

# **Dopady vlivu účetních metod na úsudek analytiků – inspirace článkem „Metoda koupě, metoda sdílení podílů a odhady hodnot akciovými analytiky“ autorů Hopkinse, Houstona a Peterse<sup>#</sup>**

**(Diskuse k článku: Hopkins, Patrick E. – Houston, Richard W. – Peters, Michael F.: *Purchase, Pooling, and Equity Analysts' Valuations Judgement*. The Accounting Review, 2000, roč. 75, č. 3, s. 257-281.)**

*Vladimír Zelenka<sup>\*</sup>*

V červencovém čísle ročníku 2000 časopisu The Accounting Review byla publikována studie autorů Patricka E. Hopkinse, Richarda W. Houstona a Michaela F. Peterse „Purchase, Pooling, and Equity Analysts' Valuations Judgement“. Tato studie vycházela ze zajímavého experimentu. Autoři předpokládali, že úsudky finančních analytiků odhadujících ceny akcií závisí na

- 1) zvolené metodě pro účetní zachycení podnikových kombinací<sup>1</sup> a
- 2) na počtu roků, které uplynuly od data akvizice.

Východisková hypotéza předpokládala, že úsudky finančních analytiků povedou k odhadu nižší hodnoty akcií při použití tzv. účetní metody koupě se zapojením amortizace akvizičního rozdílu – goodwillu při účetním zachycení podnikové kombinace.

Páteří experimentu byla podpora či vyvrácení následujících hypotéz:

Hypotéza 1: Analytici předpovědí nižší cenu kmenových akcií v oběhu dané společnosti při použití metody koupě s odpisováním goodwillu než při použití metody sdílení podílů.

Hypotéza 2: Analytici předpovědí nižší cenu kmenových akcií v oběhu dané společnosti při použití metody koupě s odpisováním goodwillu než s jednorázovým odpisem celého akvizičního rozdílu.

Hypotéza 3: Za předpokladu, že společnost zachycuje a postupně odpisuje akviziční rozdíl metodou koupě, analytici předpovědí nižší cenu kmenových akcií v oběhu dané společnosti, pokud k podnikové kombinaci došlo před třemi roky oproti situaci, kdy k ní došlo před jedním rokem.

Hypotéza 4: Za předpokladu, že společnost zachycuje a postupně odpisuje akviziční rozdíl plynoucí z podnikové kombinace, k níž došlo před třemi roky, metodou koupě,

---

<sup>#</sup> Článek je zpracován jako jeden z výstupů výzkumného záměru Rozvoj účetní a finanční teorie a její aplikace v praxi z interdisciplinárního hlediska s registračním číslem MSM6138439903.

<sup>\*</sup> Doc. Ing. Vladimír Zelenka, Ph.D. – docent; Katedra finančního účetnictví a auditingu, Fakulta financí a účetnictví, Vysoká škola ekonomická v Praze, nám. W. Churchilla 4, 130 67 Praha 3; <vzelenka@vse.cz>.

<sup>1</sup> Více o účetních metodách podnikových kombinací např. v G4+1 Position paper (1998).

analytici předpovědí nižší cenu kmenových akcií v oběhu dané společnosti, pokud je odpis goodwillu vykazován tradičně v hlavní části výsledovky, oproti tomu, když je vykazován jako zvláštní položka následující až po daňových nákladech.

Do experimentu bylo zapojeno 313 analytiků a portfolio manažerů vybraných ze seznamů *Nelson's Directory of Investment Managers* a *1998 Membership Directory (Association for Investment Management and Research)*, přičemž byla zabezpečena reprezentativnost této skupiny z řady rozličných hledisek. Tito analytici měli za úkol odhadnout cenu veřejně obchodovaných kmenových akcií společnosti při použití účetní závěrky. Jejich analýza byla autory experimentu manipulována několika směry:

- pro analýzu byly předloženy účetní výkazy, které byly založeny na účetní metodě podnikové kombinace, kterou nabyvatel použil u dříve proběhlé akvizice:
  - a) metoda koupě s amortizací goodwillu,
  - b) metoda koupě s jednorázovým odpisem akvizičního rozdílu do nákladů období k datu akvizice<sup>2</sup>,
  - c) metoda sdílení podílů (tedy metoda, při níž se akviziční rozdíl nevykazuje);
- druhým faktorem byl počet roků, které uplynuly od data podnikové kombinace. Byly zvoleny dvě varianty – jeden rok od akvizice a tři roky od akvizice.

Průzkum byl aplikován na dvou fiktivních společnostech, přičemž číselné údaje byly vzaty ze skutečně proběhlé podnikové kombinace podniků kótovaných na newyorské burze. Na základě dotazníku získali autoři výzkumu důležitou informaci, totiž že každý z analytiků si velmi dobře uvědomoval podstatu a dopad každé z možných metod podnikových kombinací, a to i z časového hlediska. Data shromážděná od jednotlivých analytiků byla statisticky zpracována a shrnuta do několika přehledů. V níže uvedené tabulce jsou uvedeny vybrané údaje z výsledků proběhlého experimentu. Ve sloupcích je uváděn medián analytiky stanovených hodnot akcií v USD pro každou z uvedených metod, a to pro různé doby od data akvizice (počátek minulého období resp. před třemi lety).

**Tab. 1: Vybrané výsledky experimentu**

Doba	Účetní metoda podnikové kombinace		
	sdílení podílů	koupě se systematickým odpisováním goodwillu	koupě s jednorázovým odpisem akvizičního rozdílu
– před třemi roky	15,00	9,00	16,50
– před rokem	16,40	14,85	15,00
– celkově	15,75	13,75	15,00

Zdroj: upraveno dle Hopkins, Houston a Peters (2000) a Habermann (2003).

<sup>2</sup> Tato možnost jednorázového odpisu akvizičního rozdílu vycházela z Interpretace FASB č. 4 (FIN 4). Ta část akvizičního rozdílu, která odpovídala fair value při podnikové kombinaci nabytého rozpracovaného výzkumu a vývoje, se odepsala jednorázově, podobně jako tomu je podle příslušných amerických standardů u aktiv z výzkumu a vývoje. Této interpretace bylo řadou podniků intenzivně využíváno, a tím se leckdy podstatný díl akvizičního rozdílu nestal předmětem systematického odpisování.

Experiment potvrdil prvou hypotézu. Hodnoty akcií v případě metody koupě s odpisováním goodwillu analytici stanovili významně nižší, než u metody sdílení podílů. Platí to jak celkově, tj. bez rozlišení data akvizice, tak i v jednotlivých časových skupinách.

I druhá hypotéza byla potvrzena. Hodnoty akcií v případě metody koupě s odpisováním goodwillu byly stanoveny na nižší úrovni, než u metody akvizice s jednorázovým odpisem akvizičního rozdílu (jakožto nedokončeného výzkumu a vývoje). Za zmínku stojí, že u nedávné podnikové kombinace si byly obě hodnoty poměrně blízké na rozdíl od starší podnikové kombinace, kde mezi nimi byl podstatný rozdíl.

I třetí hypotéza byla potvrzena, avšak jen u metody koupě s postupným odpisováním goodwillu. Hodnota akcií byla stanovena nižší za situace, kdy byla podniková kombinace uskutečněna před třemi roky.

Poslední hypotéza byla rovněž potvrzena. Pokud byl postupný odpis goodwillu u metody koupě vykazován jako specifická položka až za daňovými náklady, analytici odhadli vyšší hodnotu akcií dané společnosti. Navíc experimentem nebyl statisticky prokázán rozdíl při stanovení hodnot akcií společnosti při použití metody sdílení podílů a metody koupě s jednorázovým odpisem akvizičního rozdílu.

Pro podporu důkazu o možných příčinách rozdílů v odhadech cen stanovených analytiky autoři posuzovali i odhady výsledku hospodaření a ukazatele „ROA“, provedené týmiž analytiky. I tato část experimentu potvrdila výše uvedené závěry.

Je zřejmé, že metoda koupě se systematickým odpisováním goodwillu v době experimentu měla negativní dopady na stanovení hodnoty podniků, resp. jejich akcií. Přestože byl výzkum uskutečněn ve specifickém kapitálovém prostředí USA, je možné vyslovit domněnku, že úsudek analytiků, věřitelů, investorů či jiných osob, může být výrazně ovlivněn předkládanými účetními závěrkami s ohledem na to, jaký byl zvolen způsob nakládání s goodwillem v nich zobrazeným. Přestože jde jen o jeden z nemnoha výzkumů, který tuto souvislost potvrdil, je třeba věnovat konkrétnímu nakládání s goodwillem v účetních závěrkách nadmíru velkou pozornost. I když není možné do důsledku přenést podmínky na trhu USA do situace v jiných ekonomických oblastech, lze připustit, že charakter vykázání goodwillu může být parametrem, který závažně ovlivňuje to, jak je účetní jednotka posuzována uživateli (více viz Zelenka, 2006).

Experiment navíc prokázal, že změny účetních pravidel, v tomto případě pravidel pro vykazování podnikových kombinací, mají dopad na předpovědi analytiků (a patrně i jiných uživatelů). V tomto případě šlo o předpovědi odhadu hodnoty akcií a hodnoty výsledku hospodaření zapojeného do oceňovacích modelů. Výsledky experimentu jsou užitečné pro tvůrce standardů, uživatele účetních závěrek a koneckonců i pro vzdělávání v oblasti účetního výkaznictví

## **Závěr**

Príspevek zverejnený v Accounting Review je velice inspirativní i pro naše podmínky. Aplikace podobného experimentu by mohla prokázat, jak mohou být odhady analytiků i jiných uživatelů ovlivněny leckdy nekonsistentními pravidly a zejména změnami účetních metod. Jako určitá paralela by mohl vyznít experiment vycházející z účetních závěrek založených na rozličných principech vykazování akvizičního rozdílu (resp. goodwillu) u nás

při stejné podstatě podnikové kombinace, ať již je tento rozdíl vykazován jako goodwill, oceňovací rozdíl k nabytému majetku, konsolidační rozdíl kladný nebo jako snížení vlastního kapitálu.

## Literatura

- [1] G4+1 Position Paper (1998): *Recommendations for Achieving Convergence on the Methods of Accounting for Business Combinations. A Discussion Paper issued for comment by the Staff of the International Accounting Standards Committee*. London, IASC, 1998.
- [2] Habermann, J. (2003): *Vykazování goodwillu – přístupy a souvislosti*. Diplomová práce. Praha, VŠE, 2003.
- [3] Hopkins, P. E. – Houston, R. W. – Peters, M. F. (2000): *Purchase, pooling, and equity analysts' valuation judgement*. Accounting Review, 2000, roč. 75, č. 3, s. 257-281.
- [4] Zelenka, V. (2006): *Goodwill. Principy vykazování v podniku*. Praha, Ekopress, 2006.

## **Dopady vlivu účetních metod na úsudek analytiků – inspirace článkem „Metoda koupě, metoda sdílení podílů a odhady hodnot akciovými analytiky“ autorů Hopkinse, Houstona a Peterse**

*Vladimír Zelenka*

### **ABSTRAKT**

Príspevek je venován experimentu popsanému autory Hopkinsem, Houstonem a Petersem v časopise Accounting Review v roce 2000. Tato studie byla věnována problematice vlivu účetních metod na úsudek finančních analytiků na příkladu volby účetní metody pro vykazování podnikových kombinací. Výsledky experimentu prokázaly, že zvolená účetní metoda úsudek analytiků ovlivňuje, a to bez ohledu na skutečnost, že jde o stejnou vykazovanou podnikovou kombinaci.

**Klíčová slova:** Účetní metoda; Metoda koupě; Metoda sdílení podílů; Goodwill.

## **Impact of Accounting Methods on Judgement of Analysts – Inspiration by the Hopkins, Houston and Peters Paper ‘Purchase, Pooling, and Equity Analysts’ Valuation Judgement’**

### **ABSTRACT**

The main topic of the paper is an experiment described by Hopkins, Houston and Peters published in Accounting Review in 2000. Their study concerned on impact of accounting method on judgement of analysts in case of accounting method selection for the business combination reporting. This experiment demonstrated the influence of selected accounting method on judgement of analysts regardless of the sole business combination reported via different ways.

**Key words:** Accounting method; Purchase method; Pooling of interest method; Goodwill.

**JEL classification:** M41.