

CONCEPTE ȘI TEORII PRIVIND EVALUAREA GOODWILL-ULUI

Autor: Anghel Galina
Conducător științific: lect. sup. Cojuhari Irina

Universitatea Tehnică a Moldovei

Abstract: Lucrarea prezintă aspecte conceptuale privind modul în care în evaluare întreprinderii nici una din abordările statice nu acoperă ansamblul valorii corespunzătoare prețului pe care cumpărătorul ar fi dispus să-l plătească, atâta vreme cât iau în calcul o rentabilitate normală ce nu corespunde decât bunurilor materiale, drepturilor și datoriilor. Ori, capacitatea beneficiară globală a entității vizează în plus aptitudinea acesteia de a organiza și folosi ansamblul mijloacelor umane și materiale disponibile mai mult sau mai puțin eficiente, care reflectă faptul că întreprinderea nu este numai o sumă de bunuri, drepturi și datorii, ci include și elemente intangibile „invizibile” care adaugă valorii o supravaloare numită Goodwill.

Cuvinte cheie: valoarea afacerii, goodwill, abordare directă, abordare contabilă, abordare substractivă, aditivă, capitalizare.

Abordările statice privind evaluarea întreprinderii în baza premisei continuității activității nu acoperă în întregime ansamblul valorii întreprinderii corespunzătoare prețului pe care cumpărătorul ar fi dispus să-l plătească în vederea achiziționării acesteia. Abordările statice, includ fiecare după o logică proprie, luarea în calcul a unei rentabilități normale, care nu este decât o rentabilitate implicită și care nu corespunde decât bunurilor materiale, drepturilor și datoriilor întreprinderii. Ori, capacitatea beneficiară a întreprinderii vizează în plus aptitudinea de a organiza și a folosi ansamblul mijloacelor umane și materiale mai mult sau mai puțin eficiente.

În acest context, evaluarea întreprinderii abordează o metodologie bazată pe concepte care combină abordarea statică cu abordarea dinamică ce are ca punct de plecare capitalizarea veniturilor ce pot fi atribuite părții invizibile (licențe, mărci, brevete, cote de piață ș.a) prin intermediul activelor necorporale incluse în termenul de Goodwill. Spre deosebire de elementele tangibile, evaluarea elementelor de goodwill determină complexitatea procesului prin care se stabilește valoarea unei organizații și generează în cele mai multe cazuri, diferența între mărimea valorii propuse și prețul efectiv obținut la vânzare.

În accepțiunea metodelor moderne de evaluare, goodwill-ul este definit ca parte din valoarea globală a unei întreprinderi care are ca sură buna gestionare și exploatare a elementelor intangibile de care dispune întreprinderea și poate fi determinat prin capitalizarea profitului obținut de întreprindere peste pragul său de rentabilitate. Principalele elemente generatoare de goodwill sunt: brandurile (mărcile), competența și creativitatea resurselor umane și calitatea relațiilor firmei cu mediul economic și social.

În vederea determinării Goodwill-ului (GW) există mai multe concepte și teorii care fundamentează metodele de calcul ce pot fi aplicate.

Pornind de la esența conceptului de GW, formula generală de determinare poate fi exprimată în felul următor:

Valoarea întreprinderii = Activul net contabil corectat + Goodwill-ul

Determinarea valorii generale a goodwill-ului se poate realiza în baza următoarelor formule de calcul:

$$GW = (B_p - i \times V_p) \times \left[\frac{(1+a)^n - 1}{a \times (1+a)^n} \right], \quad (1)$$

dacă $B_p > i \times V_p$: **Goodwill**;
dacă $B_p < i \times V_p$: **Badwill**;

De aici, Goodwill-ul apare ca fiind aptitudinea de a genera beneficii superioare sau inferioare remunerării „normale” a capitalurilor investite în întreprindere. Plecând de la această relație generală, pentru calculul goodwill-ului există mai multe abordări care determină valoarea globală a întreprinderii prin

inclusiunea goodwill-ului la valoarea ei patrimonială: abordarea directă, abordarea contabilă, substractivă, aditivă, goodwill-ul determinat ca o capitalizare a unui supraprofit.

a) **Abordarea directă** presupune estimarea GW prin totalul investițiilor necesare pentru reconstituirea lui, fiind produsul dintre beneficiul net și un factor (a) determinat în raport cu entități identice, sau ca un procent din cifra de afaceri (CA) ori din cash-flow (CF):

$$V_g = ANC + GW = ANC + a * \text{Beneficiul net, cu } 1 < a < 3; \quad (2)$$

$$V_g = ANC + GW = ANC + X\% * CA; \quad (3)$$

$$V_g = ANC + GW = ANC + Y\% * CF; \quad (4)$$

Această metodă poate fi utilizată în cazul unei întreprinderi la început de activitate în perioada de lansare. Sunt rare cazurile în care evaluarea întreprinderii are la bază cifra de afaceri, cu excepția micilor întreprinderi comerciale pentru care există bareme stabilite de administrație, sau a unor activități pentru care trebuie să se aprecieze piața întreprinderii evaluate prin prisma cifrei de afaceri.

b) **Abordarea contabilă** a goodwill-ului presupune că acesta constituie diferența dintre prețul plătit pentru întreprindere (V) și valoarea ei patrimonială exprimată prin Activul net contabil (ANC):

$$GW = V - ANC, \quad (5)$$

De exemplu, în cazul fuziunii, dacă acțiunile emise de cumpărător pentru remunerarea acționarilor întreprinderii achiziționate au o valoare superioară Activului net Contabil (ANC), diferența pozitivă adusă activului economic corespunde goodwill-ului, numit și supravaloare.

Din perspectiva contabilă, goodwill-ul apare în conturile întreprinderii atunci când aceasta a achiziționat o sursă de elemente intangibile de valoare, cum ar fi patentele și copyright-ul, ca active intangibile identificabile. Metodele contabile pentru calcularea goodwill-ului se bazează pe regulile IFRS (Standardele Internaționale de Raportare Financiare), care se aplică acum companiilor cotate, care definesc goodwill-ul ca fiind „o plată făcută de cumpărător cu anticiparea unor beneficii economice viitoare obținute din activele care nu sunt capabile să fie identificate individual și recunoscute separat”.

c) **Abordarea substractivă** a Goodwill-ului presupune un demers invers: în loc a calcula GW pornind de la prețul plătit de cumpărător, calculul GW se face pornind de la o valoare globală (Vg) a întreprinderii, indiferent de modul de calcul, din care se deduce activul net contabil (ANC):

$$GW = V_g - ANC, \quad (6)$$

Ca și în cazul precedent, GW calculat prin scădere, reprezintă partea din valoarea întreprinderii căreia i se recunoaște existența fără a o explica.

d) **Abordarea aditivă** a goodwill-ului vizează două categorii de întreprinderi:

1. în cazul micilor întreprinderi comerciale, valoarea de bază este constituită în general din stocuri, iar GW corespunde în linii mari conceptului de Fond de Comerț, care cuprinde: clientela, numele comercial, dreptul de leasing, mărcile, modelele, brevetele, licențele și investițiile publicitare.

2. în alte întreprinderi, valoarea de bază este, după caz, ANC, valoarea substanțială sau capitalurile necesare exploatarei, iar GW reprezintă activele necorporale, care nu apar în valoarea de bază, măsurate prin investițiile necesare pentru ale reconstitui. Practic aceasta înseamnă capitalizarea ca investiții a cheltuielilor comerciale și tehnice despre care se crede că vor genera fluxuri suplimentare față de cele incluse în valoarea de bază.

e) **Goodwill-ul considerat ca o capitalizare a unui supraprofit (sau a unei supravalorii)**

Această abordare este cel mai frecvent utilizată pentru întreprinderile de o anumită talie. Întreprinderea are o anumită valoare de bază reprezentată de valoarea patrimonială care îi permite să o rentabilizate normală, pentru remunerarea mijloacelor angajate, dar ea poate să beneficieze în plus de o „rentă economică” care îi permite să remunereze cel puțin investițiile de menținere și de creștere. Dacă diferența dintre rentabilitatea normală și remunerarea activelor este pozitivă, aceasta semnifică nu numai că valoarea patrimonială este confirmată, dar și că apare un supraprofit, care explică existența unui alt activ necorporal pe care calculul goodwill-ului o reconstituie. Nu în toate cazurile întreprinderile obțin goodwill, dacă din contra această diferență este negativă, valoarea activelor corporale nu este confirmată, fiind vorba de un *Badwill*, care arată o depreciere a valorii patrimoniale.

Problemele impuse de această abordare economică a goodwill-ului sunt, pe de o parte, determinarea unei rentabilități normale și, pe de altă parte, descoperirea și măsurarea elementelor de supraprofit, în ideea că există un goodwill din momentul în care rentabilitatea degajată este superioară comparativ cu ceea ce aduce plasamentul de capital în valoarea patrimonială. Dacă beneficiul normal (Bp) corespunde valorii patrimoniale (Vp), supraprofitul (Sp) este diferența:

$$S_p = B_p - i \times V_p, \quad (7)$$

Goodwill-ul se obține prin capitalizarea supraprofitului pe mai mulți ani:

$$GW = k(B_p - i \times V_p), \quad (8)$$

în care: i - rata de remunerare a valorii patrimoniale (costul mediu ponderat al capitalului);

k - coeficientul de capitalizare.

Concluzii

Dezavantajul aplicării acestor metode de calcul și interpretare a goodwill-ului în practica de evaluare, îl reprezintă caracterul simplist, întrucât nu reușește să evidențieze elementele care-l generează și contribuția fiecăruia la obținerea supraprofitului.

Pentru investitor, cumpărarea unei întreprinderi trebuie să fie apreciată în termeni de oportunitate ca toate investițiile: capitalul investit trebuie să obțină o remunerare cel puțin egală cu costul său de oportunitate. Noțiunea de goodwill corespunde diferenței dintre rentabilitatea prevăzută capitalurilor investite și rentabilitatea cerută de cumpărător, iar valoarea globală a întreprinderii este formată din două componente: una statică aferentă valorii patrimoniale și una dinamică aferentă goodwill-ului.

În privința evaluării, goodwill-ul cumpărat este, în mod normal, un element de echilibru între prețul de cumpărare al unei entități achiziționate și valoarea justă a activelor achiziționate, atât tangibile cât și intangibile, și a datoriilor pe termen scurt. Totuși, frecvent, goodwill-ul reprezintă peste jumătate din prețul de cumpărare, ceea ce este real mai ales când activele intangibile recunoscute sunt subevaluate. Astfel acționarii și partenerii afacerii sunt interesați să știe ce goodwill reprezintă ele și dacă pentru ele urmează a fi plătit un preț just.

În concluzie putem afirma că valoarea goodwill-ului depinde foarte mult de metoda de determinare aplicată, care este necesar să fie selectată de la caz la caz, în funcție de criteriile de risc sau de securitate care corespund cel mai bine întreprinderii evaluate.

Bibliografie

1. MARCHAL S., SAUVE A. (2004) „*Goodwill, structures de bilan et normes comptables, Revue de la stabilite financiere*”.
<http://www.banque-france.fr/archipel/publications/>
2. LAFITTE P. (2009), „*Le Goodwill: Importance, methodes d’evaluations et consequences pour la profession comptable*”.
3. “*Direcții noi de perfecționare a a calculului goodwill-ului*”, București, Economia:1-2/2002.
4. ЛЮБИМОВ С.В., ТАРАСОВ О.А., *Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности*. Тюменского государственного университета, 2007.
5. ГРИБОВСКИ С. *Оценка доходной недвижимости*. Санкт- Петербург 2000, 343с.