

*Л.М. ГОЦ*, к.е.н., доц., Академія ВВ МВС України, Харків

## МЕТОДИКИ ВИЗНАЧЕННЯ ВАРТОСТІ ГУДВІЛУ

У статті досліджене визначення гудвіла, що виникає вчасно купівлі-продажу підприємства. Обґрунтовано доцільність оцінки гудвіла як вартості нематеріальних активів, не відображених у бухгалтерському балансі. Наведено аналіз існуючих методик визначення вартості гудвіла й запропоновані рекомендації з оцінки гудвіла.

В статье исследовано определение гудвилла, который возникает ввремя купли-продажи предприятия. Обоснована целесообразность оценки гудвилла как стоимости нематериальных активов, не отображенных в бухгалтерском балансе. Приведен анализ существующих методик определения стоимости гудвилла и предложены рекомендации по оценке гудвилла.

In the article the determination of goodwill arising during the sale of the company is researched. Expediency assessment of goodwill as the value of intangible assets not reflected in the balance sheet is highlighted. The analysis of existing methods for determining the value of goodwill and offered advice on the assessment of goodwill is presented.

**Ключові слова:** гудвіл, вартість, оцінка, методика, нематеріальні активи, структура.

**Вступ.** Процеси приватизації, реприватизації та купівлі-продажу об'єктів господарювання, які відбуваються в Україні, зумовлюють необхідність оцінки ринкової вартості підприємств як цілісних майнових комплексів, на яку все більшою мірою впливають нематеріальні активи, такі як корпоративний імідж, бренд, торговельна марка, гудвіл. Необхідність оцінки вартості нематеріальних активів, зокрема гудвілу, підтверджується суттєвим впливом їхньої вартості на вартість підприємства в цілому. Так, для світових компаній «Coca-Cola» і «British Petroleum» співвідношення матеріальних і нематеріальних активів становить 4:96 і 29:71 відповідно [5, с. 34], 97% інвестицій успішних світових корпорацій припадає на інвестування в позитивний корпоративний імідж [3, с. 79]. Результати дослідження наукових праць зарубіжних і вітчизняних науковців, присвячених проблемі оцінки нематеріальних активів, зокрема гудвілу, показали, що в науковій літературі немає єдиного підходу до визначення вартості гудвілу. Тому, через суттєвий вплив гудвілу на вартість підприємства як цілісного майнового комплексу, проблема визначення його вартості є актуальною.

**Постановка завдання.** Завданням статті є дослідження існуючих методик оцінки гудвілу. На основі отриманих результатів дослідження виявити недоліки і переваги, а також систематизувати дані методи.

**Методологія.** Для вирішення поставленого завдання використано такі методи дослідження: монографічний, теоретичного узагальнення і порівняння. Теоретично-методологічною базою дослідження стали роботи вітчизняних і зарубіжних авторів, присвячених проблемі оцінки гудвілу, нормативно-правові акти та Інтернет-джерела.

**Результати дослідження.** В науковій літературі гудвіл трактується як умовна вартість ділових зв'язків фірми, її накопичених нематеріальних активів таких, як престиж торговельної марки, практичний досвід, know-how, постійні клієнти, ділові зв'язки; вид промислової власності нематеріальний актив підприємства [8, с. 166], результат застосування кращих управлінських якостей, домінуючого положення на ринку збуту продукції (робіт, послуг), нових технологій [7].

Вплив гудвілу на вартість підприємства обумовлює необхідність його оцінки, яка ускладнюється практичною неможливістю ідентифікації тих нематеріальних активів, які складають вартість гудвіла. Саме з цієї причини як у міжнародних, так і у вітчизняних нормативно-правових документах зазначається, що гудвіл можливо оцінити тільки під час купівлі-продажу або об'єднання підприємств (табл. 1).

Таблиця 1 - Методики розрахунку гудвілу відповідно до міжнародних, українських і російських бухгалтерських стандартів

Нормативний документ	Тлумачення терміна «гудвіл»	Формула розрахунку гудвілу
Міжнародний Стандарт фінансової звітності 22 «Об'єднання компаній»	Перевищення вартості покупки над придбаним інтересом у справедливій вартості ідентифікованих придбаних активів і зобов'язань.	$GW = VP_{\Pi} - CB_{A3}$ , де $VP_{\Pi}$ – вартість придбання підприємства, грн.; $CB_{A3}$ – справедлива вартість активів і зобов'язань, грн.
Стандарт бухгалтерського обліку 19 «Об'єднання підприємств» (Україна)	Перевищення вартості придбання над часткою покупця в справедливій вартості придбаних ідентифікованих активів і зобов'язань.	$GW = VP_{\Pi} - CB_{A3}$ , де $VP_{\Pi}$ – вартість придбання підприємства, грн.; $CB_{A3}$ – справедлива вартість активів і зобов'язань, грн.
Положення бухгалтерського обліку 14/2000 «Учет нематеріальних активів» (Росія)	Різниця між ціною підприємства й вартістю всіх його активів і зобов'язань за бухгалтерським балансом.	$GW = VP_{\Pi} - BB_{A3}$ , де $BB_{A3}$ – балансова вартість активів і зобов'язань, грн.

Таким чином, у методиках, що закріплені в нормативно-правових документах, пропонується застосування різних вартостей підприємства, Відповідно до міжнародних і українських бухгалтерських стандартів при розрахунку гудвіла використовується ринкова вартість активів і зобов'язань, а при використанні російських стандартів – балансова вартість активів і зобов'язань, через що можуть виникнути розбіжності у значеннях гудвілу.

Так, відповідно до річної фінансової звітності, показник балансової вартості активів машинобудівного підприємства України у 2010 р. склав 1388257,00 тис. грн., справедлива вартість підприємства за даними фінансового відділу становила 4870540,78 тис. грн. Якщо ринкова вартість підприємства у 2010 р., склала 5414767,50 тис. грн., то відповідно до російської методики гудвіл у 2010 р. дорівнював:  $GW=5414767,50-1388257,00=4026510,50$  тис. грн. Відповідно до міжнародної і української методик гудвіл склав:  $GW=5414767,50-4870540,78=544226,72$  тис. грн.

У Наказі Фонду Державного майна України «Про затвердження порядку експертної оцінки нематеріальних активів» № 969/97 від 27 липня 1995 р. наводиться формула визначення вартості нематеріальних активів, не відображених у бухгалтерському балансі [6, с.25]:

$$\hat{A}_{\text{на}} = \frac{\ddot{I}_i}{\tilde{N}_E} - \hat{A}_a, \quad (1)$$

де  $B_{\text{на}}$  – вартість нематеріальних активів, не відображених у бухгалтерському балансі, грн.;

$\Pi_{\text{п}}$  – балансовий прибуток об'єкта приватизації після вирахування податку на прибуток за перше півріччя з урахуванням помісячної індексації, грн.;

$C_{\text{к}}$  – ставка капіталізації, що дорівнює 0,12;

$B_{\text{б}}$  – вартість цілісного майнового комплексу, що визначається за балансом, складеним на дату приватизації, грн.

Відповідно до річної фінансової звітності прибуток підприємства у 2010 р. склав 145383,00 тис. грн., балансова вартість підприємства становила 1388257,00 тис. грн. Таким чином, вартість нематеріальних активів підприємства, не врахованих у бухгалтерському балансі, відповідно до фо-

рмули (1), у 2010 р. дорівнювала:  
тис. грн.

$$\hat{A}_{IA} = \frac{145383,00}{0,12} - 1388257,00 = -176732,00$$

Отримане в результаті застосування методики, затвердженої Наказом Фонду Державного майна України, значення гудвілу значно відрізняється від значень гудвілу, отриманих в результаті застосування методик, закріплених у міжнародних, українських і російських стандартах фінансової звітності, що свідчить про спірність застосування тієї чи іншої методики.

Як і у випадку оцінки вартості підприємства, для визначення вартості гудвілу в економічній літературі пропонується три підходи: витратний, порівняльний та доходний.

При порівняльному підході для оцінки вартості гудвілу застосовуються методи на основі показника ринкової капіталізації і знижки на неконтрольний характер.

Оцінка вартості гудвілу на основі знижки на неконтрольний характер базується на теорії Ф. Пікслея, відповідно до якої в акціях підприємства міститься частина його матеріального й нематеріального майна, а також дисконтований майбутній прибуток, викликаний додатковими перевагами, тобто гудвіл [10, с.47]. Це означає, що кожний інвестор, який купує акції підприємства, придбає частину гудвілу. Вартість гудвілу (GW) на основі знижки на неконтрольний характер визначається за формулою [9]:

$$GW = (qM - \times \hat{A}_T) - H' \quad (2)$$

де q – ціна акції контрольного пакета, грн.;

M – загальна кількість випущених акцій, шт.;

H – загальна величина знижки на неконтрольний характер, грн.

Знижка на неконтрольний характер визначається у вигляді різниці між вартістю акцій підприємства контрольного й неконтрольного пакетів [9].

До переваг цього методу можна віднести те, що вартість гудвілу закладена у вартість акцій підприємства, що фактично являє собою відображення його ринкової вартості. Однак недоліком методу є формула розрахунку, у якій здійснюється множення ціни акції контрольного пакета на загальний обсяг випуску акцій, що призводить до штучного завищення ринкової вартості підприємства.

Оцінка вартості гудвілу на основі ринкової капіталізації здійснюється за формулою [9]:

$$GW = \sum_{i=1}^n m_i * C_i - \times \hat{A}_i, \quad (3)$$

де  $i=1, 2, 3, \dots, n$  – кількість різновидів акцій компанії, шт.;

$m_i$  – обсяг випущених акцій  $i$ -го виду, шт.;

$C_i$  – курс акції  $i$ -го виду, грн.

Відповідно до цього методу гудвіл розраховується як різниця між ринковою вартістю підприємства й ринковою вартістю скорегованих чистих активів, що найбільш точно відображає визначення гудвілу, зафіксованого в міжнародному стандарті фінансової звітності 22 «Об'єднання компаній» і українському Положенні (стандарті) бухгалтерського обліку 19 «Об'єднання підприємств».

Оскільки метод на основі ринкової капіталізації припускає використання показника курсу акцій підприємства, то розрахунок гудвілу за цим методом може здійснюватися тільки для акціонерних товариств, акції яких перебувають в обігу на фондовому ринку.

Визначення вартості гудвілу в рамках доходного підходу здійснюється за допомогою методу, заснованого на розрахунку середньогалузевої суми прибутку, надлишкового прибутку, обсягу реалізації, кваліметричного й лівериджного методів.

Метод, заснований на розрахунку середньогалузевої суми прибутку, запропонований І. Бланком, базується на твердженні, що гудвіл формується за рахунок надлишкового прибутку підприємства, одержаного від сумарного ефекту численних синергізмів [1, с.420]. Поняття «синергізм» полягає в тому, що доходи від спільного використання ресурсів перевищують суму доходів від використання тих самих ресурсів окремо [2, с.83].

Визначення вартості гудвілу методом, заснованим на розрахунку середньогалузевої суми прибутку, здійснюється за формулою [1, с.420]:

$$GW = \overline{\times\dot{I}} - \overline{A} * \overline{RA}, \quad (4)$$

де  $\overline{\times\dot{I}}$  – середньорічна сума чистого прибутку підприємства, грн.;

$\overline{A}$  – середньорічна вартість активів підприємства, грн.;

$\overline{RA}$  – середньогалузева норма рентабельності активів, %.

На відміну від формули, запропонованої І. Бланком, Л. Ретел розробив метод надлишкового прибутку з використанням для розрахунку гудвілу не середньорічних, а фактичних показників суми прибутку ( $\times\dot{I}_\delta$ ) і вартості чистих скорегованих активів ( $A_\delta$ ) з наступним прогнозом і дисконтуванням суми прибутку підприємства.

Розрахунок вартості гудвілу методом надлишкового прибутку здійснюється за формулою [4, с.514]:

$$GW = a([\times\dot{I}_\delta - \overline{RA} * A_\delta] [(1+a) - n]), \quad (5)$$

де  $a$  – ставка дисконтування надлишкового прибутку, що відображає ризики, які властиві сфері діяльності підприємства, %;

$n$  – прогнозований період використання гудвілу, роки.

Відповідно до наведених формул гудвіл розраховується як різниця між чистим прибутком підприємства й величиною середньогалузевої суми прибутку від його активів. Як правило, на промислових підприємствах, у виробничих комплексах і об'єднаннях чистий прибуток не більший за вартість активів. Факт того, що обсяг чистого прибутку нижчий за вартість активів підприємства, не означає, що гудвіл буде негативним. У рамках методу надлишкового прибутку не наводиться методика розрахунку ставки дисконтування. Таким чином, застосування методів на основі розрахунку середньогалузевої суми прибутку й надлишкового прибутку для розрахунку вартості гудвілу є недоцільним.

Метод, заснований на визначенні обсягу реалізації продукції, запропонований І. Бланком, припускає розрахунок середньогалузевого коефіцієнта рентабельності реалізації товарів ( $\dot{I}$ ), який характеризує питому вагу

чистого прибутку в обсязі реалізації продукції. Оцінка вартості гудвілу даним методом здійснюється за формулою [4, с.421]:

$$GW = \overline{\times I} - \overline{ID} * \dot{I} , \quad (6)$$

де  $\overline{ID}$  – середньорічний обсяг реалізації продукції підприємства, грн.

У результаті множення середньорічного обсягу реалізації продукції на середньогалузевий коефіцієнт рентабельності продажів буде одержана величина середньорічного чистого прибутку в середньому у галузі. Наступне вирахування із суми середньорічного чистого прибутку підприємства величини середньогалузевого прибутку надасть у результаті відхилення чистого прибутку підприємства від середньогалузевого показника, а не вартість гудвілу, що зумовлює недоцільність застосування цього методу.

Лівериджний метод запропонований В. Єлісеєвим. Цей метод оцінки вартості гудвілу заснований на теорії фінансового лівериджу – показника, що характеризує використання підприємством позикових коштів, які впливають на значення коефіцієнта рентабельності власного капіталу. Ефектом фінансового лівериджу називається показник, що відображає величину додаткового прибутку на власний капітал за різним рівнем використання позикових коштів (чим вище питома вага позикових коштів у загальній сумі використовуваного підприємством капіталу, тим вище рівень прибутку на власний капітал) [2, с.36]. Згідно з лівериджним методом гудвіл прямо пропорційний первісній вартості активів підприємства ( $Apr$ ) і відхиленню від планових обсягів реалізації продукції ( $gq$ ) та розраховується за формулою [2, с.36]:

$$GW = Apr * LVfio * gq , \quad (7)$$

де  $LVfio$  – інтегральний фінансово-інвестиційний ліверидж, %.

Фінансово-інвестиційний ліверидж визначається за формулою [2, с.36]:

$$LV_{fio} = \frac{EBIT + FC}{EBIT - I - DEP} \quad (8)$$

де EBIT – прибуток до виплати відсотків і податків, грн.;

FC – постійні витрати, грн.;

I – витрати з обслуговування боргу, грн.;

DEP – сума амортизаційних відрахувань, грн.

Загальним недоліком визначення вартості гудвілу методами, заснованими на розрахунку показників середньогалузевої суми прибутку, надлишкового прибутку, обсягу реалізації й лівериджного методу, є трактування гудвілу як додаткового доходу підприємства, що суперечить його визначенню як вартісному відображенню сукупності нематеріальних активів, не врахованих у бухгалтерському балансі.

Кваліметричний метод, також запропонований В. Єлісеєвим, заснований на принципах кваліметрії – науки про вимірювання і оцінку якості предметів і процесів. Даний метод оцінки вартості гудвілу полягає у визначенні показника корисності діяльності підприємства за формулою [2, с.36]:

$$GW = W - W_f - IA, \quad (9)$$

де: W – рівень зношування всіх активів підприємства, %;

$W_f$  – рівень фізичного зношування позаоборотних активів, %.;

IA – вартість нематеріальних активів, грн.

Коефіцієнт корисності діяльності оцінюваного підприємства В. Єлісеєв пропонує розраховувати за формулою [2, с.36]:



$$Kf = \frac{NOI_f}{NOI_{pr}}, \quad (10)$$

де  $NOI_f$  – чистий операційний дохід підприємства, грн.;

$NOI_{pr}$  – проектна величина чистого доходу, яка дорівнює відхиленню максимальної величини доходу від мінімально можливого рівня, грн.

В бухгалтерській практиці зношування трактується як втрата корисності, В. Єлісеєв пропонує прийняти суму корисності діяльності підприємства й зношування всіх його активів за одиницю. Відповідно до цього методу рівень зношування всіх активів підприємства визначається за формулою [2, с. 36]:

$$W = 1 - Kf, \quad (11)$$

де  $Kf$  – коефіцієнт корисності діяльності підприємства, %.

Цей метод має певні недоліки. Спірною є формула визначення рівня зношування всіх активів підприємства, тому що, відповідно до формули (11), коефіцієнт корисності функціонування підприємства показує відносне відхилення величини операційного доходу досліджуваного підприємства, тобто грошових надходжень від фінансових, виробничих і господарських операцій, від запланованого рівня. Наступне вирахування отриманого відхилення з одиниці не може в результаті дати рівень зношування всіх активів підприємства.

Вирахування абсолютних показників (вартість нематеріальних активів) з відносних (рівень зношування активів підприємства) суперечить математичним правилам. Таким чином, кваліметричний метод не може застосовуватися для визначення вартості гудвілу.

**Висновок.** За результатами дослідження пропонованих в економічній літературі методів оцінки гудвілу можна дійти висновку про їхню недос-

коналість. Так, метод оцінки вартості гудвілу, що ґрунтується на знижці на неконтрольний характер, і метод на основі ринкової капіталізації призводять до похибки у визначенні вартості гудвілу. У результаті застосування методу, заснованого на розрахунку середньогалузевої суми прибутку, можна отримати відхилення чистого прибутку підприємства від середньогалузевого значення прибутку, а не вартість гудвілу. Застосування кваліметричного методу недоцільно через спірне визначення рівня зношування активів підприємства. Таким чином, недосконалість існуючих методів оцінки гудвілу обумовлює необхідність розробки методики визначення вартості гудвілу, закріпленої у нормативно-правових актах.

**Список літератури:** 1. *Бланк И.А.* Основы инвестиционного менеджмента : в 2-х т. / *И.А. Бланк.* – К. : Эльга-Н, Ника-центр, 2001. – Т.1. – 2001 – 536 с. 2. *Елисеев В.М.* Гудвилл: проблема оценки и отражения в отчетности / *В.М. Елисеев* // Вопросы оценки. – 2004. – № 1. – С. 31 – 37. 3. Как TNT Express управляет репутацией [Электронный ресурс] / Изд-во «Финанс.». – [Цит. 2011, 10 июля]. – Режим доступа : <http://www.finansmag.ru/4940>. 4. *Коласс Б.* Управление финансовой деятельностью предприятия. Проблемы, концепции и методы : учеб. пособ. / *Б. Коласс* ; пер. с франц. *Я.В. Соколова.* – М. : Финансы, ЮНИТИ, 1997. – 576 с. 5. *Комаров И.* Имидж и социальная ответственность / *И. Комаров* // Персонал. – 2001. – № 9. – С. 64–68. 6. Про затвердження порядку експертної оцінки нематеріальних активів : Наказ Фонду державного майна України № 969/97 від 27.07.1995 р., державна реєстрація № 292/828 від 10.08.1995 р. // Українська інвестиційна газета. – 1999. – № 15. – С. 24–25. 7. Про оподаткування прибутку підприємств : Закон України від 28 грудня 1994 р. № 334/94 – ВР : за станом на 01 січня 2008 р. [Електронний ресурс] / Верховна Рада України. – [Цит. 2011, 11 липня]. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi>. 8. Словник іншомовних слів / [за ред. С. М. Морозов, Л. М. Шкарапути]. – К. : Наук. думка, 2000. – 680 с. 9. *Сметанин А.М.* Оценка гудвилла в принятии финансовых решений [Электронный ресурс] – Общеобразовательный сайт «Scientist cat». – [Цит. [http://www.smartcat.ru/catalog/con\\_166\\_1.shtml](http://www.smartcat.ru/catalog/con_166_1.shtml)]. 10. *Соколов Я.В.* Гудвилл – «новая» категория бухгалтерского учета / *Я.В. Соколов, М.Л. Пятов* // Бухгалтерский учет. – 1997. – № 2. – С. 46 – 50.

Надійшло до редколегії 29.02.2012