

MARZENA TATARSKA

WARTOŚĆ FIRMY – IDENTYFIKACJA I WYCENA

Słowa kluczowe: wartość firmy, wycena, skonsolidowane sprawozdanie finansowe

Keywords: goodwill, valuation, consolidated financial statements

Klasyfikacja JEL: G34

Wprowadzenie

Wartości niematerialne stają się obecnie w przedsiębiorstwach jednym z najważniejszych zasobów. Wiele z nich wykazywanych jest w sprawozdaniach finansowych jako autorskie prawa majątkowe, licencje, koncesje, prawa do wynalazków, patentów itp. Wycena wielu z nich nie stwarza problemu, gdyż ich wartością może być cena nabycia lub koszt wytworzenia. Jednak część z nich to zasoby niemierzalne i nienamacalne, charakteryzujące się tym, że nie zostaną wykazane w sprawozdaniu finansowym jako aktywa, pomimo że przynoszą mierzalne korzyści ekonomiczne. Zasoby te to potencjał, którego świadome jest przedsiębiorstwo i inni uczestnicy rynku oraz można oszacować ich wielkość takie, jak np. zawarte umowy, pozycja firmy na rynku, procesy biznesowe, bazy klientów, dostęp do rynków. Te zasoby to wartość firmy, która pokazana zostaje tylko w momencie nabycia przedsiębiorstwa w ewidencji podmiotu dokonującego zakupu. Celem artykułu jest zaprezentowanie, jakie zasoby będą rozpoznawane jako wartość firmy przez spółkę dokonującą akwizycji w branży informatycznej oraz wycena ich w sprawozdaniu finansowym.

Wartość firmy jako wartość niematerialna

Uważa się, że w dzisiejszej gospodarce to nie wielkość przedsiębiorstwa i jego zasoby finansowe decydują o przewadze konkurencyjnej, ale to, w jaki sposób zarządza swoimi wartościami niematerialnymi. Umiejętność wykorzystania szans płynących z otoczenia, inwestowanie w badania i rozwój, staranne zarządzanie markami, wysoce specjalistyczna wiedza, relacje, struktury, procesy pracy są to wartości, które zwiększają efektywność ekonomiczną. Nie pojawiają się w bilansie, ani w rachunku zysków i strat, są jednak stymula-

torami tworzenia wartości firmy, którymi można zarządzać i które zwykle można wycenić, są też źródłem ukrytej przewagi¹.

Wartość firmy, z ang. *Goodwill*, interpretowana jest jako „dobre strony” firmy, których rachunkowość nie jest w stanie wycenić i ująć w księgach rachunkowych. Stwierdza się, że nie można wiarygodnie wycenić potencjału ludzkiego, dobrego zarządzania, renomy czy rzetelności kupieckiej.

Aby ująć w ewidencji wartość przedsiębiorstwa, konieczne jest wykazanie składnika aktywów i korzyści w postaci wzrostu kapitału własnego. Ze względu na brak możliwości pomiaru taki składnik aktywów nie pojawia się w sprawozdaniu finansowym danego przedsiębiorstwa².

Zgodnie z ustawą o rachunkowości, wartość firmy stanowi różnicę między ceną nabycia określonej jednostki lub zorganizowanej jej części a niższą od niej wartością godziwą przejętych aktywów netto. Jeżeli cena nabycia jednostki lub zorganizowanej jej części jest niższa od wartości godziwej przejętych aktywów netto, to różnica stanowi ujemną wartość firmy³. Mogą wystąpić dwa przypadki:

- I. *Cena nabycia > wartość godziwa aktywów netto*, wykazana zostaje wartość firmy, interpretowana jako „strata” dla kupującego, ponieważ zapłacił więcej niż wynika to z niezależnej wyceny aktywów netto (aktywa-zobowiązania) przedsiębiorstwa;
- II. *Cena nabycia < wartość godziwa aktywów netto*, jest to ujemna wartość firmy, oznaczająca „zysk” dla kupującego, gdyż zapłacił mniej niż warte jest przedsiębiorstwo.

Międzynarodowy Standard Rachunkowości nr 38 zabrania ujmowania jako składnika aktywów wartości firmy wytworzonej we własnym zakresie, ponieważ nie stanowi ona możliwości do zidentyfikowania zasobu, nad którym jednostka sprawuje kontrolę i który może być wiarygodnie wyceniony w cenie nabycia lub koszcie wytworzenia. Wartość firmy nie stanowi więc składnika wartości niematerialnych tej firmy. Zgodnie z *Załozeniami koncepcyjnymi* Rady Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, różnice między wartością rynkową jednostki gospodarczej a wartością bilansową jej możliwych do zidentyfikowania aktywów netto mogą wynikać z wielu czynników, które wpływają na wartość jednostki gospodarczej, jednak różnic takich nie można uznać za koszt wytworzenia wartości niematerialnych i kontrolowanych przez jednostkę gospodarczą⁴. Wartość firmy nie może być ujmowana jako składnik aktywów, ponieważ nie stanowi możliwości do zidenty-

¹ J. Low, P.C. Kalafut: *Niematerialna wartość firmy. Ukryte źródła przewagi konkurencyjnej*, Oficyna Ekonomiczna Wolters Kluwer Polska, Kraków 2006, s. 13.

² *Rachunkowość. Rachunkowość i sprawozdawczość finansowa*, red. E. Walińska, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2007, s. 518.

³ Art. 33 ust. 4 Ustawy z dnia 29 września 1994 r., DzU, nr 121, poz. 591 z 1994 r., z późn. zm. *Ustawa o rachunkowości*.

⁴ Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej w interpretacjach i przykładach, t. 3, Sprawozdania skonsolidowane i jednostkowe. Połączenia, LexisNexis, Ernst&Young 2006, s. 74.

fikowania zasobu, co wynika z tego, że nie można go wyodrębnić, ani nie wynika z tytułów umownych lub innych tytułów prawnych⁵.

Według ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych, wartość początkową firmy stanowi dodatnia różnica między ceną nabycia przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części, albo nominalną wartością wydanych akcji lub udziałów w zamian za wkład niepieniężny a wartością rynkową składników majątkowych wchodzących w skład kupionego, przyjętego do odpłatnego korzystania, albo wniesionego do spółki przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części, odpowiednio z dnia kupna, przyjęcia do odpłatnego korzystania, albo wniesienia do spółki⁶.

Identyfikacja i wycena wartości firmy nabywanych jednostek

Identyfikację i wycenę wartości firmy zaprezentowano na przykładzie wartości firm nabywanych przez Asseco Poland S.A., największą spółkę informatyczną notowaną na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, która jest liderem w budowie międzynarodowej Grupy Kapitałowej, skupiającej podmioty specjalizujące się w produkcji i rozwoju oprogramowania, jak również w prowadzeniu złożonych projektów informatycznych. Asseco Poland S.A. należy do Grupy Assecco, której długoterminowa strategia zakłada budowę globalnej firmy, obejmującej swą działalnością wszystkie kontynenty. Rozwój ten oparty jest na partnerskich akwizycjach spółek informatycznych produkujących oprogramowanie oraz świadczących usługi IT. Strategia ta jest realizowana również przez Asseco Poland S.A., która w 2011 roku realizowała transakcje połączeń i nabywała inne jednostki z sektora IT. W przykładzie 1 pokazano rozpoznanie wartości firmy na nabyciu grupy Formula Systems.

Przykład 1

Tabela 1

Dane finansowe do ustalenia wartości firmy nabywanej jednostki (mln zł)

Aktywa/zobowiązania	Wartości godziwe na dzień nabycia
1	2
Rzeczowe aktywa trwałe	32,7
Wartości niematerialne	344,5
Inwestycje w jednostki stowarzyszone	7,4
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	45,7
Zapasy	13,0

⁵ § 49, MSR 38 Wartości niematerialne, *Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej (MSSF)*, IASCF 2004.

⁶ Art. 16g ust. 2 Ustawy z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych, DzU 2000, nr 54, poz. 654 z późn. zm. Ustawa o podatku dochodowym od osób prawnych.

1	2
Należności handlowe	460,0
Pozostałe należności	40,6
Rozliczenia międzyokresowe	25,9
Aktywa finansowe	158,5
Środki pieniężne	199,8
Razem aktywa	1 328,1
Zobowiązania handlowe i pozostałe	
Oprocentowane kredyty bankowe, pożyczki, dłużne papiery wartościowe	225,4
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	71,9
Pozostałe rezerwy	16,2
Zobowiązania finansowe	29,8
Zobowiązania handlowe	122,9
Zobowiązania budżetowe	61,3
Zobowiązania pozostałe	95,2
Rozliczenia międzyokresowe	101,9
Razem zobowiązania	724,6
Udziały niekontrolujące na dzień objęcia kontroli wg wartości godziwej	1 099,7
Aktywa netto na dzień objęcia kontroli	603,5

Źródło: opracowanie własne na podstawie skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Wartość firmy na dzień objęcia kontroli zostaje obliczona:

Cena nabycia + udziały niekontrolujące – aktywa netto

$$409,9 \text{ mln} + 1099,7 \text{ mln} - 603,5 \text{ mln} = 906,1 \text{ mln}$$

Wartość firmy (nabytej) wynosi 906,1 mln zł.

Część wartości niematerialnych nabywanej jednostki została rozpoznana, wyceniona i wykazana w sprawozdaniu finansowym, co pokazano w tabeli 2.

Tabela 2

Wykaz wartości niematerialnych i prawnych (mln zł)

Rodzaj wartości niematerialnej	Wartość brutto na dzień objęcia kontroli
Relacje z klientami	92,5
Wytworzone wewnętrzne oprogramowanie	46,7
Znak towarowy	94,0
Portfel zamówień	8,5
Razem	241,7

Źródło: opracowanie własne na podstawie skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Wartość firmy w wysokości 906,1 mln zł interpretowana jest przez przedsiębiorstwo nabywcę jako „koszt” i wynika z następujących czynników:

1. Nabywana firma posiadała wysoko wykwalifikowaną i zorganizowaną kadre, będącą jednym z kluczowych czynników umożliwiających osiągnięcie przyszłych korzyści ekonomicznych.
2. Firma uzyskała dostęp do nowych technologii i produktów.
3. Firma uzyskała możliwość oferowania swoich produktów klientom nabytej jednostki.
4. Firma uzyskała dostęp do jednego z najbardziej innowacyjnych technologicznie rynków – izraelskiego.

Z przykładu tego wynika, że firma gotowa jest „przeplacić”, gdyż wie, że długookresowo możliwe jest osiągnięcie efektu synergii. Uzyskała dostęp do takich zasobów, które umożliwią jej rozszerzenie skali działania na rynku krajowym i zagranicznym oraz wygenerują dodatkowe korzyści ekonomiczne.

W przykładzie 2 pokazano wystąpienie ujemnej wartości firmy w wyniku nabycia spółki Wimax Telecom Slovakia.

Przykład 2

Tabela 3

Nabycie spółki Wimax Telecom Slovakia, świadczącej usługi dostępu do Internetu na obszarze Republiki Słowackiej (mln zł)

Aktywa/zobowiązania	Wartości godziwe na dzień nabycia
Rzeczowe aktywa trwałe	4,0
Wartości niematerialne	3,7
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	6,4
Należności handlowe	0,6
Pozostałe aktywa	0,3
Razem aktywa	15,0
Zobowiązania handlowe i pozostałe	
Oprocentowane kredyty bankowe, pożyczki, dłużne papiery wartościowe	8,0
Zobowiązania handlowe i pozostałe	2,1
Rezerwy	0,6
Razem zobowiązania	10,7
Aktywa netto na dzień objęcia kontroli	4,3

Źródło: opracowanie własne na podstawie skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Wartość godziwa aktywów netto – cena nabycia = ujemna wartość firmy

$$4,3 \text{ mln} - 3,1 \text{ mln} = 1,2 \text{ mln}$$

Ujemna wartość firmy wyniosła 1,2 mln zł i została ujęta jako przychody finansowe Grupy. Ujemna wartość firmy wynika zazwyczaj ze złej kondycji nabywanego przedsiębiorstwa (stan finansów, sytuacja na rynku, zagrożenie kontynuacji działalności).

Podsumowanie

Na podstawie analizy sprawozdań finansowych Assecco Poland oraz transakcji nabycia realizowanych przez spółkę okazuje się, że spółka jest gotowa przepłacić na transakcjach, gdyż pozyskiwanie unikatowych zasobów jest elementem jej długookresowej strategii. Dodatnią wartość firmy stanowią dla grupy zatrudnieni w nabywanych firmach pracownicy. Kluczowym kapitałem spółki stają się wysokiej klasy specjaliści, pracujący nad najnowszymi rozwiązaniami informatycznymi. Większość pracowników to analitycy, projektanci, programiści, testerzy i wdrożeniowcy, posiadający certyfikaty potwierdzające ich kompetencje w zakresie produkcji oprogramowania i zarządzania projektami. Kolejnym ważnym obszarem determinującym rozwój spółki jest możliwość rozwoju bazy klientów w wyniku nabywania spółek z branży, na rynku krajowym i zagranicznym. Z tego tytułu również rozpoznawana jest wartość firmy. Dotyczy ona także spodziewanego w przyszłości efektu synergii, wynikającego z integracji nowych spółek z dotychczasową działalnością. Nabywanie spółek zagranicznych pozwala na rozwinięcie na nowym terenie wybranych profili działalności i uzupełnianie istniejącej oferty oraz umożliwia dostęp do najnowocześniejszych technologii informatycznych.

Literatura

- Low J., Kalafut P.C.: *Niematerialna wartość firmy. Ukryte źródła przewagi konkurencyjnej*, Oficyna Ekonomiczna Wolters Kluwer Polska, Kraków 2006.
- Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej w interpretacjach i przykładach*, t. 3, *Sprawozdania skonsolidowane i jednostkowe. Połączenia*, LexisNexis, Ernst & Young 2006.
- MSR 38 Wartości niematerialne, *Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej (MSSF)*, IASCF 2004.
- Ustawa z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych, DzU 2000, nr 54, poz. 654, z późn. zm.
- Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, DzU 1994, nr 121, poz. 591, z późn. zm.,
- Rachunkowość i sprawozdawczość finansowa 2007*, red. E. Walińska, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2007.

*dr inż. Marzena Tatarska, adiunkt
Zachodniopomorska Szkoła Biznesu w Szczecinie*

Streszczenie

W artykule zdefiniowano wartość firmy oraz pokazano, że powstaje ona i jest możliwa do zidentyfikowania dopiero w momencie nabycia przedsiębiorstwa przez inną jednostkę, która to wykazuje dodatnią lub ujemną wartość firmy. Wykazanie w sprawozdaniu finansowym wartości firmy oznacza, że nabywca musiał zapłacić wyższą cenę za firmę niż wynika to z wartości godziwej aktywów netto tej firmy. Natomiast ujemna wartość firmy powstaje, gdy cena nabycia jest niższa od wartości tych aktywów. Na podstawie przykładów z praktyki gospodarczej zaprezentowano, jakie zasoby nabywanego przedsiębiorstwa są postrzegane jako wartość firmy, a jakie mogą zostać zidentyfikowane i ujęte jako wartości niematerialne i prawne.

GOODWILL – IDENTIFICATION AND VALUATION

Summary

The article defines *goodwill* and shows that it is formed and is identifiable only at the time of the acquisition of the company by another entity which shows positive or negative goodwill. Showing positive goodwill in the financial statements means that the buyer had to pay a higher price for the company than in accordance with the fair value of the net assets of the company. Negative goodwill, however, arises when the purchase price is lower than the value of those assets. Based on examples from business practice, the author presents which resources of the acquired business are seen as company value, and which can be identified and recognized as intangible assets.

