácie Enronu po jeho bankrote vyšlo najavo, že Enron o tomto znehodnotení nikdy neúčtoval, preto sa súvisiaca strata ani nikdy neprejavila výsledkovo.

Zneužitie SPE a zároveň aj *mark-to-market* oceňovania v jednom môžeme vidieť v prípade transakcie Enron Corp. s jeho dcérskou spoločnosťou *Empresa Productora de Energia*. Enron v roku 1999 vlastnil 65 % podiel v spoločnosti *Empresa Productora de Energia* a teda mal povinnosť zahrnúť túto spoločnosť do svojej konsolidovanej účtovnej závierky. V septembri toho roka predal časť akcií a práv LJM 1 (ktorá, vzhľadom na vzťah s Fastowom bola kontrolovaná Enronom) a deklaroval stratu kontroly a teda spoločnosť *Empresa Productora de Energia* prestal konsolidovať. Vďaka tomu mohol Enron vykázať zisk z kontraktu s touto spoločnosťou na dodávku plynu ocenenú metódou *mark-to-market* a to vo výške 65 miliónov USD. Ako sme však už uviedli vyššie, partnerstvo medzi Enronom a LJM 1 sa nedá považovať za nezávislé i napriek presunom časti hlasovacích práv a vymenúvacích práv z Enronu na LJM 1 Enron nestratil kontrolu nad *Empresa Productora de Energia* a táto spoločnosť mala byť predmetom konsolidácie a zároveň sa zisk z ocenenia kontraktu metódou *mark-to-market* nemal vôbec vykázať.

Oceňovanie dlhodobých zmlúv metódou *mark-to-market* síce pomohlo Enronu k vykazovaniu vyšších výnosov, avšak tieto neboli sprevádzané peňažným tokom. Výnosy sú

pre podnik dôležité, ale taktiež je dôležité mať k dispozícii peňažné prostriedky a tie z dlhodobých zmlúv plynú s oneskorením. Prepuknutie škandálu Enron malo za dôsledok vzplanutie diskusií medzi kritikmi férovej hodnoty a jej zástancami. Kým kritici (napr. Charles Lee) poukazujú na zneužitie modelu férovej hodnoty na oklamanie investorov prostredníctvom manipulovateľných odhadov, jeho zástancovia argumentujú zvýšením relevantnosti informácií, vyššej transparentnosti a efektívnosti pri rozhodovaní. Barlev a Haddad (2004) vyjadrujú názor, že zneužitie férovej hodnoty v prípade spoločnosti Enron Corp. a jej podobným nebolo zapríčinené samotným modelom férovej hodnoty, ale neexistenciou adekvátneho kontrolného systému a existenciou hybridného systému oceňovania v účtovníctve, kedy sa niektoré položky majetku a záväzkov oceňujú v historických cenách a niektoré sa preceňujú na férovú hodnotu (pričom časť z nich súvahovo a časť z nich výsledkovo). Tvrdia, že pre správne fungovanie oceňovania diskontovanými čistými peňažnými príjmami je nutné vytvoriť detailný metodický návod postupu, aplikovať verný a pravdivý prístup manažérov a uplatňovať efektívny a adekvátny kontrolný systém. Existencia dvoch oceňovacích modelov súčasne môže pôsobiť na používateľov informácií mätúco, vedie ku zhoršeniu porovnateľnosti informácií a vytvára priestor pre manipuláciu. Táto situácia vytvára nutnosť zavedenia viacerých kontrolných mechanizmov. Napríklad v prípade vlastníctva toho istého druhu cenných papierov na rôzne účely sa musia overovať viaceré metódy ocenenia a aj samotná klasifikácia cenného papiera. Voľnosť pravidiel za akých je možné preklasifikovať cenné papiere medzi rôzne kategórie finančných nástrojov (s rôznym vplyvom zmeny hodnoty na výsledok hospodárenia) vedie k zvýšenému riziku manipulácie s účtovníctvom. Barley a Haddad (2004) zdôrazňujú nevhodnosť používania kontrol vytvorených pre kontrolu oceňovania historickými obstarávacím cenami aj na férovú hodnotu a súčasne podčiarkujú význam absencie efektívneho kontrolného systému pre oceňovanie na báze férovej hodnoty. Haldeman (2006) vyjadril názor, že na skreslení údajov v účtovnej závierke Enronu má pravdepodobne väčšiu vinu použitie oceňovacieho modelu férovej hodnoty než použitie SPE. Súčasnne tvrdil, že kým FASB nezaistí preukázateľnosť ocenenie na báze férovej hodnoty, tak by tento spôsob ocenenia nemal byť použitý vo výkazoch tvoriacich súčasť účtovnej závierky, ale mal by sa zobrazit iba v poznámkach. Hake (2005) uvádza, že podiel zisku v roku 2000, ktorý bol výsledkom zmien hodnoty zistenej v dôsledku preceňovania s použitím metódy *mark-to-market* na výsledku hospodárenia pred zdanením za daný rok bol približne 50 %. Walter P. Schuetze (bývalý hlavný

účtovník v SEC) po vypuknutí škandálu so zneužívaním *mark-to-market* oceňovania v prípade Enronu zastával názor, že udelením povolenia pre toto používanie regulačné úrady neurobili chybu. Chybou podľa neho bolo nevyžadovať ohodnocovanie nezávislým expertom (Haldeman, 2006).

1.2.4 *Nesprávne vykazovanie prijatých úverov*

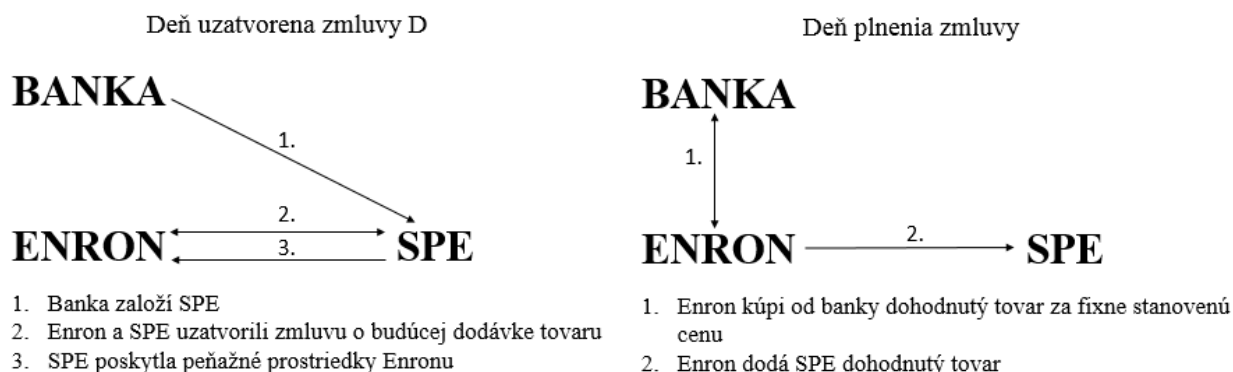
Ako sme už uviedli Enronu sa darilo pomerne dobre vykazovať fiktívne zisky, ktoré však neboli sprevádzané relevantnými príjmami a súčasne, dlhodobé zmluvy v ktorých sa angažoval

Schéma 3 Získanie peňažných prostriedkov od banky bez vykázania úveru

obvykle generovali peňažné prostriedky s určitým oneskorením. Aj dôsledkom toho mal Enron problémy s likviditou a nemal inú možnosť, než si peňažné prostriedky požičať. Vykazovanie vyšších záväzkov však môže negatívne ovplyvniť rozhodovanie investorov a tomu sa chcela spoločnosť Enron Corp. vyhnúť. V dokumente U. S. Senate Committee on Homeland Security Governmental Affairs sú uvedené dva hlavné dôvody pre snahu Enronu znížiť vykazovanie záväzkov v súvahe a to zlepšenie úverového hodnotenia Enronu a podpora pre zvyšovanie ceny akcií.⁸ Na zatajenie svojich záväzkov vykazoval Enron prijaté úvery ako prijaté platby vopred za poskytnuté výkony. Takýto druh manipulácie s účtovnou závierkou budeme ilustrovať na príklade obchodovania so spoločnosťou Mahonia. Chase Manhattan Bank založil SPE Mahonia, s ktorou Enron uzavrel zmluvu o budúcej dodávke zemného plynu a Mahonia zaplatila za túto budúcu dodávku komodity Enronu. Potom Enron uzatvoril kontrakt s Chase Manhattan Bank o dodaní danej komodity Enronu za fixné platby počas určitého obdobia. V schéme 3 ilustrujeme príklad transakcií s bankou, vďaka ktorým Enron získal peňažné prostriedky a zároveň nemusel vykazovať záväzky z úveru.

⁸ Homeland Security Governmental Affairs. The Role of the Financial Institutions In Enron's Collapse (Day One). Appendix A Accounting treatment of prepaids; Effect of Enron's financial statement. [online]. [cit. 2017-02-12]. Dostupné na stránke: <https://www.hsgac.senate.gov/download/?id=00c5f4bf-c766-4f57-8fd1-008d48893d20>

Schéma 3 Získanie peňažných prostriedkov od banky bez vykázania úveru



Zdroj: Vlastné spracovanie

SPE sa používali na vytvorenie zdania, že ide o dve rôzne skupiny transakcií. Týmto transakciám chýbala ekonomická podstata, pretože pri mnohých z uvedených kontraktov ani nedošlo k reálnemu pohybu komodity. Niektoré SPE (v nami zvolenom ilustratívnom príklade to bola Mahonia), nemali ani zamestnancov. Cenový rozdiel medzi zinkasovanou sumou za dodávku a sumou za získanie danej komodity predstavoval fakticky úrok za poskytnuté peňažné prostriedky. Enron takto miesto úveru účtoval o výnosoch budúcich období a teda tento záväzok nevstupoval do výpočtu niektorých ukazovateľov (napr. ukazovateľa zadlženosti). Zároveň takéto prijaté peňažné prostriedky boli vo výkaze peňažných tokov vykázané ako peňažné toky z prevádzkových činností i keď mali byť vykazované ako peňažné toky z finančných činností. United States Subcommittee odhaduje, že Enron v súvahe k 31. 12. 2000 mal takéto nevykázané úvery vo výške 4 miliárd USD.⁹ Ako môžeme vidieť v tabuľke 2, dodatočné 4 miliardy záväzkov by mali významný vplyv na zmenu ukazovateľov. Taktiež prevádzkové peňažné toky by klesli približne o polovicu.

⁹ Homeland Security Governmental Affairs. The Role of the Financial Institutions In Enron's Collapse (Day One). Appendix A Accounting treatment of prepaids; Effect of Enron's financial statement. [online]. [cit. 2017-02-12]. Dostupné na stránke: <https://www.hsgac.senate.gov/download/?id=00c5f4bf-c766-4f57-8fd1-008d48893d20>

Tabuľka 2 Úprava zdrojov o nesprávne vykázané prijaté úvery (v miliardách USD)

	Vykázané zdroje v účtovnej závierke za rok 2000	Úprava	Upravené zdroje za rok 2000
Vlastné imanie	10,20	4,00	14,20
Cudzie zdroje	14,80		14,80
Zdroje celkovo	25,00		29,00
Pomer cudzích zdrojov k vlastnému imaniu	69,20 %		96,20 %
Pomer cudzích zdrojov k celkovým zdrojom	40,90 %		49,00 %

Zdroj: Prevzaté z Homeland Security Governmental Affairs. The Role of the Financial Institutions In Enron's Collapse (Day One). Appendix A Accounting treatment of prepaids; Effect of Enron's financial statement. [online]. [cit. 2017-02-12]. Dostupné na stránke: <https://www.hsgac.senate.gov/download/?id=00c5f4bf-c766-4f57-8fd1-008d48893d20>

Smith (2011) uvádza, že spoločnosť Arthur Andersen si bola vedomá reálnej podstaty týchto transakcií, dokonca poskytovala rady Enronu, ako vykonať dané transakcie tak, aby nemuseli byť vykazované ako záväzok. Najčastejšími partnermi Enronu v týchto obchodoch boli Chase Manhattan Bank a CitiGroup. Medzi Enronom a Chase Manhattan Bank sa zrealizovalo najmenej 12 transakcií s rovnakým účelom v hodnote 3,7 miliardy USD. Enron so Citigroup vykonal minimálne 14 transakcií s hodnotou 4,8 miliónov. Ďalšími partnermi spoločnosti Enron Corp. v týchto transakciách boli aj Barclays, Credit Suisse First Boston a ďalší. Enron vstupoval do týchto obchodov v rozmedzí rokov 1992 až 2001.

1.2.5 Uplatňovanie bilančných podvodov s využitím antedatovania záznamov

V roku 1994 sa FASB snažila presadiť účtovné pravidlo, aby kompenzácie pre zamestnancov podniku vo forme opcií na nákup akcií boli považované za náklad. V dôsledku silného odporu zo strany zamestnávateľských združení a lobistov významných firiem sa im to však nepodarilo. Tento neúspech regulátora viedol k nárastu tejto formy odmeňovania vzhľadom k tomu, že sa táto forma odmeňovania neprejavila ako náklad a výsledok hospodárenia bol v konečnom dôsledku vyšší než v prípade iných foriem odmeňovania (v inak rovnakej výške). Lomax (2008) uvádza výsledky výskumu, ktorý vykonal Lie, pri ktorom sa zisťovala pravdepodobnosť antedatovania v prípade emitovania akcií v prospech manažmentu a to v rozmedzí rokov 1992 až 2002. Lie odhadol, že približne 30 % platieb na báze akcií, ktorými boli odmeňovaní vrcholoví manažéri či správna rada bolo antedatovaných alebo inak

zmanipulovaných. Antedatovanie sa v prípade Enronu použilo napríklad v zmluvách s LJM 2 alebo v prípade využitia spoločnosti Talon pri zaistení podielu Enronu v podniku Avici. V prípade zaistenia spoločnosti Avici bol dátum transakcie stanovený na deň, keď cena akcií Avici dosiahla najvyššiu hodnotu 162,5 USD za akciu, tým pádom Enron nemusel vykázat stratu z poklesu hodnoty tejto investície pod 162,5 USD. Zmluva sa však pravdepodobne skutočne podpísala až neskôr a to v období, keď akcie Avici mali hodnotu nižšiu ako 100 USD za akciu (McLean a Elkind, 2004).

1.2.6 Zvýšenie vykazovaných výnosov prostredníctvom fiktívnych výnosov

V roku 1999 bol založený EnronOnline. Ten predstavoval internetovú platformu pre uskutočňovanie globálnych obchodných transakcií, na ktorej sa obchodovalo napríklad so zemným plynom, hliníkom, plastmi a klimatickými derivátmi. Enron v prípade uzatvorenia obchodu cez EnronOnline nespojil predávajúceho s kupujúcim priamo, ale miesto toho vstúpil do obchodu a od predávajúceho kúpil komoditu a kupujúcemu ju predal. I keď peňažné prostriedky smerovali priamo predávajúcemu Enron Corp. si zaúčtoval z transakcie výnos zodpovedajúci celému objemu predaja a to aj napriek tomu, že nepreberal žiadne riziko a vystupoval tak v postavení sprostredkovateľa a nie iniciátora transakcie. Namiesto vykazovania výnosov z predaja komodity a nákladov na kúpu predanej komodity, mal vykazovať iba výnos z provízie za predaj. Po dvoch rokoch fungovania sa na platforme EnronOnline uskutočňovalo v priemere 6 000 transakcií denne v celkovej priemernej hodnote 2,5 miliardy USD. Postupom času vznikali konkurenčné platformy a marža Enronu sa znižovala. Hale (2001) uvádza pochybnosti analytikov či vôbec bol EnronOnline niekedy ziskový. V dôsledku skresleného vykazovania sa pravdepodobne nikdy nedozvieme pravdu. V každom prípade, EnronOnline umožnil Enronu vykazovanie enormných tržieb, aj vďaka ktorým sa umiestnil medzi najväčšie podniky.

1.2.7 Klasifikácia nákladov a výnosov z hľadiska ich opakovateľnosti

Za ďalší spôsob manipulovania s výkazmi v prípade spoločnosti Enron Corp. môžeme považovať nesprávnu klasifikáciu vykazovaných nákladov a výnosov z hľadiska ich opakovateľnosti. Enron pravidelne vykazoval prevádzkové straty ako jednorazové straty z nepokračujúcich činností a jednorazové výnosy vykazoval ako výnosy z pokračujúcich činností. Enron napríklad vykazoval predaj elektrární ako výnosy z pokračujúcich činností.

McLean a Elkind (2004) uvádzajú, že je pravdepodobné, že až 40 % z výnosov dosiahnutých v rokoch 1998 – 1999 deklarovaných vo zverejnených dokumentoch pochádzalo z predaja neobežného majetku a mali byť vykazované ako jednorazové výnosy.

1.3 Vplyv interného a externého prostredia spoločnosti Enron Corp. na bilančné podvody

V r. 1953 publikoval Donald Cressey koncepciu trojuholníka podvodov, teda troch faktorov, ktorých existencia zvyšuje riziko spáchania finančného podvodu. K nim patrí pocitovaná finančná potreba, príležitosť a postoj. Interné a externé prostredie spoločnosti do značnej miery determinuje existenciu tohto rizika. Domnievame sa, že samotná kultúra v spoločnosti Enron je do veľkej miery zodpovedná za vzniknutie kauzy Enron. Podvody konajú osoby, ktorým ich okolie dovolí, a v niektorých prípadoch aj podporuje, ignorovať alebo obísť regulácie. Máme za to, že práve interné prostredie spoločnosti bolo amorálne a snažilo sa využiť slabé miesta regulačných opatrení.

1.3.1 Faktory interného prostredia ovplyvňujúce bilančné podvody spoločnosti Enron Corp.

Na prípade Enronu vidíme, že nezáleží na tom, či má firma vo svojom etickom kódexe deklarované určité hodnoty, príklady či normy správania sa, pokiaľ ich nedodržiava a nevynucuje ich dodržiavanie. Heslami Enronu boli slová *rešpekt, komunikácia, integrita a výnimočnosť* (angl. respect, communication, integrity, excellence), avšak skutočnosť bola celkom iná. Predstavenstvo a vrcholoví manažéri by mali predstavovať vzor, ísť príkladom a naplňovať deklarované hodnoty. Aj na základe vyššie uvedených prípadov nemôžeme povedať, že vedenie spoločnosti dodržiavalo nimi deklarované hodnoty. Už samotný príklad udelenia výnimky pre finančného riaditeľa na založenie a riadenie inej spoločnosti bolo v rozpore s vnútornými predpismi spoločnosti.

Hlavným bohatstvom každej firmy sú zamestnanci. Preto by pri prijímaní nového zamestnanca mala byť každá spoločnosť opatrná a preveriť si zamestnanca či spĺňa nielen odborné požiadavky, ale taktiež požiadavky kladené na jeho integritu. Pravidlá môžu byť zle nastavené a takmer v každom ľudskom zákone sa nájde nejaká medzera, ktorá sa dá zneužiť, avšak v prípade zamestnávania morálne zodpovedných ľudí sa nemusíme obávať ich zneužitia. V prípade Enronu to však bolo odlišné. Hlavnými požiadavkami kladenými na zamestnancov

bolo ich vzdelanie, inteligencia a predovšetkým schopnosť generovať zisk, nie ich morálne hodnoty. Prevádzkový a neskôr výkonný riaditeľ Enronu, Jeffrey Skilling, na hodnotenie zamestnancov vytvoril celú koncepciu *Výboru pre hodnotenie výkonu*, ktorý sa v rámci USA považoval za systém s najstriktnejším hodnotením.¹⁰ *Výbor pre hodnotenie výkonu* uplatňoval systém hodnotenia zamestnancov, ktorý sa mal opierať predovšetkým o štyri Enronom deklarované hodnoty i keď všeobecne známym faktom bolo, že hodnotenie sa odvíjalo predovšetkým od schopnosti vytvárať zisk. Zamestnanci boli pri hodnotení zaradení do piatich kategórií, pričom zamestnanci, ktorí dosiahli prvú kategóriu boli odmenení, a zamestnanci, ktorí spadali do 4. a 5. kategórie sa museli do najbližšieho hodnotenia zlepšiť, inak boli prepustení. Tento systém mal pomôcť odmeňovať šikovných, inovatívnych a oddaných, ale vplyvom prostredia v spoločnosti Enron a orientácie podporujúcej extrémne súperenie zamestnancov sa z neho stal nástroj na presadzovanie manipulovania, chamtivosti a sebeckosti.

Skilling vytvoril v roku 1996 oddelenie pre hodnotenie a kontrolu rizík RAC, ktoré malo povinnosť skontrolovať ekonomické, finančné, úverové a politické riziko pri každej dohode, ktorá sa uzatvárala nad 500 000 USD. Toto oddelenie disponovalo právom veta, čo znamenalo, že aby mohla byť dohoda nad tento limit uzatvorená, musela byť najprv schválená týmto oddelením. Podľa Mcleanovej a Elkinda (2004) však v realite nedokázalo RAC svoje rozhodnutia ohľadom riskantných obchodov presadiť, o čom však ratingové spoločnosti netušili. Ako príklad môžeme uviesť 20 miliónovú investíciu do britskej spoločnosti Techboard, ktorú pracovníci RAC najprv odmietli odobriť, avšak napokon ju schválil samotný vedúci oddelenia RAC, Richard Buy. Po troch mesiacoch vstúpila spoločnosť Techboard do likvidácie, čím sa fakticky potvrdila správnosť prvotného rozhodnutia RAC (McLean a Elkind, 2004).

1.3.2 Externé prostredie, v ktorom Enron vykonával bilančné podvody

Externé prostredie podniku je všetko, čo patrí do okolia podniku a ovplyvňuje podnik. Enron začal ako energetická spoločnosť a až do svojho zániku si držal dominantné postavenie na tomto trhu v USA. V období zrodu Enronu bol energetický trh silno regulovaný zo strany štátu. Enron však veril v postupnú dereguláciu trhu a využíval svoj vplyv na jej urýchlenie.

¹⁰ THOMAS, William C. The Rise and Fall of Enron. [online]. Journal of Accountancy. 1. apríla 2002. [cit. 2017-16-12]. Dostupné na: <https://www.journalofaccountancy.com/issues/2002/apr/theriseandfallofenron.html>

Deväťdesiate roky 20. storočia boli rokmi so stúpajúcim trendom cien cenných papierov, investori aj analytici boli preto optimistickejší a menej ostražití. Aj toto môžeme považovať za jeden z externých faktorov, ktoré umožnili Enronu narásť do takých rozmerov.

Enron Corp. ako verejne obchodovateľná firma na trhu mala podľa amerických zákonov povinnosť auditu. Od začiatku až po jej neslávny koniec ju auditovala audítorská spoločnosť Arthur Andersen, ktorá bola založená v roku 1913 Arthurom Andersenom. V jej najlepších rokoch zamestnávala okolo 85 000 zamestnancov v 84 krajinách sveta.¹¹ Počas 80. rokov 20. storočia sa však dôsledku zvýšeného dopytu na trhu ťažisková činnosť audítorských spoločností presunula do sféry konzultačných služieb. V uvedenom období klesol podiel výnosov z auditu na celkových výnosoch veľkých audítorských spoločností zo 70 % na 30 %, naopak sa zaznamenal nárast výnosov z konzultačných služieb (Hake, 2005). Grusd (2002) uvádza, že najväčším problémom v prípade vzťahu Enronu so spoločnosťou Arthur Andersen bola strata nezávislosti audítora, respektíve jeho závislosť. Podľa údajov McLeanovej a Elkinda (2004) na zákazkách súvisiacich s Enronom pracovalo približne 100 zamestnancov spoločnosti Arthur Andersen, pričom mali dokonca v budove Enronu vyhradené celé jedno poschodie. Odchod zamestnancov z Arthura Andersena do Enronu bolo bežnou praxou, sám hlavný účtovník spoločnosti Enron Corp. (Richard Causey) prešiel do tejto spoločnosti priamo z firmy Arthur Andersen. Odhaduje sa, že Enron počas existencie zamestnal najmenej 86 bývalých zamestnancov spoločnosti Arthur Andersen (Di Miceli da Silveira, 2013). Spoločnosti Arthur Andersen tak veľmi záležalo na udržaní si spoločnosti Enron ako klienta, že v roku 1999 kvôli nespokojnosti Richarda Causeya previedol jedného zo svojich audítorov (Carla Bassa) z auditovania spoločnosti Enron na audit inej spoločnosti, pretože tento audítor neschvaľoval niektoré účtovné riešenia (Raptory a iné) a chcel vydať modifikovaný názor na účtovnú závierku. Po čase sa z Enronu stal druhý najväčší klient spoločnosti Arthur Andersen generujúci výnos vo výške 52 miliónov USD (rok 2000) a to prevažne z konzultačných služieb (Di Miceli da Silveira, 2013). Partnerom zodpovedným za zákazku bol David Duncan, ktorý nielenže do roku 2001 nevydal ani jeden modifikovaný názor na účtovné závierky Enronu, ale navyše 23. októbra 2001 nariadil zničenie internej dokumentácie týkajúcej sa uvedenej zákazky.

¹¹ COLLINS, Denis. Arthur Andersen. [online]. Encyclopaedia Britannica, 2018. [cit. 2018-10-03]. Dostupné na: <https://www.britannica.com/topic/Arthur-Andersen>

Krishnan a Visvanathan (2007) uskutočnili výskum zameraný na to, či audítori z firmy Arthur Andersen boli ochotní tolerovať agresívnejšie aranžovanie zisku na manipuláciu vykazovania finančnej situácie a výnosnosti klientmi vo väčšej miere než ostatné veľké audítorské firmy a to na národnej úrovni (celé USA) a úrovni štátu Texas. Pri skúmaní použili 4 premenné na určenie zneužívania účtovných metód a ako vzorku dát si určili dáta z rokov 1996 až 2000. Na základe výskumu zistili, že v porovnaní s priemerom spoločností vtedajšej tzv. *veľkej päťky* klienti Arthura Andersena tak na národnej (USA), tak aj na štátnej úrovni (Texas) agresívnejšie aranžovali zisk, hoci na národnej úrovni nedosahovali stupeň agresívneho používania účtovných techník uplatňovaných klientmi Deloitte Touche Tohmatsu. S použitím Beneishovho modelu zameraného na odhaľovanie existencie aranžovania zisku Krishnan a Visvanathan (2007) zistili, že pri klientoch spoločnosti Arthur Andersen v rámci Texasu (teda zákazky, ktoré boli realizované pobočkou v Houstone) bola pravdepodobnosť zneužitia účtovných techník vyššia ako na celonárodnej úrovni, tak aj v porovnaní s ostatnými firmami veľkej päťky v Houstone.

Kvôli elementárnej potrebe nezávislosti audítora by audítorská spoločnosť vykonávajúca audit danej spoločnosti mala patriť do externého prostredia. V prípade spoločnosti Enron Corp. by sme však mohli (s ohľadom na okolnosti) zaradiť spoločnosť Arthur Andersen do interného prostredia.

Ďalším dôležitým činiteľom, ktorý umožnil Enronu vykonať bilančné podvody sú banky a trhoví analytici. Banky v mnohých prípadoch pomáhali podvodné štruktúry realizovať, napríklad v opisovanom prípade transakcií so spoločnosťou Mahonia a s nesprávnym vykazovaním prijatých úverov. Ku koncu 90. rokov bol Enron jeden z najväčších platiteľov bankových poplatkov. Za rok 1999 Enron zaplatil bankám na poplatkoch približne 237,7 miliónov USD (McLean a Elkind, 2004), čo pravdepodobne viedlo k tomu že banky odporúčali verejnosti nákup akcií Enronu – i napriek tomu, že si mali a mohli byť vedomí nejasností v účtovnej závierke, na ktoré nikdy nebola daná kvalifikovaná odpoveď. Tento postup dokonca išiel tak ďaleko, že niektorí analytici, ktorí odmietli podporiť kúpu akcií Enronu boli prepustení (Singleton-Green, 2002).

Ratingové agentúry považujeme taktiež za nemenej dôležité subjekty podieľajúce sa na realizácii bilančných podvodov Enronu. Ich rozhodnutia o hodnotení spoločnosti sú možno pomalšie ako rozhodnutia trhových analytikov, ale o to sú obozretnejšie. Toto hodnotenie preto

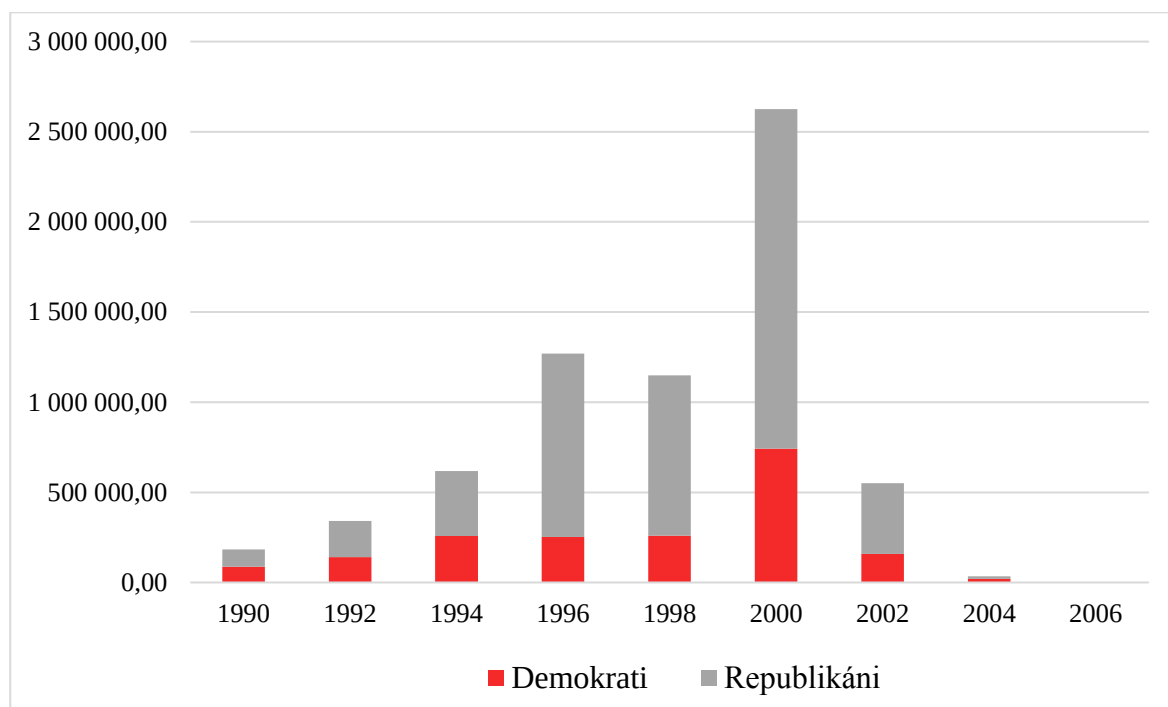
ovplyvňuje veľa subjektov pôsobiacich na trhu s cennými papiermi a v prípade veľkých spoločností sa naň odvolávajú aj ustanovenia úverových zmlúv. Najlepšie hodnotenie, aké Enron získal od Standard & Poor`s ako jednej z navýznamnejších ratingových agentúr, bolo BBB+. Z 10 stupňov spadajúcich do investičného pásma sa BBB+ nachádza na 7. mieste, iba o 3 miesta nižšie je už neinvestičné pásmo.

Medzi významné externé faktory vplyvajúce na podnik patrí politická atmosféra. Na stránke organizácie Centra pre zodpovednú politiku (angl. The Center for Responsive Politics)¹² sú k dispozícii voľne dostupné údaje o výške príspevkov spoločností politickým stranám. Na základe týchto dát sme zostavili graf 2, v ktorom môžeme vidieť, ako sa vyvíjali príspevky spoločnosti Enron Corp. politickým stranám Spojených štátov amerických. Vďaka štedrým príspevkom mal Enron značný politický vplyv. V roku 2000 Enron prispel politickým stranám sumou 2 625 573 USD, pričom 72 % prostriedkov smerovalo republikánom a 28 % demokratom. Di Miceli da Silveira (2013) uvádza odhad, že až tri štvrtiny zákonodarcov USA dostalo od spoločnosti Enron príspevok. Hake (2005) uvádza, že v 90. rokoch 20. storočia a taktiež aj v roku 2000 sa Enronu podarilo vyhnúť reguláciám zo strany Komisie pre obchodovanie s komoditnými futuritami (angl. Commodity Futures Trading Commission, CFTC¹³) a SEC. V roku 1996 Enron Corp. loboval v Kongrese za udelenie výnimky zo *zákona o investičných spoločnostiach* (angl. Investment Company Act) z r. 1940. Tento zákon stanovuje minimálne požiadavky zverejňovania informácií o tých spoločnostiach, ktoré vlastnia viac ako 40 percentný podiel v inej účtovnej jednotke. Zverejňovať sa tak musia napríklad informácie o organizačnej štruktúre spoločnosti, o jej finančnej situácii. Okrem toho tento zákon upravuje aj určité finančné pravidlá, napríklad limituje rozsah použitia finančnej páky. V roku 1997 SEC udelila Enronu z tohto zákona výnimku, čo umožnilo zneužiť cezhraničné SPE na zakrývanie jeho dlhov, nakoľko Enron nemusel uvádzať podrobnejšie informácie o svojich transakciách s SPE. Vďaka *pravidlu troch percent* o výške podielu tretej strany na vlastnom imaní sa vyhol nutnosti konsolidovať tieto vzťahy a vďaka výnimke zo *zákona o investičných spoločnostiach* sa vyhol zverejňovaniu detailnejších informácií o týchto investíciách.

¹² The Center for Responsive Politics. Enron Corp. [online]. [cit. 2017-17-12]. Dostupné na stránke: <https://www.opensecrets.org/orgs/totals.php?id=D000000137&cycle=2016>

¹³ CFTC je vládna agentúra, ktorá má za úlohu podporovať transparentnom, konkurencieschopnosť a finančné zdravie trhov.

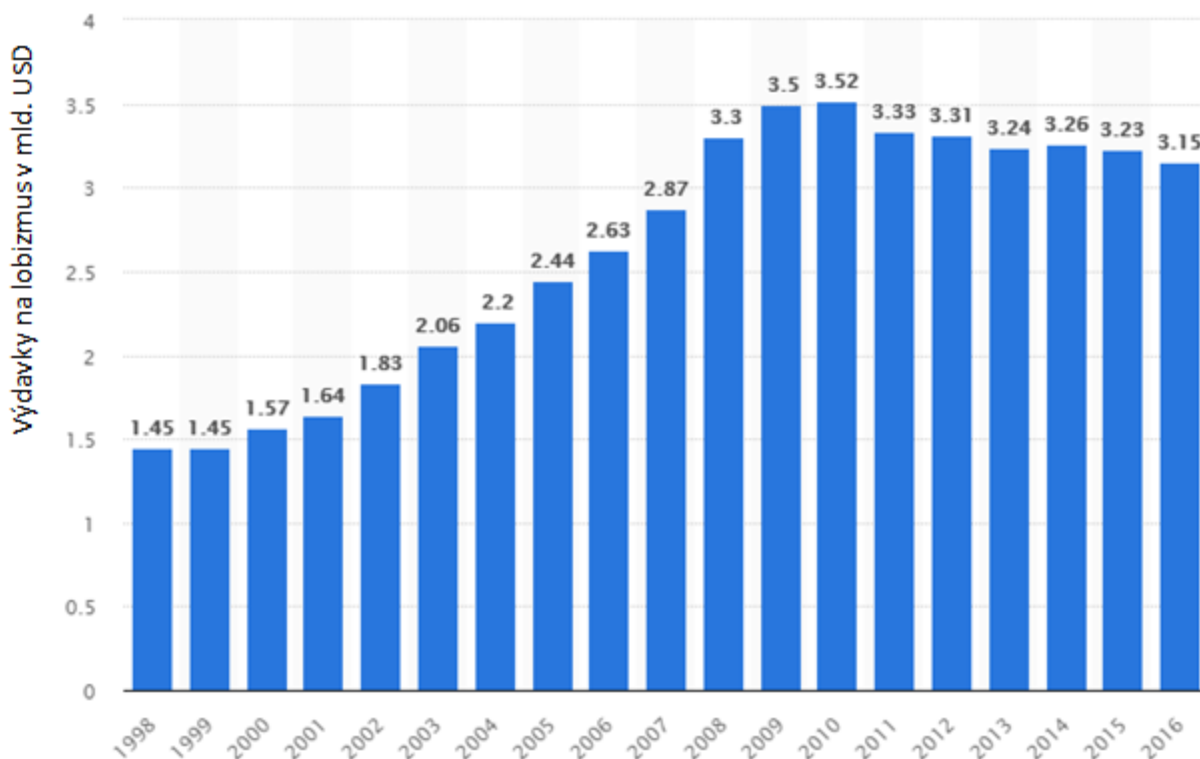
Graf 2 Vývoj príspevkov spoločnosti Enron politickým stranám (v USD)



Zdroj: Spracované na základe údajov dostupných na stránke: <https://www.opensecrets.org/orgs/totals.php?id=D000000137&cycle=2016>

Vďaka silnému postaveniu lobistov rôznych firiem sa účtovnícka a audítorská profesia v USA spolitizovala. Napríklad v roku 1994 sa lobistom podarilo presvedčiť regulátorov, aby sa poskytnuté odmeny zamestnancom vo forme opcií na nákup akcií nepovažovali za náklad (Lomax, 2008). O silnom vplyve lobistov na účtovnícku a audítorskú profesiu taktiež svedčí aj prípad z roku 2000, keď SEC upustila od regulácie konfliktu záujmov v prípade poskytovania konzultačných služieb spoločnosťou, ktorá zároveň aj auditovala spoločnosť prijímajúcu konzultačné služby (Hake, 2005). Moc lobistov a firiem, ktoré zastupujú, si môžeme lepšie predstaviť aj pomocou vyčíslenia výdavkov na lobizmus. Na grafe 3 uvádzame informácie zo stránky www.statista.com o výške výdavkov na lobizmus v Spojených štátoch amerických v rokoch 1998 – 2016.

Graf 3 Vývoj výdavkov na lobizmus v USA v rokoch 1998 - 2016



Zdroj: Prevzaté z The Statistics Portal. Total lobbying spending in the United States from 1998 to 2016 (in billion U.S. dollars). Dostupné na: <https://www.statista.com/statistics/257337/total-lobbying-spending-in-the-us/>

V súčasnej dobe je obvyklé využívať ako zdroj informácií sociálne siete. Tieto prostriedky využívajú napríklad firmy pri výbere potencionálnych zamestnancov, ale taktiež aj na marketingové účely. Felton a Kim (2002) sa zamerali na uverejnené príspevky na portály Yahoo!, pričom zmonitorovali príspevky týkajúce sa Enronu od novembra 1997 až po február 2002. Asi nikoho neprekvapí, že podľa ich výskumu najväčší počet príspevkov (viac ako 60 000) bolo zverejnených v novembri a decembri 2001. Medzi príspevkami sú optimistické názory, ale taktiež aj príspevky ľudí, ktorí majú pochybnosti o spoločnosti Enron Corp. Medzi kritikmi sa objavujú názory, že Enron má veľmi komplikovanú finančnú štruktúru a ani samotní zamestnanci nemajú komplexný prehľad. Taktiež sa v niektorých príspevkoch spomína Enron v spojitosti s kreatívnym účtovníctvom. Na druhom protipóle sú príspevky povzbudzujúce Enron, dokonca aj ďakovné. Používateľ Citywhizkid pridal na Yahoo! 6. novembra 2001 vystihujúci príspevok znejúci: „Už vieme v súvislosti s čím bol Enron považovaný za nainovatívnejšiu spoločnosť 5 rokov po sebe. Nainovatívnejší v účtovníctve, v nafukovaní hodnoty akcií, arogancii, v sústreďení sa na dosiahnutie krátkodobých cieľov a zrade. Nech ten,

*kto posledný oddíde z kancelárie zhasne svetlo, ako opatrenie na šetrenie energie!*¹⁴ Spoločnosť Enron bola magazínom *Fortune* považovaná za najinovatívnejšiu spoločnosť, taktiež v roku 2000 získala 22. miesto v hodnotení 100 najlepších spoločností, pre ktoré sa oplatí pracovať.¹⁵ Je otázne koľko popredných spoločností aranžuje svoje zisky v súčasnosti.

¹⁴ FELTON, James – KIM, Jongchai. Warnings from the Enron Message Board. *Journal of Investing*, 2002, roč. 11, č. 3, str. 29-52. Dostupné na: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=918519

¹⁵ SCHWARTZ, Laura. Enron Named #22 Of "100 Best Companies To Work For In America". [online]. The Corporate Social Responsibility Newswire. 17. decembra 2000. [cit. 2017-16-12]. Dostupné na: http://www.csrwire.com/press_releases/25879-Enron-Named-22-Of-8220-100-Best-Companies-To-Work-For-In-America-8221-

2 Cieľ práce, metodika práce a metódy skúmania

Cieľom tejto práce je zistiť a zhodnotiť dopady ekonomickej kriminality spoločnosti Enron Corporation, ktorá viedla ku krachu nielen samotnej spoločnosti, ale aj audítorskej spoločnosti ktorá overovala jej účtovnú závierku a poskytovala jej konzultačné služby. Napriek tomu, že podvodná činnosť spoločnosti Enron mala veľký dopad na audítorskú a účtovnú profesiu vo svete musíme konštatovať, že dostupných zdrojov v domácej literatúre zameriavajúcej sa na tento prípad je málo. Taktiež aj povedomie o tomto prípade, dokonca aj medzi študentmi, nie je podľa nášho názoru na dostatočnej úrovni. Ďalej si za cieľ stanovujeme oboznámiť čitateľa s vybranými legislatívnymi opatreniami, ktoré boli iniciované týmto podvodným správaním v USA. Analyticky zhodnotíme hlavné mechanizmy právnej úpravy, ktoré by mali zabezpečiť, aby sa podobný škandál neudial v podmienkach Slovenskej republiky, pričom sa zameriame na vykazovanie v súlade s IFRS.

Ako subjekt nášho skúmania pri zisťovaní vplyvu podvodného vykazovania podniku na samotný podnik a aj jeho okolie sme si zvolili spoločnosť Enron Corp. Spoločnosť Enron Corp. sme si vybrali preto, že je považovaná za symbol podvodného konania, v dobe odhalenia tohto prípadu bola na popredných priečkach rôznych hodnotení a jej bankrot bol najväčším bankrotom v histórii USA.

Pri písaní tejto práce sme vychádzali predovšetkým zo zahraničnej literatúry, a to najmä z vedeckých a odborných článkov, ktoré sa danej problematike venovali či venujú. Údaje použité pri kreovaní vizuálnych prvkov sme získavali z verejne dostupných zdrojov, pričom na ich spracovanie sme používali prevažne tabuľkový procesor Microsoft Excel od spoločnosti Microsoft a interpretovali sme zistenia z týchto prvkov. Schémy publikované v tejto práci slúžia na uľahčenie predstavy o spôsobe konštruovania bilančných podvodov, pričom musíme opätovne zdôrazniť, že tieto schémy nevystihujú ich skutočnú komplexnosť. Pri ich zostavovaní sme vychádzali predovšetkým zo Správy z vyšetrovania zvláštnym vyšetrovacím výborom členov predstavenstva spoločnosti Enron Corp. (angl. Report of investigation by the special investigative committee of the board of directors of Enron Corp., 2002). V prvej kapitole sme sa zamerali na štúdium prípadu spoločnosti Enron Corp. Pri opise druhov podvodov, ktoré sa udiali v spoločnosti sme použili zámerný výber s cieľom identifikovať tie najtypickejšie a najškodovejšie podvody, ktoré sa v tejto spoločnosti vykonali a ich použitie sme

demonštrovali na konkrétnych príkladoch. Následne sme analyzovali prvky z interného a externého prostredia, ktoré umožnili uskutočnenie týchto podvodov. V tretej kapitole sme konkretizovali dopady odhalenia týchto podvodov a zániku spoločnosti. Použili sme komparáciu pri zisťovaní zmien, ktoré nastali v legislatíve v USA a uplatnili sme analógiu pri identifikovaní opatrení v IFRS, ktoré by mali zabrániť, bez hrubého porušenia týchto pravidiel, takému podvodnému vykazovaniu, ktorého sa dopustil Enron. Dospeli sme k záveru, že pre zvýšenie vierohodnosti účtovných závierok a obmedzeniu podvodného konania v Slovenskej republike by bolo vhodné stanoviť striktnejšie pravidlá pre výkon účtovných služieb a zriaďiť komisiu dohliadajúcu na výkon účtovných odborníkov.

3 Výsledky práce a diskusia

I keď sa podvody v spoločnosti Enron Corp. udiali pred viac ako štvrt'storočím, následky tohto škandálu boli d'alekosiahle. Bankrot spoločnosti Enron Corp. znížil trhovú hodnotu jeho akcií a teda aj hodnotu majetku jeho investorov o 68 miliárd USD (tento odhad bol stanovený pri cene 80 USD za jednu akciu) a iba v spoločnosti Enron Corp. pripravil o zamestnanie približne 9 000 ľudí (Kelemen a Jelter, 2006). Odhalením súvisiacich bilančných podvodov sa začala nová éra regulácie účtovnej a audítorskej profesie.

3.1 Vplyv odhalenia podvodného správania spoločnosti Enron Corp. a jej bankrotu na jej okolie

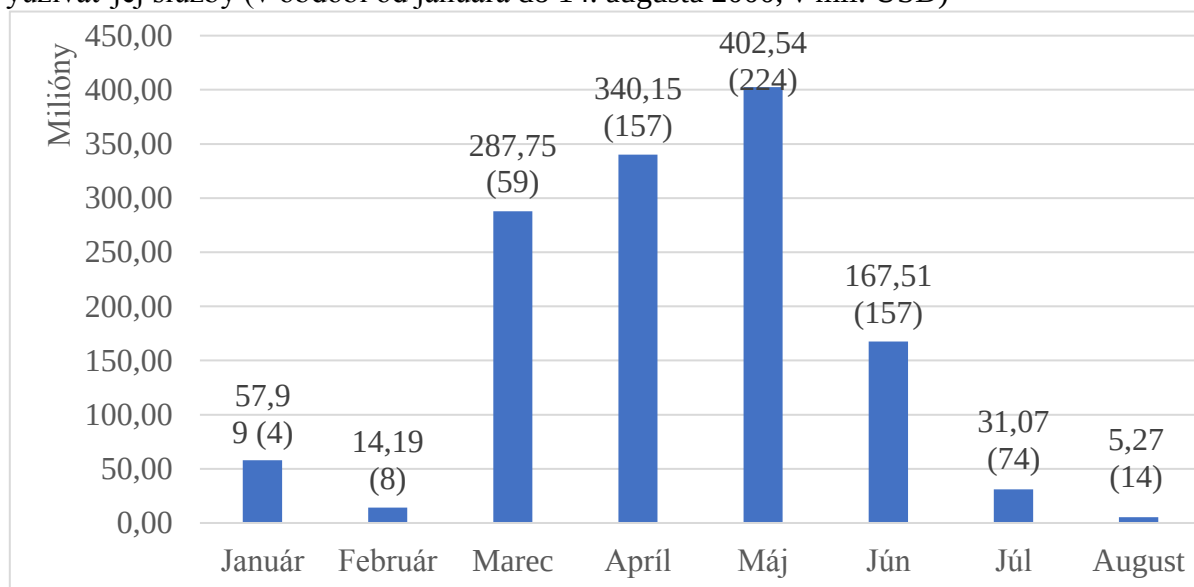
Prepuknutie škandálu s bilančnými podvodmi a následné prijaté regulačné opatrenia mali globálny dopad. Po tom ako Ministerstvo spravodlivosti USA (angl. United States Department of Justice) ohlásilo vyšetrovanie spoločnosti Enron kvôli podvodnému konaniu, klesol Dow-Jonesov index (ktorý slúži na hodnotenie amerického akciového trhu a mal by odrážať priemernú výkonnosť ekonomiky) približne o 20 % (Pellegrini, 2002). Významný pokles zaznamenal aj mimoburzový elektronický trh NASDAQ (Automatizovaný systém obchodu národného združenia obchodníkov s cennými papiermi, angl. National Association of Securities Dealers Automated Quotations). Pokles Dow-Jonesovho indexu a NASDAQ a iných bol zapríčinený stratou dôvery investorov vo verný a pravdivý obraz účtovných závierok ostatných spoločností, čo v konečnom dôsledku znamenalo spomalenie ekonomiky. Za významný výsledok považujeme ďalej vplyv na obchodných partnerov a konkurentov spoločnosti Enron. Akhigbe, Madura a Martin (2005) urobili výskum vplyvu škandálu spoločnosti Enron práve v tejto oblasti. Vychádzali z troch hypotéz pričom prvá hypotéza sa zamerala na spoločnosti kooperujúce s Enron Corp. a predpokladali v nej negatívny efekt na partnerov spoločnosti Enron Corp. Ďalšie dve hypotézy sa týkali konkurencie. V prípade konkurencie mohol byť efekt podľa autorov dvojaký a to: a) *konkurenti mohli byť zvýšiť svoju trhovú hodnotu vďaka uvoľnenému priestoru na trhu alebo b) ich hodnota mohla poklesnúť kvôli obavám investorov, že tieto konkurenčné spoločnosti používajú rovnaké zavádzajúce praktiky ako Enron Corp.* Výskumom potvrdili prvú hypotézu, že spoločnosti kooperujúce s Enron Corp. boli potrestané znížením ich trhovej hodnoty. Zároveň spoločnosti dosahujúce vyšší stupeň finančnej páky boli negatívne

ovplyvnené situáciou s Enronom viac než tie s nižším stupňom. *Finančná páka* predstavuje podiel cudzieho kapitálu k vlastnému, pričom čím je táto hodnota vyššia, tým má spoločnosť viac platobných povinností. Ak nastanú nepriaznivé ekonomické trendy je spoločnosť s vysokým stupňom tejto páky vo väčšom ohrození ako spoločnosť s nižším stupňom. V prípade konkurencie sa potvrdila tretia hypotéza (bod b), pretože aj konkurenčné spoločnosti boli negatívne ovplyvnené odhalením škandálu Enron Corp., kvôli obavám z klamlivého používania rovnakých účtovných praktík. Medzi ďalšie trhové subjekty, na ktoré mal škandál Enronu významný dopad patria banky a poisťovne. Banky, ktoré umožnili Enronu spáchať podvody, v roku 2003 zaplatili pokuty v celkovej výške 286 miliónov USD (McLean a Elkind, 2004). Niektorým bankám neboli zase kompenzované straty z poistených aktivít vykonávajúcich so spoločnosťou Enron Corp. kvôli zisteniu podvodného charakteru týchto aktivít (napr. pri nedodaní komodity spoločnosti Mahagonia). Poisťovne mali investované v cenných papieroch Enronu, ktoré sa stali takmer bezcennými, 3,5 miliárd USD (z toho 2,6 miliárd USD tvorilo prostriedky životného poistenia) (Hitter, 2007). Taktiež nemôžeme opomenúť dopad na zamestnancov a investorov spoločnosti. Investori a zamestnanci Enron Corp. ktorí v dôsledku bilančných podvodov utrpeli priamo či nepriamo škody vzniesli voči vedeniu spoločnosti množstvo obvinení. Tento krok bol vcelku pochopiteľný, pretože kým v rokoch 1998 až 2001 vedúci pracovníci spoločnosti Enron Corp. predali svoje akcie Enronu a získali 1,1 miliárd USD, pričom výnosný predaj akcií im bol umožnený podvodným vykazovaním finančnej výkonnosti spoločnosti, bývalí zamestnanci spoločnosti stratili 1,3 miliardy USD z penzijného sporenia, pretože akciám v portfóliu penzijných programov ešte neuplynula lehota obchodovateľnosti (McLeod, 2002). Po tom ako Enron Corp. vyhlásil bankrot prepustil približne 5 000 zamestnancov a prepusteným zamestnancom zrušil zdravotné poistenie i napriek povinnosti spoločnosti platiť im zdravotné poistenie aj po ukončení pracovného pomeru. Akcie Enronu však nakupovali aj iné dôchodkové spoločnosti a inštitúcie. Napríklad Kalifornský penzijný fond pre učiteľov (angl. California's pension fund for teachers) stratil 49 miliónov USD, New Yorkský fond hasičov (angl. New York City's funds for firefighters) 109 miliónov USD (Greenhouse, 2002).

Spoločnosť Enron Corp. v procese vyrovnávania svojich záväzkov voči veriteľom zmenila názov na Enron Creditors Recovery Corp. a predajom majetku uspokojila nároky svojich veriteľov vo výške 11,5 miliárd USD (Leckey, 2007).

Prepuknutie škandálu Enron neovplyvnilo len vývoj účtovníckej a audítorskej profesie, ale ovplyvnilo aj stabilitu trhov, obchodných partnerov a konkurentov spoločnosti, banky a poisťovne, zamestnancov a veriteľov spoločnosti, audítorskú spoločnosť Arthur Andersen a mala vplyv aj na spomalenie procesu deregulácie energetického trhu v USA. Pre spoločnosť Arthur Andersen, ktorá auditovala Enron mal tento škandál katastrofálne následky. Táto audítorská spoločnosť bola v júni 2002 uznaná vinnou za zničenie dokumentácie a bránenie vo výkone spravodlivosti (kvôli procesným chybám však bolo toto rozhodnutie Najvyšším súdom USA v r. 2005 zrušené). Uznanie viny v trestnom konaní znamenalo, že spoločnosť už nemohla vykonávať audit spoločností registrovaných SEC. V roku 2002 spoločnosť Arthur Andersen postupne strácala svojich klientov. Z dostupných údajov o 765 spoločnostiach, ktoré zmenili poskytovateľa audítorských služieb v období od januára po august 2002 sme vyňali spoločnosti, pri ktorých nebola uvedená výška ročného poplatku za poskytnuté služby a zostavili graf 4.

Graf 4 Výška ročných poplatkov a počet klientov spoločnosti Arthur Andersen, ktorí prestali využívať jej služby (v období od januára do 14. augusta 2000, v mil. USD)



Zdroj: Spracované na základe údajov dostupných na stránkach:
i) <https://www.forbes.com/2002/07/08/andersenarchive.html#2c0fed60438c>
ii) <https://www.forbes.com/2002/03/13/0313andersen.html#2c1f95c26f30>

V grafe sú uvedené ročné poplatky za služby poskytované spoločnosťou Arthur Andersen tým spoločnostiam, ktoré v období január až august 2002 prestali využívať služby tejto spoločnosti. Hodnoty pred zátvorkami sú uvedené v miliónoch USD a hodnoty v zátvorkách znamenajú celkový počet klientov, ktoré v danom mesiaci prestali využívať služby Arthura Andersena. Podľa získaných údajov spoločnosť stratila najviac klientov v mesiaci máj (224

klientov), ktorým účtovala za svoje služby približne 402 miliónov USD. V apríli spoločnosť opustilo ďalších 157 klientov, ktorým spoločnosť Arthur Andersen účtovala približne 340 miliónov USD. Najvyššiu stratu potenciálnych tržieb zaznamenala spoločnosť 22. marca 2002 stratou siedmich klientov s celkovým ročným poplatkom 110 miliónov USD. Ďalší výrazný pokles nastal 17. apríla toho istého roku a to stratou šiestnástich klientov, ktorým spoločnosť účtovala poplatky spolu vo výške celkovo 98 miliónov USD. Uvedená audítorská spoločnosť prestala poskytovať svoje služby spoločnosti Enron Corp. 17. januára, čo pre ňu znamenalo zníženie potencionálnych tržieb o 52 miliónov USD. Zo spomínanej databázy klientov (765 spoločností), ktorí v období január až august 2002 zmenili poskytovateľa audítorských služieb zo spoločnosti Arthur Andersen sme vyňali spoločnosti, pri ktorých nebol uvedený následný audítor (83 spoločností). Z výslednej vzorky 682 spoločností, si 195 vybralo ako poskytovateľa audítorských služieb spoločnosť Ernst & Young (28,59 %), spoločnosť KPMG prevzala 175 spoločností (25,66 %), Deloitte Touche 142 spoločností (20,82 %) a spoločnosť PricewaterhouseCoopers získala 114 nových klientov (16,72 %). V dôsledku tohto vývoja bola spoločnosť Arthur Andersen (pôvodne patriaca do veľkej päťky) nútená zredukovať počet zamestnancov a dôsledkom poškodenej reputácie zanikla. Z veľkej päťky sa stala veľká štvorka.

Do prepuknutia účtovných škandálov v rokoch 2001 – 2002 bol systém amerických účtovných predpisov (US GAAP) považovaný odbornou verejnosťou za vysoko efektívny. V tom čase bolo vykazovanie podľa US GAAP založené na detailnejšom usmerňovaní formou noriem a interpretácii, pričom na druhej strane stálo vykazovanie podľa IFRS, ktoré sa viac orientovalo na princípy než detailné pravidlá. Nobes (2005) za výhody používania legislatívne detailnejšej úpravy vykazovania považuje zvýšenie porovnateľnosti informácií, zjednodušenie overiteľnosti zo strany audítorov, zníženie používania subjektívnych úsudkov a tým zamedzenie manipulácií, ale na druhej strane uvádza aj zvýšenie pravdepodobnosti vytvárania rôznych finančných štruktúr, pomocou, ktorých by vykazujúce účtovné jednotky dosiahli možnosť manipulovať výsledky. Eaton (2005) uvádza, že prepuknutie škandálov v rokoch 2001 – 2002 (zahŕňajúce napríklad spoločnosti Enron a WorldCom) naštárbilo presvedčenie subjektov trhu o spoľahlivosti US GAAP. Napríklad v prípade použitia všeobecných princípov než detailných pravidiel by mal Enron povinnosť konsolidovať SPE. Eaton (2005) ďalej uvádza, že aj tieto škandály pomohli k harmonizácii účtovných systémov US GAAP a IFRS, pričom US GAAP sa začal postupne transformovať na systém vychádzajúci vo väčšej miere z rámcových princípov.

Vyšetrovanie škandálu Enron Corp., pri ktorom tisíce ľudí stratili svoju prácu a celoživotné úspory a mnoho investorov bolo podvedených a okradnutých, malo konzekvencie aj pre predstaviteľov spoločnosti Enron. Pred súd sa postavilo viacero osôb a bývalý podpredseda predstavenstva spáchal samovraždu. Súдне stíhaných bolo viacero osôb, napríklad prezident a zakladateľ spoločnosti Enron Corp. Kenneth Lay bol obžalovaný z 11 zločinov, medzi ktorými boli plánovanie spáchania podvodu s cennými papiermi, klamlivé vyhlásenia zamestnancom, podvodné vykazovanie a iné. Za viaceré z uvedených zločinov bol aj odsúdený, avšak ešte pred nástupom na výkon trestu zomrel na infarkt. Bývalý generálny riaditeľ spoločnosti Skilling bol uznaný za vinného v 19 bodoch obžaloby, medzi ktorými boli napríklad plánovanie podvodu, falošné vyhlásenia a iné. V októbri 2006 bol odsúdený na trest odňatia slobody v dĺžke 24 rokov a 4 mesiace. V júni 2013 sa Skilling so súdom dohodol na znížení trestu odňatia slobody o 10 rokov pričom podmienkou bolo zaplatenie dodatočných 42 miliónov USD v prospech osôb poškodených konaním Enron Corp. Finančný riaditeľ Andrew Fastow bol obvinený zo spáchania podvodu s cennými papiermi, z legalizovania peňazí získaných podvodnou činnosťou a iných. Bol odsúdený na 6 rokov väzenia a 2 roky podmieneného trestu. V súčasnosti Fastow vystupuje na prednáškach o podvodnom konaní spoločností a etike. Na prednáške organizovanej Organizáciou mladých prezidentov (angl. Young Presidents' Organization) a Svetovou organizáciou prezidentov (angl. World Presidents' Organization) upozornil na možné podvodné konanie spoločnosti Apple, ktorá by mala využívať podobné praktiky ako Enron (La Roche, 2016). Hlavný účtovník Enron Corp. Causey bol odsúdený na 5,5 rokov odňatia slobody, pričom po 4,5 roku bol z väzenia prepustený do domáceho väzenia.

3.2 Prijaté legislatívne zmeny ako reakcia na podvody v spoločnosti Enron Corp.

Ako sme uviedli v predchádzajúcej podkapitole, negatívne efekty podvodného konania spoločnosti Enron Corp. boli enormné. Bolo zrejmé, že v tej dobe platná legislatíva už nedokáže ochrániť investorov, zamestnancov a iné subjekty pred klamlivým chovaním spoločností. Na obnovenie dôvery investorov a zabezpečenie stability trhov bola potrebná komplexná legislatívna úprava.

3.2.1 Zákon Sarbanes-Oxley ako nová etapa regulácie podnikania

K hlavným právnym normám, ktoré vzišli z podvodného konania Enron Corp. patrí zákon Sarbanes-Oxley (SOX), ktorý ukončil dlhoročné legislatívne vákuum. SOX nesie názov po

svojich navrhovateľoch Paulovi Sarbanesovi a Michaelovi Oxleyovi, pričom tento zákon označil prezident USA Bush za najdôležitejšiu reformu v podnikateľskom sektore od čias Roosevelta (Bumiller, 2002). Zákon bol ratifikovaný 30. júla 2002 prezidentom USA Bushom a nadobudnutím jeho účinnosti sa stal záväzným pre spoločnosti, ktorých cenné papiere sú kótované na americkej burze. SOX sa skladá z 11 častí, ktoré sú ďalej členené na sekcie. V prvej časti je ustanovená povinnosť založiť neziskovú organizáciu *Výbor pre dohľad nad účtovníctvom verejných spoločností* (angl. Public Company Accounting Oversight Board, PCAOB), ktorá má za úlohu dohliadať na audítorskú profesiu a na implementáciu SOXu. PCAOB zodpovedá predovšetkým za dodržanie podmienok nezávislosti audítorov, za kontrolu kvality auditu, za dodržanie etiky, vedie zoznam audítorských spoločností emitentov cenných papierov, disciplinárne konania voči audítorským spoločnostiam (Sekcia 101). V rámci kontroly kvality vykonaného auditu bola ustanovená povinnosť archivovať dokumentáciu získanú pri audite a informácie súvisiace s vykonaním auditu minimálne 7 rokov od skončenia roka, v ktorom sa audit vykonal (Sekcia 103). Druhá časť zákona sa zaoberá nezávislosťou externého audítora. Definuje služby, ktoré audítor auditovanej spoločnosti nemôže poskytovať, aby si zachoval svoju nezávislosť. Medzi tieto služby spadá poskytovanie účtovných služieb tejto spoločnosti, zostavovanie jej účtovnej závierky, navrhovanie a implementovanie jej informačného systému, poskytovanie služieb v oblasti oceňovania a odhadov, aktuárske služby, poskytovanie outsourcingových služieb interného auditu alebo riadenie ľudských zdrojov (Sekcia 201). Na poskytovanie ostatných služieb (napríklad daňové poradenstvo) musí audítor dostať povolenie na ich vykonávanie od výboru pre audit a musí osobitne zverejniť príjmy z audítorských služieb a osobitne príjmy za ostatné služby poskytované danej spoločnosti (Sekcia 202). V tomto oddiele sa taktiež obmedzuje dlhodobé poskytovanie audítorských služieb. Partner zodpovedný za zákazku môže pracovať na audite spoločnosti maximálne 5 po sebe nasledujúcich rokov (Sekcia 203). Taktiež je obmedzený prechod zamestnancov z audítorskej spoločnosti do auditovanej spoločnosti v prípade funkcií výkonného riaditeľa, finančného riaditeľa, hlavného účtovníka alebo inej vedúcej funkcie (u auditovanej spoločnosti sa môžu zamestnať až po uplynutí ročnej lehoty) (Sekcia 206). V prípade Enronu by toto ustanovenie zákona zabránilo napríklad, už spomínanému Richardovi Causeymu stať sa hlavným účtovníkom v Enron Corp. Tretia časť zákona vyžaduje od spoločností vytvorenie *Výboru pre audit*, ktorý má dohliadať na zostavovanie účtovných závierok, výber externého

audítora a spoluprácu s ním. Ak spoločnosť nemá tento výbor, plní jeho úlohy predstavenstvo. Zároveň by každý člen výboru pre audit mal byť nezávislý a nemal by prijímať odmeny za konzultačné služby, taktiež by nemal byť spriaznenou osobou buď so spoločnosťou, v ktorej výbore pre audit zasadá, alebo jej dcérskou spoločnosťou a mal by byť finančným odborníkom (Sekcia 301). Táto časť zákona taktiež vyžaduje, aby výkonný riaditeľ, finančný riaditeľ alebo osoba zastávajúca podobnú funkciu podpisujúca účtovnú závierku preskúmala účtovnú závierku a podpisom potvrdila, že účtovná závierka neobsahuje významné nesprávnosti (Sekcia 302). Štvrtý oddiel si vyžaduje aj zostavenie účtovnej závierky v súlade so všeobecne uznávanými účtovnými zásadami. Spoločnosti sú povinné zverejňovať informácie o podsúvahových záväzkoch, transakciách alebo aj informácie o vzťahoch nekonsolidovaných subjektov, ktoré by mohli mať významný vplyv na finančnú situáciu, výnosnosť a likviditu spoločnosti (Sekcia 401). Zakazuje sa poskytovanie pôžičiek riaditeľom alebo iným osobám zastávajúcim výkonné funkcie v spoločnosti, ak nie sú poskytnuté za trhových podmienok a nie sú dostupné za rovnakých podmienok aj verejnosti (Sekcia 402). Každá ročná účtovná závierka musí navyše obsahovať výkaz o internej kontrole, v ktorom sa uvádza zodpovednosť manažmentu za zavedenie a zachovávanie efektívnej internej kontroly a taktiež v nej musia byť zverejnené nedostatky interného kontrolného systému (Sekcia 404). Táto časť zákona obsahuje aj povinnosť audítora testovať funkčnosť a efektívnosť internej kontroly. Piata časť sa zaoberá potenciálnym konfliktom záujmov v prípade analytikov cenných papierov. Určuje pravidlá na posilnenie objektivity informácií poskytovaných investorom, aby sa prinavrátila stratená dôvera investorov. Šiesta časť oprávňuje SEC v určitých situáciách zakázať vykonávať auditorskú prax audátorovi (Sekcia 602). Siedma časť vyžaduje vykonanie rôznych štúdií, napríklad v oblasti ratingových agentúr a ich vplyvu na trh a zodpovednosti bánk na bilančných podvodoch. Ôsma, deviata a jedenásta časť sa týkajú spáchania podvodov a obsahujú nové tresty za falšovanie, ničenie a pozmeňovanie účtovných záznamov. Trestom za spáchanie podvodu na investoroch môže byť odňatie slobody až na 25 rokov (Sekcia 807), trestom za skartovanie, falšovanie alebo iné nepravdivé pozmeňovanie dokumentácie pri vyšetrovaní alebo bankrote spoločnosti môže byť odňatie slobody až na 20 rokov (Sekcia 802) a vedúcemu pracovníkovi, ktorý vedome schváli chybné výkazy či celú účtovnú závierku hrozí pokuta až do 5 miliónov USD a/alebo 25 rokov odňatia slobody (Sekcia 906). Sekcia 806 je zameraná na ochranu oznamovateľov finančných podvodov, tzn. whistleblowers. V tejto časti sú definované napríklad formy

kompenzácie pre zamestnancov, ktorí boli diskriminovaní dôsledkom oznámenia páchaných podvodov. LaCroix (2016) považuje práve túto ochranu whistleblowerov za jeden z najdôležitejších krokov regulátorov. Povinnosť pre výkonného riaditeľa podpísať daňové priznanie spoločnosti je ustanovená v desiatej časti (Sekcia 1001).

Pretože nie je možné kvantifikovať prínosy a nepriame náklady spojené so SOXom je ťažké určiť, či dosiahnuté pozitívne efekty zo zavedenia SOXu do podnikateľskej praxe prevýšili spôsobené náklady. Coates a Srinivasan (2014) uvádzajú viaceré výskumy zaoberajúce sa dopadmi prijatia tohto zákona. Medzi pozitívne dopady identifikované štúdiami patria napríklad: *nárast odhalených a nahlásených podvodov audítormi* alebo *zlepšenie výkazníctva spoločností*, čo vyústilo k menšej potrebe následných opráv účtovných závierok. Okrem toho sa identifikovalo *zlepšenie kvality investovania spoločností* (vd'aka nutnosti zavádzania efektívnych interných kontrolných mechanizmov) a *zníženie miery aranžovania zisku* na dosiahnutie očakávaní analytikov. Na druhej strane, medzi negatívne zistenia patrí napríklad skutočnosť, že takmer polovica menších audítorských spoločností (tie, ktoré mali menej ako 100 klientov povinne registrovaných v SEC) odišlo z trhu. Leuz, Triantis a Yue Wang (2008) uvádzajú, že v rokoch 2002 – 2004 zrušilo svoju registráciu na americkom trhu viac spoločností ako v období 1998 – 2001, avšak prevažná časť firiem, ktorá opustila americký trh bola tvorená spoločnosťami, ktoré nemali rastový potenciál a dôsledkom finančných problémov mali zvýšené riziko podvodu. Spoločnosť Charles River Associates (2005) zo vzorky 90 spoločností (patriacich do Fortune 1000¹⁷) vypočítala, že spoločnosti na splnenie požiadaviek stanovených v sekcii 404, Posúdenie interných kontrolných prvkov vedením (angl. Management assessment of internal controls), v prvom roku platnosti SOXu minuli v priemere približne 5,9 miliónov USD. Coates so Srinivasanom (2014) zverejňujú výsledky ďalších štúdií, podľa ktorých sa priemerné náklady vynaložené na dodržanie súladu so sekciou 404 každoročne znižujú.

Myslíme si, že za uskutočnenie podvodov v spoločnosti Enron Corp. nesie audítorská spoločnosť Arthur Andersen veľkú zodpovednosť. Preto povinnosť rotácie audítorov a taktiež aj obmedzenie poskytovania iných služieb audítorom vnímame ako najdôležitejšie opatrenia

¹⁷ Fortune 1000 je rebríček amerických súkromných a verejných korporácií, ktorého hodnotenie je založené na výnosoch dosiahnutých počas prvých 9 mesiacoch predchádzajúceho roka.

SOXu vo väzbe na zamedzenie vzniku podvodov podobných tým, ktoré sa uskutočnili v Enron Corp.

3.3 Zmena právnej úpravy SPE po prepuknutí škandálu

Komplexné požiadavky na konsolidovanie väčšinového vlastníctva účtovných jednotiek, eliminovanie vnútropodnikových transakcií a zverejňovanie informácií o menšinových podieloch boli v rámci amerických účtovných predpisov ustanovené už v roku 1959 a to vo *Vestníku pre výskum účtovníctva* Výboru pre účtovné postupy (angl. Accounting Research Bulletin, ARB) č. 51 Konsolidovaná účtovná závierka (angl. Consolidated Financial Statements) (Hartgraves, Benston, 2002). ARB boli vydávané *Výborom pre účtovné postupy* (angl. Committee on Accounting Procedure) Amerického inštitútu účtovníkov (angl. American Institute of Accountants; v súčasnosti Americký inštitút certifikovaných verejných účtovníkov – AICPA) a tvorili, a niektoré podnes tvoria, súčasť US GAAP. Problematika SPE bola v rámci USA prvý krát komplexnejšie upravená v roku 1984 v interpretácii EITF 84-30, pričom v tomto dokument boli bližšie upravované transakcie bánk s SPE (Hartgraves, Benston, 2002). V roku 1989 EITF vydalo dokument D-14 Transactions Involving Special-Purpose Entities (slov. Transakcie s účasťou subjektov založených za osobitným účelom), v ktorom boli stanovené podmienky pre výnimku z konsolidácie. Týmito podmienkami boli, aby sa nezávislý investor SPE (1) podstatne podieľal na vlastnom imaní SPE, (2) mal kontrolu nad SPE a (3) znášal podstatné riziká a odmeny vyplývajúce z vlastníctva SPE. V roku 1990 bol vydaný dokument EITF 90-15, ktorý ustanovoval povinnosť konsolidovať určité SPE, ktoré vstupovali do lízingových transakcií, ak transakcie spĺňali stanovené podmienky. V rozpore s pôvodným duchom tohto dokumentu umožnila SEC použiť toto usmernenie na všetky SPE (Hartgraves, Benston, 2002). V roku 1996 EITF vydala EITF 96-21, ktoré poskytovali výnimku z konsolidácie aj v prípadoch, keď SPE malo byť podľa EITF 90-15 konsolidované. Enron v mnohých prípadoch konštruoval SPE (Raptory, transakcie s LJM) podľa EITF 90-15, EITF 96-21 a D-14 tak, aby ich nemusel konsolidovať (Holtzman, Venuti, Fonfeder, 2003). Po odhalení zneužitia SPE Enronom sa podniky používajúce SPE nevyhli zmenám vo vykazovaní. Reakciou FASB na zneužitie inštitútu SPE bolo vydanie novej interpretácie uplatňovanej pri konsolidácii SPE s názvom *Interpretácia ARB číslo 51 – Konsolidácia subjektov s premenlivým podielom* (angl. Consolidation of Variable Interest Entities – an interpretation of ARB No. 51,

FIN46), ktorá vstúpila do platnosti v januári 2003. FASB na svojej stránke¹⁸ uvádza, že touto interpretáciou chceta dosiahnuť vyššiu konzistentnosť konsolidácie investícií a zlepšiť porovnateľnosť informácií. Na rozdiel od iných pravidiel US GAAP zaoberajúcich sa konsolidáciou, podľa FIN46 môže mať podstatný vplyv aj investor, ktorý nedisponuje väčšinou hlasovacích práv. Vydaním FIN46 bol vytvorený nový inštitút a to tzv. *subjekt s premenlivým podielom* (angl. Variable Interest Entity, VIE). VIE sú osobitným typom SPE, ktoré musia spĺňať aspoň jednu z dodatočných podmienok ku ktorým patria *podkapitalizácia subjektu* alebo tzv. *absencia vlastníctva*. Podkapitalizáciou sa rozumie situácia, ak vlastné imanie subjektu nie je postačujúce na financovanie jeho aktivít a subjekt potrebuje dodatočnú podporu od tretej strany. Chýbajúcim vlastníctvom sa rozumie, ak investorom chýba aspoň jeden z nasledujúcich znakov: (1) schopnosť priamo alebo nepriamo prijímať rozhodnutia ohľadom aktivít daného subjektu, (2) povinnosť znášať očakávané straty daného subjektu, (3) právo obdržať zisk daného subjektu, čo by sa považovalo za kompenzáciu za prevzatie rizík zo strát.

Určenie toho, či SPE je VIE si vyžaduje odborný úsudok o každej investícii, pričom je potrebné opätovne zdôrazniť významnosť etického správania sa účtovníkov a audítorov, ktorí vytvárajú, resp. posudzujú správnosť tohto úsudku. FIN46 definuje *hlavného užívateľa výhod* (angl. primary beneficiary), ktorému vzniká povinnosť konsolidovať VIE. Hlavným užívateľom výhod sa rozumie subjekt, ktorý je príjemcom majoritných variabilných ziskov alebo strát. Zároveň v prípade nerovnomerného rozdelenia výsledkov (ak si jeden subjekt nárokuje na zisk a druhý subjekt deklaruje stratu), sa za hlavného užívateľa výhod považuje ten subjekt, ktorý absorbuje stratu (Kothari, nedatované). FIN46 zvýšil požiadavku na minimálne trojpercentnú účasť na vlastnom imaní nezávislou stranou na 10 % (resp. v prípade nižšieho podielu, je potrebné spĺňať dodatočné podmienky). Hlavný užívateľ výhod má okrem povinností vyplývajúcich z iných súčastí US GAAP povinnosť zverejniť veľkosť, účel a aktivity VIE, majetok poskytnutý ako kolaterál za záväzky VIE a absenciu prístupu veriteľov alebo iných držiteľov podielov vo VIE k jeho financiám. Subjekt, ktorý má podstatný vplyv vo VIE, ale nie je hlavným užívateľom výhod, má taktiež povinnosť zverejniť dodatočné informácie a to

¹⁸ Financial Accounting Standards Board. Consolidation of Variable Interest Entities – an Interpretation of ARB No. 51.

veľkosť, účel a aktivity VIE, podstatu transakcií s VIE, obdobie kedy začali vstupovať do týchto transakcií a odhad maximálnej potencionálnej straty z týchto transakcií.

Prijatím tejto úpravy je potrebné tie SPE ktoré spĺňajú charakteristiky pre VIE konsolidovať. Podľa týchto pravidiel by už Enron nemohol vykonať množstvo zo svojich transakcií bez toho, aby nebol nútený vykonať konsolidáciu alebo bez zverejnenia dodatočných informácií. Aj táto striktniejšia právna úprava má zopár výnimiek pre SPE ktoré spĺňajú stanovené podmienky (napr. neziskové organizácie či programy zamestnaneckých požitkov). Je otáznne či by tieto pravidlá zabránili vzniku podvodov v Enron Corp. nakoľko posúdenie toho, či SPE je VIE a či je ho teda potrebné konsolidovať ostáva naďalej v réžii spoločnosti. V každom prípade, konštruovanie SPE na zakrývanie zlých výsledkov by bolo náročnejšie.

3.4 Povinnosť konsolidácie podľa IFRS zabraňujúca vzniku podvodov v rámci skupiny

Enron sa pre vykazovanie lepšej finančnej stability a výkonnosti uchýľoval k tomu, že nekonsolidoval spoločnosti, ktoré ovládal, pričom využíval medzery v účtovných predpisoch US GAAP. Túto problematiku v podmienkach IFRS v súčasnosti upravuje štandard IFRS 10 *Konsolidovaná účtovná závierka*, ktorý bol vydaný Radou pre medzinárodné účtovné štandardy (angl. International Accounting Standards Board, IASB) v roku 2011. Povinnosť konsolidácie podľa tohto štandardu vychádza z princípu ovládania. Spoločnosť A, ktorá investuje do spoločnosti B je materskou spoločnosťou, ak ovláda spoločnosť B. Spoločnosť B je ovládanou a teda dcérskou spoločnosťou spoločnosti A bez ohľadu na to, či má na vlastnom imaní podiel aj nejaký iný subjekt (a už vôbec nie ak je ním iba subjekt s výrazne menšinovým vplyvom ako tomu bolo v prípade Enronu), výnimky sú veľmi zriedkavé a prakticky obmedzené iba na pár subjektov. Navyše, podľa IFRS by sa museli zverejňovať informácie aj v súlade s IAS 24 (transakcie so spriaznenými stranami) a (ak by išlo o podnik, ktorého cenné papiere sú obchodované na verejnom trhu) aj podľa IFRS 8 (informovanie o značnej ekonomickej závislosti prevádzkového segmentu od jediného obchodného partnera).

Materská spoločnosť má povinnosť zostaviť konsolidovanú účtovnú závierku vždy, ak sa na ňu nevzťahuje výnimka. Investor ovláda daný subjekt, ak spĺňa všetky 3 podmienky ustanovené v bode 7 IFRS 10, a to ak „a) má právomoc nad subjektom, do ktorého investuje, b) má podiel na variabilných výnosoch v subjekte, do ktorého investuje a c) je schopný využiť svoje právomoci nad subjektom, do ktorého investuje, na ovplyvnenie výšky výnosov investora“.

Ustanovenie bodu 7c je ďalej rozvité v Návode na uplatňovanie tohto štandardu (angl. Application guidance). Konkrétne sa opierame o bod B18d, v ktorom je stanovené, že jedným z dôkazov toho, že investor koná v postavení ovládajúcej jednotky je situácia, keď *„kľúčoví členovia manažmentu subjektu, do ktorého sa investuje, sú spriaznenými osobami investora (napríklad výkonný riaditeľ subjektu, do ktorého investuje, je tá istá osoba ako výkonný riaditeľ investora)“*. Spoločnosti LJM boli riadené finančným riaditeľom Enronu Andrewom Fastowom, a teda tento bod naznačuje, že v podmienkach IFRS by Enron musel toto partnerstvo konsolidovať. Tým, že finančný riaditeľ Enronu riadil spoločnosť sa taktiež naplňa podstata bodu B18b, pretože investor (Enron) mohol aj bez toho aby disponoval zmluvným právom riadiť subjekt tak, aby subjekt uskutočňoval významné transakcie v prospech investora (čo sa aj udialo). Ďalej je v bode 10 uvedené, že investor má právomoci nad subjektom, do ktorého investuje, keď disponuje právami, *ktoré mu umožňujú riadiť v príslušnom čase relevantné činnosti, t. j. činnosti, ktoré významne ovplyvňujú výnosy*. Opätovne, v dôsledku personálneho prepojenia, teda skutočnosti, že na vedúcom poste oboch spoločností bola tá istá osoba, by mal Enron povinnosť tieto spoločnosti zahrnúť do svojej konsolidovanej účtovnej závierky. Podobne to bolo aj v mnohých iných prípadoch, v ktorých sa Enron snažil vyhnúť povinnosti konsolidácie. Napríklad spoločnosť Chewco, pri ktorej podmienky vyňatia z povinnosti konsolidácie boli splnené iba formálne, bola taktiež riadená manažérom Enronu, hoci ten bol na hierarchicky nižšej úrovni. V bode B19a štandardu IFRS 10 sú uvedené ďalšie príklady skutočností ktoré môžu naznačovať, že investor disponuje kontrolou. Konkrétne je v ňom uvedené, že *„kľúčoví členovia manažmentu subjektu, do ktorého sa investuje, ktorí sú schopní riadiť relevantné činnosti, sú súčasnými alebo predchádzajúcimi zamestnancami investora subjektu, do ktorého investuje“*. Zo znenia uvedeného ustanovenia je zrejmé, že okrem iného by samotný fakt, že spoločnosť Chewco je riadená zamestnancom Enronu silne nasvedčoval tomu, že Enron ovláda spoločnosť Chewco a teda by ju musel zahrnúť do svojej konsolidovanej účtovnej závierky. Vďaka tomu, že Enron nekonsolidoval túto spoločnosť, vykázal v období 1997 – 2000 zisk vyšší o 405 miliónov USD a podarilo sa mu zatajiť záväzky vo výške 600 miliónov USD (Behr, 2002).

V prvej kapitole sme uviedli prípad, keď Enron nesprávne posúdil stratu kontroly pri spoločnosti Empresa Productora de Energia spôsobenú predajom časti akcií. Bod 25 IFRS 10 sa venuje problematike straty kontroly, pričom v bode 25b sa uvádza, že materská spoločnosť,

ktorá stratí kontrolu nad dcérskou spoločnosťou, precení túto investíciu k dňu straty kontroly na férovú hodnotu a rozdiel vykáže s vplyvom na výsledok hospodárenia. Je otázne, či by takáto situácia nemohla byť zneužitá v prípade, ak by spoločnosť nesprávne stanovila férovú hodnotu (napríklad, ak by ju stanovila na základe predaja časti akcií, pričom pri predaji by bola cena týchto akcií nadhodnotená) a rozdiel medzi ňou a účtovnou hodnotou by sa premietol do zvýšenia výsledku hospodárenia. I keď by práve tomuto mal zabrániť bod 10bIV IFRS 12 *Zverejňovanie podielov v iných účtovných jednotkách* v ktorom sa ustanovuje povinnosť zverejniť informácie o následkoch straty ovládania dcérskej spoločnosti, považujeme dôležité pripomenúť, že by bolo podľa nášho názoru vhodné v poznámkach zvýraznenie vplyvu straty kontroly na účtovnú závierku. V prípade spoločnosti Enron bola navyše táto strata kontroly využitá na vykázanie výnosu z precenenia zmluvy na dodávku plynu na férovú hodnotu. Táto zmluva bola uzatvorená ešte v čase, keď Empresa Productora de Energia bola dcérskou spoločnosťou Enronu a tým mohol byť determinovaný jej vznik a podmienky. Preto považujeme za vhodné zverejniť dodatočné informácie o výnosoch plynúcich zo subjektov, ktoré síce k súvahovému dňu nie sú pod kontrolou materskej jednotky, ale v čase uzatvárania kontraktu boli pod jej vplyvom.

3.5 Zverejňovanie informácií o transakciách so závislými osobami

Na problematiku závislých osôb v súvislosti s možnosťou manipulovania s účtovnými výkazmi sa v US GAAP upriamila pozornosť už v roku 1947 (Douglas a Carmichael, 2015). Transakcie s prepojenými subjektmi boli a sú podrobené detailnejšiemu overovaniu zo strany audítorov. V prípade Enronu môžeme sledovať chybné vykazovanie transakcií napríklad pri transakciách s LJM 1 a LJM 2, ktoré boli založené finančným riaditeľom Enronu. Na základe tejto skutočnosti je ich možné považovať za personálne prepojené a teda o vzájomných transakciách mali byť zverejnené detailnejšie informácie v účtovnej závierke. Enron v nej síce uvádzal informácie o transakciách s prepojenými osobami, ale tieto informácie neboli vyčerpávajúce, boli neprehľadné a neodkrývali samotnú podstatu transakcií (McLean a Elkind, 2004).

Podľa amerických účtovných štandardov (angl. Financial Accounting Standards, FAS) 57 mal Enron Corp. povinnosť zverejniť detailnejšie informácie o transakciách s prepojenými subjektami. Informácie, ktoré sa podľa FAS 57 musia zverejniť v poznámkach sú *informácie*

objasňujúce podstatu vzťahov s prepojenými jednotkami, opis uskutočnených transakcií, dopad a sumy týchto transakcií na účtovnú závierku a výšku splatných pohľadávok a záväzkov voči týmto prepojeným jednotkám spolu so spôsobom a podmienkami vyrovnania. V účtovnej závierke spoločnosti Enron za rok 2000 bola síce zverejnená informácia, že táto spoločnosť vstupuje do transakcií s prepojenými subjektmi, avšak informácie neboli prehľadné a ani vyčerpávajúce. Napríklad v prípade LJM 1 a LJM 2 bolo uvedené, že tieto spoločnosti sú riadené finančným riaditeľom Enronu, ale chýbali informácie o celkovej výške odmien poskytnutých za riadenie. Podľa *Správy z vyšetrovania zvláštnym vyšetrovacím výborom členov predstavenstva spoločnosti Enron* (angl. Report of investigation by the special investigative committee of the board of directors of Enron Corp., 2002) Enron uvádzal vo svojich účtovných závierkach, že transakcie medzi prepojenými osobami sa uskutočňujú za rovnakých podmienok ako keby do transakcie vstupoval s nezávislými osobami. Pri vyšetrovaní prípadu sa však zistilo, že Enron Corp. nemal potrebné podklady k tomu, aby mohol tvrdiť, že tieto transakcie sa uskutočnili za bežných trhových podmienok. V uvedenej správe sa tiež uvádza, že manažment Enronu musel vykonávať množstvo subjektívnych úsudkov. Po prepuknutí škandálu spoločnosti Enron Corp. požiadali veľké audítorské spoločnosti SEC o metodické usmernenie postupu vo viacerých oblastiach vykazovania, ku ktorým patrilo aj zverejňovanie informácií o transakciách s prepojenými subjektami.

Aj vplyvom klamlivého vykazovania informácií o prepojených subjektoch Enronu vydala v roku 2006 SEC ustanovenie číslo 404 regulácie S-K – *Transakcie s prepojenými osobami, podporovateľmi a niektorými kontrolujúcimi osobami* (angl. Transactions with Related Persons, Promoters and Certain Control Persons)¹⁹. Toto ustanovenie zvýšilo hranicu, pri ktorej vzniká povinnosť zverejniť informácie v prípade transakcií so spriaznenou osobou, ktorá má priamy alebo nepriamy významný zisk z tejto transakcie zo 60 000 USD na 120 000 USD. Na rozdiel od pôvodnej úpravy však takáto výnimka neplatí pri transakciách, v ktorých je zainteresované vedenie spoločnosti, takéto transakcie sa musia zverejniť vždy. Taktiež sa citovaným nariadením rozširuje pojem spriaznených osôb (napr. o rodičov alebo nevlastné deti), medzi spriaznené strany patria ďalej napríklad riadiaca osoba či rodinní príslušníci členov manažmentu. Okrem toho sa jednoznačne definovala povinnosť uviesť približnú čiastku, ktorá

¹⁹ 17 CRF 229.404 – (Item 404) Transactions with related persons, promoters and certain control persons.

bude plynúť spriazneným osobám z týchto operácií a samotnú hodnotu týchto operácií. Táto úprava skôr uvádza princípy než všeobecné pravidlá, čo môžeme vidieť aj na povinnosti, ktorá je uvedená v bode a6, ktorá hovorí o povinnosti zverejniť *akékoľvek ďalšie podstatné* informácie pre investorov o týchto transakciách alebo o spriaznených osobách. Ďalej je v bode b zadaná povinnosť zverejniť informácie o preskúmaní a schválení transakcií s prepojenou osobou, čím sa má predchádzať situácii, že vedenie spoločnosti nebude mať vedomosť o reálnej podstate transakcií, ako sa to stalo v prípade LJM partnerstiev v Enrone. V bode b2 je stanovená povinnosť zverejniť informácie o transakcii, pri ktorej sa zo strany spoločnosti preskúmanie a schválenie nevyžadovalo a nebolo vykonané, resp. pri takej, ktorej preskúmanie a schválenie nebolo vykonané.

3.6 Uplatnenie férovej hodnoty podľa IFRS

Ako sme uviedli v podkapitole 1.2.3, Enron pri podvodnom vykazovaní zneužíval oceňovanie vychádzajúce z férovej hodnoty. IASB upravuje túto problematiku v štandarde IFRS 13 *Oceňovanie férovou hodnotou* (angl. Fair Value Measurement), ktorý začal platiť od januára 2013. V tomto štandarde je v bode 24 férová hodnota definovaná ako *„cena, ktorá by sa získala za predaj aktíva alebo bola zaplatená za prevod záväzku v rámci riadnej transakcie na hlavnom (alebo najvýhodnejšom) trhu k dátumu ocenenia za bežných trhových podmienok (t. j. výstupná cena) bez ohľadu na to, či sa táto cena dá priamo zistiť alebo odhadnúť použitím inej techniky oceňovania“*. Pri odhade ceny sa má primárne vychádzať z informácií z hlavného trhu, pričom ak taký nie je k dispozícii, majú sa použiť informácie z najvýhodnejšieho trhu, na ktorom sa obchoduje s takýmto majetkom alebo záväzkom (bod 11 a 18). IFRS 13 rozoznáva (na základe miery v akej sa využívajú východiskové informácie z trhu) tri hierarchické úrovne stanovenia férovej hodnoty. Prvá úroveň predstavuje najvhodnejšiu z možností, pretože férová hodnota sa určí vo výške kótovaných cien za rovnaký majetok alebo záväzky na aktívnom (hlavnom) trhu, na ktorý má účastník v danom čase prístup. V prípade druhej úrovne sa férová hodnota určuje na základe informácií o identickom majetku, resp. záväzku na inom ako aktívnom trhu, alebo z informácií o cene podobného majetku, resp. záväzku na aktívnom trhu. Posledný variant odhadu férovej hodnoty (úroveň 3) zodpovedá situácii, keď neexistuje trh s predmetným majetkom, resp. záväzkom, alebo činnosť takého trhu je veľmi malá. Ide o situáciu, v ktorej sa na stanovenie férovej hodnoty uplatnia predpoklady, ktoré by použili

potencionálni účastníci trhu pri stanovení ceny tohto majetku, resp. záväzku. Podľa IFRS 13 bod 91 by v takomto prípade mala účtovná jednotka zverejniť dodatočné informácie, ktoré by pomohli používateľom účtovnej závierky pochopiť použité metódy oceňovania majetku a záväzkov, uviesť vstupy uplatnené v týchto metódach a v prípade použitia odhadu ceny na úrovni 3 zverejniť dopad ocenenia na výsledok hospodárenia resp. na ostatné súčasti komplexného výsledku. Detailnejšími informáciami, ktoré je potrebné zverejniť sa zaoberá bod 93 tohto štandardu. Ako príklad detailnejšieho zverenia môže slúžiť požiadavka na uvedenie toho, ktorej hierarchickej úrovne stanovenie férovej hodnoty zodpovedá alebo objasnenie dôvodov, ktoré viedli k zmene tejto úrovne. Stanovenie férovej hodnoty na tretej úrovni si pochopiteľne vyžaduje najvyčerpávajúcejší rozsah zverejňovaných informácií.

Odhady ocenenia férovej hodnoty, ktoré v mnohých prípadoch vykonával Enron, môžeme z hľadiska preukázateľnosti priradiť do tretej úrovne, nakoľko veľká časť obchodov, ktoré uzatváral, nemala relevantný aktívny trh podľa ktorého by sa dala odvodiť cena. V režime IFRS by teda bolo nutné, aby dopad použitia tohto oceňovania bol detailnejšie zverejnený aj s vplyvom na výsledok hospodárenia resp. ostatné súčasti komplexného výsledku. Jedným zo spôsobov umelého nadhodnocovania výnosov v prípade Enron bola situácia, keď spoločnosť predala časť majetku (napríklad tzv. „dark fiber“, teda optické vlákna, ktoré ešte nie sú použité) prepojenej spoločnosti (Raptorom) a následne použila túto transakciu ako referenčnú na odhad férovej hodnoty aj pre zvyšnú časť tohto majetku. Podľa bodu B4a je možné použiť na odhad férovej hodnoty cenu transakcie uskutočnenej so spriaznenou osobou, ak má účtovná jednotka dôkazy o tom, že transakcia sa uskutočnila za trhových podmienok. V podmienkach IFRS 13 by teda Enron musel preukazovať, že daná transakcia sa uskutočnila za podmienok nezávislej transakcie (ak abstrahujeme od skutočnosti, že Enron skrýval svoje prepojenie s Raptormi). V bode 22 IFRS 13 sa taktiež uvádza, že pri stanovení odhadu ceny majetku alebo záväzku je potrebné brať do úvahy racionálne správanie účastníkov trhu, a teda určiť hodnotu majetku s ohľadom na najlepší agregovaný ekonomický výsledok pre zúčastnené strany. V množstve prípadov, ktoré sa uskutočnili v spoločnosti Enron, by bolo aj toto ustanovenie porušené, pričom ako dôkaz absencie racionálneho správania sa účastníkov by mohol patriť príklad odkúpenia stratových podnikov za iracionálnych podmienok (napríklad odkúpenie Raptorov od LJM).

Účtovné zobrazenie zmeny férovej hodnoty majetku závisí od konkrétneho majetku a od toho, do pôsobnosti ktorého štandardu tento majetok patrí. Napríklad deriváty, ktoré boli

v prípade Enronu tiež zneužívané na machinácie, sú upravené štandardom IFRS 9, v ktorom je uvedené, že ich precenenie na férovú hodnotu sa vykonáva výsledkovo. Stojí za úvahu, či by sa podľa IFRS 9 takéto precenenie nemalo realizovať cez ostatné súčasti komplexného výsledku, aby sa zabránilo ich úmyselne nesprávnemu vykazovaniu. Podľa Opatrenia Ministerstva financií Slovenskej republiky zo 16. decembra 2002 č. 23054/2002-92, ktorým sa ustanovujú podrobnosti o postupoch účtovania a rámcovej účtovnej osnove pre podnikateľov účtujúcich v sústave podvojného účtovníctva, sa zvýšenie alebo zníženie reálnej hodnoty derivátu účtuje bez vplyvu na výsledok hospodárenia na účet vlastného imania 414 – Oceňovacie rozdiely z precenenia majetku a záväzkov. Je potrebné pripomenúť, že v účtovnej závierke chýba zdôraznenie informácií o preceňovaní majetku na reálnu hodnotu a o spôsobe jej stanovenia.

3.7 Odmeňovanie zamestnancov opciami na nákup akcií v podmienkach IFRS

Ako sme uviedli v prvej kapitole, Enron odmeňoval svojich zamestnancov aj formou opcií na nákup akcií. Opcia na nákup akcií dáva zamestnancovi právo (ale nie povinnosť) kúpiť si určité množstvo akcií za vopred dohodnutú cenu v určitý (alebo pred určitým) dátumom. V prípade, ak sa spoločnosti darí a cena jej akcií stúpa zamestnanec využije svoju opciu a kúpi stanovený počet akcií za opčnú cenu a následne ich predá na trhu za ich trhovú cenu. Napríklad, zamestnávateľ odmení svojho zamestnanca opciou na nákup 100 akcií. Opčná cena jednej akcie je stanovená na 10 eur a zamestnanec si ju môže uplatniť o rok. Po roku je trhovú cenu jednej akcie zamestnávateľa na úrovni 13 eur. Zamestnanec sa rozhodne uplatniť si opciu na kúpu akcií a kúpi si 100 akcií zamestnávateľa po 10 eur a teda zaplatí 1 000 eur. Následne akcie predá na trhu za 13 eur za akciu, čiže zinkasuje 1 300 eur. Rozdiel medzi opčnou cenou akcie a jej aktuálnou trhovou cenou je pre zamestnanca odmena. V našom prípade rozdiel medzi zinkasovanými peňažnými prostriedkami (1 300 eur) a zaplattenou cenou za akcie (1 000 eur) je 300 eur. Táto forma odmeňovania zamestnancov sa používa napríklad ako riešenie pri nedostatku peňažných prostriedkov a aj ako nástroj na udržanie zamestnancov, v prípade ak podmienkou na uplatnenie opcie je stanovená lehota, ktorú musí zamestnanec ostať pracovať u zamestnávateľa. V prípade ak by sme predpokladali fungovanie *teórie efektívneho trhu*²⁰ (trh

²⁰ FAMA, Eugene F. Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. [online]. *The Journal of Finance*. 1970, roč. 25, č. 2, str. 383 – 417. [cit. 2018-28-04]. Dostupné na: http://www.jstor.org/stable/2325486?seq=1#page_scan_tab_contents

dokáže efektívne spracovať všetky informácie a upraviť ich aj o tie chybné, čo znamená, že cena akcií odrážajú ich skutočnú hodnotu) použitím odmeňovania vo forme opcií na nákup akcií miesto odmeňovania odvíjajúceho sa od výsledku hospodárenia sa znižuje motivácia manažérov na manipuláciu s výsledkom hospodárenia.

Touto problematikou sa v rámci IFRS zaoberá štandarde *IFRS 2 – Platby na základe podielov* (angl. Share-based payment). Hneď v úvodnej časti, v ktorej je vymedzený cieľ tohto štandardu je stanovená povinnosť účtovnej jednotky poskytnuté opcie na akcie pre zamestnancov vykazovať s vplyvom na výsledok hospodárenia. IFRS 2 v odseku 10 vyžaduje oceniť tieto náklady vo výške férovej hodnoty služby poskytnutej zamestnancom. Ďalej však uvádza (odsek 11), že nakoľko stanovenie férovej hodnoty poskytovanej služby nie je spravidla možné spoľahlivo odhadnúť, na účely ocenenia týchto nákladov sa použije férová hodnota poskytnutej opcie ku dňu jej udelenia. V prípade, ak podmienky opcie určujú obdobie počas ktorého splnenie je predpokladom jej realizácie, vykazujú sa náklady na túto opciu alikvotne počas existencie tohto zákazu (odsek 15). Emanuel (2005) identifikoval problém s vykazovaním takýchto obmedzených opcií, a to v situácií, keď trhovú cenu akcií, na ktoré sa opcia vzťahuje, klesne pod opciou garantovanú nákupnú cenu akcie. V tomto prípade má účtovná jednotka povinnosť aj naďalej vykazovať náklady spojené s opciou vypočítané na základe ceny ku dňu jej udelenia i keď je takmer isté, že táto opcia nebude nikdy realizovaná. S vykazovaním opcií na nákup akcií poskytnutých zamestnancom sa spájajú dva ďalšie problémy a to spoľahlivé určenie férovej hodnoty opcie a v prípade, ak je potrebné splniť nejakú podmienku na uplatnenie opcie (napr. zotrvať v zamestnaní určitý počet rokov) je potrebné odhadom stanoviť množstvo opcií, ktoré napokon budú uplatniteľné (Emanuel, 2005).

Príklad účtovania opcií na nákup akcií podľa IFRS 2²¹

Zamestnávateľ odmení zamestnancov 2 000 000 opcií na nákup akcií za opčnú cenu 1,25 eur. Zamestnanci môžu opcie uplatniť až po 3 troch rokoch a férová hodnota jednej opcie k dátumu jej udelenia sa odhadla na 0,30 eur.

²¹ EMANUEL, David. Accounting for share-based payments under NZ IFRS-2. [online]. *University of Auckland Business Review*. 2005, roč. 7, č. 2, str. 38 – 44. [cit. 2018-29-04]. Dostupné na: <https://www.uabr.auckland.ac.nz/files/articles/Volume11/v11i2-accounting-for-share-based-payments-under-nz-ifs-2.pdf>

Tabuľka 3 Účtovanie opcií na nákup akcií podľa IFRS 2

Rok X1	Náklady na opciu Závazok z opcií	200 000 eur	200 000 eur
Rok X2	Náklady na opciu Závazok z opcií	200 000 eur	200 000 eur
Rok X3	Náklady na opciu Závazok z opcií	200 000 eur	200 000 eur
Rok X3	Príjem peňažných prostriedkov Zánik záväzku z titulu opcií Zvýšenie základného imania	2 500 000 eur 600 000 eur	3 100 000 eur

Zdroj: Prevzaté od EMANUEL, David. Accounting for share-based payments under NZ IFRS-2. [online]. *University of Auckland Business Review*. 2005, roč. 7, č. 2, str. 38 – 44. [cit. 2018-29-04]. Dostupné na: <https://www.uabr.auckland.ac.nz/files/articles/Volume11/v11i2-accounting-for-share-based-payments-under-nz-ifs-2.pdf>

Účtovná jednotka musí každý rok zaúčtovať alikvotnú časť férovej hodnoty do nákladov spoločnosti, čo znamená, že každý rok bude mať vyššie náklady o 200 000 eur $((2\,000\,000 \times 0,30)/3)$ a zároveň vyššie záväzky za poskytnuté opcie. Ak by sa rozhodli zamestnanci uplatniť si opciu v deň jej vyrovnaní (v prípade, ak by podmienky na uplatnenie boli splnené pri všetkých opciách), spoločnosti by zaplatili za tieto akcie 2 500 000 eur. Účtovná jednotka by teda na strane má dať účtovala zvýšenie peňažných prostriedkov o 2 500 000 eur, zároveň zánik záväzku z titulu opcií tiež na strane má dať v sume 600 000 eur a zvýšenie základného imania na strane dal v sume 3 100 000 eur. V prípade, ak by nedošlo k uplatneniu opcií zanikol by záväzok vo výške 600 000 eur a zvýšil by sa kumulovaný výsledok hospodárenia o 600 000 eur.

Podľa US GAAP platných v čase podvodného konania Enronu sa pri odmenách zamestnancov vo forme opcií na nákup akcií nevykazoval žiadny náklad. V prípade, ak si zamestnanec uplatnil opciu na akcie spoločnosť zaúčtovala prijaté prostriedky za predaj akcií ako opčnú cenu a zvýšila základné imanie o tieto prostriedky. Odmeny formou opcií na nákup akcií pre spoločnosť nepredstavovali náklad a teda sa neznižoval výsledok hospodárenia, ako v prípade, ak bol zamestnanec motivovaný podávať lepšie výsledky skrz odmeny v mzde. Takéto riešenie uvedenej problematiky považujeme za skresľujúce výsledok hospodárenia nakoľko v spoločnosti v konečnom dôsledku prichádzalo k zníženiu ekonomických úžitkov, lebo akcie, na ktoré boli upísané opcie nemohla predat' na trhu za ich trhovú hodnotu. FASB sa viackrát snažila presadiť vykazovanie poskytnutých opcií na nákup akcií v nákladoch. Silný lobizmus firiem sa jej podarilo prekonať až v roku 2004, kedy bol vydaný revidovaný FAS 123 – Účtovanie kompenzácií založených na akciách (angl. Accounting for Stock-Based Compensation – revised).

3.8 Etické zlyhanie v spoločnosti Enron Corp.

Hneď v úvode 64 stranového etického kódexu Enronu (Code of Ethics, 2000) Kenneth Lay prezentuje svoju zodpovednosť a zodpovednosť vedenia spoločnosti za zachovanie morálneho a čestného správania. Ako sme prezentovali na vybraných príkladoch, v mnohých prípadoch sa tento kódex nedodržiaval. Existenciu tohto dokumentu považujeme iba za snahu Enronu o formálne splnenie očakávania verejnosti. Ignoranciu kódexu môžeme vidieť v prípade umožnenia Andrewovi Fastowovi založiť si spoločnosti obchodujúce s Enronom (pričom dochádzalo k jeho tunelovaniu), pri povzbudzovaní zamestnancov ku kúpe akcií v čase, v ktorom už vedenie tie svoje predávalo, či otvorené klamstvá analytikom. Na príklade Enronu môžeme vidieť aké katastrofálne následky na spoločnosť ako takú má amorálne správanie sa malej skupinky ľudí s nízkym (ak vôbec nejakým) etickým povedomím. Ako sme už uviedli vyššie, dôsledkom podvodných machinácií Enronu prišlo o prácu tisíce ľudí, množstvo investorov a veriteľov stratilo peňažné prostriedky a dôveru. Práve amorálne správanie viedlo k vzniku tejto situácie a preto považujeme za dôležité upriamiť pozornosť na výchovu a vyučovanie mladých ľudí práve v oblasti etických hodnôt a dopadov podvodného správania. Shinde, Poznic a Buehne (2010) uvádzajú svoj predpoklad, že na zníženie podvodného konania je potrebné zvýšiť povedomie o podvodoch a na školách zameraných na účtovníctvo a audítorstvo je potrebné zaviesť, resp. zvýšiť rozsah vyučovania, na ktorom by sa študenti oboznámili s veľkými účtovnými podvodmi a ich dôsledkami na spoločnosť.

V podmienkach Slovenskej republiky je možné v prípade etického zlyhania audítora nahlásiť toto zlyhanie komore audítorov alebo Úradu pre dohľad nad výkonom auditu, ktorí majú prostriedky a možnosti na prešetrenie podnetu a prípadné sankcionovanie audítora. Nemôžeme však zabúdať, že pri podvodoch nestoja iba audítori ale taktiež aj účtovníci. Preto považujeme za veľmi dôležité, aby aj samotní účtovníci mali stanovený etický kódex, boli na nich kladené požiadavky v oblasti vzdelávania a aby bol vytvorený mechanizmus, ktorý umožňuje kontrolovať a sankcionovať účtovníkov ako takých. Audítori by mali mať právo opierať sa o prácu účtovníkov, ktorí sú erudovaní a majú vysoké etické cítenie. Avšak na to je potrebné stanoviť nejaké podmienky na výkon tejto profesie (v podmienkach Slovenskej republiky je možné poskytovať účtovné služby pri založení voľnej živnosti, tzn. je potrebné spĺňať iba všeobecné podmienky, ktorými sú dosiahnutie veku 18 rokov, spôsobilosť na právne

úkony a bezúhonnosť, nevyžaduje sa však ani schopnosť vedieť čítať či počítať)²². Máme za to, že stanovením požiadaviek na vykonávateľov účtovných služieb by sa zvýšila kvalita účtovných závierok a taktiež by sa uľahčila práca aj pre audítorov.

²² Zákon č. 455/1991 Zb. Zákon o živnostenskom podnikaní v znení neskorších predpisov

Záver

Vplyv bilančných podvodov na vývoj účtovníckej a audítorskej profesie je značný a nepredpokladáme, že by podvodné konanie spoločností niekedy prestalo byť jedným z hlavných determinantov tohto vývoja. Jedným z cieľov tejto práce preto bolo oboznámenie čitateľa s vplyvom podvodnej činnosti v svojej dobe siedmej najväčšej spoločnosti v Spojených štátoch amerických. Identifikovali sme viacero závažných dopadov tohto konania, pričom môžeme zhrnúť, že dôsledkom konania spoločnosti Enron došlo k spomaleniu ekonomiky v USA, množstvo ľudí prišlo o svoje zamestnanie, do ťažkostí sa dostali nielen spoločnosti podnikajúce s Enronom, ale kvôli strate dôvery v účtovné závierky aj jej konkurenti, množstvo ľudí prišlo o svoje celoživotné úspory, ktoré mali uložené buď priamo v akciách Enronu alebo prostredníctvom účasti na investičných fondoch, ktoré nakupovali akcie Enronu. Uskutočnenie bilančných podvodov v spoločnosti Enron bolo umožnené aj prostredníctvom jej audítorskej spoločnosti, Arthur Andersnen, ktorá napomáhala účelovo štruktúrovať transakcie. Jedna z celosvetovo najväčších audítorských spoločností, ktorá zamestnávala viac ako 85 000 zamestnancov, pod ťarchou spoluúčasti na podvodoch Enronu zanikla. Veríme, že oboznámenie sa s dopadmi tohto konania môže napomôcť účtovným odborníkom a audítorom dodržať etické princípy pri riešení etickej dilemy, s ktorou sa môžu stretnúť v praxi.

Ďalšími cieľmi práce bolo oboznámiť čitateľa s prijatými právnymi úpravami v reakcii na tento podvod. V práci sme sa zamerali predovšetkým na zákon Sarbanes-Oxley nakoľko práve tento považujeme za nosný pri zamedzení ďalších podvodných konaní a to aj z hľadiska faktu, že slúžil ako inšpirácia pre obdobnú reguláciu vo svete, vrátane Európskej únie. Z tohto zákona považujeme za najdôležitejšie ustanovenia zameriavajúce sa na zachovanie nezávislosti audítora, a to predovšetkým povinnosť rotácie audítora a obmedzením rozsahu v akom môže audítor paralelne poskytovať auditovanej spoločnosti popri audítorských službách aj iné (napr. konzultačné) služby. Taktiež sme sa zamerali na zmenu právnej úpravy pri SPE, pričom pozitívne hodnotíme rozšírenie povinnosti konsolidácie týchto subjektov a zverejňovanie dodatočných informácií. Ako nedostatok vnímame zachovanie používania subjektívneho úsudku pri klasifikácii SPE, z ktorej vyplýva povinnosť konsolidácie. V US GAAP bola revidovaná aj povinnosť zverejňovania informácií s prepojenými subjektami, čo vnímame ako

krok, ktorý napomáha k transparentnosti a vytvára lepšie rozhodovacie zázemie pre potenciálnych veriteľov, investorov a iných používateľov informácií z účtovnej závierky.

Bilančné podvody Enronu mali aj priaznivé dopady. Odhalenie tohto podvodu napomohlo k prehodnoteniu účtovného systému US GAAP, dovtedy založenom predovšetkým na podrobnejšom usmerňovaní formou pravidiel a noriem. Práve odhalenie podvodov v spoločnosti Enron viedlo k prijatiu myšlienky princípovo orientovaného účtovného systému, čo v konečnom dôsledku viedlo k prehĺbeniu harmonizácie medzi US GAAP a IFRS. Preto sme sa v práci zamerali aj na aktuálne platnú právnu úpravu vykazovania podľa IFRS, pričom sme svoju pozornosť sústredili na ustanovenia IFRS, ktoré by boli v rozpore, ak by obdobné podvodné konanie ako v prípade spoločnosti Enron Corp. nastalo aj v podmienkach Slovenskej republiky. Taktiež musíme vyzdvihnúť zvýšenie právnej ochrany pre nahlasovateľov podvodnej činnosti, ktorá bola do legislatívy USA implementovaná prostredníctvom prijatia zákona Sarbanes-Oxley.

Pri písaní tejto práce sme sa utvrdili v potrebe väčšej propagácie štúdia podvodného konania spoločností v prípade budúcich účtovných odborníkov a audítorov. Pre zníženie podvodného správania je nutné, aby si osoby konajúce tieto podvody uvedomovali dopady svojich činov a videli dôsledky svojich konaní aj z dlhodobej perspektívy a nie len z krátkodobého získania neoprávnených výhod. Máme za to, že je potrebné na školách rozšíriť výučbu predmetov zameraných na bilančné podvody spoločností, ktoré sa udiali s ozrejmnením aké dopady vzišli z týchto podvodov nie len pre účtovnícku a audítorskú profesiu ale aj pre spoločnosť ako takú.

Zoznam použitej literatúry

Články v časopisoch

1. AKHIGBE, Aigbe – MADURA, Jeff – MARTIN, Anna D. Accounting contagion: The case of Enron. *Journal of Economics and finance*. Springer US, 2005, roč. 29, č. 2, str. 187 – 202. ISSN 1938-9744. Dostupné na: <https://doi.org/10.1007/BF02761553>
2. BARLEY, Benzion – HADDAD, Joshua Rene. TRACKS; Dual Accounting and the Enron; Control Crisis. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 2004, roč. 19, č. 3, str. 343 – 359.
3. Di MICELI DA SILVEIRA, Alexandre. The Enron Scandal a Decade Later: Lessons Learned? *Homo Oeconomicus*, 2013, č. 30(3), str. 315 – 347. ISSN 0943-0180.
4. EATON, Sarah B. Crisis and the Consolidation of International Accounting Standards: Enron, The IASB, and America. *Business and Politics*, 2005, roč. 7, č. 3, str. 1 – 18.
5. FELTON, James – KIM, Jongchai. Warnings from the Enron Message Board. *Journal of Investing*, 2002, roč. 11, č. 3, str. 29-52. Dostupné na: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=918519
6. FORRESTER, J. Paul – NEUHAUSEN, Benjamin S. Is My SPE a VIE Under FIN46 and, If So, So What? *The Journal of Structured and Project Finance*, 2003, jeseň, str. 24 -28.
7. GRUSD, Neville. The Enron Affair From a Lender`s view. *The CPA Journal*, 2002, roč. 72, č. 12, str. 8 – 10.
8. HAKE, Eric R. Financial Illusion: Accounting for Profits in an Enron World. *Journal of Economic Issues*, 2005, roč. 39, č. 3, str. 595 – 611.
9. HALDEMAN, Robert G. Jr. Fact, Fiction, and Fair Value Accounting at Enron. *The CPA Journal*, 2006, č. november, str. 14 – 21. Dostupné na: <http://archives.cpajournal.com/printversions/cpaj/2006/1106/p14.htm>
10. HOLTZMAN, Mark – VENUTI, Elizabeth – FONFEDER, Robert. Enron and the Raptors. *The CPA Journal*, 2003, apríl, str. 25 – 33. Dostupné na: <http://archives.cpajournal.com/2003/0403/features/f042403.htm>
11. KRISHNAN, Gopal V. – VISVANATHAN, Gnanakumar. Was Arthur Andersen different? Further evidence on earnings management by clients of Arthur Andersen. *International Journal of Disclosure and Governance*, 2007, roč. 5, č. 1, 36 – 47.

12. LOMAX, Stan. Backdating Stock Options: The Latest Corporate Storm. *Business & Economic Review*, 2008, január – marec, str. 15 – 18.
13. NA'IM, Ainun. Special Purpose Vehicle Institutions: Their Business Natures and Accounting Implications. *Gadjah Mada International Journal of Business*, 2006, roč. 8, č. 1, str. 1 – 19.
14. NOBES, Christopher W. Rules-Based Standards and the Lack of Principles in Accounting. *Accounting Horizons*, 2005, roč. 19, č. 1, str. 25 – 34.
15. PHILLIPS, Donald W. – SAFT, Mark D. Enron and its ripple effects. University of Colorado Denver. Institute for International Business and Center for International Business Education & Research. Global Executive Forum, 2002, apríl, str. 1 – 4. Dostupné na: http://www.ucdenver.edu/academics/internationalprograms/CIBER/GlobalForumReports/Documents/ENRON_and_its_Ripple_Effects.pdf
16. SHINDE, Jay S. – POZNIC, Greg – BUEHNE, Alicia. The Most Impactful Fraud of the 20th Century: Mckesson & Robbins. *Journal of Finance, Accounting and Management*, 2010, júl, str. 1 – 11.
17. SMITH, Donald J. Hidden Debt: From Enron`s Commodity Prepays to Lehman`s Repo 105s. *Financcal Analysts Journal*, 2011, roč. 67, č. 5, str. 15 – 22.
18. TONGE, Alyson – GREER, Lesley – LAWTON, Alan. The Enron story: you can fool some of the people some of the time.... *Business Ethics: A European Review*, 2003, roč. 12, č. 1, str. 4 – 22.
19. WEIRICH, Thomas R. – REINSTEIN, Alan. Accounting issues at Enron. *The CPA Journal*, 2002, december, str. 21 – 25. Dostupné na: <http://archives.cpajournal.com/2002/1202/features/f122002.htm>
20. WILSON, Arlette C. – CAMPBELL, Walter M. Enron Exposed: Why It Took So Long. *Business & Economic Review*, 2003, č. 2, str. 6 – 10. ISSN 0007-6465.

Elektronické zdroje

1. ACKMAN, Dan. Andersen Indictment And Consequences. [online]. *Forbes*, 2002. [cit. 2018-17-02]. Dostupné na: <https://www.forbes.com/2002/03/15/0315topnews.html #4b9cf661868f>
2. BEHR, Peter. How Chewco Brought Down an Empire. [online]. *The Washington Post*, 4. februára 2002. [cit. 2018-16-4]. Dostupné na:

- https://www.washingtonpost.com/archive/politics/2002/02/04/how-chewco-brought-down-an-empire/6716570e-8d7e-49a8-b450-fa9abefe5224/?utm_term=.3dcae3023f94
3. BUMILLER, Elisabeth. Corporate Conduct: The President; Bush Signs Bill Aimed at Fraud In Corporations. [online]. *The New York Times*, 313. júla 2002. [cit. 2018-03-26]. Dostupné na: <https://www.nytimes.com/2002/07/31/business/corporate-conduct-the-president-bush-signs-bill-aimed-at-fraud-in-corporations.html>
 4. COATES, John C. – SRINIVASAN, Suraj. SOX after Ten Years: A Multidisciplinary Review. [online]. *Accounting Horizons*. 2014, september, roč. 28, č. 3, s. 627-671. [cit. 2018-24-03]. Dostupné na: https://dash.harvard.edu/bitstream/handle/1/12175242/Srinivasan_Suraj_J2_SOX%20After%20Ten%20Years%20-%20A%20Multidisciplinary%20Review.pdf?sequence=1
 5. COLLINS, Denis. Arthur Andersen. [online]. *Encyclopaedia Britannica*, 2018. [cit. 2018-10-03]. Dostupné na: <https://www.britannica.com/topic/Arthur-Andersen>
 6. Commodity Futures Trading Commission. Mission & Responsibilities. [online]. [cit. 2018-10-03]. Dostupné na: <http://www.cftc.gov/About/MissionResponsibilities/index.htm>
 7. FAMA, Eugene F. Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. [online]. *The Journal of Finance*. 1970, roč. 25, č. 2, str. 383 – 417. [cit. 2018-28-04]. Dostupné na: http://www.jstor.org/stable/2325486?seq=1#page_scan_tab_contents
 8. Enron Corporation Common Stock Historical Price Table. [online]. [cit. 2018-18-03]. Dostupné na: <http://www.gilardi.com/pdf/enro13ptable.pdf>
 9. EMANUEL, David. Accounting for share-based payments under NZ IFRS-2. [online]. *University of Auckland Business Review*. 2005, roč. 7, č. 2, str. 38 – 44. [cit. 2018-29-04]. Dostupné na: <https://www.uabr.auckland.ac.nz/files/articles/Volume11/v11i2-accounting-for-share-based-payments-under-nz-ifrs-2.pdf>
 10. Fortune 500 2002. [online]. [cit. 2017-02-12]. Dostupné na: <http://fortune.com/fortune500/2002>
 11. Grant Thornton International Ltd. *Under control? A practical guide to applying IFRS 10 Consolidated Financial Statements*. [online]. 2017, február, 104 str. [cit. 2018-16-4]. Dostupné na: www.gtturkey.com/UD_OBJS/PDF/IFRS/IFRS_10_guide_Under_Control_February_2017.pdf

12. GREENHOUSE, Stevan. Enron`s many strands: Retirement money: Public Funds Say Losses Top \$1.5 Billion. [online]. *The New York Times*. 29. januára 2002. [cit. 2018-25-02]. Dostupné na: <https://www.nytimes.com/2002/01/29/business/enron-s-many-strands-retirement-money-public-funds-say-losses-top-1.5-billion.html>
13. HALE, Briony. Enron`s internet monster. [online]. *BBC News*. 30. novembra 2001. [cit. 2017-09-12]. Dostupné na: <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/1684503.stm>
14. HARTGRAVES, Al L. – BENSTON, George J. The Evolving Accounting Standards for Special Purpose Entities and Consolidations. [online]. *Accounting Horizons*. 2002, roč. 16, č. 3, str. 245 – 258. [cit. 2018-03-31]. Dostupné na: www.researchgate.net/publication/229000252_The_Evolving_Accounting_Standards_for_Special_Purpose_Entities_and_Consolidations
15. HITTER, Erick T. Enron and the Insurance Industry. [online]. 30. apríla 2007. [cit. 2018-24-02]. Dostupné na: <https://ethitter.com/2007/04/enron-and-the-insurance-industry/>
16. Homeland Security Governmental Affairs. The Role of the Financial Institutions In Enron`s Collapse (Day One). Appendix A Accounting treatment of prepaids; Effect of Enron`s financial statement. [online]. [cit. 2017-02-12]. Dostupné na stránke: <https://www.hsgac.senate.gov/download/?id=00c5f4bf-c766-4f57-8fd1-008d48893d20>
17. Charles River Associates. Sarbanes-Oxley Section 404 Costs and Remediation of Deficiencies: Estimates From a Sample of Fortune 1000 Companies. [online]. 2005, April, číslo D06155-00. [cit. 2018-03-26]. Dostupné na: <https://www.sec.gov/spotlight/soxcomp/soxcomp-all-attach.pdf>
18. KELEMEN, Jasmina – JELTER, Jim. Jury finds Enron's Lay, Skilling guilty. [online]. 25. mája 2006. [cit. 2018-24-02]. Dostupné na: <https://www.marketwatch.com/story/correct-jury-finds-enron-ceos-lay-and-skilling-guilty>
19. KOTHARI, Vinod. FIN 46: consolidation of variable interest entities under US GAAPs. [online]. [cit. 2018-03-31]. Dostupné na: <http://vinodkothari.com/fin46vk/>
20. LA ROCHE, Julia. The former CFO of Enron warned a group of execs that large US companies are doing the same things he did. [online]. *Business Insider*. 6. apríla 2016. [cit. 2018-25-02]. Dostupné na: <http://www.businessinsider.com/andy-fastow-talk-2016-4>
21. LABATON, Stephen. Enron collapse: Regulations; Exemption Won In '97 Set Stage For Enron Woes. [online]. *The New York Times*. 23. januára 2002. [cit. 2011-17-03]. Dostupné

- na: <http://www.nytimes.com/2002/01/23/business/enron-s-collapse-regulations-exemption-won-in-97-set-stage-for-enron-woes.html>
22. LECKEY, Andrew. Enron waves fade, but effects remain. [online]. *Chicago Tribune*. 1. júla 2007. [cit. 2018-10-03]. Dostupné na: <http://www.chicagotribune.com/business/chim-enron-0701jul01-story.html>
23. LEUZ, Christian – TRIANTIST, Alexander – YUE WANG, Tracy. Why do firms go dark? Causes and economic consequences of voluntary SEC deregistrations. [online] *Journal of Accounting and Economics*. 2008, č. 45, str. 181 – 208. [cit.: 2018-03-26]. Dostupné na: http://econ.au.dk/fileadmin/Economics_Business/Education/Summer_University_2012/6308_Advanced_Financial_Accounting/Advanced_Financial_Accounting/9/Leuz_Triantis_Wang_2008_JAE.pdf
24. MCLEOD, Douglas. Enron D&O claims, litigation surge in wake of collapse. [online]. *Business Insurance*. 27. januára 2002. [cit. 2018-10-03]. Dostupné na: <http://www.businessinsurance.com/article/20020127/ISSUE01/10008219/enron-d-o-claims-litigation-surge-in-wake-of-collapse>
25. PATSURIS, Penelope. Andersen Clients Evacuate Post-Verdict. *Forbes*, [online]. 14. augusta 2002. [cit. 2018-17-03]. Dostupné na: <https://www.forbes.com/2002/03/13/0313andersen.html#2c1f95c26f30>
26. PATSURIS, Penelope. The Andersen Defection Directory. [online]. *Forbes*. 6. augusta 2002. [cit.2018-17-03]. Dostupné na: <https://www.forbes.com/2002/07/08/andersenarchive.html#2c0fed60438c>
27. PELLEGRINI, Frank. The Enron Effect. [online]. *Time*. 24. januára 2002. [cit. 2018-18-03]. Dostupné: <http://content.time.com/time/business/article/0,8599,197363,00.html>
28. PETRJÁNOŠOVÁ, Božena. Podstatné zmeny v klasifikácii a oceňovaní finančných nástrojov. [online]. *Biatec*. 2013, roč. 21, č. 3, str. 22 – 27. [cit. 2018-16-4]. Dostupné na: https://www.nbs.sk/_img/Documents/_PUBLIK_NBS_FSR/Biatec/Rok2013/03-2013/05_biatec13-3_petrjanosova.pdf
29. Report of investigation by the special investigative committee of the board of directors of Enron Corp. [online]. 2002. [cit. 2017-09-12]. Dostupné na: www.sec.gov/Archives/edgar/data/1024401/000090951802000089/big.txt

30. Securities and Exchange Commission Washington. Commission File Number 1-13159. [online]. [cit. 2017-02-12]. Dostupné na: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1024401/000102440101500010/ene10-k.txt>
31. SCHWARTZ, Laura. Enron Named #22 Of “100 Best Companies To Work For In America”. [online]. *The Corporate Social Responsibility Newswire*. 17. decembra 2000. [cit. 2017-16-12]. Dostupné na: http://www.csrwire.com/press_releases/25879-Enron-Named-22-Of-8220-100-Best-Companies-To-Work-For-In-America-8221-
32. SINGLETON-GREEN, Brian. The consequences of Enron. [online]. *Accountancy Daily*. 1. apríla 2002. [cit. 2017-16-12]. Dostupné na: <https://www.accountancylive.com/consequences-enron>
33. The Center for Responsive Politics. Enron Corp. [online]. [cit. 2017-17-12]. Dostupné na stránke: <https://www.opensecrets.org/orgs/totals.php?id=D0000000137&cycle=2016>
34. The Statistics Portal. Total lobbying spending in the United States from 1998 to 2016 (in billion U.S. dollars). [online]. [cit. 2017-16-12]. Dostupné na: <https://www.statista.com/statistics/257337/total-lobbying-spending-in-the-us/>
35. THOMAS, William C. The Rise and Fall of Enron. [online]. *Journal of Accountancy*. 1. apríla 2002. [cit. 2017-16-12]. Dostupné na: <https://www.journalofaccountancy.com/issues/2002/apr/theriseandfallofenron.html>

Knihy

1. CRESSEY, Donald Ray. *Other people's money : a study in the social psychology of embezzlement*. Glencoe, Ill. : Free Press, 1953, s 191.
2. KETZ, J. Edward. *Accounting Ethics. Critical Perspectives on Business and Management*. Abingdon : Routledge, 2006, vol. IV, 449 s. ISBN 0-415-35082-4.
3. MCLEAN, Bethany – ELKIND, Peter. *The smartest guys in the room*. Second Edition. New York : Portfolio, 2004, 445 s. ISBN 1-59184-053-8.
4. PARTNOY, Frank. *Infectious Greed: How Deceit and Risk Corrupted the Financial Market*. Second Editon. London : Profile Books, 2010, 473 s. ISBN 978-1-84668-293-3.

Právna úprava

1. Financial Accounting Standards Board. Consolidation of Variable Interest Entities – an Interpretation of ARB No. 51.
2. Financial Accounting Standards Board. Statement of Financial Accounting Standards No. 123 (revised 2004) Share-Based Payment. *Financial Accounting Series*. 2004, č. 263-C, 286 s. ISSN 0885-9051.
3. Nariadenie Komisie (ES) č. 1725/2003 z 29. septembra 2003, ktorým sa prijímajú určité medzinárodné účtovné štandardy v súlade s nariadením Európskeho parlamentu a Rady (ES) č. 1606/2002 v znení neskorších predpisov
4. Opatrenie Ministerstva financií Slovenskej republiky zo 16. decembra 2002 č. 23054/2002-92, ktorým sa ustanovujú podrobnosti o postupoch účtovania a rámcovej účtovej osnove pre podnikateľov účtujúcich v sústave podvojného účtovníctva
5. Public Law 107 – 204, An Act To protect investors by improving the accuracy and reliability of corporate disclosures made pursuant to the securities laws, and for other purposes.
6. Zákon č. 455/1991 Zb. Zákon o živnostenskom podnikaní v znení neskorších predpisov
7. 17 CRF 229.404 – (Item 404) Transactions with related persons, promoters and certain control persons.