

Министерство образования и науки Российской Федерации
Федеральное государственное автономное образовательное учреждение
высшего образования
«Южно-Уральский государственный университет
(национальный исследовательский университет)»
Высшая школа экономики и управления
Кафедра бухгалтерского учета, анализа и аудита

РАБОТА ПРОВЕРЕНА
Рецензент, директор центра интеллек-
туальной собственности Южно-
Уральской торгово-промышленной
палаты
_____ Л.А. Солодкина
«__» _____ 2019 г.

ДОПУСТИТЬ К ЗАЩИТЕ
Зав. кафедрой
_____ И.И. Просвирина
«__» _____ 2019 г.

АНАЛИЗ СВЯЗИ МЕЖДУ ПРИЗНАНИЕМ ГУДВИЛА В СДЕЛКАХ М&А
И ПОКАЗАТЕЛЯМИ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ ПОКУПАТЕЛЯ

ПОЯСНИТЕЛЬНАЯ ЗАПИСКА К ВЫПУСКНОЙ
КВАЛИФИКАЦИОННОЙ РАБОТЕ
ЮУрГУ–38.04.01.2019.2138.ВКР

Руководитель ВКР, доцент
_____ А.Е. Иванов
_____ 2019 г.

Автор ВКР, студент группы ЭУ-339
_____ А.Х. Вдовкина
_____ 2019 г.

Нормоконтролер, доцент
_____ Л.А. Ширшикова
_____ 2019 г.

РЕФЕРАТ

Вдовкина А.Х. Анализ связи между признанием гудвила в сделках М&А и показателями рентабельности покупателя. – Челябинск: ЮУрГУ, ЭУ–339, 2019. – 108 с., 22 табл., 9 рис., библиогр. список – 45 наим., 2 прил.

Объект исследования – российские компании, осуществлявшие поглощения в 2008–2015 г.

Предмет исследования – финансовая отчетность российских компаний, осуществлявших поглощения в 2008–2015 г.

Цель выпускной квалификационной работы – выявление связи между признанием гудвила в сделках слияния и поглощения и показателями рентабельности покупателя.

В работе проанализирована взаимосвязь между переплатой за компанию-цель, т.е. величиной гудвила и дальнейшим развитием компании на основе показателей рентабельности при совершении сделок слияния и поглощения.

Практическая значимость работы заключается в том, что полученные результаты исследования могут быть использованы компаниями, планирующими совершение интеграционных сделок.

Предложения и выводы работы могут быть использованы инвесторами, бухгалтерами компаний.

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ.....	7
1 ГУДВИЛ: СУЩНОСТЬ, УЧЁТ И ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ОЦЕНКА.....	10
1.1 Экономическая сущность гудвила.....	10
1.2 Учет и экономическая оценка гудвила.....	22
1.3 Взаимосвязь понятий гудвил и синергия при слияниях и поглощениях.....	34
Выводы по разделу один.....	39
2 АНАЛИЗ СОСТОЯНИЯ РОССИЙСКОГО РЫНКА СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ И КРУПНЕЙШИХ ИНТЕГРАЦИОННЫХ СДЕЛОК.....	40
2.1 Ситуация на российском рынке слияний и поглощений за последние 10 лет.....	40
2.2 Методика исследования сделок M&A на российском рынке в период с 2008–2015 г.....	44
2.3 Интерпретация результатов выборки для проведения дальнейшего исследования.....	47
Выводы по разделу два.....	51
3 ПОСТРОЕНИЕ ЭКОНОМИКО-МАТЕМАТИЧЕСКОЙ МОДЕЛИ СВЯЗИ ОБЕСЦЕНЕНИЯ ГУДВИЛА И ПОКАЗАТЕЛЕЙ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ ПОКУПАТЕЛЯ.....	53
3.1 Основные теоретические аспекты применения методов корреляционно-регрессионного анализа в экономике.....	53
3.2 Практика применения корреляционно-регрессионного анализа для выявления связи между обесценением гудвила и показателями рентабельности покупателя в сделках M&A.....	55
Выводы по разделу три.....	65
ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....	67
БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК.....	70

ПРИЛОЖЕНИЯ.....	74
ПРИЛОЖЕНИЕ А ДАННЫЕ ВЫБОРКИ ПО СДЕЛКАМ СЛИЯНИЯ И ПОГЛОЩЕНИЯ ДЛ Я ДАЛЬНЕЙШЕГО ИССЛЕДОВАНИЯ.....	74
ПРИЛОЖЕНИЕ Б ИСХОДНЫЕ ДАННЫЕ ДЛ Я КОРРЕЛЯЦИОННО- РЕГРЕССИОННОГО АНАЛИЗА.....	90

ВВЕДЕНИЕ

Сегодня, при оценке стоимости бизнеса, выделяют два основных элемента – материальные и нематериальные активы. Материальные включают в себя недвижимое имущество предприятия (здания, оборудование, денежные средства в наличности на счетах и в кассе, ТМЦ и пр.). Нематериальные активы объединяют значительную группу активов предприятия, деятельность которого невозможно представить без их участия.

К нематериальным активам, а если быть точнее, к неосязаемым активам относится гудвил, который представляет большой интерес не только для руководителей компаний, но и для инвесторов.

В настоящее время гудвил является одним из первостепенных факторов, влияющих на достижение компанией успешного и долгосрочного развития. Также гудвил можно назвать одним из наименее изученных активов компании и наиболее загадочной категорией бухгалтерского учета и финансовой отчетности. Благодаря наличию у той или иной компании положительной величины гудвила положение бизнеса на рынке остается стабильным, не зависимо от непостоянства и непредвиденности ситуации на рынке.

В российских нормативно-правовых актах для обозначения этой специфической категории используется термин «деловая репутация организации», стоимость которой определяется расчетным путем как разница между покупной ценой, уплачиваемой продавцу при приобретении предприятия как имущественного комплекса (в целом или его части), и суммой всех активов и обязательств по бухгалтерскому балансу на дату его покупки (приобретения).

На сегодняшний день оценка компанией своей успешности требует не только ориентирование на анализ результатов деятельности компании, но и на такой показатель как величина гудвила, единого определения которого на сегодняшний момент не существует. К гудвилу можно отнести известность компании, ее репутацию, стиль, бренд, логотип, а также отношения с клиентами и т.д. В подтверждение этому можно привести известную цитату американского миллиардера

Уоррена Баффета, который однажды сказал своим менеджерам: «Если вы потеряете деньги компании, я отнесусь к этому с пониманием. Но не будет вам прощения, если вы потеряете ее репутацию».

Для эффективного управления компанией менеджерам необходимо правильно оценить стоимость гудвила, однако такая оценка требует колоссальных затрат времени и средств. Оценку стоимости гудвила целесообразно проводить при продаже бизнеса, покупке готовой фирмы или другими словами при осуществлении сделок слияния и поглощения.

В последнее время на российском рынке сделки слияния и поглощения стали осуществляться намного чаще, а в связи с переходом российских компаний на международные стандарты финансовой отчетности (МСФО) всё чаще стало использоваться понятие гудвил. Поэтому возникает необходимость в правильности оценки величины гудвила, так как именно она формирует рыночную стоимость компании. Результаты исследований, представленных в работе, показывают, что доля гудвила в общей стоимости сделки занимает в среднем 50 %, т.е. покупатель переплачивает за компанию-цель в надежде в будущем получить экономический эффект за счет этой переплаты. Актуальность данной работы как раз и заключается в том, чтобы исследовать взаимосвязь между переплатой за компанию-цель, т.е. величиной гудвила и дальнейшим развитием компании на основе показателей рентабельности при совершении сделок слияния и поглощения.

Целью работы является выявление связи между признанием гудвила в сделках слияния и поглощения и показателями рентабельности покупателя.

Для достижения поставленной цели необходимо решить нижеперечисленные задачи:

- исследовать состояние российского рынка сделок слияния и поглощения за последние десять лет и сформировать выборку предприятий, финансовая отчетность которых будет исследована;

– построить экономико-математическую модель с помощью методов корреляционно-регрессионного анализа, отражающую связь между изменением гудвила в сделках слияния и поглощения и показателями рентабельности покупателя;

– сделать выводы о наличии и виде связи между признанием гудвила в сделках слияния и поглощения и показателями рентабельности покупателя на основе построенной модели.

Объект исследования – российские компании, осуществлявшие поглощения в 2008–2015 г.

Предмет исследования – финансовая отчетность российских компаний, осуществлявших поглощения в 2008–2015 г.

Данная проблематика исследуется в трудах таких ученых, как И.Ф. Шер, Я.В. Соколов, Н.А. Соколова, А.Е. Иванов, Р. Бифелл, Ж. Шарпантье, Л.Р. Дикси, П. Фосетт, Р.В. Гибсон, Х.А. Канер, П.Д. Лик, П. Маньи, Ф. Мор, У.А. Патон, Ф.У. Пиксли, О. Шмаленбах, Х.Е. Сид [25–26; 7; 9; 29–41].

В целях настоящего исследования использованы следующие методы исследования: системный, логический, сравнительный, эволюционный, статистический анализ, эконометрическое моделирование и прогнозирование, компьютерное моделирование, дедукции и индукции, анализа и синтеза, аналогии и т. п.

1 ГУДВИЛ: СУЩНОСТЬ, УЧЁТ И ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ОЦЕНКА

1.1 Экономическая сущность гудвила

На сегодняшний день имущество любого современного предприятия включает в себя не только материальные ценности, например, такие как здания, сооружения, оборудование, запасы, денежные средства, но также включает и нематериальные активы: патенты на изобретения, полезные модели, промышленные образцы, свидетельства на товарные знаки, программы для ЭВМ и др. Также к нематериальным активам, а если быть точнее, к неосязаемым активам относится гудвил.

Гудвил – далеко не новая категория бухгалтерского учета, ее история насчитывает несколько веков. Однако, до сих пор слово «гудвил» для многих в новинку... Показательно, что даже те, кто его широко употребляет, как правило, дают ему очень противоречивые толкования. Под гудвилем понимают и деловую репутацию предприятия, и цену, которую покупатель готов заплатить за фирму сверх рыночной стоимости ее материальных активов, и др.» [9, с. 43].

В российских нормативно-правовых актах для обозначения этой специфической категории используется термин «деловая репутация организации».

Формулировка «деловая репутация» относительно юридического лица впервые появилась в Российском законодательстве в п.1 ст.7 Основ гражданского законодательства Союза ССР и республик от 31.05.1991 (утратил силу с 01.01.2008) [25], тем не менее, в данном документе не было отражено определение деловой репутации. Пришедший ему на смену Гражданский кодекс [1], так же не определял понятие «деловая репутация», но устанавливал возможность ее защиты в случае нанесения ущерба.

Термин «деловая репутация организации» получил определение в сфере Российского бухгалтерского и налогового учета в Положении по бухгалтерскому учету «Учет нематериальных активов» ПБУ 14 / 2000 [5].

В соответствии с п.42 ПБУ 14 / 2007 [6] для целей бухгалтерского учета стоимость приобретенной деловой репутации определяются расчетным путем как раз-

ница между покупной ценой, уплачиваемой продавцу при приобретении предприятия как имущественного комплекса (в целом или его части), и суммой всех активов и обязательств по бухгалтерскому балансу на дату его покупки (приобретения).

Деловая репутация может быть как положительной, так и отрицательной. Положительную деловую репутацию следует рассматривать как надбавку к цене, уплачиваемую покупателем в ожидании будущих экономических выгод в связи с приобретенными неидентифицируемыми активами, и учитывать в качестве отдельного инвентарного объекта.

Отрицательная деловая репутация рассматривается как скидка с цены, предоставляемая покупателю. Отрицательная деловая репутация в полной сумме относится на финансовые результаты организации в качестве прочих расходов.

В данной работе разделена точка зрения авторов монографии под научной редакцией А.Е. Иванова «Гудвил: синергетическая сущность, оценка, учёт, анализ» [7] о том, что понятия «деловая репутация организации» и «гудвил» нельзя называть тождественными. Так как репутация – категория этическая, относящаяся к общественному восприятию организации, нежели к ее имуществу, а гудвил – это экономический актив, поддающийся экономической оценке. Что касается произношения и написания слова «гудвил», то в данной работе автор ссылается на точку зрения Я.В. Соколова [25]: «Многие наши авторы пишут гудвил через два «л», ибо в английском так и делают. И тут надо напомнить многим: гудвил – русское слово, и ударение в нем сдвигается на последний слог. «Есть в русской природе усталая нежность». И согласные в конце русских слов не удваиваются. Гудвил – это наш варваризм, слово, проникшее из английского в наш язык и ставшее чисто русским».

В процессе своего развития понятие «гудвил» прошло несколько этапов эволюции. А.Е. Иванов с хронологической точки зрения выделяет три этапа эволюции категории «гудвил» [16; 17; 18]:

– преднормативный период (начало XV века – 20-е годы XX века). В этом время происходило зарождение понятия «гудвил», порядок его признания и оценки слабо регламентированы (таблица 1).

– нормативный период (20-е – конец 60-х годов XX века). Выделены два абсолютно отличающихся подхода к признанию и оценке гудвила, а также трансляция методологий научных школ в национальные бухгалтерские стандарты (таблица 2).

– гармонический период (70-е годы XX века – настоящее время). Стандартизация подходов к признанию и оценке гудвила в национальных и международных бухгалтерских стандартах (гармонизация национальных стандартов) (таблица 3).

Рассмотрим более детально каждый этап.

Преднормативный период (начало XV века – 20-е годы XX века).

Точная дата возникновения понятия «гудвил» неизвестна, однако некоторые исследователи относят первое упоминание об этой загадочной категории к началу XV века [25; 26].

Таблица 1 – Систематизация определений категории «гудвил» в преднормативный период

Годы	Авторы	Трактовка понятия «гудвил»
Первые упоминания о гудвиле XVI – начало XIX вв.		
1571 г.		Цитата в Оксфордском словаре английского языка, в которой владелец каменоломни завещает некоему Джону Стефану среди прочего и гудвил (good will – еще в два слова) этой каменоломни.
1786 г.	Журнал «Ланжер»	«После ее свадьбы с рыцарем она продала гудвил своего магазина и склада».
1810 г.	П.Д. Лик	Судебный прецедент: дело Кратвелла против Лая, в котором судья вынес следующее решение: Гудвил, который был предметом продажи, есть не более чем вероятность того, что старые клиенты будут посещать старое место».
1863 г.	«Политическая экономия» Фосетта	«Адвокат может или продать гудвил своего бизнеса или завещать его своим детям».
1882 г.	Р. Бифелл	Гудвил – это преимущества коммерческого учреждения, имеющего хорошую репутацию.

1891 г.	Ф. Мор	Доклад под названием «Гудвил» был опубликован в апрельском номере журнала The Accountant. Считается первой официальной публикацией, посвященной бухгалтерскому учету гудвила. Считал, что гудвил не является активом, и покупатель бизнеса может обоснованно ожидать возврата существенно большей суммы, нежели чем была инвестирована, в качестве компенсации его рисков.
1897 г.	Л.Р. Дикси	Утверждал, что гудвил является активом, который проистекает в первую очередь из давних связей с клиентами и их верности поставщику: «Гудвил есть выгода, полученная от репутации и коммерческих связей приобретенной компании и от вероятности того, что клиентура этой фирмы останется верна и ее новому владельцу». Он предлагал учитывать гудвил в бухгалтерской отчетности компании-покупателя в момент приобретения компании, обладающей гудвиллом, и списывать его на расходы «с должной скоростью».
1921 г.	П.Д. Лик	Коммерческий гудвил может включать в себя любое или все из перечисленных свойств: деловые связи, ассоциированные с именами, лицами и местами ведения бизнеса; торговые марки, патенты и образцы; авторское право и право на осуществление монополии. Возмещаемая стоимость гудвила базируется на ожидании того, что владелец любого из этих прав будет зарабатывать в будущем прибыль, стоимость бизнеса увеличится или появится другое преимущество сверх нормального вознаграждения на вложения капитала и человеческих усилий, которые необходимо осуществлять в любом начинании. Гудвил, как обычно предполагается, обладает текущей возмещаемой стоимостью, и эта стоимость часто бывает очень большой». Разделил гудвил на внутренне созданный и приобретенный.
1922 г.	У.А. Патон	Гудвил в широком смысле термина показывает предположительную стоимость ожидаемых избыточных доходов. Определил гудвил как «капитализированную стоимость избыточного дохода, превышающего доход репрезентативного конкурента – «нормального» бизнеса – имеющего те же капиталовложения, при этом ставка, используемая при капитализации, является ставкой, которую использует типичная фирма».

Из таблицы 1 видно, что с XVI – XIX вв. термин гудвил не имел определенного определения, он приравнивался к словосочетанию «Продать бизнес, дело». Первые научные упоминания о гудвиле появились в период со второй половины XIX века – начала XX века. В этот промежуток времени термин «гудвил» упоминался в энциклопедиях, статьях, в докладах на заседаниях. Каждый исследователь трактовал по-разному эту категорию, но при этом в каждой трактовке прослежи-

вался единый смысл о том, что «гудвил» это преимущества одной фирмы над такой же другой. Разница была лишь в том, что одни исследователи считали гудвил активом, другие наоборот не признавали в нем свойств, по которым можно было бы отнести эту категорию к активам.

Также важным фактом в преднормативный период являлось то, что гудвил был разделен на внутренне созданный и приобретенный. Впервые такую классификацию этому понятию дал П.Д. Лик. Он также отметил, что на счетах бухгалтерского учета должен учитываться только приобретенный гудвил.

Нормативный период (20-е – конец 60-х годов XX века).

Таблица 2 – Систематизация определений категории «гудвил» в нормативный период

Годы	Авторы	Трактовка понятия «гудвил»
20-е г. XX в.	И.Ф. Шер, Г. Норрис	Гудвил – это «особый вид вуалирования баланса». Выступали против гудвила, т. к, учитывая гудвил, в балансе компании появляются искусственно созданные балансовые ценности.
	Ф.У. Пиксли	Гудвил – это приведенная стоимость будущих сверхприбылей. Считал, что любая успешная компания имеет гудвил, но оценить его возможно только в момент продажи этой компании. Настаивал на списании гудвила на уменьшении прибыли.
	О. Шмаленбах, Й. Шреер, Р. Стерн, Ф. Шмидт	Гудвил возникает у компании в результате более успешной, чем у конкурентов работы персонала, и проявляется в превышении ожидаемой прибыли компании над среднеотраслевой нормой прибыли, величина которой капитализируется в активе баланса как расходы будущих периодов и списывается на уменьшение прибыли в течение более чем пяти лет.
	Х.Е. Сид	Гудвил – это преимущества, которые дает известность, хорошая репутация, стабильная клиентура или вероятность того, что прибыль, ежегодно получаемая предприятием, будет превышать прибыль, на которую можно рассчитывать, исходя из среднего уровня вознаграждения за выполненную работу и вложенный в интересующее дело капитал.
20-е г. XX в. (Франция)	П. Маньи, Ж. Шарпантье	П. Маньи предлагал отражать гудвил в отчетности как нематериальный актив, в том случае если возможно оценить срок его полезного использования для амортизации. Ж. Шарпантье же выступал за отражение гудвила по его балансовой стоимости, если не может быть доказано его обесценивание.
20-е г. XX в. (Япония)	С. Хирано, Я. Саго, К.Куросава	Считали, что гудвил необходимо амортизировать в течение периода его использования.
	С. Хирай	Считал, что гудвил необходимо отражать в балансе по

Годы	Авторы	Трактовка понятия «гудвил»
		неизменной стоимости.
	Т. Тайири, К. Шида, С. Такасе, Т. Отто	Считали, что гудвил нужно списывать на расходы как можно быстрее.
1930-е г. XX в.	Х.А. Канер, Р.С. Джинтер	Утверждали, что при оценке гудвила неправильно использовать метод сверхприбылей.

На протяжении нормативного периода особое внимание уделяется уже не определению гудвил, как это происходило в преднормативный период, а подходам к учету и оценке гудвила. На этом этапе изначально сформировались две точки зрения «за» и «против» гудвила. Некоторые исследователи считают, что гудвил необходимо учитывать в балансе и списывать на уменьшение прибыли, другие утверждают, что гудвил это расходы будущих периодов, третьи считают гудвил нематериальным активом. Таким образом, на данном этапе не сформировались международные стандартизированные подходы к учету и оценке гудвила. Поэтому следует рассмотреть третий период эволюции категории «гудвил».

Гармонический период (70-е годы XX века – настоящее время).

Таблица 3 – Систематизация определений категории «гудвил» в гармонический период

Годы	Документ / авторы	Трактовка понятия «гудвил»
1975 г.	Р.У. Гибсон, Дж.Р. Фрэнсис	Гудвил при консолидации – это термин, используемый для описания превышения стоимости инвестиций в дочерние компании над балансовой стоимостью приобретенного капитала.
1970 г. (США)	Стандарт U.S. GAAP Accounting Principles Board (APB) 17 «Нематериальные активы»	Гудвил рассматривался как нематериальный актив, который необходимо амортизировать в течение периода, не превышающего 40 лет.
1982 г. (Франция)	Общий план счетов	Также предусматривал возможность амортизации гудвила. Период амортизации должен был зависеть от целей использования гудвила. Гудвил также можно было списывать на расходы, но только при исключительных обстоятельствах.
1999 г.	Положение 99-02	Консолидированный гудвил должен отражаться в

Годы	Документ / авторы	Трактовка понятия «гудвил»
(Франция)	(Regulation 99-02)	балансе и амортизироваться в течение всего срока его использования в целях уставной деятельности.
2003 г. (Япония)	Стандарт «Объединение бизнеса»	Устанавливал обязательную амортизацию гудвила.
1985 г. (Германия)	Закон, соответствующий четвертой директиве Евросоюза	В соответствии с этим законом, если гудвил способен приносить экономические выгоды, то он должен ежегодно амортизироваться (норма амортизации не менее 25 %), с учетом срока полезного использования.
	ст.309-1 Торгового кодекса	Деловая репутация в консолидированной отчетности может амортизироваться в течение 5 лет или в течение всего срока ее полезного использования.
1984 г. (Великобритания)	Стандартное положение бухгалтерского учета 22 «Учет гудвила»	В соответствии с этим положением было разрешено амортизировать гудвил в течение срока его полезного использования, при этом допускался альтернативный вариант учета – списание на расходы.
1997 г. (Великобритания)	Стандарт финансовой отчетности (FRS) 10 «Гудвил и нематериальные активы»	Основной способ признания гудвила – капитализация в активе с последующей амортизацией в течение не более чем 20 лет.
1993 г. (Международный уровень)	МСФО (IAS) 22 «Учет сделок по объединению бизнеса»	Гудвил должен амортизироваться в течение срока полезного использования, который не должен превышать пять лет, если более длительный срок невозможно обосновать.
2001 г.	Стандарты US GAAP: FASB Statement 141 «Объединения бизнеса», FASB Statement 142 «Гудвил и прочие нематериальные активы»	Эти стандарты вместо амортизации предписывали ежегодное тестирование гудвил на обесценение, сравнивая балансовую стоимость отчитывающейся единицы (компании, объединяющейся с другой компанией) с ее справедливой оценкой.
2004 г.	Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 3 «Объединения бизнеса»	Гудвил рассматривается как неамортизируемый актив, подлежащий ежегодному тестированию на обесценение. Гудвил – это актив, представляющий собой будущие экономические выгоды, являющиеся результатом других активов, приобретенных при объединении бизнеса, которые не идентифицируются и не признаются по отдельности.

Проанализировав данные таблицы 3 можно заметить, что в период с конца XX в. до начала XXI века гудвил признавался активом и амортизировался в течение определенного количества лет. В начале XXI века в связи с появлением междуна-

родных стандартов гудвил стал рассматриваться как неамортизируемый актив, подлежащий ежегодному тестированию на обесценение.

Что касается отечественного учета, то в соответствии с ПБУ 14 / 2007 деловая репутация учитывается в качестве отдельного инвентарного объекта с обязанностью амортизировать ее в течение 20 лет (но не более срока деятельности организации) путем равномерного уменьшения ее первоначальной стоимости.

Сегодня не существует общепринятого определения термина «гудвил». В профессиональном обороте используются следующие определения гудвила:

- активы, капитал фирмы, не поддающийся материальному измерению, например, репутация, техническая компетенция, связи, маркетинговые приемы, влияние и др.;

- престиж, деловую репутация, контакты, клиенты и кадры компании как ее актив, который может быть оценен и занесен на специальный счет, не имеет самостоятельной рыночной стоимости и играет роль главным образом при поглощениях и слияниях;

- нематериальные активы, возникающие в результате действия факторов, вызывающих экономические выгоды, таких, как популярное название предприятия, постоянство клиентуры, удачное размещение, характер продукции и др. Иными словами, гудвил представляет собой увеличение оценки бизнеса, его стоимости в той мере, в какой этому способствуют репутация, авторитет фирмы и другие подобные трудно определяемые «неосязаемые» факторы;

- условная стоимость деловых связей фирмы – денежная оценка нематериальных активов компании: фирменный знак, имидж, наличие устойчивой клиентуры и др.;

- разность между оценкой компании фондовой биржей и суммой ее материальных активов, зарегистрированных в балансе компании;

- совокупность факторов деловой репутации, доброго имени компании (бренда), выгодности местоположения, узнаваемости товарного знака и прочих показателей, не отделяемых от компании, которая позволяет сделать заключение о бу-

дущем превышении прибыльности данной организации по сравнению со средней прибыльностью аналогичных фирм [21, с. 13].

В соответствии со ст. 150 Гражданского кодекса РФ, деловая репутация – немущественное право, которое принадлежит юридическому лицу с момента его образования и составляет неотъемлемую часть его правоспособности [1].

В России, как видно из вышепредставленных таблиц, гудвил менее распространен, чем в западных странах в силу не проработанности учета в бухгалтерской составляющей, а также достаточно трудоёмкой работы по оценке гудвила. Ошибочный расчет, а соответственно и результат, который будет показан в отчетности может повлечь за собой административную ответственность, поэтому большинство российских компаний во избежание подобных ситуаций не учитывают роль гудвила в деятельности своих компаний [8].

Зарубежные компании основную роль отводят бренду компании, где гудвил является составной частью общей системы бренда компании. Например, удельный вес бренда компании «Coca-cola» составляет 59 % от общей стоимости компании, бренд компании «Disney» составляет 61 %, бренд «McDonald's» составляет 64 % [10, с. 112].

Одним из показательных примеров в приобретении бренда является Ford Motor Company, входящая в так называемую «Большую Тройку» крупнейших автопроизводителей. В 1989 г. при покупке торговой марки Jaguar компания Ford заплатила 1,6 млрд. нынешних евро, из которых 1 млрд. – за нематериальную составляющую стоимости торговой марки, т.е. гудвил. Или же возьмем, к примеру, случай, когда французский частный производитель молочной продукции Lactalis предложил 1,3 млрд. евро за один из известнейших в мире брендов йогурта Yoplait. Как отмечал Financial Times, включение Lactalis в борьбу за Yoplait означает то, что ставки будут очень высокие [44].

Если рассматривать российский бизнес в целом и его отношение к гудвил, то станет ясно, что данное понятие является для него новым и не изученным в полной мере. В настоящее время незначительное количество крупных российских

компаний и банков готовы вкладывать в репутацию деньги и уделять ей должное внимание. Не так давно известный крупнейший холдинг «Ромир» провел исследование рейтинга деловой репутации крупнейших российских банков. В тройку лидеров вошли ПАО «Сбербанк» (71 пункт), ПАО «ВТБ» (62 пункта) и АО «Альфа-Банк» (58 пунктов). Данные исследования проводились по международной методике Global Reputation Index (GRI), которая учитывает совокупность различных факторов, в том числе знанием (популярностью) потребителями брендов и отношением к ним. Также были учтены такие показатели, как «Индекс знаменитости» и «Индекс доверия», – основные параметры, характеризующие имидж и конкурентную позицию компаний на рынке. Что касается индекса доверия, то в этом первое место поделили АО «Альфа-Банк» и АО «Райффайзенбанк». Помимо этого АО «Альфа-банк» обошел остальные банки по количеству позитивных сообщений в СМИ [42].

Еще одним ярким примером является ОАО «Белтрансгаз», гудвил которого ОАО «Газпром» оценил в 44,3 млрд. руб. и приобрел за 112, 605 млрд. руб., причем справедливая стоимость чистых активов на дату приобретения ОАО «Белтрансгаз» составила 68, 602 млрд. руб. [10].

Не менее яркий пример: покупка «Яндексом» за 80 млн долларов «Kinopoisk.ru», гудвил которого был оценен в 65,4 млн. долларов, что составляет более 80 % от балансовой стоимости [10].

По мнению Иванова А.Е., гудвил – категория многоликая, так как используется не только бухгалтерами, но и другими специалистами и в различных отраслях и не в одном и том же значении, поэтому гудвил необходимо классифицировать с позиции разных подходов [7, с. 24].

Соколова Н.А. предлагает классификацию гудвила, представленную на рисунке 1.

Далее рассмотрим классификацию категории гудвил, предложенную Лекаркиной Н.К. [21, с. 18].

Выделяют:

1 Внутрифирменный и внефирменный гудвил. Несмотря на то, что из-за отсутствия какой-либо вещественной формы гудвил не может существовать отдельно от предприятия, и не может быть самостоятельным объектом сделки, однако благодаря своим свойствам может влиять на результат деятельности предприятия. Внутрифирменный гудвил отражает технологию ведения бизнеса, разработанную внутри компании, внефирменный гудвил может возникать при воздействии внешних факторов на деятельность фирмы, таких как конъюнктура рынка. Внефирменный гудвил обычно бывает обусловлен рыночной перспективой компании.

2 Передаваемый (отделимый от компании) и непередаваемый гудвил (не отделимый от компании). Передаваемый гудвил сохраняется при продаже компании в полном объеме. На него не влияют субъективные факторы, такие как личность руководителя или бенефициара и других. Непередаваемый гудвил, напротив, исключительно зависим от смены владельца бизнеса. В него входят такие элементы как административный ресурс, сбытовая сеть (при продаже холдингов дочерней компании), возможность получения кредитов и другие. Непередаваемый гудвил очень важен, поскольку при оценке бизнеса необходимо производить корректировку возможных потерь при продаже предприятия.

3 Положительный и отрицательный гудвил. В случае, если гудвил положительный, то стоимость предприятия превышает совокупную стоимость его активов. Это может быть наличие стабильных покупателей, выгодное местоположение, система маркетинга и сбыта, деловые связи, опыт управления, уровень квалификации персонала и другие факторы. Однако, в некоторых случаях продажная цена компании может быть ниже рыночной стоимости ее активов. В деловой практике такая разница определяется как отрицательный гудвил, или бэдвилл (badwill).

4 Ученный и неучтенный гудвил. Неучтенный гудвил – объективно существующий у предприятия, но не учтенный в бухгалтерской отчетности и приводя-

щий к образованию дополнительной прибыли. Учетный гудвил возникает при объединении компаний в момент совершения сделки.



Рисунок 1 – Классификация гудвила, предложенная Соколовой Н.А. [7]

Таким образом, понятие гудвил не смотря на малоизвестность, особенно в нашей стране, возникло давно. Исследование показало, что первые упоминания о гудвиле появились еще в XV веке. Постепенно этой необычной для того времени категорией стали интересоваться ученые разных стран. С течением времени менялись подходы к понятию гудвил, его учету и оценке. В настоящее время в РФ гудвил учитывают, как нематериальный актив в соответствии с ПБУ 14 / 2007. В мировой практике гудвил учитывается в соответствии со стандартом МСФО (IFRS) 3 «Объединения бизнесов» [4].

1.2 Учет и экономическая оценка гудвила

В настоящее время российские стандарты бухгалтерского учета и международные стандарты финансовой отчетности в отношении учета гудвила значительно отличаются. В таблице 4 представлены основные отличия российского и международного учета гудвила.

Таблица 4 – Отличия российского и международного учета гудвила [11, с. 543]

Критерии для сравнения	ПБУ	МСФО
Временные критерии признания	Нематериальные активы (НМА) должны иметь срок полезного использования свыше 12 месяцев	Отсутствуют
Требования для признания	Надлежаще оформленные документы, подтверждающие наличие актива и исключительные права на интеллектуальную собственность.	Способность контролировать будущие экономические выгоды от использования НМА.
Амортизация	Амортизируется линейным способом в течение 20 лет.	Не подлежит амортизации, как актив с неопределенным сроком полезного использования.
Обесценение	Отрицательная деловая репутация в полной сумме относится на финансовые результаты организации в качестве прочих доходов.	Актив должен ежегодно тестироваться на обесценение, путем сопоставления его возмещаемой величины и балансовой стоимости. Убыток списывается на финансовый результат.

Из таблицы 4 видно, что значительным отличием российского и зарубежного учета является то, что в соответствии с ПБУ 14 / 2007 приобретенный гудвил амортизируется линейным методом в течение 20 лет, при этом отрицательная величина гудвила рассматривается как скидка с цены, предоставляемая покупателю и должна относиться в полной мере на финансовый результат компании как прочие доходы. Что касается международных стандартов, то здесь гудвил не подлежит амортизации, так как рассматривается как неидентифицируемый актив. К тому же гудвил в соответствии с МСФО (IAS) 36 должен ежегодно тестироваться на обесценение. Если предприятие изначально покупается с отрицательной величиной

гудвила, то он должен немедленно быть признан как прочие доходы в консолидированном отчете компании-покупателя.

Как видно из статьи [10, с. 112] долгое время большинство стран амортизировали гудвил, однако, сложность и субъективность при определении сроков амортизации всегда вызывала и вызывает множество критики. В таких странах как Испания, Италия, Нидерланды средний срок амортизации считали за 5–10 лет. В Швеции амортизация гудвила могла затягиваться до 40 лет. Однако в настоящий момент, как уже было указано выше существует более современный метод учета гудвила, при котором гудвил не подвергается амортизации, а тестируется на обесценение в соответствии с МСФО (IAS) 36 «Обесценение активов» ежегодно или чаще. Ежегодное тестирование обязательно вне зависимости от наличия признаков обесценения.

В соответствии с МСФО (IAS) 36 ЕГДС [2] тестирование гудвила определяется как разность возмещаемой стоимости приобретенного гудвила к его балансовой стоимости. Возмещаемая стоимость приобретенного гудвила равна справедливой стоимости актива за вычетом расходов на продажу и ценности его использования. Справедливая стоимость актива это чистая продажная цена, а ценность использования гудвила это дисконтированная стоимость будущих доходов.

Сложность заключается в определении возмещаемой стоимости приобретенного гудвила. Определить возмещаемую стоимость гудвила невозможно, так как гудвил не отделим от организации и связан с другими активами. Для решения данной проблемы МСФО (IAS) 36 ввело понятие единицы, генерирующей денежные средства. Данное понятие включает в себя выделение наименьшей группы активов, способных независимо от других активов генерировать определенный денежный поток. За генерирующую единицу может быть принята как часть бизнеса, так и весь бизнес.

Тестирование гудвила производится на основе выделенных единиц. Тестирование не изменило своей основы и определяется аналогично вышеизложенному

материалу. Изменения затронули лишь возмещаемую стоимость гудвила, которая оценивается исходя из группы выделенных активов входящих в ЕГДС.

Если в результате тестирования гудвила возмещаемая стоимость единицы больше балансовой стоимости, то обесценение гудвила не будет признано. Если балансовая стоимость единицы больше возмещаемой стоимости, то компанией признается убыток, который распределяется пропорционально балансовой стоимости всех активов входящих в группу ЕГДС.

В РФ в соответствии с ПБУ 14 / 2007 деловая репутация амортизируется в течение двадцати лет. Амортизационные отчисления по положительной деловой репутации определяются линейным способом, так как остальные методы амортизационных отчислений применить весьма сложно. Отрицательная деловая репутация относится к финансовым результатам компании, как прочие доходы.

Таким образом, в настоящее время необходимо постоянно совершенствовать существующие стандарты по учету гудвила, так как именно его первоначальная оценка компанией при его признании в будущем способна влиять на полноту формирования информации в финансовой отчетности.

Помимо учета гудвила, необходимо первоначально оценить его стоимость. Вопрос оценки гудвила является одним из самых важных аспектов для бизнеса, ведь гудвил бизнеса – это не что иное, как та сумма, которую пожелает заплатить покупатель [13, с. 84].

В каких случаях следует оценивать гудвил? Это необходимо, когда происходит покупка (продажа) бизнеса; слияние и поглощение; принятие управленческих решений (при управлении стоимостью компании)

В первую очередь оценивать гудвил нужно при купле-продаже предприятий. Бизнес – это не только учтенные на балансе основные средства и другое имущество, но и умело построенная организационно-хозяйственная структура, эффективное управление, постоянные покупатели, отработанные каналы сбыта продукции, установленные деловые связи, обученный персонал и многое другое, что в совокупности обеспечивает стабильный доход. Поэтому владелец компании заин-

тересован получить за свой бизнес больше, чем суммарная стоимость всех активов предприятия. И, разумеется, покупатель захочет проверить, за что он платит, если знает, что суммарная стоимость активов значительно ниже цены, по которой этот бизнес продают [20, с. 154].

Для потенциального инвестора оценка гудвила является мощным инструментом, который дает представление о том, какая часть рыночной стоимости предприятия выражена ее реальными активами, а какая – гудвиллом, что способствует более точному представлению степени риска инвестирования компаний [22, с. 126].

Горпинюк Ю.Н. [12, с. 243] предлагает оценивать стоимость компании с учетом влияния фактора гудвила с помощью факторного анализа и экономико-математического моделирования.

Чтобы определить величину стоимости гудвила компании на случай продажи можно использовать алгоритм, представленный на рисунке 2.

Смешанная природа гудвила, а также тот факт, что не существует отчетливого времени обретения гудвила, создают определенные сложности при установлении даты, на которую можно зафиксировать начало времени жизни или действия гудвила. Распространенной точкой зрения является привязка рождения гудвила бизнеса к первой сделке. Именно с первой сделки владелец бизнеса начинает приобретать репутацию. По мере роста репутации владельца бизнеса, гудвилл становится более ценным. Его стоимость может возрасти вследствие приобретения активов по проходящим сделкам. Стоимость приобретаемых активов окажет влияние на рост стоимости гудвила, но прямая взаимосвязь между двумя этими действиями необязательна. Приобретаемый актив, для того чтобы он вел к увеличению гудвила всего бизнеса, должен оказывать непосредственное влияние на возможности бизнеса в плане увеличения его доходов, в том числе потенциальных.

В данной факторной модели оценки стоимости компании с учетом влияния фактора гудвила реализуется возможность объединения монетарных и немонетарных показателей деятельности предприятия, связывая в модели факторы стои-

мости горизонтальными и вертикальными причинно-следственными связями. Фрагмент модели графически представлен на рисунке 3.



Рисунок 2 – Алгоритм практического использования модели оценки влияния гудвила на стоимость компании [12]

Новизной данной модели оценки стоимости компании с учетом влияния фактора гудвил является совокупность применения факторного анализа и экономико-математического моделирования. Она позволяет выявить и оценить взаимосвязи параметров финансового состояния предприятия с основными параметрами его внутренней деятельности и параметрами внешней среды.

В данной модели содержатся наряду с количественными показателями и показатели, количественно отображающие качественные характеристики деятельности предприятия, монетарные и немонетарные (гудвил) показатели. Модель отражает влияние всей совокупности факторов на интегральный показатель эффективности деятельности и стоимости предприятия и позволяет отслеживать влияние этих факторов, для рационального управления ими в случае возникновения отклонений, или в результате пересмотра ранее установленных плановых показателей [13, с. 86].

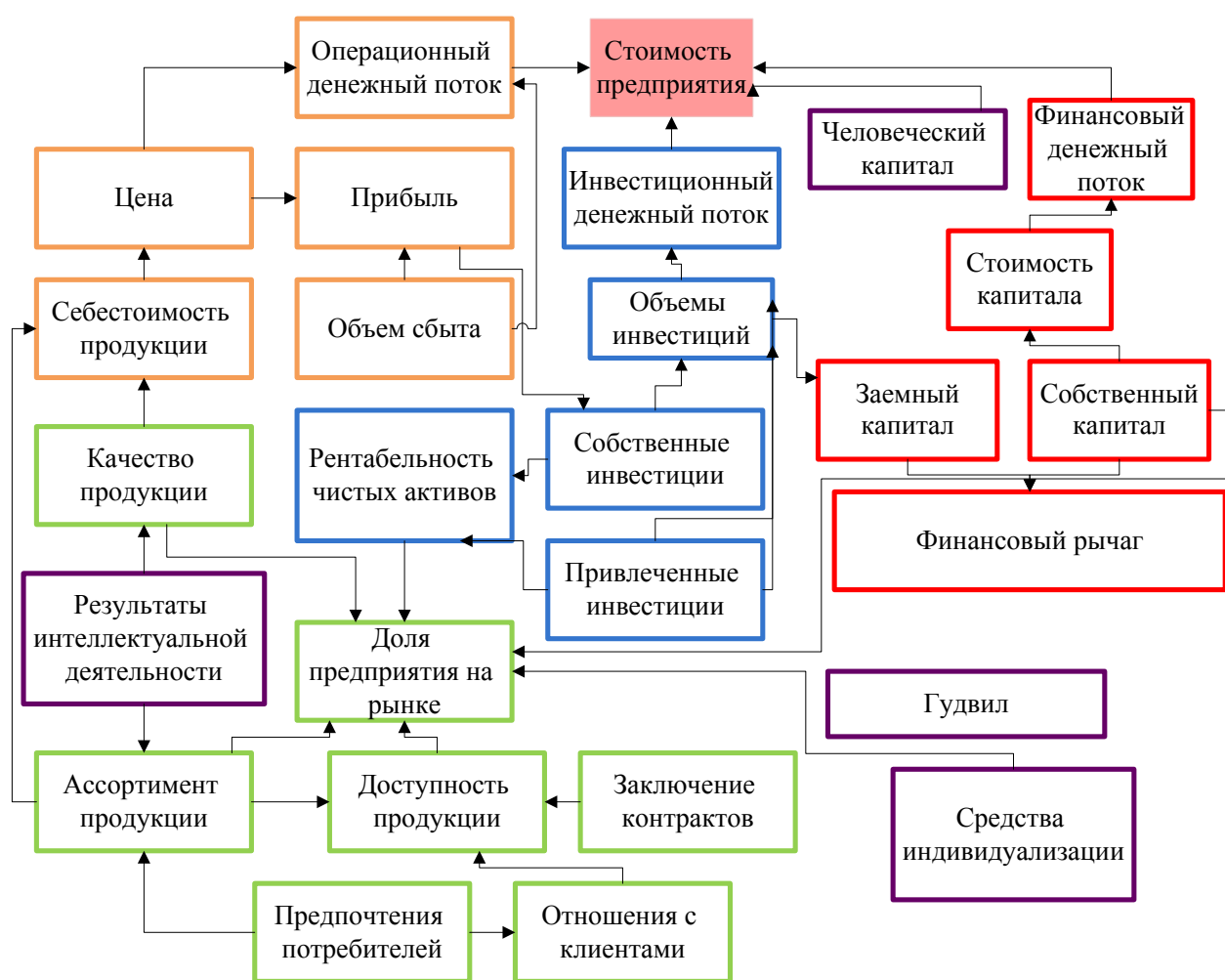


Рисунок 3 – Фрагмент факторной модели оценки деятельности и стоимости компании с учетом влияния фактора гудвила [13]

Солоненко А.А. и Г.А. Петровская [27, с. 113] предлагают следующие методы для оценки гудвила:

1) Оценка деловой репутации с учетом требований МСФО (IFRS) 3 «Объединения бизнеса».

Согласно международным стандартам, процесс оценки стоимости деловой репутации происходит в нескольких этапов.

1 Определяется сумма затрат на инвестиции, которая включает в себя не только сумму имущественного комплекса предприятия, но и затраты на сопутствующие процессу оценки гудвила консультационные услуги брокеров, аудиторов, юристов и т. д.

2 На основе выбранной методики рассчитывается балансовая стоимость чистых активов.

3 Определяется разница между балансовой стоимостью чистых активов и затрат на инвестиции.

4 Определяется дооценка балансовой величины стоимости активов и пассивов организации до рыночной стоимости на текущий момент.

5 Определяется текущая рыночная стоимость чистых активов.

6 Производится переоценка активов и обязательств до рыночной величины.

7 Разница между балансовой стоимостью чистых активов и затрат на инвестиции распределяется на те активы, которые требуют переоценки.

8 Оставшаяся после распределения сумма представляет собой деловую репутацию.

9 Превышение цены покупки над рыночной стоимостью представляет собой актив, учитываемый на балансе организации на дату приобретения и подлежащий амортизации.

10 В случае превышении рыночной цены над ценой покупки, деловая репутация признается отрицательной и принимается к учету как расходы будущих периодов.

2) Оценка деловой репутации как разности между стоимостью компании и рыночной стоимостью всех ее активов.

Оценка с использованием этого метода происходит в два этапа. На первом оценивается рыночная стоимость всех активов компании исходя из принципа максимальной эффективности, т. е. принимается допущение, что все активы используются максимально эффективно. Определяются все активы – как материальные, так и нематериальные, которые могут быть учтены на балансе.

На втором этапе происходит оценка имущественного комплекса с применением сравнительного или доходного метода оценки. Если имеется аналогичный случай оценки имущественного комплекса, то предпочтение отдают сравнительному методу. В обратном случае предприятие оценивают доходным методом, подразумевая, что оно в будущем будет приносить доход.

Деловая репутация определяется как разница между рыночной стоимостью всех активов и стоимостью имущественного комплекса.

Оценка разности стоимости компании и рыночной стоимости всех ее активов предполагает, что применяется следующая последовательность определения стоимости гудвила по разности суммарной рыночной стоимости активов предприятия:

- определяется цена (затраты) приобретения предприятия (Z_p);
- определяется балансовая стоимость материальных активов на дату продажи (приобретения) предприятия ($БСт_{ма}$);
- балансовая стоимость активов корректируется так, чтобы определилась их рыночная стоимость ($РСт_{ма}$);
- определяется по балансу стоимость отдельно идентифицируемых НМА (отделимых от предприятия) на дату продажи (приобретения) предприятия ($Ст_{на}$);
- определяются все обязательства, вся кредиторская задолженность предприятия ($Об$);
- стоимость деловой репутации предприятия (гудвила) определяется по формуле (1), как разность между ценой покупки и рыночной стоимостью всех мате-

риальных активов и отдельно идентифицируемых НМА, за вычетом кредиторской задолженности (обязательств) предприятия:

$$\text{Гудвил} = \text{Зп} - (\text{PP}_{\text{ТМА}} + \text{C}_{\text{ТМА}}) - \text{Об}. \quad (1)$$

3) Оценка деловой репутации по объему реализации. В основе данного метода лежит оценка коэффициентов рентабельности приобретаемого имущественного комплекса по формуле (2):

$$\text{GV} = \frac{(\text{NOI} - \text{Q}_f \times \text{Rq})}{\text{Rg}}, \quad (2)$$

где GV – деловая репутация;

NOI – чистый операционный доход от деятельности компании. Рассчитывается как валовый доход за вычетом операционных издержек и расходов на возмещение (на текущий ремонт);

Rq – среднеотраслевой коэффициент рентабельности реализации продукции;

Rg – коэффициент капитализации НМА (отношение прибыли компании к стоимости НМА, учтенных на балансе);

Qf – стоимость реализованной продукции.

Сложность использования данного метода заключается в том, что трудно получить объективные внешние данные, такие как среднеотраслевой коэффициент рентабельности реализации продукции.

4) Оценка деловой репутации на основе стоимости, добавленной интеллектуальным капиталом). Основная идея метода: добавленная стоимость создается капиталом организации, который состоит:

- из физического капитала: материальных средств производства;
- финансового капитала: финансово-кредитных ресурсов;
- интеллектуального капитала: трудовых ресурсов.

Добавленная стоимость складывается из оплаты труда и прибыли организации. Отношение добавленной стоимости к общей стоимости услуг представляет собой коэффициент стоимости, добавленный интеллектуальным капиталом.

Методика является сложнореализуемой и необходима база для анализа и статистический «отклик» о достоверности ее использования.

5) Оценка деловой репутации с использованием технологий компаний Brand Finance и Interbrand. В основе метода лежит утверждение о том, что деловая репутация – это бренд и расчет по технологиям этой компании происходит в два этапа:

1 Выявляются избыточные доходы, которые получены за счет работы деловой репутации.

2 Умножение на специальный коэффициент, который является коммерческой тайной компании Brand и Finance и Interbrand.

б) Аналитический метод оценки деловой репутации. В основе лежит идея, что «неосязаемые» элементы, за счет которых фирма функционирует, почти или совсем не оцениваются и не принимаются к учету. Цель аналитического метода – оценка «скрытых» инвестиций. Его плюс в том, что он указывает на природу возникновения гудвила, а минус – сложность исчисления.

7) Метод избыточных прибылей. Первое упоминание этого метода можно отнести к 1863 г., как отмечает Иванов А.Е., приводя следующую цитату из «Руководства по политической экономии» Г. Фоссета: «Доход адвоката полностью потерян для его семьи после его смерти, но доход, получаемый стряпчим от своего бизнеса, может быть частично получен его семьей после его кончины, так как гудвилл его практики может быть продан, или некто может быть принят в бизнес в качестве партнера, ежегодно выплачивающего семье определенную сумму. Поэтому капитализированная стоимость дохода стряпчего должна быть больше, чем капитализированная стоимость доходов адвоката на эту сумму». Таким образом, П. Фоссет не просто упоминает гудвилл, но и определяет его оценку [18].

Метод избыточных прибылей основан на предпосылке о том, что избыточную прибыль приносят предприятию не отраженные в балансе НМА, обеспечивающие доходность на активы и на собственный капитал выше среднеотраслевого уровня. В основу метода положена концепция налогового управления США, утвержденная Министерством финансов в 1920 г.

Ставки дохода для активов были установлены директивно:

- для организаций с низким уровнем риска: 8 % – ставка дохода для материальных активов; 15 % – для нематериальных;
- для организаций с высоким уровнем риска: 10 и 20 % соответственно.

В процессе отбора предприятий-аналогов руководствуются следующими критериями:

- предприятие производит аналогичную продукцию (работы, услуги);
- располагается в той же местности (области, районе);
- обладает аналогичными производственными мощностями.

Минус данного метода в том, что он неуниверсален, т. к. предприятие может получать либо не получать избыточный доход, но при этом обладать гудвиллом.

Последовательность определения стоимости гудвила методом избыточных прибылей:

- рассчитывается среднеотраслевая рентабельность (P_o) по формуле (3) как отношение годовой чистой прибыли (ЧПр) к среднегодовой стоимости собственных средств отрасли ($C_{ко}$):

$$P_o = \frac{\text{ЧПр}}{C_{ко}} . \quad (3)$$

- определяется рентабельность (P_p) действующего предприятия по формуле (4) как отношение годовой чистой прибыли (ЧПр) к среднегодовой стоимости собственных средств предприятия ($C_{кп}$):

$$P_{\Pi} = \frac{ЧПр}{C_{кп}}. \quad (4)$$

– определяется избыточная прибыль (ДПри) по формуле (5), для чего разность между среднеотраслевой рентабельностью и рентабельностью предприятия умножается на величину среднегодовой стоимости собственных средств ($C_{кп}$) предприятия:

$$ДП_{ри} = (P_{\Pi} - P_{o}) \times C_{кп}. \quad (5)$$

– рассчитывается коэффициент капитализации ($Kк$);

– рассчитывается стоимость нематериальных активов по формуле (6) как частное от деления величины избыточной прибыли на коэффициент капитализации:

$$C_{на} = \frac{ДПри}{Kк}. \quad (6)$$

– определяется часть стоимости нематериальных активов, приходящаяся на долю оцениваемого гудвила.

8) Оценка деловой репутации с помощью показателя деловой активности. Метод часто применяется на Западе и основным показателем для исчисления стоимости деловой репутации является объем продаж, который умножается на коэффициент-мультипликатор. Однако оценивать гудвил лишь по одному показателю слишком рискованно, и оценщику следует обращать внимание на финансовые результаты в целом.

9) Квалиметрический метод. Метод назван так, потому что в его основе лежит квалиметрия, наука, которая изучает методы измерения качества. Суть метода заключается в том, что оценка качества происходит при сравнении оцениваемого объекта с аналогами, имеющими наилучшие и наилучшие качественные показатели.

10) Бухгалтерский метод оценки деловой репутации. Метод заключается в том, что гудвил имущественного комплекса принимается в бухгалтерском учете в момент продажи как разница между покупной стоимостью и стоимостью его активов. Но в данном случае все «неосязаемые объекты» не идентифицируются и не анализируются, за счет каких элементов образовался гудвил.

Понятие гудвил зародилось более пяти веков назад, тем не менее до сих пор гудвил остается одной из самых загадочных категорий экономики и бухгалтерского учета. Изначально отражать гудвил в балансе запрещалось, но в современной экономике гудвил признается в составе нематериальных активов и подвергается экономической оценке.

Состояние рынка оценки гудвила и использования ее результатов в настоящее время в России оставляет желать лучшего. Это связано с отсутствием достоверной информации о предприятиях, что затрудняет работу оценщиков (оценка на основании официальной бухгалтерской отчетности может быть в несколько раз ниже реальной стоимости). Кроме того, недостаток статистических данных о заключаемых сделках купли-продажи готового бизнеса не позволяет проводить качественный сравнительный анализ. Более широкому применению оценки гудвила должна способствовать и все большая ориентация руководителей предприятий на увеличение стоимости своих компаний как на одну из основных стратегических целей.

1.3 Взаимосвязь понятий гудвил и синергия при слияниях и поглощениях

При совершении сделок слияния и поглощения присоединяющаяся сторона платит премию сверх ее текущей рыночной стоимости, или другими словами, эту премию можно назвать гудвиллом, ожидая в будущем получить некоторые преимущества за эту переплату. Основным мотивом слияний и поглощений является синергия. Если предположить, что она существует, то ценность объединенной

компания должна превышать сумму ценностей компании-покупателя и компании-мишени, действующих независимо друг от друга (формула (7)) [24, с. 34]:

$$V(AB) > V(A) + V(B), \quad (7)$$

где $V(AB)$ – ценность компании, созданной в результате объединения;

$V(A)$ – ценность компании А, действующей независимо;

$V(B)$ – ценность компании В, действующей независимо.

По мнению Симионовой Н.Е. [24] синергия возникает из предположения, что прибыльность комбинации бизнесов выше, чем суммарная прибыль составляющих компаний, поскольку часть эффективности возникает как результат слияния компаний. Максимальный синергетический эффект возникает, если создается вертикально интегрированная компания. Это обеспечивает более высокое качество конечного продукта, снижение транзакционных затрат, более надежное снабжение и сбыт, оптимизацию запасов, снижение многих рисков.

В производственных структурах, в частности, синергетический эффект возникает в результате: более рационального и интенсивного использования активов; возросшей мобильности кадров; возросшей покупательной способности на рынке факторов производства; возросшего инвестиционного потенциала для развития компании. Перечисленные выгоды связаны чаще всего с горизонтальной интеграцией, слиянием компаний одной отрасли. Синергия возникает также как результат действия эффекта масштаба. Доступ к отдельным рынкам, где требуются гарантированные поставки больших партий товаров, возможен только для крупных компаний. Акции крупных компаний легче продаются на рынке, так как потенциальные акционеры считают их более устойчивыми и надежными. Последнее преимущество может быть использовано в расчетах премии сверх текущей рыночной стоимости поглощаемой компании.

Иванов А.Е. отмечает [14], что впервые термин «синергия» был введен более 100 лет назад английским физиологом Ч. Шеррингтоном в ходе исследования

мышечных систем и управления ими со стороны спинного мозга. Шеррингтон называл синергетическим согласованное действие спинного мозга при управлении мышечными движениями (согласованное действие сгибательных и разгибательных мускулов). Позже в физиологии под синергией стали понимать совместное функционирование любых органов. В медицине синергизмом называют комбинированное действие лекарственных веществ на организм, при котором общий эффект превышает действие, оказываемое каждым компонентом в отдельности.

Развитие синергетики как отдельной междисциплинарной науки со своей теорией и методологией во второй половине XX в. тесно связано с именами немецкого физика Г. Хакена и бельгийского химика, лауреата нобелевской премии И. Пригожина. Одним из первых о синергетическом эффекте объединения компаний упомянул И. Ансофф в 1960-х г. Ансофф определил экономический базис синергизма как возможность того, что результат совместных усилий нескольких компаний превысит итоговый показатель их самостоятельной деятельности.

В широком смысле синергетический эффект – это превышение результата деятельности объединенных в систему элементов над суммой результатов работы данных элементов, действующих разрозненно. Такая «сверхэффективность» достигается за счет увеличения упорядоченности системы.

Иванов А.Е. [14, с. 24] также отмечает взаимосвязь синергии и гудвила с позиций системного подхода, исходя из которого компания является открытой системой. Любая открытая система имеет цель существования, состоит из некоторым образом связанных элементов, а также обменивается веществом и энергией с окружающей средой. Система (компания состоит из элементов (отдельных компаний или бизнес-единиц), которые связаны между собой отношениями собственности и управления. Такая система на входе потребляет ресурсы, на выходе производит продукцию, выполняет работы или оказывает услуги. Таким образом осуществляется обмен веществом и энергией с окружающей средой. Целью любой системы является развитие. Развитие компании возможно только при постоянном притоке ресурсов, необходимых для роста компании, а этот приток возможен,

только когда компания обеспечивает более высокую, чем сложившаяся в соответствующем виде экономической деятельности, норму доходности.

Действительно, приобретая компанию дороже, чем стоят ее активы, покупатель переплачивает именно за эту предполагаемую «сверхэффективность», т. е. денежным выражением синергетического эффекта является именно превышение, или, говоря языком бухгалтерского учета, гудвил.

Далее необходимо рассмотреть рациональность описанной выше переплаты или другими словами, насколько оправдано приобретение компании, обладающей гудвиллом. Ивановым А.Е. [15, с. 146] для этой цели был предложен показатель – SOI или индекс синергетического оптимизма, который показывает какую часть от общей суммы затрат на приобретение покупатель уплачивает за потенциальные синергетические эффекты, которые он планирует реализовать после завершения сделки, и определяется по формуле (8):

$$SOI = (G / TAC) \times 100 \%, \quad (8)$$

где SOI (Synergetic Optimism Index) – индекс синергетического оптимизма;

G (Goodwill) – сумма гудвилла, признанная в финансовой отчетности покупателя;

TAC (Total Acquisition Cost) – общая сумма затрат на приобретение, включающая стоимость неконтролирующей доли в приобретаемой компании и стоимость доли участия в капитале на дату приобретения, которой покупатель ранее владел в приобретаемой компании.

Ивановым А.Е. также были проведены ряд исследований, отражающих обоснованность переплаты при сделках слияния и поглощения. В результате анализа этих сделок было отмечено следующее: из 60 крупнейших сделок 2008–2013 г. с участием российских промышленных предприятий удалось отследить последующее изменение оценок признанного гудвилла в 49 случаях (82 %). В 18 случаях (39 %) в финансовой отчетности признавалось обесценение гудвила (в те-

чение одного или нескольких лет), причем в 16 случаях (33 %) гудвилл полностью обесценился. Аналогичные показатели по российскому рынку слияний и поглощений в целом составляют 34 и 31 % соответственно.

Таким образом, синергетический оптимизм инвесторов в рамках анализируемых сделок чаще является оправданным, а статистика по крупнейшим сделкам с участием российских промышленных предприятий близка средней по рынку.

Также в ходе исследования было обнаружено, что обесценение гудвила в большинстве случаев происходит в первые два года после совершения сделки. Для того чтобы понять почему это происходит, необходимо проанализировать факторы, влияющие на эффективность сделок слияния и поглощения.

Крылов Д.М. [19, с. 80] выделяет две группы факторов, способных оказывать влияние на эффективность сделок: экономические и неэкономические.

К экономическим фактором относятся:

1 Завышение оценки синергетического эффекта и переплата за компанию-цель. Влияние этих факторов объясняется тем, что при совершении сделок слияния и поглощения в большинстве случаев цена сделки является завышенной и как следствие завышены ожидания от синергетического эффекта, это происходит, потому что оценку стоимости компании осуществляют самостоятельно. Причиной переплаты за компанию-цель является как стремление менеджеров удовлетворить свои собственные интересы, так и неквалифицированное руководство компании.

2 Медленный темп интеграции.

Необходимость оплаты процентов за привлечение капитала приводит к тому, что длительная интеграция негативно влияет на будущие выгоды от сделки.

К неэкономическим факторам Крылов Д. М. относит следующие:

1 Недостаточная проработка стратегии интеграции и внедрения новой бизнес-модели в другую компанию. Т.е. неправильно выбранная стратегия интеграции после заключения сделки может привести к неэффективности объединенной компании, особенно если в процессе реализации интеграции не принимались во внимание история компании-цели, ее клиентская база и положение на рынке.

2 Опыт компании в сделках слияний и поглощений. Компании, имеющие такой опыт, более успешны и способны получать синергию по сравнению с компаниями, не обладающими таким опытом.

Таким образом, можно сказать, что гудвил является одним из проявлений синергетического эффекта деятельности компании, являясь при этом его денежным выражением.

Выводы по разделу один

Многие считают, что гудвил является достаточно новой категорией бухгалтерского учета, однако это совсем не так, поскольку впервые термин гудвил появился в XV веке. При этом понимание сущности гудвила с течением лет претерпевало некоторые изменения. В первом разделе работы были рассмотрены 3 этапа эволюции гудвила: преднормативный, нормативный, гармонический. Сегодня не существует общепринятого определения термина гудвил, его характеризуют как репутацию, связи, маркетинговые приемы, контакты, клиенты, нематериальные активы и т.д. Что касается учета и оценки гудвила, то здесь следует отметить то, что не смотря на множество подходов и методов, экономическая оценка гудвила и использования ее результатов в настоящее время в России оставляет желать лучшего. Это связано с отсутствием достоверной информации о предприятиях, что затрудняет работу оценщиков (оценка на основании официальной бухгалтерской отчетности может быть в несколько раз ниже реальной стоимости).

2 АНАЛИЗ СОСТОЯНИЯ РОССИЙСКОГО РЫНКА СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ И КРУПНЕЙШИХ ИНТЕГРАЦИОННЫХ СДЕЛОК

2.1 Ситуация на российском рынке слияний и поглощений за последние 10 лет

Слияние (англ. merger) и поглощение (англ. acquisition) – это сложные процессы. M&A – это общее название для процесса, которое объединяет передачу корпоративного контроля над бизнесом, включая покупку и обмен активами [23, с. 162].

На сегодняшний день политика в сфере экономики направлена на улучшение инвестиционного климата, деофшоризацию российских компаний, а также на создание новых российских и транснациональных корпораций [28, с. 77].

Российский рынок в условиях международной интеграции и мировой глобализации капитала можно отнести к числу развивающихся. Начало развития рынка слияний и поглощений характеризовалось корпоративными конфликтами, множеством уголовных дел, которые были связаны с ростом числа недружественных поглощений, противоречащих законодательству. В связи с этими событиями появилась острая необходимость защиты прав акционеров и принятие антирейдерских законов. До сих пор российский рынок ассоциируется с совершением незаконных сделок, но в последнее время наблюдаются позитивные тенденции.

Анализируя рынок слияний и поглощений за последние десять лет, можно сделать вывод о том, что динамика стоимости и числа сделок российского рынка имеет характерную для рынков всех стран волнообразную динамику (рисунок 3 и рисунок 4).

Из рисунка 3 видно, что в период мирового финансового кризиса и после его окончания количество совершаемых сделок было невысоким, начиная с 2014 года можно заметить резкое увеличение сделок почти в два раза, после чего наблюдается небольшой спад, но, тем не менее, тенденция роста количества сделок продолжает наблюдаться как на российском, так и на мировом рынках. Также из ри-

сунка 3 можно заметить, что доля российского рынка по количеству совершаемых сделок составляет в среднем за рассматриваемый период 2,4 % от общемирового рынка слияний и поглощений.

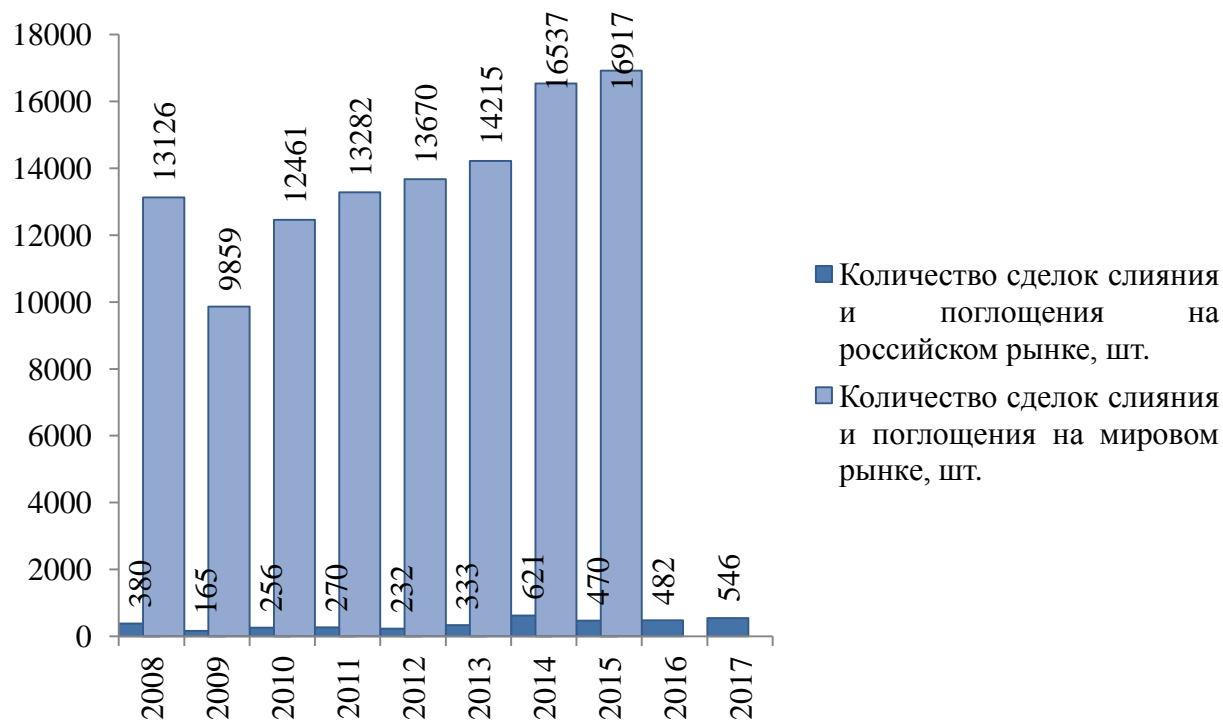


Рисунок 3 – Количество сделок слияния и поглощения на российском и мировом рынках с 2008–2017 г., количество сделок [43]

Как правило, целью сделок слияния и поглощения является получение полного контроля над дочерней компанией. Материнские компании не всегда осуществляют сделки по покупке 100 % акций одновременно. Первоначально может быть приобретен блокирующий пакет акций в размере от 25 %, позволяющий накладывать вето на решения совета директоров приобретаемой компании. Остаток акций может выкупаться в течение нескольких месяцев или лет, что затрудняет или делает некорректной статистическую оценку числа компаний, осуществивших 100 % консолидацию в процессе стратегической реструктуризации [28, с. 77].

Стоимость российского рынка M&A и его доля в мировом или глобальном рынке слияний и поглощений (рисунок 4) позволяет сделать вывод, что рынок стал частью мирового финансового рынка и его общие показатели зависят от ми-

ровых макроэкономических тенденций и кризисных явлений в них. Доля отечественного рынка в глобальном рынке пока еще относительно мала.

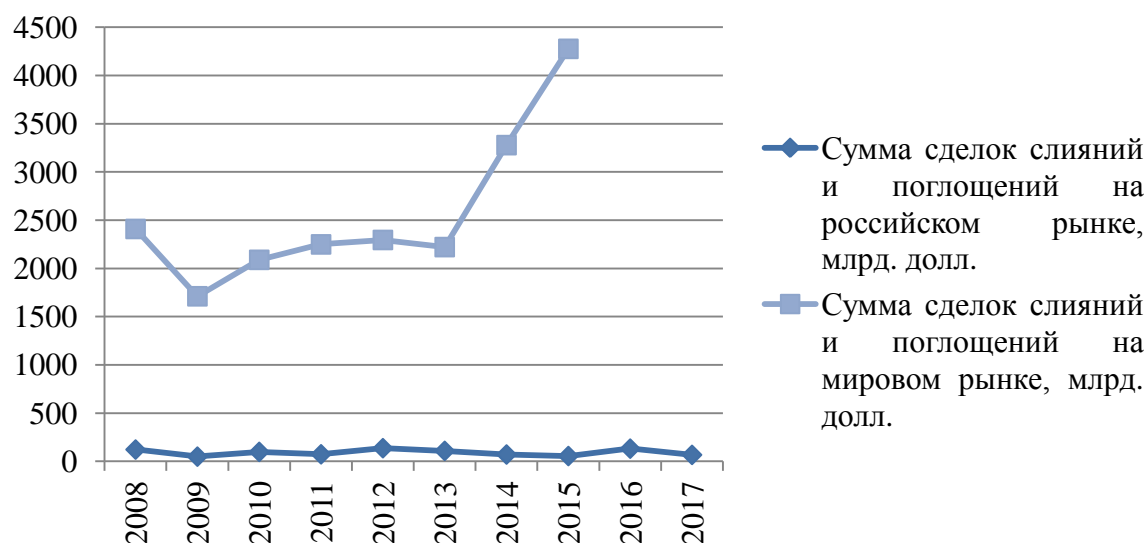


Рисунок 4 – Сумма сделок слияния и поглощения на российском и мировом рынках с 2008–2017 г., млрд. долл. [43]

По мнению Фроловой М.П. [28, с. 79] это связано со следующими особенностями российского рынка слияний и поглощений:

- на фондовом рынке РФ представлено меньшее, в сравнении с другими странами, количество эмитентов;
- некоторые сделки по слияниям и поглощениям являлись незаконными, криминальная составляющая велика, рейдерские захваты были распространенным явлением в России периода преобразований;
- сделки требуют юридической и финансовой поддержки на всех стадиях реализации, поиск специалистов для сопровождения сделок может быть затруднителен;
- недостаточно компаний, предоставляющих отчетность в соответствии с МСФО, существуют проблемы прозрачности корпоративной отчетности и доступности информации;

– имеется необходимость совершенствования государственного регулирования финансовых рынков.

Анализ российского рынка слияний и поглощений по отраслям экономики показал, что до 2013 года по количеству сделок лидировали следующие сектора: недвижимость и строительство, телекоммуникации и медиа, нефтегазовый сектор. По стоимости сделок лидировали нефтегазовый сектор, сектор металлургии и горнодобывающей промышленности, телекоммуникации и медиа. В 2014–2015 г. по количеству сделок опережают сектор недвижимости и строительства, банковские услуги, транспорт и инфраструктура. По сумме сделок – нефтегазовый сектор, недвижимость и строительство, а также транспорт и инфраструктура. В 2016 году большинство сделок было заключено в секторе недвижимости и строительство, а также добавился сектор инновации и технологии, при этом самые дорогие сделки заключаются в нефтегазовом секторе. В 2017 году также количество сделок преобладает в секторе недвижимости и строительства, но к нему добавляется потребительский сектор. По сумме совершенных сделок лидирующие позиции остаются у нефтегазового сектора, недвижимости и строительства и к ним присоединяется сектор банковских услуг и страхования.

Что касается количества сделок по типам (рисунок 5), то здесь наблюдается тенденция роста внутренних сделок, т.е. сделок заключаемых между российскими компаниями, количество сделок по покупке российскими компаниями иностранных находится примерно на одном уровне, за исключением 2014 года. Количество сделок, совершенных иностранными компаниями меняется незначительно до 2016 года, в 2017 году происходит резкий скачок этого показателя и наблюдается его увеличение почти в два раза, это можно объяснить действием курса геополитической диверсификации, проводимым правительством, который способствует росту активности иностранных инвесторов в России. Объем инвестиций вырос из-за границы, в особенности из азиатских стран, на которые пришлось свыше 47 % от 22,5 млрд. долл. США, вложенных в российские активы иностранными инвесторами [43].

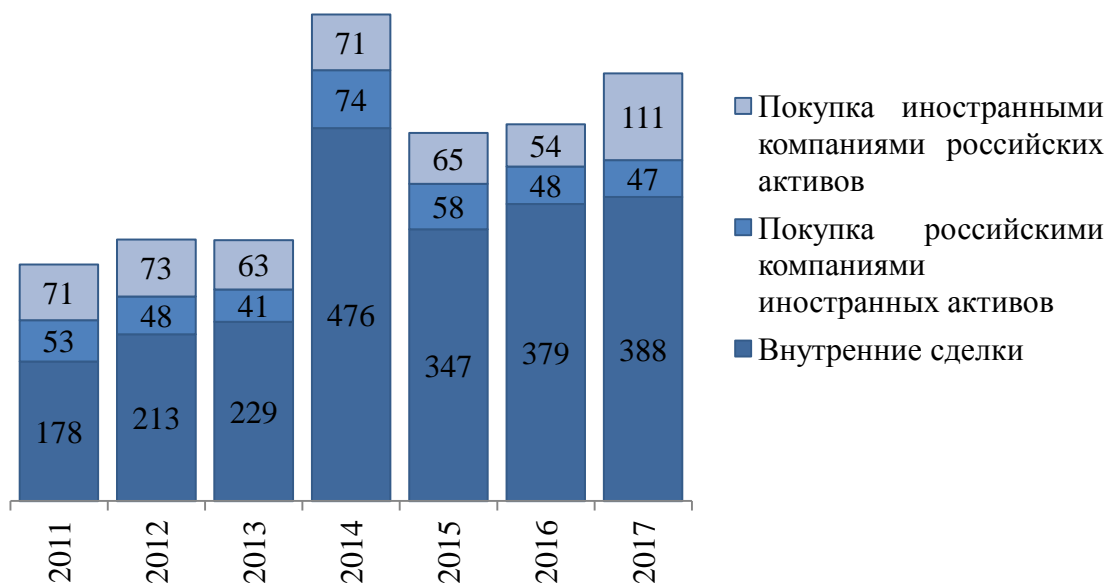


Рисунок 5 - Российский рынок M&A по типам сделок (2011–2017 г.), количество сделок

Таким образом, можно сделать вывод о том, что по степени активности на рынке слияний и поглощений можно судить о состоянии экономики. Во время роста экономики наблюдается значительное увеличение, как объемов, так и числа заключаемых сделок. Соответственно в периоды спада или кризисных явлений рынок M&A имеет тенденцию к снижению.

2.2 Методика исследования сделок M&A на российском рынке в период 2008–2015 г.

Целью работы, как уже было указано выше, является выявление и анализ связи между признанием гудвила в сделках слияния и поглощения и показателями рентабельности покупателя. Для изучения вопроса необходимо руководствоваться определенной методологией исследования. В работе используется методология, предложенная Ивановым А.Е. [15]. Причем первые четыре шага повторяют этапы, описанные в исследовании Иванова А.Е. Следующие два этапа разработаны автором для настоящего исследования.

Как правило, осуществляя сделку слияния или поглощения, компания-покупатель ожидает увеличение эффективности своего бизнеса в результате интеграции, т.е. так называемый синергетический эффект, о котором было написано в первой главе работы, поэтому покупатель готов переплачивать значительную сумму за компанию-цель. Однако, как показывают многочисленные исследования, в большинстве случаев ожидаемая синергия не наступает, а финансовое положение компании-покупателя даже может ухудшиться.

В последнее десятилетие, исследователи могут изучать обоснованность переплаты (величины гудвила) благодаря внедрению в международных и ряде национальных стандартов финансовой отчетности процедуры обязательного ежегодного тестирования гудвила на обесценение.

Дальнейшее исследование, проведенное в работе, позволит выявить связь между признанием гудвила в сделках слияния и поглощения и показателями рентабельности покупателя.

Предметом исследования являются величина гудвила, признаваемая в финансовой отчетности покупателя в сделках, совершенных в период с 2008 по 2013 г. и показатели рентабельности покупателя, а именно коэффициенты рентабельности продаж, рентабельности собственного капитала, и рентабельности активов. Все перечисленные показатели исследуются в год совершения сделки, а также в два последующие года.

На первом этапе исследования Ивановым А.Е. были обобщены ежегодные обзоры интеграционных сделок проекта «Слияния и поглощения в России», группы KPMG, международного аналитического агентства Mergermarket, журнала «Слияния и поглощения», информационного агентства АК&М, а также материалы Федеральной службы государственной статистики.

В результате анализа выше представленной информации были выделены крупнейшие интеграционные сделки 2008–2013 г., в которых в качестве продавца или покупателя принимали участие российские промышленные предприятия. На данном шаге также не были приняты во внимание сделки, в которых в качестве

покупателя выступали непубличные организации, в связи с тем, что финансовая отчетность таких компаний не располагается в публичном доступе и не подвергается обязательному аудиту, по этой причине даже при наличии такой отчетности нельзя быть уверенным в ее достоверности. Кроме того для обеспечения сопоставимости данных финансовой отчетности исследуемых компаний и правильности последующих заключений были исключены сделки, в которых в качестве покупателя выступали компании, не публикующие отчетность, составленную в соответствии со стандартами МСФО (или US GAAP, согласно которым гудвил определяется подобным образом).

На втором этапе исследования был проведен анализ финансовой отчетности оставшихся компаний и элиминированы сделки, в результате которых гудвил не был обнаружен, в связи с тем, что целью данного исследования является определение величины гудвила в сделках слияния и поглощения.

На третьем этапе была проанализирована финансовая отчетность покупателей, оставшихся после отбора на первом и втором этапах исследования, а также были установлены точные объемы сделок, величины признанного в финансовой отчетности гудвила и причины его возникновения.

Так как финансовая отчетность анализируемых компаний составлялась в разных валютах, показатели отчетности были пересчитаны в миллионах долларов США по официальному курсу, установленному Банком России на дату завершения сделки. Если точная дата сделки не была выявлена, то пересчет осуществлялся на конец месяца завершения сделки (при условии что месяц завершения сделки был известен), либо на конец отчетного года (если не было возможности установить месяц завершения сделки).

На четвертом этапе была исследована финансовая отчетность компаний, которые анализировались на предыдущем этапе за годы, следующие после года совершения интеграционной сделки, на предмет наличия обесценения приобретенного гудвила и объяснения таких обесценений. Балансовая стоимость гудвила, признанного в рублях или иной национальной валюте, пересчитывалась в мил-

лионах долларов США по официальному курсу, установленному Банком России на конец соответствующего года.

На пятом этапе исследования была проанализирована сформированная на предыдущем этапе выборка, и для дальнейшего исследования были выбраны только те сделки, по которым удавалось отследить изменение величины гудвила в течение двух последующих после совершения сделки лет (т.е. не учитывались сделки, по которым, например, группой не выделялось обесценение по конкретной сделке).

На шестом этапе по сформированной выборке была проанализирована финансовая отчетность покупателей, на основе которой рассчитывались коэффициенты рентабельности для каждого покупателя в год совершения сделки, а также в два последующих года.

Результаты шестого этапа исследования, а также выводы по нему (для 30 крупнейших сделок) представлены в следующем разделе работы.

2.3 Интерпретация результатов выборки для проведения дальнейшего исследования

Сформированная на шестом этапе исследования выборка представлена в таблице П.А.1 приложении А.

Анализ выборки позволил сделать ряд следующих выводов:

В таблице 5 представлена информация о количестве обесценений, которые происходили в исследуемой выборке.

Таблица 5 - Статистика анализируемых сделок

Показатель	Количество компаний	В процентах от общего числа компаний
Выявлено обесценений гудвила	10	33,33
в том числе полных	7	23,33

Показатель	Количество компаний	В процентах от общего числа компаний
Количество сделок, по которым обесценение гудвила (частичное или полное) произошло в первый год после совершения сделки	8	26,67
Количество сделок, по которым обесценение гудвила (частичное или полное) произошло во второй год после совершения сделки	3	10

Из таблицы 1 видно, что из 30 анализируемых компаний 10 признали обесценение гудвила в течение двух лет после сделки, что составляет треть выборки, при этом полное обесценение признали 7 компаний, что составляет 70 % от всех выявленных обесценений и 23 % от общего числа исследуемых компаний. Обесценение гудвила в первый год после сделки признали 8 компаний, во второй год 3 компании. На основании вышеизложенного, можно сделать вывод о том, что полное обесценение гудвила происходит, как правило, в первые два года, что совпадает с выводами в исследовании Иванова А.Е. [15].

Анализ данных выборки также показал, что наибольшая сумма обесценения за исследуемый период была признана ОАО «ИНТЕР РАО ЕЭС» при интеграции с ТОО «Казэнергоресурс» и ТОО «Недра Казахстана». Сумма обесценения в первый год после совершения сделки составила –1996 млн. долл. США, причиной такого обесценения было указано изменение в клиентской базе после даты приобретения.

Далее необходимо проанализировать изменение каждого рассчитанного коэффициента рентабельности в динамике.

Коэффициент рентабельности продаж показывает, какую часть выручки организации составляет прибыль. В настоящем исследовании данный коэффициент рассчитывался по чистой прибыли по формуле (9):

$$R_{\text{пр}} = \frac{\text{ЧП}}{\text{В}} \times 100\% , \quad (9)$$

где ЧП – чистая прибыль за отчетный период;

В – выручка, за отчетный период.

Использование данного показателя в исследовании можно обосновать следующим образом: приобретая новую компанию, покупатель намерен за счет сделки улучшить своё состояние, сделать его более прибыльным, таким образом, такие показатели, как прибыль и выручка компании тоже должны увеличиться после совершения сделки. Использование данного показателя в исследовании указывает на увеличение прибыльности компании или, наоборот, указывает на появление убыточности. Однако использование рентабельности продаж не дает ответа на вопрос, насколько выгодны были вложения в приобретаемую компанию. Чтобы ответить на этот вопрос, рассчитывают рентабельность активов и капитала.

Рентабельность активов характеризует отдачу от использования всех активов организации. Коэффициент показывает способность организации генерировать прибыль без учета структуры его капитала (финансового левериджа), качество управления активами. Рентабельность активов рассчитывается по формуле (10):

$$R_A = \frac{\text{ЧП}}{\text{Активы}} \times 100\% , \quad (10)$$

Гудвил является своего рода специфическим неосязаемым активом, величина которого отражается в активе баланса, увеличивая тем самым валюту баланса. Совершая сделку интеграции, покупатель возлагает на гудвил надежды приносить доходы в будущем, поэтому коэффициент рентабельности активов в данном случае показывает финансовую отдачу от использования активов предприятия, в том числе с учетом приобретенных.

Рентабельность собственного капитала – показатель чистой прибыли в сравнении с собственным капиталом организации. Это важнейший финансовый показатель отдачи для любого инвестора, собственника бизнеса, показывающий, насколько эффективно был использован вложенный в дело капитал. В отличие от схожего показателя «рентабельность активов», данный показатель характеризует эффективность использования не всего капитала (или активов) организации, а только той его части, которая принадлежит собственникам предприятия.

Рентабельность собственного капитала рассчитывается по формуле (11):

$$R_{СК} = \frac{ЧП}{СК} \times 100\% , \quad (11)$$

где СК – величина собственного капитала (в расчетах использовалась среднегодовая величина собственного капитала).

Приобретая компанию с гудвиллом, покупатель уверен, что со временем совершенная им переплата принесет ему доход, увеличивая тем самым стоимость бизнеса в целом. Таким образом, все три показателя рентабельности очень важны при проведении настоящего исследования.

В результате анализа коэффициента рентабельности продаж в первый год после совершения сделки было выявлено, что в 18 случаях (60 %) из 30 значение показателя снизилось. Во второй год снижение рентабельности было отмечено в 12 случаях (40 %).

Что касается коэффициента рентабельности собственного капитала, то его значение в первый год после интеграции снизилось у 22 компаний, что составляет 73,3 %. Во второй год у 12 компаний было отмечено снижение исследуемого показателя.

Коэффициент рентабельности актив в первый год после сделки снизился в 21 компании, и в 13 компаниях во второй год.

Снижение исследуемых показателей рентабельности после совершения сделки может свидетельствовать о том, что эффективность деятельности компании после

интеграции снизилась, т.е. ожидаемый синергетический эффект не был достигнут. Возможно, так же предположить, что снижение рентабельности связано с обесценением признанной в отчетности величины гудвила.

Выводы по разделу два

Во втором разделе работы была рассмотрена ситуация на российском рынке слияний и поглощений за последние 10 лет. В результате анализа информации было выявлено, что отечественный рынок слияний и поглощений значительно отстает от мирового уровня, его доля по количеству совершаемых сделок составляет в среднем 2,4 % от общемирового. Сравнение российского рынка с мировыми показателями позволило прийти к выводу, что по степени активности на рынке слияний и поглощений можно судить о состоянии экономики. Во время роста экономики наблюдается значительное увеличение, как объемов, так и числа заключаемых сделок. Соответственно в периоды спада или кризисных явлений рынок M&A имеет тенденцию к снижению. Далее была рассмотрена методика исследования сделок M&A на российском рынке в период с 2008 по 2015 г. для дальнейшего исследования с целью выявления связи между признанием гудвила в сделках M&A и показателями рентабельности покупателя. Анализ полученных данных показал, что из 30 анализируемых компаний 10 признали обесценение гудвила в течение двух лет после сделки, что составляет треть выборки, при этом полное обесценение признали 7 компаний, что составляет 70 % от всех выявленных обесценений и 23 % от общего числа исследуемых компаний. Обесценение гудвила в первый год после сделки признали 8 компаний, во второй год 3 компании. На основании вышеизложенного, можно сделать вывод о том, что полное обесценение гудвила происходит, как правило, в первые два года.

Далее было исследовано изменение коэффициентов рентабельности продаж, активов и собственного капитала в течение двух последующих лет после совершения сделки. Исследование рассматриваемых коэффициентов показало, что все

три показателя в большинстве совершенных сделок (более 50% случаев) снижаются в первый и во второй годы после совершения сделки, а это в свою очередь доказывает то, что эффективность деятельности компании после интеграции снижается, т.е. ожидаемый синергетический эффект не достигается. Возможно, так же предположить, что снижение рентабельности связано с обесценением признанной в отчетности величины гудвила. Доказать или опровергнуть это предположение можно с помощью построения экономико-математической модели с использованием методов корреляционно-регрессионного анализа, что и будет сделано в следующей главе работы.

3 ПОСТРОЕНИЕ ЭКОНОМИКО-МАТЕМАТИЧЕСКОЙ МОДЕЛИ СВЯЗИ ОБЕСЦЕНЕНИЯ ГУДВИЛА И ПОКАЗАТЕЛЕЙ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ ПОКУПАТЕЛЯ

3.1 Основные теоретические аспекты применения методов корреляционно-регрессионного анализа в экономике

В настоящее время невозможно представить изучение экономических явлений, не применяя методы статистического анализа. Статистика и ее методы в большинстве случаев применяется, когда необходимо выявить взаимосвязь между какими-либо явлениями и процессами, инструментом в этом случае служит корреляционно-регрессионный анализ, основная задача которого проверить наличие или отсутствие связи между явлениями, а также оценить силу этой связи. Здесь также необходимо выделить значение причинно-следственных отношений, которые описывают зависимость между явлениями и процессами, когда изменение причины (факторного признака) ведет к изменению следствия (результативного признака).

Для того чтобы оценить какое-либо явление или процесс адекватно нужно абстрагироваться от второстепенных факторов, уделяя особое внимание влиянию значимых, так как однозначная причинно-следственная связь между явлениями или процессами будет выявлена только в этом случае.

Алгоритм определения связи и ее исследование с применением методов статистического анализа состоит из следующих этапов:

1 На первом этапе необходимо изучить качественные характеристики процесса или явления, который является предметом исследования.

2 На втором этапе необходимо построить модель связи.

3 На третьем этапе проводится анализ полученных данных и формулируются основные выводы по модели.

В статистике выделяется два вида зависимостей: функциональная и стохастическая. Функциональная зависимость возникает тогда, когда каждому определен-

ному значению факторного признака соответствует определенное значение результативного признака. В качестве примера функциональной зависимости можно привести формулу расчета рентабельности продаж:

$$R_{\text{пр}} = \frac{\text{ЧП}}{B} \times 100\% . \quad (12)$$

Стохастическая зависимость в основном проявляется в массовых явлениях, и в этом случае каждой определенной системе значений факторных признаков соответствует некоторое множество значений результативного признака. Частным случаем стохастической зависимости является корреляционная, проявляющаяся в большинстве случаев при значительном массиве данных. Корреляционная зависимость бывает парная, когда в модели присутствует только один фактор, и множественная, когда наблюдается взаимосвязь между несколькими признаками. В качестве примера корреляционной связи можно привести влияние величины чистой прибыли на рентабельность продаж для разных компаний (рисунок 7). Основной задачей корреляционного анализа является выявление и оценка взаимосвязи между варьирующимися переменными.

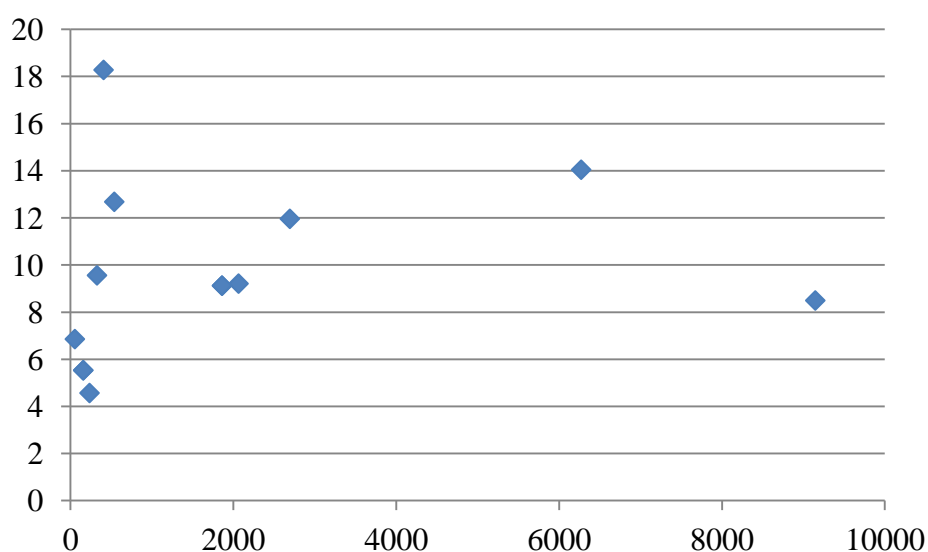


Рисунок 7 – Зависимость рентабельности продаж от чистой прибыли для разных компаний

Из рисунка 7 видно, что получившиеся точки образуют бесформенное «облако», тем самым доказывая отсутствие функциональной связи и подтверждая наличие корреляционной зависимости.

Корреляционно-регрессионный анализ исследует стохастические связи. Задачей регрессионного анализа является выбор формы связи между явлениями или процессами и определение модели расчета значений зависимой переменной.

Исходя из вышеописанного, можно сделать вывод, что наиболее полное определение связи и установление ее характера возможно только с помощью применения корреляционно-регрессионного анализа.

3.2 Практика применения корреляционно-регрессионного анализа для выявления связи между обесценением гудвила и показателями рентабельности покупателя в сделках M&A

Как уже было указано выше, целью работы является анализ взаимосвязи между признанием гудвила в сделках слияния и поглощения и показателями рентабельности покупателя. Во втором разделе работы была подготовлена и исследована выборка по 30-ти компаниям-покупателям, которые участвовали в интеграционных сделках. Анализ выборки в динамике (рассматривались три года) показал, что после совершения сделки величина признанного в финансовой отчетности гудвила может меняться, т.е. некоторые компании признают полное или частичное обесценение гудвила.

Таким образом, для выявления наличия связи или её отсутствия между обесценением гудвила и показателями рентабельности покупателя, а именно рентабельностью продаж, собственного капитала и активов (обоснование выбора именно этих показателей приведено в п. 2.3 работы) следует воспользоваться корреляционно-регрессионным анализом.

В качестве результативного признака (Y) примем изменение рентабельности в первый и второй год после совершения сделки M&A, причем для каждого вида

рентабельности построим свои зависимости. Следовательно, факторным признаком X_1 будет обесценение гудвила в первый год после совершения сделки по сравнению с его начальной величиной, т.е. стоимостью на момент совершения сделки M&A для первой зависимости и, соответственно, во второй год по сравнению с первым для второй зависимости.

В ходе детального анализа финансовой отчетности покупателей было выявлено, что на изменение величины гудвила влияет не только его обесценение, но и такие факторы как курсовые разницы и корректировка стоимости гудвила, которая в некоторых случаях происходила на следующий год после его признания в отчетности покупателя (таблица П.А.1 Приложения А), не учесть данные факторы при проведении корреляционно-регрессионного анализа было бы некорректным. Поэтому следует добавить факторы X_2 – курсовые разницы и X_3 – корректировка стоимости сделки. Значения всех факторов следует указывать в процентном соотношении, так как абсолютные величины исследуемых показателей характеризуются значительным размахом.

Для начала исследуем связь между признанием гудвила и рентабельностью продаж покупателя в первый год после совершения сделки. Исходные данные приведены в таблице П.Б.1 Приложения Б.

Измерить направление и степень взаимосвязи между исследуемыми факторами можно с помощью матрицы парных коэффициентов корреляции. Для ее построения можно воспользоваться возможностями пакета анализа MS Excel (Данные – Анализ данных – Корреляция). В результате реализации процедуры корреляционного анализа получена матрица парных коэффициентов корреляции, которая представлена в таблице 7.

Проверку полученных значений парных коэффициентов корреляции проведем с помощью таблицы Фишера-Йейтса [45]. При уровне значимости $\alpha = 0,05$ и числе степеней свободы 28 ($\nu = n - 2$) критическое значение коэффициента корреляции равно 0,349 (значение взято для $\nu = 30$, т.к. в таблице отсутствует значение для 28).

Таблица 7 – Матрица парных коэффициентов корреляции

Факторы	Изменение рентабельности продаж в первый год после сделки, проценты, У	Обесценение гудвила, проценты, X1	Курсовые разницы, проценты, X2	Корректировка стоимости сделки, проценты, X3
Изменение рентабельности продаж в первый год после сделки, проценты, У	1			
Обесценение гудвила, проценты, X1	0,02	1		
Курсовые разницы, проценты, X2	-0,47	-0,05	1	
Корректировка стоимости сделки, проценты, X3	-0,09	-0,03	0,20	1

Значения полученных коэффициентов между У и X1 и X3 ниже критического, следовательно в данной выборке эти факторы являются незначимыми. На изменение рентабельности продаж в первый год после совершения сделки повлиял в большей степени фактор X2 – курсовые разницы. То есть, можно сделать вывод о том, что связь между обесценением гудвила и рентабельностью продаж в первый год после совершения сделки отсутствует.

Далее исследуем связь между признанием гудвила и рентабельностью продаж покупателя во второй год после совершения сделки. Исходные данные приведены в таблице П.Б.2 Приложения Б.

Построенная матрица корреляции представлена в таблице 8.

Таблица 8 – Матрица парных коэффициентов корреляции

Факторы	Изменение рентабельности продаж во второй год после сделки, проценты, У	Обесценение гудвила, проценты, X1	Курсовые разницы, проценты, X2	Корректировка стоимости сделки, проценты, X3
Изменение рентабельности продаж во второй год после сделки, проценты, У	1			
Обесценение гудвила, проценты, X1	-0,02	1		
Курсовые разницы, проценты, X2	0,16	-0,14	1	

Факторы	Изменение рентабельности продаж во второй год после сделки, проценты, У	Обесценение гудвила, проценты, X1	Курсовые разницы, проценты, X2	Корректировка стоимости сделки, проценты, X3
Корректировка стоимости сделки, проценты, X3	–	–	–	1

Из таблицы 8 видно, что значения всех полученных коэффициентов корреляции ниже критического, следовательно, в данной выборке все три фактора являются незначимыми. На изменение рентабельности продаж во второй год после совершения сделки не повлиял ни один фактор. Таким образом, можно также сделать вывод о том, что связь между обесценением гудвила и изменением рентабельности продаж во второй год после совершения сделки отсутствует.

Далее аналогично проанализированы связи между обесценением гудвила и рентабельностью собственного капитала. Исходные данные для построения матрицы парных коэффициентов корреляции приведены в таблице П.Б.3 Приложения Б для первого года и в таблице П.Б.4 Приложения Б для второго года. Матрицы коэффициентов корреляции представлены в таблицах 9, 10.

Таблица 9 – Матрица парных коэффициентов корреляции

Факторы	Изменение рентабельности собственного капитала в первый год после сделки, проценты, У	Обесценение гудвила, проценты, X1	Курсовые разницы, проценты, X2	Корректировка стоимости сделки, проценты, X3
Изменение рентабельности собственного капитала в первый год после сделки, проценты, У	1			
Обесценение гудвила, проценты, X1	–0,15	1		
Курсовые разницы, проценты, X2	–0,00	–0,05	1	
Корректировка стоимости сделки, проценты, X3	0,08	–0,03	0,20	1

Анализ данных таблицы 9 показал, что на изменение рентабельности собственного капитала в первый год не влияет ни один из исследуемых факторов.

Таблица 10 – Матрица парных коэффициентов корреляции

Факторы	Изменение рентабельности собственного капитала во второй год после сделки, проценты, У	Обесценение гудвила, проценты, X1	Курсовые разницы, проценты, X2	Корректировка стоимости сделки, проценты, X3
Изменение рентабельности собственного капитала во второй год после сделки, проценты, У	1			
Обесценение гудвила, проценты, X1	-0,04	1		
Курсовые разницы, проценты, X2	0,22	-0,14	1	
Корректировка стоимости сделки, проценты, X3	–	–	–	1

В ходе анализа коэффициентов корреляции из таблицы 10 также можно заметить, что на изменение рентабельности собственного капитала во второй год не влияет ни один из исследуемых факторов.

Далее проверяем наличие или отсутствие связи между обесценением гудвила и изменением рентабельности активов также в первый и второй год после совершения сделки. Исходные данные для построения модели связи представлены в таблицах П.Б.3, П.Б.4 Приложения Б. Для выявления значимых факторов также строим матрицы парных коэффициентов корреляции (таблицы 11, 12).

Таблица 11 – Матрица парных коэффициентов корреляции

Факторы	Изменение рентабельности активов в первый год после сделки, проценты, У	Обесценение гудвила, проценты, X1	Курсовые разницы, проценты, X2	Корректировка стоимости сделки, проценты, X3
Изменение рентабельности активов в первый год после сделки, проценты, У	1			

Факторы	Изменение рентабельности активов в первый год после сделки, проценты, У	Обесценение гудвила, проценты, X1	Курсовые разницы, проценты, X2	Корректировка стоимости сделки, проценты, X3
Обесценение гудвила, проценты, X1	-0,06	1		
Курсовые разницы, проценты, X2	0,07	-0,05	1	
Корректировка стоимости сделки, проценты, X3	0,25	-0,03	0,21	1

В таблице 11 все коэффициенты корреляции меньше критического уровня, т.е. являются незначимыми, следовательно, связь между обесценением гудвила и рентабельностью активов в первый год после совершения сделки отсутствует.

Таблица 12 – Матрица парных коэффициентов корреляции

Факторы	Изменение рентабельности активов во второй год после сделки, проценты, У	Обесценение гудвила, проценты, X1	Курсовые разницы, проценты, X2	Корректировка стоимости сделки, проценты, X3
Изменение рентабельности активов во второй год после сделки, проценты, У	1			
Обесценение гудвила, проценты, X1	-0,07	1		
Курсовые разницы, проценты, X2	0,30	-0,14	1	
Корректировка стоимости сделки, проценты, X3	–	–	–	1

Анализ данных таблицы 12 также подтверждает отсутствие связи между обесценением гудвила и рентабельностью активов во второй год после совершения сделки.

Проверить связь между исследуемыми показателями можно и графически. Для этого нужно построить точечную диаграмму, которая будет отражать зависимость в нашем случае каждого вида рентабельности от обесценения гудвила. Графики

построим только для показателей первого года после совершения сделки (рисунки 8, 9, 10).

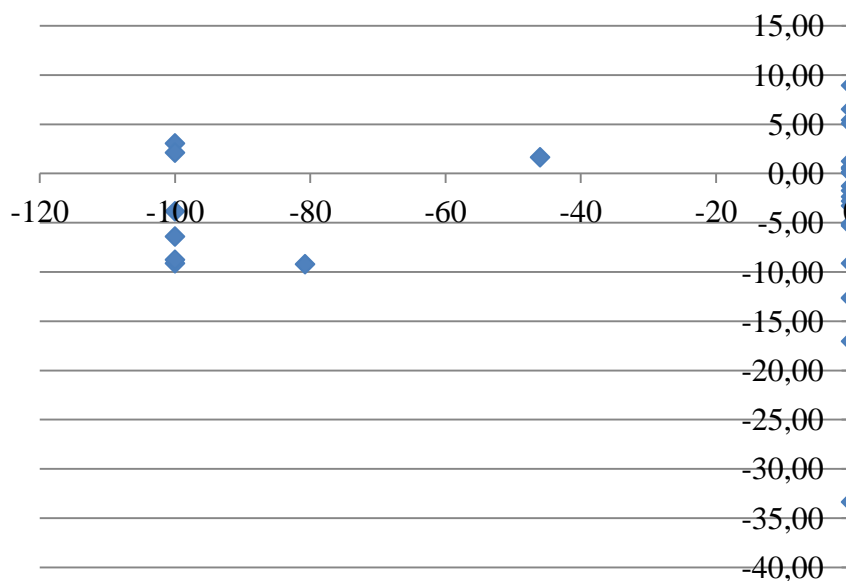


Рисунок 8 – Зависимость обесценения гудвила и рентабельности

Рисунок 8 подтверждает отсутствие связи между обесценением гудвила и рентабельностью продаж.

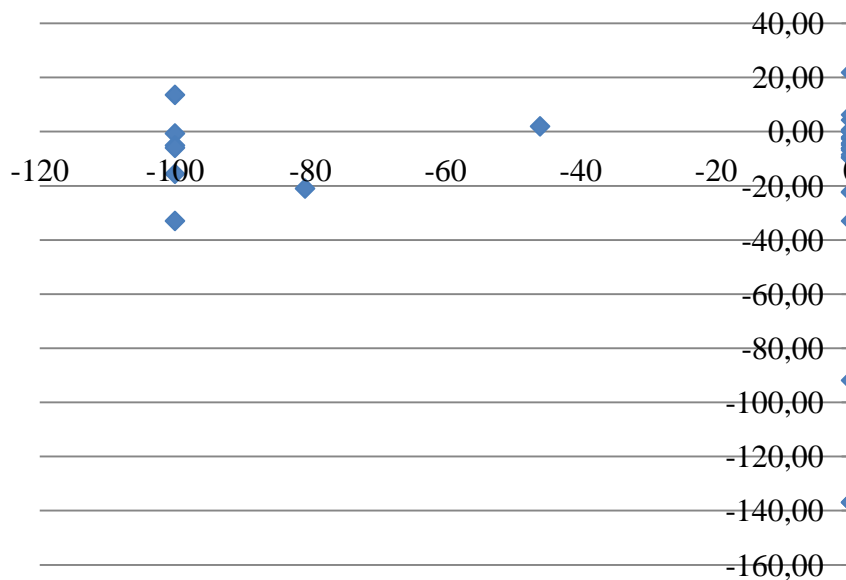


Рисунок 9 – Зависимость обесценения гудвила и рентабельности собственного капитала

Анализ представленной на рисунке 9 информации также позволяет сделать вывод о том, что между обесценением гудвила и рентабельностью собственного капитала связь отсутствует.

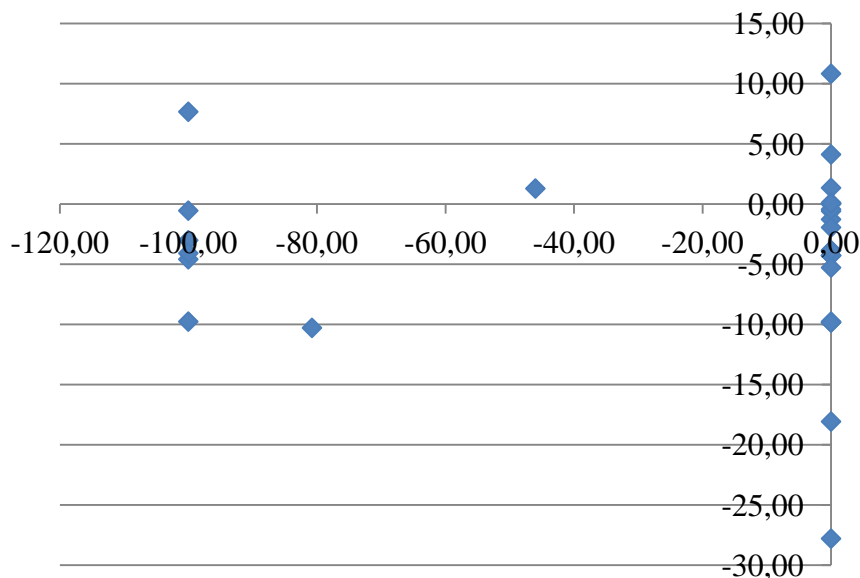


Рисунок 9 – Зависимость обесценения гудвила и рентабельности активов

Из рисунка 9 видно, что связи между обесценением гудвила и рентабельностью активов не существует.

Таким образом, можно сделать вывод о том, что связь между обесценением гудвила и показателями рентабельности покупателя, а именно рентабельностью продаж, собственного капитала и активов отсутствует.

В результате анализа рассчитанных матриц парных коэффициентов корреляции можно заметить, что наиболее высокий коэффициент корреляции отмечается между рентабельностью собственного капитала и обесценением гудвила (таблица 9). Данный коэффициент в сравнении с остальными коэффициентами, рассчитанными для остальных показателей рентабельности, составляет 0,15 и наиболее близок к критическому значению 0,349. Также следует отметить, что значение коэффициента корреляции отрицательное, что указывает на обратную связь между исследуемыми показателями, т.е. чем больше величина обесценения гудвила, тем меньше уровень рентабельности собственного капитала, что вполне логично. Ис-

ходя из этого, для данного вида рентабельности можно попробовать построить линейную модель регрессии, включив в нее только фактор X_1 – обесценение гудвила.

Параметры уравнения связи можно также получить с помощью применения пакета анализа MS Excel (Данные – Анализ данных – Регрессия) (таблица 13). Для построения модели воспользуемся исходными данными, представленными в таблице П.Б.3 Приложения Б. Однако, из таблицы следует исключить 3 компании, которые характеризуются аномальными значениями:

– ОАО «Челябинский трубопрокатный завод» / ЗАО «Соединительные отводы трубопроводов» и ОАО «Магнитогорский завод механомонтажных заготовок», значение показателя изменение рентабельности собственного капитала составляет $-136,92\%$;

– ОАО «Челябинский трубопрокатный завод» / MSA (Чехия), значение показателя изменение рентабельности собственного капитала составляет $-136,92\%$;

– ОАО "ОХК «Уралхим» / ОАО «Минеральные удобрения», значение показателя изменение рентабельности собственного капитала составляет $-91,85\%$.

Таблица 13 – Регрессионная статистика

Множественный R	0,12
R-квадрат	0,01
Нормированный R-квадрат	-0,02
Стандартная ошибка	12,55
Наблюдения	27

Значение коэффициента множественной корреляции R равно $0,12$ говорит о наличии слабой связи между исследуемыми факторами. Коэффициент детерминации R^2 , равный $0,01$ показывает, что только 1% вариации изменения рентабельности собственного капитала обусловлен вариацией величины обесценения гудвила.

Далее рассмотрим результаты дисперсионного анализа, которые представлены в таблице 14.

Таблица 14 – Данные дисперсионного анализа

Показатели	df	SS	MS	F	Значимость F
Регрессия	1	58,13	58,13	0,37	0,55
Остаток	25	3935,31	157,41		
Итого	26	3993,44			

Из таблицы 14 видно, что значимость F-критерия Фишера равна 0,55, что гораздо больше критического уровня значимости $\alpha = 0,05$, таким образом, уравнение регрессии статистически незначимо.

В таблице 15 представлены параметры уравнения связи и показатели их значимости.

Таблица 15 – Параметры уравнения связи и показатели их значимости

	Коэффициенты	Стандартная ошибка	t-статистика	P-Значение
Y-пересечение	-5,38	2,86	-1,89	0,07
Переменная X 1	0,03	0,06	0,60	0,55

Таким образом, уравнение регрессии примет вид:

$$Y = -5,38 + 0,03X_1.$$

Из уравнения видно, что коэффициент при X_1 ничтожно мал, что еще раз доказывает отсутствие связи между обесценением гудвила и рентабельностью собственного капитала.

Таким образом, применение методов корреляционно-регрессионного анализа позволило сделать вывод, о том, что связь между обесценением гудвила и показателями рентабельности покупателя, а именно рентабельностью продаж, собственного капитала и активов отсутствует.

Выводы по разделу три

В третьем разделе работы были рассмотрены теоретические аспекты применения методов корреляционно-регрессионного анализа в экономике, основной целью которого является выявление взаимосвязи между какими-либо явлениями и процессами. Был рассмотрен алгоритм определения связи и ее исследование, а также описаны виды зависимостей: функциональная и стохастическая.

Анализ выборки, которая была сформирована во втором разделе работы, в динамике показал, что после совершения сделки величина признанного в финансовой отчетности покупателя гудвила может меняться, т.е. некоторые компании признают полное или частичное обесценение гудвила. К тому же было выявлено, что на изменение величины гудвила оказывает влияние не только его обесценение, но и такие факторы, как курсовые разницы и корректировка стоимости сделки, которая происходит в следующий год после ее совершения.

Для выявления наличия связи или её отсутствия между обесценением гудвила и показателями рентабельности покупателя, а именно рентабельностью продаж, собственного капитала и активов в работе были использованы методы корреляционно-регрессионного анализа, где за результативный признак (Y) было принято изменение рентабельности в первый и второй год после совершения сделки M&A, а за факторные признаки – обесценение гудвила в первый год после совершения сделки по сравнению с его начальной величиной, т.е. стоимостью на момент совершения сделки M&A для первой зависимости и, соответственно, во второй год по сравнению с первым для второй зависимости (X1); курсовые разницы (X2) и корректировка стоимости сделки (X3).

В результате применения методов корреляционно-регрессионного анализа было выявлено, что связь между обесценением гудвила и исследуемыми показателями рентабельности отсутствует. Таким образом, можно предположить, что на изменение показателей рентабельности оказывают влияние иные факторы, которые не имеют отношение к признанной в отчетности покупателя величине

гудвила. Это может объясняться тем, что компания в отчетном периоде могла совершать несколько интеграционных сделок, при этом могла продавать ранее приобретенные компании, поэтому оценить, что именно повлияло на показатели эффективности компании очень сложно. Перспективы дальнейшего исследования проблемы будут направлены на изучение связи между исследуемыми в работе показателями, но с более большим объемом выборки, из которой следует исключить сделки, в которых величина гудвила не менялась. Также возможно построение экономико-математических моделей с учетом переменных, отражающих принадлежность компаний той или иной отрасли.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Многие считают, что гудвил является достаточно новой категорией бухгалтерского учета, однако это совсем не так, поскольку впервые термин гудвил появился в XV веке. При этом понимание сущности гудвила с течением лет претерпевало некоторые изменения. В первом разделе работы были рассмотрены 3 этапа эволюции гудвила: преднормативный (начало XV века – 20-ые годы XX века), нормативный (20-е – конец 60-ых годов XX века), гармонический (70-е годы XX века – настоящее время). Сегодня не существует общепринятого определения термина гудвил, его характеризуют как репутацию, связи, маркетинговые приемы, контакты, клиенты, нематериальные активы и т.д. Что касается учета и оценки гудвила, то здесь следует отметить то, что не смотря на множество подходов и методов, экономическая оценка гудвила и использования ее результатов в настоящее время в России оставляет желать лучшего. Это связано с отсутствием достоверной информации о предприятиях, что затрудняет работу оценщиков (оценка на основании официальной бухгалтерской отчетности может быть в несколько раз ниже реальной стоимости). Кроме того, недостаток статистических данных о заключаемых сделках купли-продажи готового бизнеса не позволяет проводить качественный сравнительный анализ.

Во втором разделе работы была рассмотрена ситуация на российском рынке слияний и поглощений за последние 10 лет. В результате анализа информации было выявлено, что отечественный рынок слияний и поглощений значительно отстает от мирового уровня, его доля по количеству совершаемых сделок составляет в среднем 2,4 % от общемирового. Сравнение российского рынка с мировыми показателями позволило прийти к выводу, что по степени активности на рынке слияний и поглощений можно судить о состоянии экономики. Во время роста экономики наблюдается значительное увеличение, как объемов, так и числа заключаемых сделок. Соответственно в периоды спада или кризисных явлений рынок M&A имеет тенденцию к снижению. Далее была рассмотрена методика исследования сделок M&A на российском рынке в период с 2008 по 2015 г. для

дальнейшего исследования с целью выявления связи между признанием гудвила в сделках M&A и показателями рентабельности покупателя. Анализ полученных данных показал, что из 30 анализируемых компаний 10 признали обесценение гудвила в течение двух лет после сделки, что составляет треть выборки, при этом полное обесценение признали 7 компаний, что составляет 70 % от всех выявленных обесценений и 23 % от общего числа исследуемых компаний. Обесценение гудвила в первый год после сделки признали 8 компаний, во второй год 3 компании. На основании вышеизложенного, можно сделать вывод о том, что полное обесценение гудвила происходит, как правило, в первые два года.

Далее было исследовано изменение коэффициентов рентабельности продаж, активов и собственного капитала в течение двух последующих лет после совершения сделки. Исследование рассматриваемых коэффициентов показало, что все три показателя в большинстве совершенных сделок (более 50% случаев) снижаются в первый и во второй годы после совершения сделки, а это в свою очередь доказывает то, что эффективность деятельности компании после интеграции снижается, т.е. ожидаемый синергетический эффект не достигается. Возможно, так же предположить, что снижение рентабельности связано с обесценением признанной в отчетности величины гудвила.

В третьем разделе работы были рассмотрены теоретические аспекты применения методов корреляционно-регрессионного анализа в экономике, основной целью которого является выявление взаимосвязи между какими-либо явлениями и процессами. Был рассмотрен алгоритм определения связи и ее исследование, а также описаны виды зависимостей: функциональная и стохастическая.

Анализ выборки, которая была сформирована во втором разделе работы, в динамике (рассматривались три года) показал, что после совершения сделки величина признанного в финансовой отчетности покупателя гудвила может меняться, т.е. некоторые компании признают полное или частичное обесценение гудвила. К тому же было выявлено, что на изменение величины гудвила оказывает влияние не только его обесценение, но и такие факторы, как курсовые

разницы и корректировка стоимости сделки, которая происходит в следующий год после ее совершения.

Для выявления наличия связи или её отсутствия между обесценением гудвила и показателями рентабельности покупателя, а именно рентабельностью продаж, собственного капитала и активов в работе были использованы методы корреляционно-регрессионного анализа, где за результативный признак (Y) было принято изменение рентабельности в первый и второй год после совершения сделки М&А, а за факторные признаки – обесценение гудвила в первый год после совершения сделки по сравнению с его начальной величиной, т.е. стоимостью на момент совершения сделки М&А для первой зависимости и, соответственно, во второй год по сравнению с первым для второй зависимости ($X1$); курсовые разницы ($X2$) и корректировка стоимости сделки ($X3$).

В результате применения методов корреляционно-регрессионного анализа было выявлено, что связь между обесценением гудвила и исследуемыми показателями рентабельности отсутствует. Таким образом, можно предположить, что на изменение показателей рентабельности оказывают влияние иные факторы, которые не имеют отношение к признанной в отчетности покупателя величине гудвила. Это может объясняться тем, что компания в отчетном периоде могла совершать несколько интеграционных сделок, при этом могла продавать ранее приобретенные компании, поэтому оценить, что именно повлияло на показатели эффективности компании очень сложно. Перспективы дальнейшего исследования проблемы будут направлены на изучение связи между исследуемыми в работе показателями, но с более большим объемом выборки, из которой следует исключить сделки, в которых величина гудвила не менялась. Также возможно построение экономико-математических моделей с учетом переменных, отражающих принадлежность компаний той или иной отрасли.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1 Гражданский Кодекс РФ, часть четвертая (принят Государственной Думой 24 ноября 2006 г., одобрен Советом Федерации 8 декабря 2006 г., Российская газета, № 289, 22 декабря 2006 г., вступил в силу с 1 января 2008 г.).

2 МЕЖДУНАРОДНЫЙ СТАНДАРТ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ (IAS) 36 «ОБЕСЦЕНЕНИЕ АКТИВОВ». – URL: <https://finotchet.ru/articles/153/> (дата обращения 26.08.2018).

3 МЕЖДУНАРОДНЫЙ СТАНДАРТ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ (IAS) 38 «НЕМАТЕРИАЛЬНЫЕ АКТИВЫ». – URL: <https://finotchet.ru/articles/155/> (дата обращения 25.08.2018).

4 МЕЖДУНАРОДНЫЙ СТАНДАРТ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ (IFRS) 3 «ОБЪЕДИНЕНИЯ БИЗНЕСОВ». – URL: Система ГАРАНТ: <http://base.garant.ru/71323430/#ixzz5ZaDmO5yp>(дата обращения 26.08.2018).

5 Положение по бухгалтерскому учету «Учет нематериальных активов» (ПБУ 14 / 2000) [Электронный ресурс]: Приказ Минфина России от 16.10.2000 № 91н // СПС «КонсультантПлюс» (дата обращения 20.08.2018).

6 Положение по бухгалтерскому учету «Учет нематериальных активов» (ПБУ 14 / 2007) [Электронный ресурс]: Приказ Минфина России от 27.12.2007 № 153н // СПС «КонсультантПлюс» (дата обращения 20.08.2018).

7 Гудвил: синергетическая сущность, оценка, учет, анализ: монография / под науч. ред. А.Е. Иванова. – М.:РИОР: ИНФА-М, 2015. – 227 с.

8 Медведев, М.Ю. IAS 1 «Представление финансовой отчетности». МСФО. Переводы на человеческий / М.Ю. Медведев. – М.: ДМК Пресс, 2013. – 137 с.

9 Шер, И.Ф. Бухгалтерия и баланс / И.Ф. Шер. – 2-е изд. – М.: Экономическая жизнь, 1925.

10 Аверьяскина, А.С. Может ли гудвилл увеличить прибыльность компании? / А.С. Аверьяскина // Актуальные вопросы экономических наук. – 2016 . – № 49. – С. 111–115.

- 11 Величенко, Н.А. Гудвилл: анализ учета и оценки / Н.А. Величенко // Современная наука: Проблемы и перспективы. – 2017. – С. 543–546.
- 12 Горпинюк, Ю.Н. Целесообразность применения математических методов в стоимостной оценке / Ю.Н. Горпинюк // Молодой ученый. – 2015. – № 14. – С. 243–246.
- 13 Ерохина, Е.В. Оценка гудвилл для повышения рыночной стоимости компании / Е.В. Ерохина, К.А. Гоян // Потенциал современной науки. – 2017. – № 1. – С. 82–87.
- 14 Иванов, А.Е. Деловая репутация компании (гудвилл*) как проекция синергетического эффекта ее деятельности на финансовую отчетность / А.Е. Иванов // Международный бухгалтерский учет. – 2013. – № 34 (280). – С. 18–26.
- 15 Иванов, А.Е. Насколько оправдан синергетический оптимизм инвесторов в Российской промышленности / А.Е. Иванов // Экономический анализ: теория и практика. – 2016. – № 11. – С. 143–166.
- 16 Иванов, А.Е. Эволюция подходов к пониманию экономической сущности, оценке и признанию гудвилла в финансовой отчетности: гармонический этап / А.Е. Иванов // Экономический анализ: теория и практика. – 2015. – № 38. – С. 49–64.
- 17 Иванов, А.Е. Эволюция подходов к пониманию экономической сущности, оценке и признанию гудвилла в финансовой отчетности: нормативный этап / А.Е. Иванов // Экономический анализ: теория и практика. – 2015. – № 12 (411). – С. 46–57.
- 18 Иванов, А.Е. Эволюция подходов к пониманию экономической сущности, оценке и признанию гудвилла в финансовой отчетности: преднормативный этап (1571–1929 г.) / А.Е. Иванов // Экономический анализ: теория и практика. – 2014. – № 48 (399). – С. 44–57. 19 Крылов, Д.М. Факторы, влияющие на эффективность сделок слияний и поглощений / Д.М. Крылов // Экономика сегодня: Ученые анализируют и предлагают горизонты экономики. – 2017. – № 4(37). – С. 79–83.

- 20 Курилова, А.А. Гудвилл и его оценка в Российской и Международной практике / А.А. Курилова // Вектор науки ТГУ. – 2014. – № 4. – С. 153–156.
- 21 Лекаркина, Н.А. Гудвилл: природа, структура, содержание / Н.А. Лекаркина // Экономический научный журнал «Оценка инвестиций». – 2016. – № 3. – С. 12–20.
- 22 Новикова, А.В. Понятие «гудвилл» и его учет / А.В. Новикова // Новая наука: Современное состояние и пути развития. – 2016. – № 10. – С. 125–127.
- 23 Петрова, О.А. Анализ рыночных отношений при сделках компаний в слиянии и поглощении / О.А. Петрова, А.П. Суворова // Студенчество и наука в XXI веке: сборник статей по материалам Республиканской студенческой научно-практической конференции. – 2016. – С. 162–166.
- 24 Симионова, Н.Е. Системная синергия при слияниях и поглощениях компаний: методы оценки / Н.Е. Симионова // Вестник УГУЭС. Наука. Образование. Экономика. Серия: Экономика. – 2014. – № 2 (8). – С. 34–38.
- 25 Соколов, Я.В. Гудвилл: «новая» категория бухгалтерского учета / Я.В. Соколов, М.Л. Пятов // Бухгалтерский учет. – 1997. – № 2. – С. 46–50.
- 26 Соколова, Н.А. Загадки гудвила / Н.А. Соколова // Финансы и бизнес. – 2005. – № 1. – С. 68–78.
- 27 Солоненко, А.А. Понятие, виды, методы оценки и учет деловой репутации / А.А. Солоненко, Г.А. Петровская // Вестник Астраханского государственного технического университета. Серия: Экономика. – 2014. – № 2. – С. 110–119.
- 28 Фролова, М.П. Российский рынок слияний и поглощений / М.П. Фролова // Научный журнал «СЕРВИС PLUS». – 2014. – № 1. – С. 76–83.
- 29 Bithell, R. A counting house dictionary / R. Bithell. – London: George Routledge & Sons, 1882.
- 30 Charpentier, J. Etudu juridique sur le bilan dans les societiees par actions / J. Charpentier. – Paris: A. Rousseau, 1906.
- 31 Dicksee, L.R. Goodwill and its treatment in accounts (3th ed.) / L.R. Dicksee, F. Tillyard. – London: Gee and Co, 1906.

32 Fawcett, H. Manual of political economy / H. Fawcett. – London and Cambridge: Macmillan and Co., 1863.

33 Gibson, R.W. Accounting for goodwill – A Study of Permissiveness / R.W. Gibson, J.R. Francis // Abacus. – 1975. – Vol. 11. Issue 2. – Pp. 167–171.

34 Kaner, H.A. A new theory of goodwill / H.A. Kaner. – London Sir Isaac Pitman and Sons, Ltd., 1973.

35 Leake, P.D. Commercial goodwill: its history, value, and treatment in accounts / P.D. Leake. – London: Sir Isaac Pitman & Sons Ltd., 1921.

36 Magnin, P. De l'amortissement des immobilisations dans les bilans des sociétés anonymes / P. Magnin // Annales de droit commercial. – 1912. – T. 26. – Pp. 426–435.

37 More, F. Goodwill / F. More // The Accountant. – 1891. – April 11. – Pp. 282–287.

38 Paton, W.A. Accounting theory, with special reference to the corporate enterprise / W.A. Paton. – New York: Ronald Press, 1922.

39 Pixley, F.W. The accountant's dictionary. In two volumes Vol.2 / F.W. Pixley. – London: Sir Isaac Pitman & Sons, Ltd., 1922.

40 Schmalenbach, E. Grundlagen dynamischer Bilanzlehre / E. Schmalenbach. – Forschung, 1919.

41 Seed, H.E. Goodwill as business asset / H.E. Seed. – London: Gee & Co, 1937.

42 Как оценить гудвилл. – URL: <https://fd.ru/articles/7327-kak-otsenit-gudvill?ustp=W> (дата обращения 25.08.2018).

43 Рынок слияний и поглощений в России в 2017 г. Март 2018 г. – URL: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/ru/pdf/2018/03/ru-ru-ma-survey-2017.pdf> (Дата обращения 27.10.2018).

44 Французский Lactalis готов заплатить 1,3 млрд. евро за бренд йогурта № 2 в мире. – URL: <http://www.finmarket.ru/news/1833551> (Дата обращения 25.08.2018).

45. Таблица Фишера-Йейтса. – URL: <https://books.google.ru/books> (Дата обращения 25.10.2018).

Таблица П.А.1 – Изменение величины гудвила, признанного в сделках слияния и поглощения и показателей рентабельности покупателя в два последующих года после совершения сделки

Покупатель / Объект сделки	Объем сделки, млн. долл.	Объем приобретенного гудвила, млн. долл.	Доля гудвила в общем объеме сделки, проценты	Рентабельность продаж в год совершения сделки, проценты	Рентабельность собственного капитала в год совершения сделки, проценты	Рентабельность активов в год совершения сделки, проценты
ОАО «ЛУКОЙЛ» / ЗАО «Ассоциация «Гранд» и ООО Мегга Ойл-М»	493	196	40	8,49	19,98	27,39
ООО «ЕвразГрупп» / IPSO inc.	2 450	852	35	9,12	32,98	9,76
ОАО «Северсталь» / PBS Coals	877	447	51	9,21	21,01	10,28
ОАО «Газпром» / ОГК-2, ОГК-6	3 826	111	3	23,48	15,70	10,76
ООО «ЕвразГрупп» / Металлургические активы группы «Приват»	2 108	863	41	9,12	32,98	9,76
ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат» / Onarbay Enterprises Ltd. (владелец ООО «Белон»)	798	271	34	4,57	2,36	1,60

Продолжение таблицы А.П.2

Покупатель / Объект сделки	Объем сделки, млн. долл.	Объем приобретенного гудвила, млн. долл.	Доля гудвила в общем объеме сделки, проценты	Рентабельность продаж в год совершения сделки, проценты	Рентабельность собственного капитала в год совершения сделки, проценты	Рентабельность активов в год совершения сделки, проценты
ОАО «Сибур Холдинг» / Citco Waren-Handelsgesellschaft m.b.H	311	201	65	12,68	18,98	9,41
ОАО «ИНТЕР РАО ЕЭС» / ТОО «Казэнергоресурс», ТОО «Недра Казахстана»	3 500	1996	57	18,28	20,77	12,20
ОАО «Атомредметзолото» / Uranium One	2 317	373	16	40,55	12,00	0,22
Danone / ОАО «Юнимилк»	613	409	67	11,96	18,08	7,76
ОАО «Челябинский трубопрокатный завод» / ЗАО «Соединительные отводы трубопроводов» и ОАО «Магнитогорский завод механомонтажных заготовок»	202	107	53	5,53	136,92	4,67
Sulzer (группа «Ренова») / Castle Support Services Plc (Великобритания)	185	62	34	9,56	16,01	8,71

Продолжение таблицы А.П.2

Продолжение приложения А

Покупатель / Объект сделки	Объем сделки, млн. долл.	Объем приобретенного гудвила, млн. долл.	Доля гудвила в общем объеме сделки, проценты	Рентабельность продаж в год совершения сделки, проценты	Рентабельность собственного капитала в год совершения сделки, проценты	Рентабельность активов в год совершения сделки, проценты
Группа «ГМС» (Гидравлические машины и системы) / ОАО «Гипротюменнефтегаз»	79	47	60	6,85	46,95	9,24
ОАО «Челябинский трубопрокатный завод» / MSA (Чехия)	57	37	65	5,53	136,92	4,67
ОАО «ТНК-ВР Холдинг» / Ряд компаний нефтяного бизнеса Украины («ТНК-ВР Украина»)	302	163	54	14,04	35,52	20,04
ОАО «Уралкалий» / ОАО «Сильвинит»	8 826	2067	23	33,90	23,88	15,67
ОАО «Мечел» / «Донецкий электрометаллургический завод»	422	224	53	6,40	15,57	4,58
ОАО «РусГидро» / ООО «Энергетическая сбытовая компания Башкортостана»	193	70	36	8,76	5,97	4,08

Продолжение таблицы А.П.2

Продолжение приложения А

Покупатель / Объект сделки	Объем сделки, млн. долл.	Объем приобретенного гудвила, млн. долл.	Доля гудвила в общем объеме сделки, проценты	Рентабельность продаж в год совершения сделки, проценты	Рентабельность собственного капитала в год совершения сделки, проценты	Рентабельность активов в год совершения сделки, проценты
ОАО «Волжская ТГК» / ОАО «Ульяновскэнергоспецремонт», ОАО «Саратовское производственное ремонтное предприятие», ОАО «Самарское производственно-ремонтное предприятие», ОАО «Самараэнергоспецремонт», ОАО «Оренбургэнергоремонт», ОАО «Инженерный центр»	73	50	69	0,00	0,00	0,00
Группа «ЕвроХим» / Активы BASF (EuroChem Antwerpen NV)	1 174	345	29	19,56	33,04	14,73
ОАО «ОХК "Уралхим" / ОАО «Минеральные удобрения»	486	253	52	28,85	124,28	34,20
ОАО «Силовые машины» / ОАО «Энергомашиностроительный Альянс»	287	309	108	18,12	32,06	10,02

Продолжение таблицы А.П.2

Продолжение приложения А

Покупатель / Объект сделки	Объем сделки, млн. долл.	Объем приобретенного гудвила, млн. долл.	Доля гудвила в общем объеме сделки, проценты	Рентабельность продаж в год совершения сделки, проценты	Рентабельность собственного капитала в год совершения сделки, проценты	Рентабельность активов в год совершения сделки, проценты
ОАО «МХК «ЕвроХим» / K + S Nitrogen GmbH (Германия)	249	22	9	19,56	33,04	14,73
ОАО «НК Роснефть» / ООО «Центр исследований и разработок»	138	69	50	11,11	15,78	9,45
ОАО «Фармстандарт» / Группа компаний «Биопроцесс»	64	32	50	16,23	28,67	20,55
Группа «ГМС» (Гидравлические машины и системы) / ОАО «Казанькомпрессормаш»	172	74	43	6,84	17,98	6,79
ОАО «НК Роснефть» / ООО «ТНК-Шереметьево»	742	618	83	11,74	20,08	9,58
ОАО «Роснефть» / ООО «Оренбургская буровая компания»	247	112	45	6,43	11,57	4,30
ОАО «Российские железные дороги» / IJS Global Group (Нидер)	57	48	87	0,41	0,39	0,21
ОАО «НК «Роснефть» / ЗАО «Новокуйбышевская нефтехимическая компания»	300	213	71	6,91	12,25	3,88

Продолжение таблицы П.А.1

Продолжение приложения А

Покупатель / Объект сделки	Объем приобретенного гудвила после корректировки обесценения в первый год после совершения сделки, млн. долл.	Причина изменения гудвила в первый год	Рентабельность продаж в первый год после совершения сделки, проценты	Рентабельность собственного капитала в первый год после совершения сделки, проценты	Рентабельность активов в первый год после совершения сделки, проценты
ОАО «ЛУКОЙЛ» / ЗАО «Ассоциация «Гранд» и ООО Мега Ойл-М»	196	–	8,65	13,19	9,32
ООО «ЕвразГрупп» / IPSO inc.	817	Корректировка стоимости сделки, обесценения не выявлено	0,00	0,00	0,00
ОАО «Северсталь» / PBS Coals	86	Обесценение на 361 млн. долл.	0,00	0,00	0,00
ОАО «Газпром» / ОГК-2, ОГК-6	0	Полное обесценение	26,54	15,03	10,22
ООО «ЕвразГрупп» / Metallургические активы группы «Приват»	0	Полное обесценение	0,00	0,00	0,00
ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат» / Onarbay Enterprises Ltd. (владелец ООО «Белон»)	247	Корректировка стоимости сделки, обесценения не выявлено	3,29	2,51	1,61
ОАО «Сибур Холдинг» / Citco Waren-Handelsgesellschaft m.b.H	220	Корректировка стоимости сделки, обесценения не выявлено	21,63	40,83	20,25

Продолжение таблицы П.А.1

Покупатель / Объект сделки	Объем приобретенного гудвила после корректировки обесценения в первый год после совершения сделки, млн. долл.	Причина изменения гудвила в первый год	Рентабельность продаж в первый год после совершения сделки, проценты	Рентабельность собственного капитала в первый год после совершения сделки, проценты	Рентабельность активов в первый год после совершения сделки, проценты
ОАО «ИНТЕР РАО ЕЭС» / ТОО «Казэнергоресурс», ТОО «Недра Казахстана»	0	Полное обесценение	14,44	15,68	9,20
ОАО «Атомредметзолото» / Uranium One Inc.	585	Корректировка стоимости сделки, влияние изменения курсов валют, обесценения не выявлено	7,19	2,35	1,58
Danone / ОАО «Юнимилк»	525	Корректировка стоимости сделки, влияние изменения курсов валют, обесценения не выявлено	9,60	15,47	7,18
ОАО «Челябинский трубопрокатный завод» / ЗАО «Соединительные отводы трубопроводов» и ОАО «Магнитогорский завод механомонтажных заготовок»	101	Влияние изменения курса валют, обесценения не выявлено	0,41	0,00	0,40

Продолжение таблицы П.А.1

Продолжение приложения А

Покупатель / Объект сделки	Объем приобретенного гудвила после корректировки обесценения в первый год после совершения сделки, млн. долл.	Причина изменения гудвила в первый год	Рентабельность продаж в первый год после совершения сделки, проценты	Рентабельность собственного капитала в первый год после совершения сделки, проценты	Рентабельность активов в первый год после совершения сделки, проценты
Sulzer (группа «Ренова») / Castle Support Services Plc (Великобритания)	62	–	7,83	13,98	4,45
Группа «ГМС» (Гидравлические машины и системы) / ОАО «Гипротюменнефтегаз»	46	Влияние изменения курса валют, обесценения не выявлено	12,28	40,87	13,37
ОАО «Челябинский трубопрокатный завод» / MSA (Чехия)	37	–	0,41	0,00	0,40
ОАО «ТНК-ВР Холдинг» / Ряд компаний нефтяного бизнеса Украины («ТНК-ВР Украина»)	0	Полное обесценение	16,16	49,11	27,72
ОАО «Уралкалий» / ОАО «Сильвинит»	1 913	Влияние изменения курса валют, обесценения не выявлено	40,43	18,98	11,85
ОАО «Мечел» / Донецкий электрометаллургический завод»	0	Полное обесценение	0,00	0,00	0,00

Продолжение таблицы П.А.1

Продолжение приложения А

Покупатель / Объект сделки	Объем приобретенного гудвила после корректировки обесценения в первый год после совершения сделки, млн. долл.	Причина изменения гудвила в первый год	Рентабельность продаж в первый год после совершения сделки, проценты	Рентабельность собственного капитала в первый год после совершения сделки, проценты	Рентабельность активов в первый год после совершения сделки, проценты
ОАО «РусГидро» / ООО «Энергетическая сбытовая компания Башкортостана»	0	Полное обесценение	0,00	0,00	0,00
ОАО «Волжская ТГК» / ОАО «Ульяновскэнергоспецремонт», ОАО «Саратовское производственное ремонтное предприятие», ОАО «Самарское производственно-ремонтное предприятие», ОАО «Самараэнергоспецремонт», ОАО «Оренбургэнергоремонт», ОАО «Инженерный центр»	27	Влияние изменения курса валют, обесценение на 21 млн. долл.	1,65	1,96	1,30
Группа «ЕвроХим» / Активы BASF (EuroChem Antwerpen NV)	347	Влияние изменения курса валют, обесценения не выявлено	6,93	10,72	4,91

Продолжение таблицы П.А.1

Продолжение приложения А

Покупатель / Объект сделки	Объем приобретенного гудвила после корректировки обесценения в первый год после совершения сделки, млн. долл.	Причина изменения гудвила в первый год	Рентабельность продаж в первый год после совершения сделки, проценты	Рентабельность собственного капитала в первый год после совершения сделки, проценты	Рентабельность активов в первый год после совершения сделки, проценты
ОАО «ОХК «Уралхим» / ОАО «Минеральные удобрения»	236	Влияние изменения курса валют, обесценения не выявлено	11,81	32,43	6,40
ОАО «Силовые машины» / ОАО «Энергомашиностроительный Альянс»	282	Влияние изменения курса валют, обесценения не выявлено	19,37	27,82	8,76
ОАО «МХК «ЕвроХим» / K + S Nitrogen GmbH (Германия)	24	Влияние изменения курса валют, обесценения не выявлено	6,93	10,72	4,91
ОАО «НК Роснефть» / ООО «Центр исследований и разработок»	61	Влияние изменения курса валют, обесценения не выявлено	11,74	20,08	9,58
ОАО «Фармстандарт» / Группа компаний «Биопроцесс»	30	Влияние изменения курса валют, обесценения не выявлено	21,32	34,91	20,60
Группа «ГМС» (Гидравлические машины и системы) / ОАО «Казанькомпрессормаш»	69	Корректировка стоимости сделки, влияние изменения курсов валют, обесценения не выявлено	3,57	8,63	2,93
ОАО «НК Роснефть» / ООО «ТНК-Шереметьево»	373	Влияние изменения курса валют, обесценения не выявлено	6,43	11,57	4,30

Продолжение таблицы П.А.1

Покупатель / Объект сделки	Объем приобретенного гудвила после корректировки обесценения в первый год после совершения сделки, млн. долл.	Причина изменения гудвила в первый год	Рентабельность продаж в первый год после совершения сделки, проценты	Рентабельность собственного капитала в первый год после совершения сделки, проценты	Рентабельность активов в первый год после совершения сделки, проценты
ОАО «Роснефть» / ООО «Оренбургская буровая компания»	55	Влияние изменения курса валют, обесценения не выявлено	6,91	12,25	3,88
ОАО «Российские железные дороги» / IJS Global Group (Нидерланды)	51	Влияние изменения курса валют, обесценения не выявлено	0,48	0,48	0,25
ОАО «НК «Роснефть» / ЗАО «Новокуйбышевская нефтехимическая компания»	214	Влияние изменения курса валют, обесценения не выявлено	4,11	6,04	1,94

Продолжение таблицы П.А.1

Покупатель / Объект сделки	Объем приобретенного гудвила после корректировки обесценения во второй год после совершения сделки, млн. долл.	Причина изменения гудвила во второй год	Рентабельность продаж во второй год после совершения сделки, %	Рентабельность собственного капитала во второй год после совершения сделки, %	Рентабельность активов во второй год после совершения сделки, %
ОАО «ЛУКОЙЛ» / ЗАО «Ассоциация «Гранд» и ООО Мега Ойл-М»	196	–	8,58	15,64	11,05

Продолжение таблицы П.А.1

Покупатель / Объект сделки	Объем приобретенного гудвила после корректировки обесценения во второй год после совершения сделки, млн. долл.	Причина изменения гудвила во второй год	Рентабельность продаж во второй год после совершения сделки, %	Рентабельность собственного капитала во второй год после совершения сделки, %	Рентабельность активов во второй год после совершения сделки, %
ООО «ЕвразГрупп» / IPSO inc.	861	Влияние изменения курса валют, обесценение на 11 млн. долл.	3,97	9,30	3,08
ОАО «Северсталь» / PBS Coals	111	Влияние изменения курса валют, обесценения не выявлено	0,00	0,00	0,00
ОАО «Газпром» / ОГК-2, ОГК-6	0	–	27,74	16,38	11,34
ООО «ЕвразГрупп» / Металлургические активы группы «Приват»	0	–	3,97	9,30	3,08
ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат» / Onarbay Enterprises Ltd. (владелец ООО «Белон»)	233	Влияние изменения курса валют, обесценения не выявлено	1,29	1,23	0,73
ОАО «Сибур Холдинг» / Citco Waren-Handelsgesellschaft m.b.H	208	Влияние изменения курса валют, обесценения не выявлено	25,27	44,93	14,33
ОАО «ИНТЕР РАО ЕЭС» / ТОО «Казэнерго-ресурс», ТОО «Недра Казахстана»	0	–	7,73	15,65	10,61

Продолжение таблицы П.А.1

Покупатель / Объект сделки	Объем приобретенного гудвила после корректировки обесценения во второй год после совершения сделки, млн. долл.	Причина изменения гудвила во второй год	Рентабельность продаж во второй год после совершения сделки, %	Рентабельность собственного капитала во второй год после совершения сделки, %	Рентабельность активов во второй год после совершения сделки, %
ОАО «Атомредметзолото» / Uranium One Inc.	596	Влияние изменения курса валют, обесценения не выявлено	19,31	6,61	4,27
Danone / ОАО «Юнимилк»	558	Влияние изменения курса валют, обесценения не выявлено	8,56	14,62	6,83
ОАО «Челябинский трубопрокатный завод» / ЗАО «Соединительные отводы трубопроводов» и ОАО «Магнитогорский завод механомонтажных заготовок»	107	Влияние изменения курса валют, обесценения не выявлено	1,03	0,00	0,97
Sulzer (группа «Ренова») / Castle Support Services Plc (Великобритания)	62	–	7,76	14,16	6,83
Группа «ГМС» (Гидравлические машины и системы) / ОАО «Гипротюменнефтегаз»	49	Влияние изменения курса валют, обесценения не выявлено	6,84	17,99	6,80
ОАО «Челябинский трубопрокатный завод» / MSA (Чехия)	37	–	1,03	0,00	0,97

Продолжение таблицы П.А.1

Покупатель / Объект сделки	Объем приобретенного гудвила после корректировки обесценения во второй год после совершения сделки, млн. долл.	Причина изменения гудвила во второй год	Рентабельность продаж во второй год после совершения сделки, %	Рентабельность собственного капитала во второй год после совершения сделки, %	Рентабельность активов во второй год после совершения сделки, %
ОАО «ТНК-ВР Холдинг» / Ряд компаний нефтяного бизнеса Украины («ТНК-ВР Украина»)	0	–	22,56	32,50	24,68
ОАО «Уралкалий» / ОАО «Сильвинит»	1 775	Влияние изменения курса валют, обесценения не выявлено	20,05	9,35	5,00
ОАО «Мечел» / Донецкий электрометаллургический завод»	0	–	0,00	0,00	0,00
ОАО «РусГидро» / ООО «Энергетическая сбытовая компания Башкортостана»	0	–	6,69	3,39	2,46
ОАО «Волжская ТГК» / ОАО «Ульяновскэнергоспецремонт», ОАО «Саратовское производственное ремонтное предприятие», ОАО «Самарское производственно-ремонтное предприятие», ОАО	0	Полное обесценение	3,27	4,18	2,52

Продолжение таблицы П.А.1

Покупатель / Объект сделки	Объем приобретенного гудвила после корректировки обесценения во второй год после совершения сделки, млн. долл.	Причина изменения гудвила во второй год	Рентабельность продаж во второй год после совершения сделки, %	Рентабельность собственного капитала во второй год после совершения сделки, %	Рентабельность активов во второй год после совершения сделки, %
«Самараэнергоспецремонт», ОАО «Оренбургэнергоремонт», ОАО «Инженерный центр»					
Группа «ЕвроХим» / Активы BASF (EuroChem Antwerpen NV)	313	Влияние изменения курса валют, обесценения не выявлено	11,36	19,53	8,06
ОАО «ОХК «Уралхим» / ОАО «Минеральные удобрения»	137	Влияние изменения курса валют, обесценения не выявлено	0,00	0,00	0,00
ОАО «Силовые машины» / ОАО «Энергомашиностроительный Альянс»	164	Влияние изменения курса валют, обесценения не выявлено	15,05	26,08	7,03
ОАО «МХК «ЕвроХим» / K + S Nitrogen GmbH (Германия)	21	Влияние изменения курса валют, обесценения не выявлено	11,36	19,53	8,06
ОАО «НК Роснефть» / ООО «Центр исследований и разработок»	36	Влияние изменения курса валют, обесценения не выявлено	6,43	11,57	4,30
ОАО «Фармстандарт» / Группа компаний «Биопроцесс»	17	Влияние изменения курса валют, обесценения не выявлено	26,91	31,75	17,66

Продолжение приложения А

Продолжение таблицы П.А.1

Покупатель / Объект сделки	Объем приобретенного гудвила после корректировки обесценения во второй год после совершения сделки, млн. долл.	Причина изменения гудвила во второй год	Рентабельность продаж во второй год после совершения сделки, %	Рентабельность собственного капитала во второй год после совершения сделки, %	Рентабельность активов во второй год после совершения сделки, %
Группа «ГМС» (Гидравлические машины и системы) / ОАО «Казанькомпрессормаш»	22	Влияние изменения курса валют, обесценение на 18 млн. долл.	0,00	0,00	0,00
ОАО «НК Роснефть» / ООО «ТНК-Шереметьево»	288	Влияние изменения курса валют, обесценения не выявлено	6,91	12,25	3,88
ОАО «Роснефть» / ООО «Оренбургская буровая компания»	66	Влияние изменения курса валют, обесценения не выявлено	4,11	6,04	1,94
ОАО «Российские железные дороги» / IJS Global Group (Нидерланды)	54	Влияние изменения курса валют, обесценения не выявлено	6,20	6,05	3,27
ОАО «НК «Роснефть» / ЗАО «Новокуйбышевская нефтехимическая компания»	226	Влияние изменения курса валют, обесценения не выявлено	4,94	8,58	2,54

ПРИЛОЖЕНИЕ Б
ИСХОДНЫЕ ДАННЫЕ ДЛЯ КОРРЕЛЯЦИОННО-РЕГРЕССИОННОГО
АНАЛИЗА

Таблица П.Б.1 – Исходные данные для выявления зависимости между признанием гудвила и рентабельностью продаж покупателя в первый год после совершения сделки

Покупатель / Объект сделки	Изменение рентабельности продаж в первый год после сделки, проценты, У	Обесценение гудвила, проценты, X1	Курсовые разницы, проценты, X2	Корректировка стоимости сделки, проценты, X3
ОАО «ЛУКОЙЛ» / ЗАО «Ассоциация «Гранд» и ООО Мега Ойл-М»	0,15	0	0,00	0,00
ООО «ЕвразГрупп» / IPSO inc.	-9,12	0	0,00	-4,11
ОАО «Северсталь» / PBS Coals	-9,21	-80,76	0,00	0,00
ОАО «Газпром» / ОГК-2, ОГК-6	3,06	-100	0,00	0,00
ООО «ЕвразГрупп» / Металлургические активы группы «Приват»	-9,12	-100	0,00	0,00
ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат» / Onarbay Enterprises Ltd. (владелец ООО «Белон»)	-1,28	0	0,00	-8,86
ОАО «Сибур Холдинг» / Citco Waren-Handelsgesellschaft m.b.H	8,95	0	0,00	9,45
ОАО «ИНТЕР РАО ЕЭС» / ТОО «Казэнерго-ресурс», ТОО «Недра Казахстана»	-3,84	-100	0,00	0,00
ОАО «Атомредметзолото» / Uranium One Inc.	-33,36	0	50,72	6,17
Danone / ОАО «Юни-милк»	-2,36	0	28,38	0,00

Продолжение приложения Б

Продолжение таблицы П.Б.1

Покупатель / Объект сделки	Изменение рентабельности продаж в первый год после сделки, проценты, У	Обесценение гудвила, проценты, Х1	Курсовые разницы, проценты, Х2	Корректировка стоимости сделки, проценты, Х3
ОАО «Челябинский трубопрокатный завод» / ЗАО «Соединительные отводы трубопроводов» и ОАО «Магнитогорский завод механомонтажных заготовок»	-5,12	0	-5,19	0,00
Sulzer (группа «Ренова») / Castle Support Services Plc (Великобритания)	-1,73	0	0,00	0,00
Группа «ГМС» (Гидравлические машины и системы) / ОАО «Гипротюмненнефтегаз»	5,43	0	-2,13	0,00
ОАО «Челябинский трубопрокатный завод» / MSA (Чехия)	-5,12	0	0,00	0,00
ОАО «ТНК-ВР Холдинг» / Ряд компаний нефтяного бизнеса Украины («ТНК-ВР Украина»)	2,12	-100	0,00	0,00
ОАО «Уралкалий» / ОАО «Сильвинит»	6,53	0	-7,45	0,00
ОАО «Мечел» / Донецкий электрометаллургический завод»	-6,40	-100	0,00	0,00
ОАО «РусГидро» / ООО «Энергетическая сбытовая компания Башкортостана»	-8,76	-100	0,00	0,00
ОАО «Волжская ТГК» / ОАО «Ульяновскэнергоспецремонт», ОАО «Саратовское производственное ремонтное предприятие», ОАО «Самарское производственно-ремонтное предприятие», ОАО «Самара-энергоспецремонт», ОАО «Оренбургэнергоре	1,65	-46	-4,00	0,00

Продолжение приложения Б

Окончание таблицы П.Б.1

Покупатель / Объект сделки	Изменение рентабельности продаж в первый год после сделки, проценты, У	Обесценение гудвила, проценты, Х1	Курсовые разницы, проценты, Х2	Корректировка стоимости сделки, проценты, Х3
монт», ОАО «Инженерный центр»				
Группа «ЕвроХим» / Активы BASF (EuroChem Antwerpen NV)	-12,64	0	0,58	0,00
ОАО «ОХК «Уралхим» / ОАО «Минеральные удобрения»	-17,04	0	-6,72	0,00
ОАО «Силовые машины» / ОАО «Энергомашиностроительный Альянс»	1,25	0	-8,74	0,00
ОАО «МХК «ЕвроХим» / K + S Nitrogen GmbH (Германия)	-12,64	0	9,09	0,00
ОАО «НК Роснефть» / ООО «Центр исследований и разработок»	0,63	0	-11,59	0,00
ОАО «Фармстандарт» / Группа компаний «Био-процесс»	5,09	0	-6,25	0,00
Группа «ГМС» (Гидравлические машины и системы) / ОАО «Казань-компрессормаш»	-3,27	0	0,00	-6,76
ОАО «НК Роснефть» / ООО «ТНК-Шереметьево»	-5,30	0	-39,64	0,00
ОАО «Роснефть» / ООО «Оренбургская буровая компания»	0,48	0	-50,89	0,00
ОАО «Российские железные дороги» / IJS Global Group (Нидерланды)	0,07	0	6,25	0,00
ОАО «НК «Роснефть» / ЗАО «Новокуйбышевская нефтехимическая компания»	-2,80	0	0,47	0,00

Таблица П.Б.2 – Исходные данные для выявления зависимости между признанием гудвила и рентабельностью продаж покупателя во второй год после совершения сделки

Покупатель / Объект сделки	Изменение рентабельности продаж во второй год после сделки, проценты, У	Обесценение гудвила, проценты, X1	Курсовые разницы, проценты, X2	Корректировка стоимости сделки, проценты, X3
ОАО «ЛУКОЙЛ» / ЗАО «Ассоциация «Гранд» и ООО Мега Ойл-М»	-0,07	0,00	0,00	0,00
ООО «ЕвразГрупп» / IPSO inc.	3,97	-1,35	6,73	0,00
ОАО «Северсталь» / PBS Coals	0,00	0,00	29,07	0,00
ОАО «Газпром» / ОГК-2, ОГК-6	1,20	0,00	0,00	0,00
ООО «ЕвразГрупп» / Metallургические активы группы «Приват»	3,97	0,00	0,00	0,00
ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат» / Onarbay Enterprises Ltd. (владелец ООО «Белон»)	-2,00	0,00	-5,67	0,00
ОАО «Сибур Холдинг» / Citco Waren-Handelsgesellschaft m.b.H	3,64	0,00	-5,45	0,00
ОАО «ИНТЕР РАО ЕЭС» / ТОО «Казэнерго-ресурс», ТОО «Недра Казахстана»	-6,71	0,00	0,00	0,00
ОАО «Атомредметзолото» / Uranium One Inc.	12,12	0,00	1,90	0,00
Danone / ОАО «Юнимилк»	-1,04	0,00	6,29	0,00
ОАО «Челябинский трубопрокатный завод» / ЗАО «Соединительные отводы трубопроводов» и ОАО «Магнитогорский завод механомонтажных заготовок»	0,62	0,00	5,94	0,00

Продолжение приложения Б

Продолжение таблицы П.Б.2

Покупатель / Объект сделки	Изменение рентабельности продаж во второй год после сделки, проценты, У	Обесценение гудвила, проценты, X1	Курсовые разницы, проценты, X2	Корректировка стоимости сделки, проценты, X3
Sulzer (группа «Ренова») / Castle Support Services Plc (Великобритания)	-0,07	0,00	0,00	0,00
Группа «ГМС» (Гидравлические машины и системы) / ОАО «Гипротюмненнефтегаз»	-5,44	0,00	6,52	0,00
ОАО «Челябинский трубопрокатный завод» / MSA (Чехия)	0,62	0,00	0,00	0,00
ОАО «ТНК-ВР Холдинг» / Ряд компаний нефтяного бизнеса Украины («ТНК-ВР Украина»)	6,40	0,00	0,00	0,00
ОАО «Уралкалий» / ОАО «Сильвинит»	-20,38	0,00	-7,21	0,00
ОАО «Мечел» / Донецкий электрометаллургический завод»	0,00	0,00	0,00	0,00
ОАО «РусГидро» / ООО «Энергетическая сбытовая компания Башкортостана»	6,69	0,00	0,00	0,00
ОАО «Волжская ТГК» / ОАО «Ульяновскэнергоспецремонт», ОАО «Саратовское производственное ремонтное предприятие», ОАО «Самарское производственно-ремонтное предприятие», ОАО «Самараэнергоспецремонт», ОАО «Оренбургэнергоремонт», ОАО «Инженерный центр»	1,62	-100,00	0,00	0,00
Группа «ЕвроХим» / Активы BASF (EuroChem Antwerpen NV)	4,43	0,00	-9,80	0,00

Продолжение приложения Б

Окончание таблицы П.Б.2

Покупатель / Объект сделки	Изменение рентабельности продаж во второй год после сделки, проценты, У	Обесценение гудвила, проценты, X1	Курсовые разницы, проценты, X2	Корректировка стоимости сделки, проценты, X3
ОАО «ОХК «Уралхим» / ОАО «Минеральные удобрения»	-11,81	0,00	-41,95	0,00
ОАО «Силовые машины» / ОАО «Энергомашиностроительный Альянс»	-4,32	0,00	-41,84	0,00
ОАО «МХК «ЕвроХим» / K + S Nitrogen GmbH (Германия)	4,43	0,00	-12,50	0,00
ОАО «НК Роснефть» / ООО «Центр исследований и разработок»	-5,30	0,00	-40,98	0,00
ОАО «Фармстандарт» / Группа компаний «Био-процесс»	5,59	0,00	-43,33	0,00
Группа «ГМС» (Гидравлические машины и системы) / ОАО «Казань-компрессормаш»	-3,57	-26,09	36,23	0,00
ОАО «НК Роснефть» / ООО «ТНК-Шереметьево»	0,48	0,00	-22,79	0,00
ОАО «Роснефть» / ООО «Оренбургская буровая компания»	-2,80	0,00	20,00	0,00
ОАО «Российские железные дороги» / IJS Global Group (Нидерланды)	5,72	0,00	5,88	0,00
ОАО «НК «Роснефть» / ЗАО «Новокуйбышевская нефтехимическая компания»	0,83	0,00	5,61	0,00

Таблица П.Б.3 – Исходные данные для выявления зависимости между признанием гудвила и рентабельностью собственного капитала в первый год после совершения сделки

Покупатель / Объект сделки	Изменение рентабельности собственного капитала в первый год после сделки, проценты, У	Обесценение гудвила, проценты, X1	Курсовые разницы, проценты, X2	Корректировка стоимости сделки, проценты, X3
ОАО «ЛУКОЙЛ» / ЗАО «Ассоциация «Гранд» и ООО Мега Ойл-М»	-6,79	0,00	0,00	0,00
ООО «ЕвразГрупп» / IPSO inc.	-32,98	0,00	0,00	-4,11
ОАО «Северсталь» / PBS Coals	-21,01	-80,76	0,00	0,00
ОАО «Газпром» / ОГК-2, ОГК-6	-0,67	-100	0,00	0,00
ООО «ЕвразГрупп» / Metallургические активы группы «Приват»	-32,98	-100	0,00	0,00
ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат» / Onarbay Enterprises Ltd. (владелец ООО «Белон»)	0,15	0,00	0,00	-8,86
ОАО «Сибур Холдинг» / Citco Waren-Handelsgesellschaft m.b.H	21,86	0,00	0,00	9,45
ОАО «ИНТЕР РАО ЕЭС» / ТОО «Казэнерго-ресурс», ТОО «Недра Казахстана»	-5,09	-100	0,00	0,00
ОАО «Атомредметзолото» / Uranium One Inc.	-9,65	0,00	50,72	6,17
Danone / ОАО «Юнимилк»	-2,61	0,00	28,38	0,00
ОАО «Челябинский трубопрокатный завод» / ЗАО «Соединительные отводы трубопроводов» и ОАО «Магнитогорский завод механомонтажных заготовок»	-136,92	0,00	-5,19	0,00

Покупатель / Объект сделки	Изменение рентабельности собственного капитала в первый год после сделки, проценты, У	Обесценение гудвила, проценты, Х1	Курсовые разницы, проценты, Х2	Корректировка стоимости сделки, проценты, Х3
Sulzer (группа «Ренова») / Castle Support Services Plc (Великобритания)	-2,02	0,00	0,00	0,00
Группа «ГМС» (Гидравлические машины и системы) / ОАО «Гипротюменнефтегаз»	-6,08	0,00	-2,13	0,00
ОАО «Челябинский трубопрокатный завод» / MSA (Чехия)	-136,92	0,00	0,00	0,00
ОАО «ТНК-ВР Холдинг» / Ряд компаний нефтяного бизнеса Украины («ТНК-ВР Украина»)	13,59	-100	0,00	0,00
ОАО «Уралкалий» / ОАО «Сильвинит»	-4,90	0,00	-7,45	0,00
ОАО «Мечел» / Донецкий электрометаллургический завод»	-15,57	-100	0,00	0,00
ОАО «РусГидро» / ООО «Энергетическая сбытовая компания Башкортостана»	-5,97	-100	0,00	0,00
ОАО «Волжская ТЭК» / ОАО «Ульяновскэнерго-ремонт», ОАО «Саратовское производственное ремонтное предприятие», ОАО «Самарское производственно-ремонтное предприятие», ОАО «Самараэнерго-ремонт», ОАО «Оренбургэнерго-ремонт», ОАО «Инженерный центр»	1,96	-46	-4,00	0,00
Группа «ЕвроХим» / Активы BASF (EuroChem Antwerpen NV)	-22,31	0,00	0,58	0,00

Продолжение приложения Б

Окончание таблицы П.Б.3

Покупатель / Объект сделки	Изменение рентабельности собственного капитала в первый год после сделки, проценты, У	Обесценение гудвила, проценты, Х1	Курсовые разницы, проценты, Х2	Корректировка стоимости сделки, проценты, Х3
ОАО «ОХК «Уралхим» / ОАО «Минеральные удобрения»	-91,85	0,00	-6,72	0,00
ОАО «Силовые машины» / ОАО «Энергомашиностроительный Альянс»	-4,24	0,00	-8,74	0,00
ОАО «МХК «ЕвроХим» / K + S Nitrogen GmbH (Германия)	-22,31	0,00	9,09	0,00
ОАО «НК Роснефть» / ООО «Центр исследований и разработок»	4,31	0,00	-11,59	0,00
ОАО «Фармстандарт» / Группа компаний «Био-процесс»	6,24	0,00	-6,25	0,00
Группа «ГМС» (Гидравлические машины и системы) / ОАО «Казань-компрессормаш»	-9,35	0,00	0,00	-6,76
ОАО «НК Роснефть» / ООО «ТНК-Шереметьево»	-8,51	0,00	-39,64	0,00
ОАО «Роснефть» / ООО «Оренбургская буровая компания»	0,68	0,00	-50,89	0,00
ОАО «Российские железные дороги» / IJS Global Group (Нидерланды)	0,08	0,00	6,25	0,00
ОАО «НК «Роснефть» / ЗАО «Новокуйбышевская нефтехимическая компания»	-6,21	0,00	0,47	0,00

Таблица П.Б.4 – Исходные данные для выявления зависимости между признанием гудвила и рентабельностью собственного капитала во второй год после совершения сделки

Покупатель / Объект сделки	Изменение рентабельности собственного капитала во второй год после сделки, проценты, У	Обесценение гудвила, проценты, Х1	Курсовые разницы, проценты, Х2	Корректировка стоимости сделки, проценты, Х3
ОАО «ЛУКОЙЛ» / ЗАО «Ассоциация «Гранд» и ООО Мега Ойл-М»	2,45	0,00	0,00	0,00
ООО «ЕвразГрупп» / IPSO inc.	9,30	-1,35	6,73	0,00
ОАО «Северсталь» / PBS Coals	0,00	0,00	29,07	0,00
ОАО «Газпром» / ОГК-2, ОГК-6	1,35	0,00	0,00	0,00
ООО «ЕвразГрупп» / Металлургические активы группы «Приват»	9,30	0,00	0,00	0,00
ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат» / Onarbay Enterprises Ltd. (владелец ООО «Белон»)	-1,29	0,00	-5,67	0,00
ОАО «Сибур Холдинг» / Citco Waren-Handelsgesellschaft m.b.H	4,09	0,00	-5,45	0,00
ОАО «ИНТЕР РАО ЕЭС» / ТОО «Казэнергоресурс», ТОО «Недра Казахстана»	-0,03	0,00	0,00	0,00
ОАО «Атомредметзолото» / Uranium One Inc.	4,26	0,00	1,90	0,00
Danone / ОАО «Юни-милк»	-0,85	0,00	6,29	0,00

Покупатель / Объект сделки	Изменение рентабельности собственного капитала во второй год после сделки, проценты, У	Обесценение гудвила, проценты, Х1	Курсовые разницы, проценты, Х2	Корректировка стоимости сделки, проценты, Х3
ОАО «Челябинский трубопрокатный завод» / ЗАО «Соединительные отводы трубопроводов» и ОАО «Магнитогорский завод механомонтажных заготовок»	0,00	0,00	5,94	0,00
Sulzer (группа «Ренова») / Castle Support Services Plc (Великобритания)	0,17	0,00	0,00	0,00
Группа «ГМС» (Гидравлические машины и системы) / ОАО «Гипротюменнефтегаз»	-22,89	0,00	6,52	0,00
ОАО «Челябинский трубопрокатный завод» / MSA (Чехия)	0,00	0,00	0,00	0,00
ОАО «ТНК-ВР Холдинг» / Ряд компаний нефтяного бизнеса Украины («ТНК-ВР Украина»)	-16,61	0,00	0,00	0,00
ОАО «Уралкалий» / ОАО «Сильвинит»	-9,63	0,00	-7,21	0,00
ОАО «Мечел» / Донецкий электрометаллургический завод»	0,00	0,00	0,00	0,00
ОАО «РусГидро» / ООО «Энергетическая сбытовая компания Башкортостана»	3,39	0,00	0,00	0,00

Покупатель / Объект сделки	Изменение рентабельности собственного капитала во второй год после сделки, проценты, У	Обесценение гудвила, проценты, Х1	Курсовые разницы, проценты, Х2	Корректировка стоимости сделки, проценты, Х3
ОАО «Волжская ТГК» / ОАО «Ульяновскэнергоспецремонт», ОАО «Саратовское производственное ремонтное предприятие», ОАО «Самарское производственно-ремонтное предприятие», ОАО «Самараэнергоспецремонт», ОАО «Оренбургэнергоремонт», ОАО «Инженерный центр»	2,22	-100,00	0,00	0,00
Группа «ЕвроХим» / Активы BASF (EuroChem Antwerpen NV)	8,81	0,00	-9,80	0,00
ОАО «ОХК «Уралхим» / ОАО «Минеральные удобрения»	-32,43	0,00	-41,95	0,00
ОАО «Силовые машины» / ОАО «Энергомашиностроительный Альянс»	-1,73	0,00	-41,84	0,00
ОАО «МХК «ЕвроХим» / K + S Nitrogen GmbH (Германия)	8,81	0,00	-12,50	0,00
ОАО «НК Роснефть» / ООО «Центр исследований и разработок»	-8,51	0,00	-40,98	0,00
ОАО «Фармстандарт» / Группа компаний «Биопроцесс»	-3,16	0,00	-43,33	0,00

Покупатель / Объект сделки	Изменение рентабельности собственного капитала во второй год после сделки, проценты, У	Обесценение гудвила, проценты, X1	Курсовые разницы, проценты, X2	Корректировка стоимости сделки, проценты, X3
Группа «ГМС» (Гидравлические машины и системы) / ОАО «Казанькомпрессормаш»	-8,63	-26,09	36,23	0,00
ОАО «НК Роснефть» / ООО «ТНК-Шереметьево»	0,68	0,00	-22,79	0,00
ОАО «Роснефть» / ООО «Оренбургская буровая компания»	-6,21	0,00	20,00	0,00
ОАО «Российские железные дороги» / IJS Global Group (Нидерланды)	5,58	0,00	5,88	0,00
ОАО «НК «Роснефть» / ЗАО «Новокуйбышевская нефтехимическая компания»	2,54	0,00	5,61	0,00

Таблица П.Б.5 – Исходные данные для выявления зависимости между признанием гудвила и рентабельностью активов в первый год после совершения сделки

Покупатель / Объект сделки	Изменение рентабельности активов в первый год после сделки, проценты, У	Обесценение гудвила, проценты, X1	Курсовые разницы, проценты, X2	Корректировка стоимости сделки, проценты, X3
ОАО «ЛУКОЙЛ» / ЗАО «Ассоциация «Гранд» и ООО Мега Ойл-М»	-18,07	0,00	0,00	0,00
ООО «ЕвразГрупп» / IPSO inc.	-9,76	0,00	0,00	-4,11

Продолжение приложения Б

Продолжение таблицы П.Б.5

Покупатель / Объект сделки	Изменение рентабельности активов в первый год после сделки, проценты, У	Обесценение гудвила, проценты, Х1	Курсовые разницы, проценты, Х2	Корректировка стоимости сделки, проценты, Х3
ОАО «Северсталь» / PBS Coals	-10,28	-80,76	0,00	0,00
ОАО «Газпром» / ОГК-2, ОГК-6	-0,54	-100,00	0,00	0,00
ООО «ЕвразГрупп» / Металлургические активы группы «Приват»	-9,76	-100,00	0,00	0,00
ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат» / Onarbay Enterprises Ltd. (владелец ООО «Белон»)	0,01	0,00	0,00	-8,86
ОАО «Сибур Холдинг» / Citco Waren-Handelsgesellschaft m.b.H	10,84	0,00	0,00	9,45
ОАО «ИНТЕР РАО ЕЭС» / ТОО «Казэнергоресурс», ТОО «Недра Казахстана»	-3,00	-100,00	0,00	0,00
ОАО «Атомредметзолото» / Uranium One Inc.	1,35	0,00	50,72	6,17
Danone / ОАО «Юнимилк»	-0,58	0,00	28,38	0,00
ОАО «Челябинский трубопрокатный завод» / ЗАО «Соединительные отводы трубопроводов» и ОАО «Магнитогорский завод механомонтажных заготовок»	-4,27	0,00	-5,19	0,00
Sulzer (группа «Ренова») / Castle Support Services Plc (Великобритания)	-4,26	0,00	0,00	0,00
Группа «ГМС» (Гидравлические машины и системы) / ОАО «Гипротюменнефтегаз»	4,13	0,00	-2,13	0,00

Продолжение приложения Б

Продолжение таблицы П.Б.5

Покупатель / Объект сделки	Изменение рентабельности активов в первый год после сделки, проценты, У	Обесценение гудвила, проценты, Х1	Курсовые разницы, проценты, Х2	Корректировка стоимости сделки, проценты, Х3
ОАО «Челябинский трубопрокатный завод» / MSA (Чехия)	-4,27	0,00	0,00	0,00
ОАО «ТНК-ВР Холдинг» / Ряд компаний нефтяного бизнеса Украины («ТНК-ВР Украина»)	7,68	-100,00	0,00	0,00
ОАО «Уралкалий» / ОАО «Сильвинит»	-3,82	0,00	-7,45	0,00
ОАО «Мечел» / Донецкий электрометаллургический завод»	-4,58	-100,00	0,00	0,00
ОАО «РусГидро» / ООО «Энергетическая бытовая компания Башкортостана»	-4,08	-100,00	0,00	0,00
ОАО «Волжская ТГК» / ОАО «Ульяновскэнергоспецремонт», ОАО «Саратовское производственное ремонтное предприятие», ОАО «Самарское производственно-ремонтное предприятие», ОАО «Самараэнергоспецремонт», ОАО «Оренбургэнергоремонт», ОАО «Инженерный центр»	1,30	-46,00	-4,00	0,00
Группа «ЕвроХим» / Активы BASF (EuroChem Antwerpen NV)	-9,83	0,00	0,58	0,00
ОАО «ОХК «Уралхим» / ОАО «Минеральные удобрения»	-27,80	0,00	-6,72	0,00
ОАО «Силовые машины» / ОАО «Энергомашиностроительный Альянс»	-1,26	0,00	-8,74	0,00

Продолжение приложения Б

Окончание таблицы П.Б.5

Покупатель / Объект сделки	Изменение рентабельности активов в первый год после сделки, проценты, У	Обесценение гудвила, проценты, Х1	Курсовые разницы, проценты, Х2	Корректировка стоимости сделки, проценты, Х3
ОАО «МХК «ЕвроХим» / K + S Nitrogen GmbH (Германия)	-9,83	0,00	9,09	0,00
ОАО «НК Роснефть» / ООО «Центр исследований и разработок»	0,12	0,00	-11,59	0,00
ОАО «Фармстандарт» / Группа компаний «Био-процесс»	0,05	0,00	-6,25	0,00
Группа «ГМС» (Гидравлические машины и системы) / ОАО «Казанькомпрессормаш»	-3,86	0,00	0,00	-6,76
ОАО «НК Роснефть» / ООО «ТНК-Шереметьево»	-5,27	0,00	-39,64	0,00
ОАО «Роснефть» / ООО «Оренбургская буровая компания»	-0,43	0,00	-50,89	0,00
ОАО «Российские железные дороги» / IJS Global Group (Нидерланды)	0,04	0,00	6,25	0,00
ОАО «НК «Роснефть» / ЗАО «Новокуйбышевская нефтехимическая компания»	-1,93	0,00	0,47	0,00

Таблица П.Б.6 – Исходные данные для выявления зависимости между признанием гудвила и рентабельностью активов во второй год после совершения сделки

Покупатель / Объект сделки	Изменение рентабельности активов во второй год после сделки, проценты, У	Обесценение гудвила, проценты, Х1	Курсовые разницы, проценты, Х2	Корректировка стоимости сделки, проценты, Х3
ОАО «ЛУКОЙЛ» / ЗАО «Ассоциация «Гранд» и ООО Мега Ойл-М»	1,73	0,00	0,00	0,00

Продолжение приложения Б

Продолжение таблицы П.Б.6

Покупатель / Объект сделки	Изменение рентабельности активов во второй год после сделки, проценты, У	Обесценение гудвила, проценты, Х1	Курсовые разницы, проценты, Х2	Корректировка стоимости сделки, проценты, Х3
ООО «ЕвразГрупп» / IPSO inc.	3,08	-1,35	6,73	0,00
ОАО «Северсталь» / PBS Coals	0,00	0,00	29,07	0,00
ОАО «Газпром» / ОГК-2, ОГК-6	1,12	0,00	0,00	0,00
ООО «ЕвразГрупп» / Metallургические активы группы «Приват»	3,08	0,00	0,00	0,00
ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат» / Onarbay Enterprises Ltd. (владелец ООО «Белон»)	-0,88	0,00	-5,67	0,00
ОАО «Сибур Холдинг» / Citco Waren-Handelsgesellschaft m.b.H	-5,92	0,00	-5,45	0,00
ОАО «ИНТЕР РАО ЕЭС» / ТОО «Казэнергоресурс», ТОО «Недра Казахстана»	1,41	0,00	0,00	0,00
ОАО «Атомредметзолото» / Uranium One Inc.	2,69	0,00	1,90	0,00
Danone / ОАО «Юнимилк»	-0,35	0,00	6,29	0,00
ОАО «Челябинский трубопрокатный завод» / ЗАО «Соединительные отводы трубопроводов» и ОАО «Магнитогорский завод механомонтажных заготовок»	0,57	0,00	5,94	0,00
Sulzer (группа «Ренова») / Castle Support Services Plc (Великобритания)	2,38	0,00	0,00	0,00

Продолжение приложения Б

Продолжение таблицы П.Б.6

Покупатель / Объект сделки	Изменение рентабельности активов во второй год после сделки, проценты, У	Обесценение гудвила, проценты, Х1	Курсовые разницы, проценты, Х2	Корректировка стоимости сделки, проценты, Х3
Группа «ГМС» (Гидравлические машины и системы) / ОАО «Гипротюмнефтегаз»	-6,58	0,00	6,52	0,00
ОАО «Челябинский трубопрокатный завод» / MSA (Чехия)	0,57	0,00	0,00	0,00
ОАО «ТНК-ВР Холдинг» / Ряд компаний нефтяного бизнеса Украины («ТНК-ВР Украина»)	-3,04	0,00	0,00	0,00
ОАО «Уралкалий» / ОАО «Сильвинит»	-6,85	0,00	-7,21	0,00
ОАО «Мечел» / Донецкий электрометаллургический завод»	0,00	0,00	0,00	0,00
ОАО «РусГидро» / ООО «Энергетическая сбытовая компания Башкортостана»	2,46	0,00	0,00	0,00
ОАО «Волжская ТГК» / ОАО «Ульяновскэнергоспецремонт», ОАО «Саратовское производственное ремонтное предприятие», ОАО «Самарское производственно-ремонтное предприятие», ОАО «Самараэнергоспецремонт», ОАО «Оренбургэнергоремонт», ОАО «Инженерный центр»	1,22	-100,00	0,00	0,00
Группа «ЕвроХим» / Активы BASF (EuroChem Antwerpen NV)	3,16	0,00	-9,80	0,00

Продолжение приложения Б

Окончание таблицы П.Б.6

Покупатель / Объект сделки	Изменение рентабельности активов во второй год после сделки, проценты, У	Обесценение гудвила, проценты, Х1	Курсовые разницы, проценты, Х2	Корректировка стоимости сделки, проценты, Х3
ОАО «ОХК «Уралхим» / ОАО «Минеральные удобрения»	-6,40	0,00	-41,95	0,00
ОАО «Силовые машины» / ОАО «Энергомашиностроительный Альянс»	-1,73	0,00	-41,84	0,00
ОАО «МХК «ЕвроХим» / K + S Nitrogen GmbH (Германия)	3,16	0,00	-12,50	0,00
ОАО «НК Роснефть» / ООО «Центр исследований и разработок»	-5,27	0,00	-40,98	0,00
ОАО «Фармстандарт» / Группа компаний «Биопроцесс»	-2,95	0,00	-43,33	0,00
Группа «ГМС» (Гидравлические машины и системы) / ОАО «Казанькомпрессормаш»	-2,93	-26,09	36,23	0,00
ОАО «НК Роснефть» / ООО «ТНК-Шереметьево»	-0,43	0,00	-22,79	0,00
ОАО «Роснефть» / ООО «Оренбургская буровая компания»	-1,93	0,00	20,00	0,00
ОАО «Российские железные дороги» / IJS Global Group (Нидерланды)	3,01	0,00	5,88	0,00
ОАО «НК «Роснефть» / ЗАО «Новокуйбышевская нефтехимическая компания»	0,60	0,00	5,61	0,00