SF EDUCATION

Введение в финансовый учет и анализ

Особенные события - Гудвилл. определение и расчеты

Содержание

1. Определение Гудвилла
2. Базовый расчет Гудвилла
3. Переоценка активов и обязательств
4. Продвинутый расчет Гудвилла

Определение Гудвилла

Друзья, всем привет! Сейчас хотелось бы поговорить на тему таких особых транзакций или особых событий в жизни компании, которые, как правило, не покрываются каким-то базовым учетом финансовым, не покрываются основным планом обучения, куррикулумом, скажем так. Но мне кажется, это было бы интересно рассмотреть, потому что если вы будете работать в корпоративных финансах, если вы будете работать в инвестициях, да и в принципе эта тема довольно-таки интересная, то вы вероятно столкнетесь с таким событием, как **сделки слияния и поглощения** (**Mergers and Acquisitions** или **M&A** сделки их еще называют), и с таким понятием столкнетесь как **Гудвилл**.

Гудвилл, как видно из названия, это англоязычный термин, какого-то перевода на русский язык до сих пор не придумали, так в общем-то и перевели **Гудвилл**. По-английски пишется как **Goodwill**, и если переводить в прямом смысле, то это типа хорошая воля или что-то подобное, разные в принципе значения есть у слова **will**. Многие понимают под **Гудвиллом** как какую-то репутацию деловую, стоимость бренда и так далее. В общем-то и целом это все верно, но я бы сказал, что это не определение **Гудвилла**, а это причина, почему **Гудвилл** возникает.

Гудвилл – это разница между ценой, которую вы платите за акции, и ценой, сколько эти акции стоят с точки зрения баланса.

Мы знаем, что **акционерный капитал** – это не только сумма нераспределенной прибыли, уставного капитала и так далее, это чисто математически разница между **активами** компании и **обязательствами**. Мы все помним первое правило финансового учета, что **активы** равны **пассивам**. **Пассивы** – это **обязательства** плюс **капитал**, соответственно **активы** равны сумме **обязательств** и **капитала**. Если это тождество верное, а оно верное, то значит, что **капитал** – это разница между **активами** и **обязательствами**. Соответственно, **активы** стоят какие-то деньги на балансе, **обязательства** стоят какие-то деньги на балансе, и **капитал** тоже стоит каких-то денег на балансе.

Если компания публичная, да и если не публичная, то **рыночная стоимость компании**, скорее всего, всегда выше, чем **стоимость акционерного капитала**. То есть если вы придете к владельцам какой-то компании более-менее крупной, и они скажут, что окей, мы готовы продать свои доли, например, за 500 миллионов рублей, то есть ваши потенциальные контрагенты оценивают свои доли в полмиллиарда рублей, купив которые, вы станете владельцем. А если вы откроете финансовую отчетность компании, по РСБУ, например, и увидите, что **стоимость акционерного капитала**, балансовая стоимость акционерного капитала, составляет, допустим, 200 миллионов рублей, соответственно, если вы согласитесь купить по цене 500 миллионов, то вы переплатите. Так вот **Гудвилл** – это и есть переплата, если давать такое общее сейчас определение, не вдаваясь в определенные вещи, которые я расскажу чуть позже, они очень важные.

То же самое касается компании публичной. Ее акции, например, стоят, 1000 рублей за штуку, вы пришли, сказали, что вы готовы заплатить 1100 рублей за штуку. А на балансе, то есть если взять **балансовое значение акционерного капитала**, и поделить его на количество выпущенных акций, цена может быть, допустим, 800 рублей. И тогда 1100 минус 800 это будет тот **Гудвилл**, который, по сути, вы заплатите.

Если вы ведете какую-то собственную финансовую отчетность, например, вы какая-то другая компания, то при покупке этой компании у вас на балансе появится **Гудвилл**, иначе ваш баланс, как покупателя, просто не будет биться. Почему? Потому что вы потратили 1100 рублей за акцию, которая стоит 800

рублей, и, соответственно, у вас кэш кредит – 1100. А какие-то активы, которые вы приобрели, инвестиции, финансовые вложения, скажем так, на балансе – это 800. То есть у вас баланс не бьется.

Если баланс не бьется, что нужно сделать? Вы либо можете признать некий убыток, то есть у вас активы упали на 300 рублей, и должен значит капитал как-то упасть на 300 рублей, соответственно, через убыток какой-то. Но это не совсем корректно. Почему вы платите больше, чем балансовая стоимость? Потому что вы ожидаете, что, допустим, бизнес будет очень классно расти, что у вас есть какие-то синергии с этим бизнесом, и поэтому в кавычках реальная балансовая стоимость, я сейчас придумываю термин, у него 1100 рублей за акцию в этой компании, а не 800, как на балансе у нее. И поэтому вы платите больше.

Поэтому и придумали **Гудвилл**, как некую затычку на балансе покупателя, чтобы не создавать убытки, иначе компания, которая занимается активно стратегией **M&A**, то есть приобретает у каких-то конкурентов, поставщиков и так далее, она бы постоянно, вот эта разница между ценой покупки и балансовой стоимостью, постоянно формировала бы убытки, убытки, убытки. Соответственно, это выглядело бы очень плохо и, естественно, не очень, так сказать, соответствует реальности, потому что одно дело, если вы купили, так сказать, кота в мешке или свинью в мешке, она оказалась мертвой, условно. Тогда вы как бы ступили и заплатили много за то, что объективно не стоит этих денег. Если мы говорим про оценку бизнеса, мы говорим про покупку компании, то там нельзя с какой-то 100% уверенностью сказать, что вы действительно, как говорят в «Большой Четверке», лоханулись и переплатили вот эти 300 рублей на акцию, если говорить про пример, который я описывал выше.

Может быть, на самом деле спустя 5 лет окажется, что вы переплатили не 300 рублей за акцию, а 100 рублей за акцию, то есть бизнес, действительно не вырос как-то или какие-то проблемы у него появились. И, соответственно, новая оценка через 5 лет скажет, что это сейчас стоит не 1100 за акцию, а 1000 или 950. А может быть и обратная ситуация, что вы купили бизнес по 1100 рублей за акцию, а сейчас на рынке можно продать по цене 1500 рублей за акцию. Здесь разные варианты развития могут быть с тем бизнесом, который вы приобрели, и поэтому

говорить, что вы заплатили больше, значит, эту разницу нужно признать в убыток, чтобы баланс балансировался, так нельзя. Поэтому и придумали **Гудвилл**.

Я сейчас, возможно, неправильно с точки зрения МСФО или каких-то стандартов напишу, но с точки зрения логики будет понятно. Условно, у вас есть какие-то финансовые вложения 800 рублей. Опять же, это очень условно, потому что в реальности, когда вы выкупаете другую компанию, вы полностью поглощаете ее активы, переносите ее обязательства на себя, если мы смотрим с точки зрения консолидированной отчетности. То есть там не будет какого-то типа финвложения у вас на балансе, и все. У вас как бы все будет и слева, и справа, то есть ваш баланс реально вырастет. Но мы делаем это с точки зрения просто понимания, чтобы сейчас не переносить кучу каких-то строк непонятных, которые нужно будет из головы выдумывать.

	DR	CR
Финансовая вложения	800	
Деньги		1100
Гудвилл	300	

Поэтому просто берем, что вы приобрели некие финвложения по цене, допустим, 800 рублей. Это будет у нас дебет. А здесь будет кредит. Соответственно, вы заплатили деньги, то есть у вас деньги уменьшились. У вас одни активы появились, другие активы уменьшились, 1100. Видите, у нас сразу даже с точки зрения транзакции возникает дисбаланс, не говоря уже о балансе компании даже. Нам нужно куда-то эти 300 деть, у нас должно быть 300 дебет, чтобы транзакция балансировалась. Вот здесь и будет как раз **Гудвилл**. То есть **Гудвилл** – это **затычка** на балансе компании-покупателя, связанная с покупкой другой компании, которая возникает из-за того, что цена покупки превышает балансовую стоимость.

Как я уже говорил ранее, у нас есть два варианта. Первый – **Гудвилл** у нас есть некий актив, затычка, и, соответственно, в данном случае у нас баланс никак не меняется, валюта баланса не меняется, у нас одни активы превратились в другие, у нас ликвидный кэш, деньги, превратились в финансовые вложения и какую-то затычку. И, соответственно, есть вариант, когда валюта баланса упадет, то есть активы и пассивы упадут, это если бы у нас вместо **Гудвилла** здесь был какой-то,

скажем, убыток от покупки. Тогда бы у нас, соответственно, активы как раз-таки на вот эти 300 рублей бы уменьшились, и капитал на 300 рублей бы тоже уменьшился. Соответственно, левая и правая часть баланса бы уменьшились на 300 единиц. Но мы, вернее люди, которые придумали международный стандарт и не только международный стандарт, во многих странах это все есть, они сказали, что давайте все-таки **Гудвилл** – это будет не убыток, а это будет некая затычка.

Надеюсь, первую тему я покрыл довольно понятно, что такое **Гудвилл**. То есть **Гудвилл** – это затычка на балансе компании-покупателя, связанная с покупкой другой компании. Она возникает из-за того, что цена покупки превышает балансовую стоимость. И сейчас я хочу вам показать некий пример чтобы вот это понимание закрепить.

Базовый расчет Гудвилла

Базовый расчет Гудвилла:		
Цена акции на рынке (до объявления о сделке)	20	рублей за штуку
x Количество выпущенных акций	1	млрд штук
(=) Рыночная капитализация до объявления о сделке	**20**	**млрд рублей**
x Предложенная премия к цене акции	10%	
(=) Вероятная цена выкупа акционерного капитала	**22**	**млрд рублей**
(-) Балансовая стоимость акционерного капитала	10	млрд рублей
(=) Гудвилл	**12**	**млрд рублей**

Мы видим базовый расчет **Гудвилла**. Для упрощения я взял пример некой публичной компании, чьи акции торгуются на бирже. Но, опять же, совершенно необязательно, чтобы это была публичная компания. Просто для частных компаний вы не будете переводить все в стоимость одной акции или в стоимость одного процента. То есть мы будем оперировать с вами не стоимостью одной акции, а будем оперировать с вами большими цифрами сразу, допустим, миллиард рублей, 10 миллиардов рублей в стоимости акционерного капитала. Давайте просто разберем простой пример расчета **Гудвилл** в таком общем его понимании, еще раз хочу это подчеркнуть.

У нас с вами есть некая цена акции на рынке, сколько она стоила до того, как к Совету директоров пришел покупатель. Но, опять же, в данном случае мы говорим с вами про покупателя, который тоже является компанией, потому что, если мы говорим, что это физик, то он, естественно, из своего кармана платить не будет, он через какую-то структуру будет эту компанию покупать, то есть какой-то фонд, а учет фонда, для фондов, для финансовых компаний, он отличается. Соответственно, по крайней мере, как я понимаю, может быть, если среди зрителей есть аудиторы, которые от зубов знают стандарты, насколько я понимаю, там **Гудвилла** в данном случае не будет, потому что бизнес фонда – это покупка активов. А если это просто какая-то компания, например, конкурент, поставщик или покупатель, то там, естественно, в балансе будет применяться **Гудвилл**.

Мы сейчас говорим с вами про пример, когда покупателем является другая компания, то есть другая компания приходит к Совету директоров этой компании и говорит: сейчас ваша капитализация рыночная составляет 20 миллиардов рублей и, соответственно, мы готовы предложить премию в 10%, то есть мы готовы купить ваш акционерный капитал за 22 миллиардов рублей. Опять же, если перевести это на одну акцию, как часто любят писать в новостях: будет не 20 рублей, а мы готовы купить компанию по цене 22 рубля за акцию.

Немного отойду в сторону. Если мы говорим «**купил компанию**» и «**купил акционерный капитал**», мы как бы, по сути, подразумеваем одно и то же, хотя в реальности, естественно, это не так, потому что компания – это **активы**, если в общем говорить. **Активы** финансируются **пассивами**, как вы знаете. **Пассивы** – это **обязательства** плюс **капитал**. Если вы покупаете компанию, окей, меняется владелец акционерного капитала, то есть были Вася, Петя, Саша, стал какой-нибудь Тимур один. Три человека поменялось на одного. На компанию это, естественно, никак не повлияло абсолютно, просто теперь у него один владелец вместо трех. Но помимо владельца акционерного капитала, естественно, у компании есть обязательства перед банками, у компании есть обязательства перед поставщиками, перед сотрудниками и так далее, то есть весь этот спектр обязательств, который вы можете видеть на ее балансе.

Поэтому, когда мы говорим, что купили компанию за 22 рубля за акцию, это означает, что мы купили **акционерный капитал** и можем ей активно управлять. Это не значит, что мы владельцы как бы всех активов ее. То есть мы не выкупили всех, мы не покрыли все ее обязательства, мы не выкупили всех ее кредиторов, чтобы сказать, что я полноправный властелин этой компании, я и капиталом всем владею, и всем долгом ее владею, всеми обязательствами владею. Соответственно, куда не ткнись, везде я нахожусь либо в виде кредитора, либо в виде акционера. Это просто некое такое примечание, потому что есть определенная терминология, а мы как бы довольно-таки вольно это все называем.

Мы видим **рыночную цену акционерного капитала** – 20 миллиардов. Мы видим **вероятную цену покупки** – 22 миллиардов рублей. Если все текущие акционеры согласятся продать свои акции по цене 22 рубля за штуку, тогда мы купим **акционерный капитал** за 22 миллиарда рублей. Открываем отчетность компании и видим, что **балансовая стоимость** – 10 миллиардов рублей, то есть просто на балансе можем посмотреть внизу, где будет сумма по разделу. У нас там будут, скорее всего, наверху активы, потом будут идти обязательства, потом будет идти капитал. Если мы сложим все счета капитала или просто посмотрим на сумму по разделу, то это **балансовая стоимость акционерного капитала**.

Соответственно, **Гудвилл**, если **базовое определение** брать, как **разница между ценой покупки акции или акционерного капитала и балансовой стоимости акции или акционерного капитала**, тогда получается, что **Гудвилл** составляет 12 миллиардов рублей.

Соответственно, если мы купим акционерный капитал компании по такой цене, то, соответственно, нам на своем балансе придется нарисовать **Гудвилл** в размере 12 миллиардов рублей, потому что отдадим мы 22 миллиарда за то, что балансово стоит 10. Соответственно, затычка будет 12 миллиардов рублей.

Это такой базовый расчет **Гудвилла** согласно учебникам по корпоративным финансам. И есть еще продвинутый расчет **Гудвилла**. Для того большинства людей, кто не искушен, так сказать, в финансовом учете, в финансовой отчетности, они вот **Гудвилл** будут называть так. Это, в принципе, верно для цели,

скажем, какого-то базового моделирования финансового или для цели какого-то общего понимания, но, естественно, в реальности это выглядит немножко по-другому. И мы, соответственно, сейчас с вами посмотрим продвинутый расчет **Гудвилла**, и проговорим, чем он вообще отличается.

Переоценка активов и обязательств

Перед тем, как смотреть какой-то конкретный пример, давайте привнесем немножко теории. Если мы говорим о том, как это действительно происходит в реальности, а не с точки зрения упражнения в учебнике, то мы должны понимать, что, в принципе, такие инвест сделки, как покупка одной компании другой компанией, это огромное количество работы, это большое количество задействованных людей и это, естественно, определенное время все занимает, полгода, год и больше может вся эта сделка, на самом деле, длиться.

В реальности, когда мы оцениваем компанию, когда мы считаем потенциальный **Гудвилл**, в кавычках, мы, естественно, делаем переоценку активов и пассивов, в частности, активов и обязательств компании-продавца. Почему мы это делаем? Не все компании регулярно переоценивают свои активы и обязательства, согласно МСФО.

Опять же, с точки зрения МСФО есть две модели, насколько я помню, презентации активов и пассивов на балансе. Первая модель – это **метод учета по себестоимости Cost Model**. Например, вы купили какое-то оборудование по цене X, оно **амортизируется**, соответственно, из периода в период на балансе вы будете видеть, как эта цифра меняется вниз. Но может же быть такая ситуация, что оборудование подорожало, например, оно импортное, и сейчас оно стоит в рублях дороже, а на балансе мы никак этого не увидим, потому что мы никак это не переоцениваем. То есть мы просто купили один раз и теперь это амортизируем.

Либо может быть ситуация, что у компании есть какая-то недвижимость, купили ее в каком-нибудь 2005 году, с тех пор никак не переоценивали. Вернее, может быть, недвижимость сама **амортизируется**, то есть само помещение или дом, а земля никак не переоценивается, ни вверх, ни вниз. То есть в реальности сейчас этот

объект может стоить в 3-4 раза дороже в рублях, а на балансе старая стоит стоимость за вычетом какой-то амортизации.

Есть и другие подобные разные примеры. Может быть, наоборот, ситуация, когда у компании есть некая **дебиторская задолженность**, допустим, 100 миллионов рублей. А на самом деле, если покопаться, изучить договора, оценить контрагентов, окажется, что реально собрать с дебиторки можно не 100 миллионов, а 70, то есть как бы активов в реальности на 30 миллионов меньше. На балансе этого нет, потому что никто это не переоценивает, регулярно не считает.

И вторая модель МСФО, как презентовать активы и пассивы, это так называемый **Fair Value Model** – **модель учета по справедливой стоимости**. Это как раз некая модель справедливой стоимости, когда каждый период, не помню точно, вряд ли каждый квартал, но, скорее всего, раз в год активы, обязательства переоцениваются, и, соответственно, эта переоценка где-то в резервах или еще где-то в капитале, она отображается. То есть активы переоценили вверх, обязательства тоже переоценили вверх, соответственно, происходит расхождение определенное, и вот эта разница расхождения попадает куда-то в капитал, чтобы баланс бился.

Соответственно, если это действительно происходит, тогда мы приходим покупать эту компанию, и, в общем-то, сейчас ее активы и обязательства в момент сделки, они не сильно отличаются от того, что есть на последнюю учетную дату. Но **Fair Value Model** могут себе позволить какие-то большие компании, у которых есть ресурсы и деньги, чтобы этим постоянно заниматься, потом будут приходить аудиторы с какой-нибудь «Большой Четверки» или не очень «большой четверки» и будут проверять, насколько правильно вы все оценили и так далее, то есть это дополнительные работы, дополнительные деньги. Более того, не все компании это делают. У многих компаний, особенно если это не мега крупный бизнес, не международного масштаба, то там будет обычно **Cost Model**, то есть **метод учета по себестоимости**. И, естественно, при сделке может оказаться, что на самом деле активы сильно отличаются, то есть стоимость сейчас довольно сильно отличается от той, что есть на балансе.

И в итоге окажется, что «**реальный Гудвилл»** в кавычках, назовем его так, это не термин, это я вот сейчас придумал, то есть вот эта переплата, она на самом деле сильно меньше или может быть в принципе ее нет. Может быть, то, что мы сейчас предлагаем акционерам компании-продавца, это вполне себе справедливая история, и, соответственно, в реальности мы не переплачиваем, мы действительно покупаем активы, обязательства, и, как следствие, платим за этот акционерный капитал те деньги, которые действительно стоят.

Еще раз вспоминаем, что **акционерный капитал** по своей сути – это разница между активами и не пассивами, а более правильно сказать, между активами и обязательствами, потому что **акционерный капитал** входит в пассивы. То есть **акционерный капитал**, это, в принципе, синоним – я сейчас не готов с точки зрения юридической спорить на эту тему, но с точки зрения математической, чисто алгебраической – что акционерный капитал, что понятие чистые активы, это одно и то же. То есть **чистые активы** – это **активы** минус **обязательства**. Соответственно, **акционерный капитал** – это **чистые активы**, это разница между **активами** и **обязательствами**.

Какие мы можем сделать выводы? Вот вы пригласили оценщиков, они посмотрели баланс, посмотрели все документы, посмотрели рынок, и если оказалось, что стоимость активов в компании сейчас на рынке выше балансовой, то реальная стоимость **чистых активов**, то есть **акционерного капитала**, тоже будет выше. Потому что **обязательства** не поменялись, а **активы** оказываются выше, дороже, чем на балансе. Соответственно, разница вся приходится на **акционерный капитал**. **Чистые активы** выше, **акционерный капитал**, значит, должен быть выше, стоить дороже.

Соответственно, **Гудвилл** будет ниже, то есть вот эта переплата будет ниже. То есть оказалось вдруг, что мы с вами не платим 10 рублей, чтобы купить 5, а мы платим 10 рублей, чтобы купить 8 рублей, 9 рублей или может быть даже мы платим 10 рублей, чтобы купить 10 рублей, капитал.

И, соответственно, если смотреть зеркально, то если у нас стоимость обязательств сейчас тоже в результате оценки оказывается, что выше балансовой, то реальная стоимость чистых активов будет ниже, то есть активы не поменялись, например, а обязательства оказались, что стоят дороже, то **Гудвилл**, наоборот, будет выше.

Помня, что акционерный капитал это *разница* между активами и обязательствами, мы можем сделать следующие выводы:

- Если стоимость активов компании на рынке сейчас выше балансовой, то реальная стоимость чистых активов (т.е. акционерного капитала) тоже будет выше. А значит, гудвилл будет ниже.
- Если стоимость обязательств сейчас выше балансовой, то реальная стоимость чистых активов (т.е. акционерного капитала) будет ниже. А значит, гудвилл будет выше.

О каких примерах может идти речь? Допустим, у вас, скажем, много займов от банков и в кредитном договоре написано, что в случае, например, каких-то корпоративных действий, например, в случае продажи компании, то есть смены владельцев компании, я сейчас придумываю, нужно будет какой-нибудь штраф заплатить. Это скорее всего сказки, более правильно сказать, что, допустим, долг должен быть погашен в течение года после изменений, после того, как официально смена владельцев произойдет. Допустим, он должен быть погашен в течение года с премией 5% к оставшемуся телу долга. То есть на балансе компания должна банку, например, миллиард рублей, а если поменять владельцев, то должна будет миллиард 50 миллионов. То есть такая вот история.

Либо какие-то могут быть больше такие рыночные истории, что если сейчас это долг рефинансировать, то придется заплатить больше за него. Сейчас я не хочу впадать в такие темы уже корпоративных финансов, оценка облигаций и так далее, но может быть такая история, что, допустим, если переоценить сейчас долг, то он будет на рынке стоить дороже, то есть такое может быть. Но в реальности, конечно, переоценка обязательств, она не сильно на что влияет, по крайней мере, по сравнению с активами. Вот активы можно сильно переоценить вверх либо вниз в зависимости от ситуации.

Поэтому в **МСФО** есть такое понятие как **Acquisition Differential**. Нам нужно этот термин понять, узнать о нем. По сути, этот **Acquisition Differential** и является вот этим **Гудвиллом** в понимании большинства финансистов. То есть когда вы

говорите, что **Гудвилл** – это разница между ценой покупки акционерного капитала и его балансовой стоимостью, то на самом деле вы говорите не про **Гудвилл**, а про **Acquisition Differential**. Я, честно говоря, пытался загуглить, но не получился перевод. Я бы это перевел как **разница в связи с покупкой компании**. Разница в данном случае имеется в виду, опять же, между ценой покупки и балансовой стоимостью. То есть это и есть **Acquisition Differential**. А **Гудвилл**, как раз-таки, вот именно в понимании МСФО, в правильном понимании, если мы говорим про терминологию, это как раз-таки **Acquisition Differential** вот этот плюс/минус корректировки, связанные с переоценкой активов и обязательств.

В МСФО есть такое понятие как **Acquisition Differential**. По сути, он и является "гудвиллом" в понимании большинства финансистов (разница между ценой покупки и балансовой стоимостью капитала)

Гудвилл же с точки зрения МСФО - это Acquisition Differential плюс-минус корректировки, связанные с переоценкой активов и обязательств

Мы сейчас посмотрим пример, чтобы было наглядно. Мы можем посмотреть кейс, где активы компании, это 10 рублей, обязательства, например, 5 рублей, и, соответственно, капитал акционерный как следствие тоже должен быть равен 5 (10 минус 5), чисто если говорить про некое тождество основное.

Активы	10	12
Обязательства	5	6
Капитал (чистые активы)	5	6
Цена покупки капитала	7	
Acquisition differential	2	
(+/-) Корректировки	1	
Goodwill	1	

В результате оценки оказалось, что активы компании, например, стоят 12. Обязательства, например, переоценили вверх, стоят 6. Соответственно, капитал у нас с вами тоже будет 6. То есть это как раз то, что произошло в результате действия оценщика, в результате вот этой всей истории.

И, допустим, мы сделали оценку и поняли, что стоимость 6, и мы предложили, например, 7 рублей. И, соответственно, **Acquisition Differential** до вот этих корректировок всех составляет по факту 7 минус 5. Если бы я сейчас этот термин не представил вам, вы бы сказали, что это **Гудвилл**. На самом деле это

Acquisition Differential. Но корректировки (вот мы ниже пишем плюс-минус корректировки) – чему они равны? Оказывается, что в результате переоценки капитал стоит не 5, а 6. То есть корректировки-то у нас на самом деле 6 минус 5, наш капитал на 1 рубль дороже стоит, чем на балансе. Соответственно, наш с вами **Гудвилл** реальный, реальная затычка, реальная переплата составляет 1 единицу, а не 2.

Вот такой небольшой пример. То есть очень важно, что мы именно **переоцениваем активы и обязательства**, и, как следствие, у нас **переоценивается капитал**, то есть мы смотрим целостно, а не просто, что вот у нас какой-то капитал, на самом деле он стоит столько-то. Мы понимаем, из-за чего он стоит дороже либо дешевле. А сейчас давайте какой-то рассмотрим более сложный пример уже с цифрами.

Продвинутый расчет Гудвилла

Пример (продвинутый расчет Гудвилла):		
Цена акции на рынке (до объявления о сделке)	20	рублей за штуку
x Количество выпущенных акций	1	млрд штук
(=) Рыночная капитализация до объявления	**20**	**млрд рублей**
x Предложенная премия к цене акции	10%	
(=) Вероятная цена выкупа акционерного капитала	**22**	**млрд рублей**
(-) Балансовая стоимость акционерного капитала	10	млрд рублей
(=) Acquisition Differential	**12**	**млрд рублей**
(-) Переоценка активов вверх в результате заключения оценщиков на	5	млрд рублей
(+) Переоценка обязательств вверх в результате заключения оценщико	2	млрд рублей
(=) Гудвилл (реальный)	**9**	**млрд рублей**

Вот у нас с вами продвинутый пример расчета **Гудвилл**. Мы, в принципе, берем прошлый пример, но просто чуть-чуть его усложняем. То есть мы говорим, что **цена акции на рынке** 20 рублей за штуку, **количество выпущенных акций** 1 миллиард, соответственно, **рыночная капитализация** как есть 20 миллиардов,

пришли к Совету директоров, сделали предложение, премия к цене акции 10%, и говорим, что мы готовы **акционерный капитал** выкупить за 22 миллиарда, то есть мы готовы все ваши акции выкупить и за это заплатить 22 миллиарда рублей.

Балансовая стоимость акционерного капитала 10 миллиардов рублей, соответственно, не **Гудвилл**, а **Acquisition Differential**, как мы его сейчас называем, 12 миллиардов. То есть, в принципе, все до этого уровня полностью повторяет базовый расчет. Но теперь мы говорим, что **активы** мы **переоценили вверх** на 5 миллиардов рублей, а соответственно, если мы переоценили вверх, то есть мы, на самом деле, переплачиваем сильно меньше, чем изначально думали, а обязательства мы тоже переоценили вверх, то есть под рыночные ставки какие-то, под какие-то пени и так далее на 2 миллиарда.

Соответственно, **Гудвилл** – мы берем **Acquisition Differential**, вычитаем **переоценку активов** вверх и добавляем **переоценку обязательств** вверх. То есть, опять же, у нас может быть ситуация, когда и активы вниз переоцениваются, и обязательства вниз переоцениваются, или ситуация, когда активы переоцениваются вверх, обязательства вниз, или ситуация, когда активы вниз и обязательства вверх, то есть комбинации могут быть разные.

В нашем конкретном случае мы говорим, что **активы** мы **переоценили вверх**, и **обязательства** тоже **переоценили вверх**. Соответственно, если активы на самом деле стоят дороже, значит, мы не так много переплатили. А если обязательства стоят тоже дороже, значит, чистых активов меньше, это для нас плохо. То есть **переоценка активов вверх** – это **хорошо**, значит, мы переплачиваем меньше. А **переоценка обязательств вверх** – это **плохо**, потому что означает, что мы этих денег не добираем.

Соответственно, если бы, наоборот, обязательства переоценили вниз, то есть пришли бы и сказали «ой, а зачем нам платить по этим счетам, вообще забейте на это», и оказалось бы, что у нас обязательств не на 2 миллиарда больше, а на 1 миллиард меньше, то для нас это классно, это означает, что мы в будущем меньше заплатим всяким кредиторам и прочим товарищам, значит, больше денег оставим себе. То есть логика довольно-таки простая.

Опять же, всегда можно посмотреть на пример выше и сказать, допустим, что обязательства у нас не 6 в реальности по сравнению с балансовой стоимостью 5, а, допустим, 4. И тогда у нас капитал 8, а не 5, и тогда вообще у нас **Гудвилл** отрицательный. То есть мы, наоборот, зарабатываем деньги на покупки, соответственно, это для нас классно.

Активы	10	12
Обязательства	5	4
Капитал (чистые активы)	**5**	**8**
Цена покупки капитала	7	
Acquisition differential	**2**	
(+/-) Корректировки	3	
Goodwill	**-1**	

Когда мы так делаем, то мы вот этот отрицательный **Гудвилл** сразу же с точки зрения МСФО признаем это в результатах периода. Если у нас **Гудвилл** положительный, то есть мы переплатили, это у нас на балансе хранится очень долго, мы каждый год тестируем **Гудвилл** на обесценение, а действительно ли компания, которую мы купили, стоит хотя бы столько сейчас, сколько мы за нее заплатили, или, может быть, она стоит меньше, тогда можно **Гудвилл** частично списать или полностью, а если она стоит дороже, мы ничего не делаем. То есть это, опять же, МСФО надо смотреть, изучать, интересно очень.

Если же у нас получается, наоборот, что мы получаем **прибыль от приобретения**, то есть заплатили 7 рублей за то, что стоит 8, то вот эту разницу, допустим, финвложение назовем, у нас будет с вами дебет 8, кредит 7, значит, у нас будет какая-то прибыль от продажи, чтобы транзакция просто билась, я вот эти цифры записал.

	DR	CR		
Финансовая вложения	800		8	
Деньги		1100		7
Гудвилл	300			1

То есть финвложение 8, денег потратили 7, **Гудвилл** отрицательный. Соответственно, у нас будет какая-то прибыль от покупки. То есть мы это будем признавать, в отличие от обычного **Гудвилл**, отрицательный **Гудвилл** мы будем

признавать как прибыль от покупки в периоде, то есть в этом квартале, допустим, на конец этого квартала. Это немного так в сторону, просто, чтобы было понимание. То есть у нас может быть значение, что обязательства переоценили вниз, это для нас хорошо. То есть для нас хорошо, когда у нас активы вверх переоцениваются, а обязательства переоцениваются вниз.

Если активы переоцениваются вниз, допустим, 9, а обязательства переоцениваются вверх, то, соответственно, наоборот у нас **Гудвилл** еще больше становится, чем вот эта **Acquisition Differential**. То есть балансовая разница всего лишь каких-то 2 рубля, а на самом деле она 4, потому что на самом деле активов в компании меньше, обязательств в компании больше. То есть это, наоборот, плохо.

Активы	10	9
Обязательства	5	6
Капитал (чистые активы)	5	3
Цена покупки капитала	7	
Acquisition differential	2	
(+/-) Корректировки	-2	
Goodwill	4	

Соответственно, если возвращаться к раннему примеру, то есть к цифрам, которые у нас до этого были, то есть некий такой нейтральный пример, то у нас активы дороже, что хорошо для нас, и обязательства выше, что для нас не очень хорошо. Тогда получается, что у нас все равно чистые активы стоят не 5 рублей, а 6 на самом деле, и значит **Гудвилл**, затычка у нас не такая большая, не 2, а 1.

В заключении уже показывал вам пример, что для правильного расчета **Гудвилл** мы должны сначала посчитать **Acquisition Differential**. Это то, что большинство людей считает за **Гудвилл**, кто не очень хорошо разбирается в МСФО отчетности. И после того, как мы вычли либо добавили корректировки, связанные с переоценкой активов и обязательств, мы с вами получаем реальный **Гудвилл**, то есть тот, который вы увидите на балансе какой-нибудь публичной компании, если у нее были в истории какие-то сделки.

Гудвилл на балансе находится долго: либо пока его не спишут, потому что приобретенная ранее компания сейчас сильно упала в цене, либо если,

соответственно, их компания не выкупит нашу, и, соответственно, отчетность просто исчезнет.

Надеюсь, было полезно и интересно. Тема не простая, но она довольно-таки хорошо и подробно раскрывается в модуле МСФО, у кого он есть на курсе. Если нет, можно отдельно на него записаться. В принципе, в эту тему можно погружаться, если вам это полезно будет либо просто интересно. Это такие более продвинутые темы МСФО, но в отличие от многих других тем МСФО, это тема, которая встречается, в принципе, в финансах довольно-таки широко. Поэтому есть смысл в ней покопаться, потому что вы либо встретитесь с ней в рамках каких-то личных финансов, будете акции смотреть каких компаний купить, отчетности изучать, либо в рамках работы, если вы работаете в корпоративных финансах и тому подобное.

Благодарю всех за внимание. Будут вопросы, пишите, оставляйте комментарии. Если надо, пересмотрите, скачайте файл, поиграйтесь. Также рекомендую посмотреть реальные отчетности публичных компаний. На свою память могу сказать, что, допустим, у Роснефти, если взять какой-нибудь последний финансовый отчет, можно увидеть **Гудвилл** на балансе и в примечаниях почитать, что это за **Гудвилл**, за счет чего он образовался, какие там были сделки, сколько заплатили за это и так далее и тому подобное. Всем спасибо за внимание, всем хорошего времени суток, всем пока.