

Radu-Daniel LOGHIN  
Academia de Studii Economice, București, România

# OPPORTUNITY OF GOODWILL DEPRECIATION IN EMERGING MARKETS

Empirical  
studies

---

## Keywords

Goodwill,  
Emerging markets,  
Expediency,  
Capital markets

---

## JEL Classification

G32, K22, M41

---

## Abstract

*In order to influence the decisions of the users of financial situations, the financial data concerning the commercial fund must be communicated in an opportune manner. Information like depreciation and amortization must comprise the changes from the competitive environment of the enterprise. The work aims at developing such a model for the evaluation of the opportunity of decision of the commercial fund at the level of 262 bursary titles from the emergent markets, showing that this decision is influenced by the bursary performance on a short term of the title as well as its shocks on the short term, but not by the bursary performance. The paper reveals the fact that the development of the emergent markets requires greater attention of the management for the recent events.*

*Pentru a influența deciziile utilizatorilor de situații financiare, datele financiare privitoare la fondul comercial trebuie să fie comunicate acestora într-o manieră oportună. Informații cum ar fi deprecierea și amortizarea trebuie să surprindă schimbările din mediul competițional al întreprinderii. Studiul actual își propune să dezvolte un asemenea model pentru evaluarea oportunității deciziei de depreciere a fondului comercial la nivelul a 262 de titluri bursiere din piețele emergente, ilustrând că această decizie este influențată de performanța bursieră pe termen scurt a titlurilor precum și de ocuri pe termen scurt ale acestora dar nu de performanța bursieră. Studiul relevă faptul că dezvoltarea piețelor emergente presupune o atenție sporită a conducerii pentru evenimentele recente.*

## Introducere

Printre aspectele semnificative pentru evaluarea în contabilitate se numără și criteriile de calitate urmărind de persoanele înscrinate cu guvernarea corporativă în prezentarea și publicarea rapoartelor financiare anuale.

În mod excepțional, problemele legate de evaluarea fondului comercial și a altor active intangibile reprezintă o sursă de dezacord între practicieni, utilizatori și factori de decizie deoarece activele intangibile îndeplinesc funcții multiple în cadrul întreprinderii și permit valorificarea unui avantaj inițial prin efecte de rețea (Lev, 2001). Acești factori generează o presiune suplimentară pe conducerea entității atunci când se stabilesc obiectivele strategice ale acestora pentru fuziuni și achiziții, descurajând proiecte de fuziuni care servesc unor nevoi limitate ale organizației.

Din punct de vedere matematic, fondul comercial reprezintă diferența dintre valoarea justă a unității generatoare de numerar achiziționate și prețul controlului acesteia. Motivații privitoare la achiziția fondului comercial sunt, dar nu sunt limitate la clienți, vad comercial, reputația conducerii și procese secrete de fabricație precum și valoarea de piață a capitalului uman înregistrat de entitate.

Ca urmare a consecințelor crizei financiare din 2007-2008, discuția privitoare la funcția de controlling intern a reintrat în actualitate. (Roman, Roman, Meier, & Mocanu, 2014). Controlul proceselor aferente sistemului financiar-contabil al entității se sprijină pe trăsăturile fundamentale de calitate ale acestora.

Trăsăturile fundamentale ale informației financiar-contabile sunt inteligibilitatea, relevanța, credibilitatea și comparabilitatea. (Sintea, 2014) la care se adaugă și oportunitatea (timeliness în limba engleză). Pentru ca o informație să fie oportună aceasta trebuie transmisă în timp util factorilor de decizie și investitorilor de către departamentul financiar-contabil.

Prezentul articol este structurat în două părți. Prima se referă la modalitatea de implementare a conceptului de oportunitate (timeliness) în literatura de specialitate contabilă cu referiri specifice la consecințele inexistenței sale. Al doilea capitol tratează metodologia utilizată și rezultatele sale.

## Conceptul de oportunitate

Indivizii în calitate de persoane fizice și reprezentanți legali ai persoanelor juridice necesită informații pentru a lua decizii socio-economice în condiții de incertitudine. Spre deosebire de echipamentele de tehnologia informației, acestea posedă voință liberă precum și variate nivele de înțelegere a fenomenelor economice în care sunt implicați cu un impact corespunzător asupra nivelului tolerat de risc. În virtutea voinței lor libere și a necesității de a trata egal diverși

parteneri și investitori ai întreprinderii, factorii înscrinați cu guvernarea corporativă trebuie să asigure furnizarea de informații care să transmită într-un mod sintetic situația complexă a poziției și performanței financiare a întreprinderii.

Comportamentul investițional al indivizilor se dorește a fi unul determinist, bazat pe criterii obiective și universale de evaluare care pot influența deciziile de investire ale tuturor actorilor financiari.

Din acest punct de vedere este important ca toate informațiile relevante despre entitate să fie surprinse la momentul oportun pentru investitori. În același timp, cu cât informațiile sunt mai relevante (în sensul că oferă o înțelegere superioară a condițiilor economice ale întreprinderii) cu atât ele devin mai puțin oportune. În cadrul unui grup economic cu o activitate complexă multinațională informațiile financiar-contabile necesită o perioadă îndelungată pentru a fi colectate, omogenizate și prelucrate pentru construirea indicatorilor de performanță și structura entității.

Informațiile colectate de management provin din surse multiple, de la indicatori bursieri (cum ar fi prețurile și volumele de tranzacționare până la rate de rentabilitate asociate investiției generată prin sistemul financiar contabil). Pentru a fi oportune, deciziile trebuie să indice starea cea mai recentă a unui indicator, în contextul în care valoarea acestuia este influențată de un istoric lung și complex. Informația relevantă va oferi investitorilor cea mai completă imagine asupra situației entității într-un moment istoric, pe când una oportună va oferi utilizatorilor o imagine strict necesară luării unei decizii în momentul respectiv.

Previzibil, în procesul de comunicare financiară apar o serie de întârzieri (între colectarea informațiilor și luarea deciziilor, între luarea deciziilor și comunicarea acestora și între comunicarea deciziilor și recepționarea acestora de către utilizatori și nu în ultimul rând între recepționarea acestora de către utilizatori și luarea unei decizii privitoare la investiția acestora în cadrul entității.

Legătura dintre fondul comercial și conceptul de oportunitate este una și mai complexă, deoarece spre deosebire de alte decizii, sursele datelor sunt dispersate și neomogene. Conform teoriei lui Kaner (1937), fondul comercial provine din mai multe surse cum ar fi publicitatea, personalitatea întreprinzătorilor și capitalul organizațional.

Prima asociere între fondul comercial și oportunitate este realizată de către Copeland și Wojdak (1969), în aspecte privitoare la compoziția și antonul ales pentru evaluarea oportunității pentru metoda achiziției sau metoda punerii în comun de interes.

Ipoteza unei piețe de capital eficiente presupune că pierderile din deprecierea activelor să fie recunoscute imediat de către piață. Pornind de la

ipoteza că piața este una eficientă și de la realitatea că există o asimetrie între evaluarea de piață și cea contabilă determinată de principii de evaluare recunoscute, Warfield și Wild (1992) elaborează un model exploratoriu pentru a identifica legătura dintre câștiguri bursești și profituri contabile.

Pope și Walker (1999) consideră că impactul deprecierei fondului comercial la achiziția unei filiale se poate identifica printr-un termen liber (intercept) semnificativ. Modelul pe care îl propun se bazează pe modelul lui Basu (1997) a cărui ipoteză este aceea că prețurile bursiere reflectă în mod eficient informațiile financiare relevante disponibile pe bursă.

Utilizarea comună a numerarului pentru fuziuni și achiziții poate indica că asimetria de informații nu este printre preocupările conducerii în multe cazuri. Oportunitatea achiziției reprezintă una dintre factorii determinanți ai preferințelor pentru numerar manifestat de către investitori pe lângă alți factori semnificativi cum ar fi facilitățile fiscale, riscul și preferințele pentru lichiditate ale conducerii. (Datar, Frankel, & Wolfson, 2001).

Guay (2006) constată că în timp ce oportunitatea pierderilor a fost obiectul multor cercetări recente, oportunitatea câștigurilor a fost în mare parte ignorată de literatura de specialitate, lăsând deschisă calea pentru cercetări viitoare.

LaFond și Roychowdhury (2008) identifică o asociere negativă între numărul de titluri de încredere de conducere și oportunitatea câștigurilor, fiind astfel necesar conservatorism din partea proprietarilor.

În cadrul fuziunilor și achizițiilor, scopul tranzacțiilor poate motiva conducerea să cenzureze informații privitoare la valoarea justă a fondului comercial (Shalev, 2009). În acest context, conducerea poate să fie încurajată în transmiterea de informații neoportune sau irelevante.

Lapointe-Antunes, Cormier și Magnan (2009) preiau modelul elaborat de Warfield și Wild (1992) pe care îl adaptează pentru a identifica modul în care pierderile din deprecierea fondului comercial se corelează cu evaluările bursiere ale companiei de-a lungul a trei exerciții financiare consecutive.

### **Metodologie, eantion și rezultate**

Modelul ales este bazat pe cel dezvoltat de Lapointe-Antunes, Cormier și Magnan (2009) și pe cel dezvoltat de Basu (1997), fiind orientat spre funcția de controlling a companiei. Circuitul informației este următorul. Conducerea executivă a entității ia o decizie de evaluare a fondului comercial bazată pe informațiile pe termen scurt a cărui oportunitate este evaluată de auditorul extern precum și de reprezentanții numiți ai acționarilor înscrinși cu supravegherea, urmând ca situațiile financiare să fie publicate și datele din raport să fie evaluate pentru relevanța de către investitori în cadrul pieței libere de capital. Oportunitatea

deciziei managementului privitoare la decizia de depreciere se evaluează conform modelului propus în această lucrare în perioada dintre finalizarea situațiilor financiare și aprobarea acestora în care de regulă circulă în public rapoarte interimare neauditate și în care reprezentanții acționarilor majoritari pot observa calculele și raționamentele profesionale ale directorilor executivi numiți.

Adaptarea modelului la un eantion eterogen presupune o reducere a sensibilității acestuia pentru a corespunde unui perimetru de consolidare divers care nu presupune obligatoriu o reacție uniformă din partea managementului la variații negative ale prețului acțiunilor la bursele de valori.

În primul rând în conformitate cu Standardele Internaționale de Raportare Financiară (IFRS) evaluarea fondului comercial se efectuează la valoarea justă la nivelul fiecărei unități generatoare de capital și nu la nivel agregat. Deși avem cazuri unde această unitate generatoare de numerar este listată separat pe piața de capital și poate furniza în mod independent valori de piață pentru grup, acestea sunt rare în cazul piețelor emergente unde fuziunile înregistrate în Thomson Reuters ca fiind finalizate între entități publice listate reprezintă doar 13% din totalul mondial, restul de 87% fiind reprezentate de achiziții efectuate de companii din piețele dezvoltate sau piețele de frontieră.

Lapointe-Antunes, Cormier și Magnan (2009) obțin un R ajustat de 1.49% în condițiile unei piețe dezvoltate de capital unde raporturile sunt transparente și opțiunile de integrare ale participanților sunt limitate de reguli stricte de guvernare corporativă. În cazul în care pe bursă se înregistrează o evaluare negativă din partea investitorilor manifestată prin reducerea capitalizării bursiere ale acestora, în cazul unui perimetru complex de consolidare ocolul reducerii capitalizării bursiere nu va fi resimțit identic pe toate unitățile generatoare de numerar. De exemplu dacă o bancă achiziționează pachetul de control pentru două bănci aflate în jurisdicții diferite, riscurile la care aceste filiale se expun vor fi asimetrice iar impactul fondului comercial al acestora se va manifesta diferit asupra performanțelor lor. În acest caz dacă o filială suferă pierderi substanțiale care determină infuzii de capital din partea societății mamă managementul trebuie să deprecieze fondul comercial aferent respectivei filiale și să mențină fondul comercial aferent filialei productive. Aceste circumstanțe diferite determină o abordare mai puțin strictă în privința pierderilor din deprecierea fondului comercial față de cele privitoare la venituri și profituri operaționale. De asemenea în eantioane provenite din piețe financiare diferite există probleme cu omogenizarea datelor pentru analiza statistică datorate diferențelor de curs valutar care pot denatura interpretarea. Aadar variabila dependentă este una

boolean (1 dac se raporteaz depreciere, 0 dac nu se raporteaz depreciere).

Primele trei variabile selectate pentru studiu sunt varia iile anuale ale titlurilor pe bursa de valori în ultimii trei ani fiscali, exprimate procentual conform Lapointe-Antunes, Cormier, & Magnan (2009). Aceste câ tiguri sau pierderi nu surprind i impactul remuner rii capitalului investit prin plata de dividende în exerci iile fiscale respective. Aceste variabile au fost notate cu Ret (varia ia procentual a titlurilor în exerci iul financiar pentru care se întocmesc situa ii financiare), Ret-1 (varia ia procentual a titlurilor în exerci iul financiar anterior celui curent) i Ret-2 (varia ia procentual a titlurilor în exerci iul financiar dinaintea celui anterior exerci iului curent).

Urm toarea variabil aleas pentru studiu se refer la tranzi ia de la un an unde s-au înregistrat pierderi în capitalizarea bursier a companiei la un an unde s-au înregistrat câ tiguri la capitalizarea bursier a companiei. Dac în anul anterior celui de raportare s-au înregistrat pierderi la burs i în anul fiscal curent se înregistreaz câ tiguri înseamn c din punct de vedere economic s-a dep it o criz i pia a a recompensat eforturile conducerii executive prin rate superioare de compensare a capitalului investit. Aceast valoare este notat cu TR i este una boolean , luând valoarea 1 dac anul fiscal anterior au fost înregistrate pierderi bursiere i în anul fiscal curent au fost înregistrate câ tiguri i 0 în orice alt caz (ambii ani s-au înregistrat pierderi, câ tiguri sau în anul curent s-au înregistrat pierderi iar în anul anterior s-au înregistrat câ tiguri).

Ultimile variabile au fost implementate conform Givoly, Hayn, & Natarajan (2007) ca i Dret-2 (o variabil boolean egal cu 1 dac varia ia procentual a titlurilor în exerci iul financiar dinaintea celui anterior exerci iului curent a fost una pozitiv i 0 dac a fost negativ ) i 0 dac este negativ , precum i Dret-2\*Ret care surprinde efectul c tigurilor identificate în aceia i perioad . E antionul selectat pentru studiu cuprinde 262 de observa ii statistice provenite din 22 de jurisdic ii contabile interna ionale (Africa de Sud, Polonia, România, China, Brazilia, Thailanda, Indonezia, Arabia Saudit , Emiratele Arabe Unite, Egipt, Ungaria, Kenya, Bulgaria, Turcia, Mexic, Rusia, Grecia, Nigeria, Slovacia, Zimbabwe, India i Malaezia). Reprezentativitatea e antionului este conferit nu doar de num rul de entit i selectate, ci i de gradul de dispersie a acestora între jurisdic ii (IHH de 11%). Anii de culegere a observa iilor sunt 2013 i 2014, cu precizarea c anul contabil 2014 cuprinde companii care au anul contabil diferit de cel calendaristic din diverse motive i au încheiat anul financiar pân în data de 30.09.2014. Astfel, toate observa iile cuprind date înregistrate în aproape aceia i perioad .

Datele de pia au fost colectate din baza de date Thompson Reuters Eikon iar datele financiare ale

companiilor privitoare la prezen a depreciierilor au fost colectate din rapoartele anuale ale acestora, ele nefiind raportate separat în situa iile financiare prezentate de Thompson Reuters. Motive legate de selec ia acestora a fost legat de prezen a fondului comercial în rapoartele anuale precum i disponibilitatea datelor de pia . Entit i publice nelistate la burs nu au fost luate în considerare. Anul 2013 a fost ales pentru c începând cu data de 1 Ianuarie 2013, cerin ele de raportare cuprinse de IAS 36 "Deprecierea Activelor" se permit aloc ri mult mai detaliate la nivelul "unit ilor generatoare de numerar" iar dispozi iile tranzitorii stipuleaz clar c valoarea fondului comercial achizi ionat în anul de raportare va trebui testat pentru depreciere pân la finalul anului. De i multe dintre jurisdic iile identificate nu aplic IFRS-urile i prezint raport ri mai pu in detaliate, în cazurile unde convergen a s-a realizat anul fiscal 2013/2014 reprezint un an de tranzi ie.

Ipotezele studiului se sprijin pe realitatea economic a tranzi iei de la o pia subdezvoltat la una dezvoltat care implic cre terea în timp a num rului de investitori activi pe pia . În condi iile în care activitatea pe bursele de valori cre te ca urmare a dezvolt rii economice, volumul tranzac iilor efectuate se a teapt s creasc pe m sur ce popula ia acelei ri într pe pia a de capital. În aceste condi ii valoarea tranzac iilor efectuate în ultimul an va fi mai semnificativ decât cea din anii anteriori. Lapointe-Antunes, Cormier, & Magnan (2009) au identificat opusul într-un an de tranzi ie a politicilor de raportare a fondului comercial în condi iile în care bursa canadian deja avea un num r stabil de investitori.

A adar ipotezele studiului sunt urm toarele

Ipoteza 1 afirm c evolu ia bursier pentru anul de raportare este mult mai semnificativ decât cea din anii anteriori

Corolar,Ipoteza 0 afirm c evolu ia bursier pentru anul de raportare nu este mai semnificativ decât cea din anii anteriori.

Prelucrarea bazelor de date s-a efectuat cu Suita Office 2007 (Office Excel 2007 cu Analysis Toolpack).

Modelul generat are parametri mai buni de performan decât cei ai lui Lapointe-Antunes, Cormier, & Magnan (2009), ob inându-se un  $R^2$  ajustat de 8%, fa de 1.49%, precum i un  $R^2$  de 10%, ambele dep ind pragul de semnifica ie de 5%. Aceste rezultate nu indic strict c deprecierea este mai oportun la nivelul pie elor emergente decât la cel al pie elor dezvoltate, discrepan ele datorându-se în bun seam reducerii senzitivit ii la nivelul variabilei dependente, a c rui plaj de valori a fost restrâns semnificativ precum i a num rului mai mic de observa ii selectat. Modelul satisface testul Fisher pentru 0.01%.

A a cum indic tabelul 1 din anexe,ipoteza 1 este îndeplinit deoarece singurele câ tiguri relevante

pentru model sunt cele din anul fiscal pentru care se ia decizia de depreciere a fondului comercial, Ret-1 și Ret-2 nefiind semnificative pentru model. Când tigrurile au semn negativ la coeficienți ceea ce relevă o influență negativă a acestora pentru decizia de depreciere a a cum este previzionat de Lapointe-Antunes, Cormier, & Magnan (2009) De asemenea schimbarea tendinței TR și Dret-2\*Ret sunt negative, conform a tept rilor funcționale ale modelului. Singura cu o specificitate pozitivă este Dret-2 care are o valoare pozitivă semnificativ datorată a tept rilor pe care le fixează pentru perioadele viitoare când TR și Ret au o influență moderată asupra calității titlului de valoare. Cu alte cuvinte dacă titlul bursei aduce câștiguri în anul n-2 și pierderi în anul n-1, investitorii se așteaptă ca câștigurile să revină în anul n, în caz contrar impunându-se un test de depreciere a fondului comercial achiziționat.

### Conclusions

Așa cum indică studiul curent. Deprecierea fondului comercial este oportună în contextul piețelor emergente. În condițiile în care din ce în ce mai mulți indivizi sunt scoși din sfera de influență a piețelor de capital, relevanța tranzacțiilor pe care aceștia le desfășoară mută conceptul de oportunitate către valori actuale ale capitalizării bursiere.

Din punct de vedere matematic, fondul comercial reprezintă diferența dintre valoarea justă a unității generatoare de numerar achiziționate și prețul controlului acesteia. Chiar dacă valoarea fondului comercial nu este uniform depreciată la nivelul unității raportate, aceasta nu își pierde oportunitatea. Modele ulterioare care ar putea fi dezvoltate ar trebui să includă elemente tipice panoului de anul fiscal 2013 pentru entități situate pe aceeași bursă de valori.

Decizia de depreciere a fondului comercial nu este semnificativ doar din punctul de vedere al semnificației acesteia, ea fiind ireversibilă și necesită o abordare riguroasă metodologică.

### Mulțumiri

Această lucrare a fost cofinanțată din Fondul Social European, prin Programul Operațional Sectorial Dezvoltarea Resurselor Umane 2007-2013, proiect numărul POSDRU/159/1.5/S/134197 „Performanță excelentă în cercetarea doctorală și postdoctorală în domeniul științelor economice din România”

### Bibliografie

Basu, S. (1997). The Conservatism Principle and the Asymmetric Timeliness of Earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 3-37.

Copeland, R., & Wojdak, J. (1969). Income Manipulation and the Purchase-Pooling Choice. *Journal of Accounting Research*, 7 (2), 188-195.

Datar, S., Frankel, R., & Wolfson, M. (2001). The Effects of Adverse Selection and Agency Costs on Acquisition Techniques. *Journal of Law, Economics, & Organization*, 17 (1), 201-238.

Givoly, D., Hayn, C., & Natarajan, A. (2007). Measuring Reporting Conservatism. *The Accounting Review*, 82 (1), 65-106.

Guay, W. (2006). Discussion of The Role of Accruals in Asymmetrically Timely Gain and Loss Recognition. *Journal of Accounting Research*, 44 (2), 243-255.

Kaner, H. (1937). *A new theory of goodwill*. London: Sir Isaac Pitman & Sons Ltd.

Lafond, R., & Roychowdhury, S. (2008). Managerial Ownership and Accounting Conservatism. *Journal of Accounting Research*, 46 (1), 101-135.

Lapointe-Antunes, P., Cormier, D., & Magnan, M. (2009). Value relevance and timeliness of transitional goodwill-impairment losses: Evidence from Canada. *The International Journal of Accounting*, 44, 56-78.

Lev, B. (2001). *Intangibles-Management, Measurement, and Reporting*. Dartmouth: Brookings Institution Press.

Pope, P., & Walker, P. (1999). International Differences in the Timeliness, Conservatism, and Classification of Earnings. *Journal of Accounting Research*, 37, 53-97.

Roman, C., Roman, A., Meier, E., & Mocanu, M. (2014). Research on the evolution of controlling tasks and their delimitation from audit tasks. *Theoretical and Applied Economics*, XXI (12), 13-26.

Shalev, R. (2009). The Information Content of Business Combination Disclosure Level. *The Accounting Review*, 84 (1), 239-270.

recesiune economic . *Management Intercultural*, XVI (2), 319-322.

Sintea, L. (2014). Rolul Informa ei Contabile în definirea unor m suri organizatorice în perioada de

Warfield, T., & Wild, J. (1992). Accounting recognition and the relevance of earnings as an explanatory variable for returns. *The Accounting Review*, 67 (4), 821–842.

## Anexe

### Anexa A

Tabelul Nr.1  
*Modelul de testare a oportunit ii deciziei*

Parametri	Coeficien i	T-stat	Eroarea standard	P-value
<i>Intercept</i>	0.27931	5.586544	0.049997	5.93E-08
<i>TR</i>	-0.12506	-1.67728	0.074561	0.094713
<i>Ret</i>	-0.18708	-4.3499	0.043008	1.97E-05
<i>Ret-1</i>	-0.00429	-0.18782	0.022832	0.851166
<i>Dret-2</i>	0.130178	1.797686	0.072414	0.07341
<i>Ret-2</i>	-0.24233	-0.59084	0.410146	0.55515
<i>Dret-2*Ret</i>	-0.4703	-0.67324	0.698562	0.501407

*Surs (cercetarea proprie)*