

TALLINNA TEHNIKAÜLIKOOL

Majandusteaduskond

Majandusarvestuse instituut

Finantsarvestuse õppetool

Raimo Talviste

**FIRMAVÄÄRTUSE KONTSEPTSIOONI ARENG JA  
KAJASTAMINE EESTI ETTEVÕTETE MAJANDUSAASTA  
ARUANNETES 2004–2013 (IFRS 3 KÄSITLUS)**

Magistritöö

Juhendaja: professor Lehte Alver

Tallinn 2014

# SISUKORD

ABSTRAKT .....	5
SISSEJUHATUS .....	6
1. ÜLEVAADE FIRMAVÄÄRTUSE KONTSEPTSIOONIST .....	9
1.1. Ainetu varaobjekti ja firmaväärtuse mõiste .....	9
1.1.1. Varaobjekti, ainetu varaobjekti ja firmaväärtuse mõiste IFRS kohaselt .....	9
1.2. Firmaväärtuse sisuline olemus .....	14
1.2.1. Firmaväärtuse varasemad tõlgendused kohtupraktikas ja maksurelevantide poolt .....	14
1.2.2. Firmaväärtus finantsarvestuses .....	15
1.2.2.1. Mis on firmaväärtus? .....	16
1.2.2.2. Firmaväärtuse omadused .....	29
1.2.2.3. Negatiivne firmaväärtus .....	29
1.3. Firmaväärtuse kajastamine finantsaruannetes – ülevaade kujunemisloost .....	34
1.3.1. Lähtekohad firmaväärtuse kajastamise kujunemisloost ülevaate andmisel .....	34
1.3.2. Firmaväärtuse kajastamist mõjutanud areng majanduskeskkonnas ja finantsarvestuse teoorias .....	36
1.3.2. Kohene või kiire mahakandmine .....	44
1.3.3. Mahakandmine otse omakapitali .....	47
1.3.4. Süstemaatiline amortiseerimine .....	50
2. STANDARDIS IFRS 3 KASUTATAV FIRMAVÄÄRTUSE ARVESTUSPÕHIMÕTE .....	55
2.1. IFRS 3 firmaväärtuse arvestuspõhimõtte kontseptuaalsed alused .....	56
2.1.1. IFRS 3 firmaväärtuse arvestuspõhimõtte ajalooline taust .....	56
2.1.2. IFRS 3 arvestusstandardile eelnenud süstemaatilise amortiseerimise kriitika .....	57
2.1.3. IFRS 3 standardi välja töötamine .....	60
2.1.4. IFRS 3 arvestusstandardi kehtestamise põhilised argumendid .....	61

2.1.4.1. IFRS 3 firmaväärtuse arvestuspõhimõtte kasulikkus finantsinfo tarbijate seisukohast.....	63
2.2. Firmaväärtuse kujunemine.....	64
2.2.1. Äriühenduse käigus soetatud identifitseeritavate varaobjektide, kohustiste ja vähemusosaluse kajastamine ja mõõtmine.....	65
2.2.2. Firmaväärtuse mõõtmine ja kajastamine.....	72
2.2.3. Avalikustamismõõded.....	78
2.3. IFRS 3 firmaväärtuse arvestuspõhimõtte kriitika.....	82
2.3.1. Firmaväärtuse kajastamise näiteid praktikast.....	85
3. EMPIIRILISE UURINGU TULEMUSED FIRMAVÄÄRTUSE JA VAREM MITTEKAJASTATUD VARAOBJEKTIDE KOHTA EESTIS REGISTREERITUD ETTEVÕTETES 2004–2013.....	88
3.1. Empiirilise uuringu eesmärgid ja lähtekohad.....	88
3.1.1. Empiirilise uuringu eesmärgid.....	88
3.1.2. Empiirilise uuringu lähtekohad.....	90
3.2. Uuringu tulemuste analüüs ja kokkuvõte.....	93
3.2.1. Uuringu tulemuste analüüs.....	93
3.2.1.1. Uuringu tulemuste analüüs – eesmärk 1.....	96
3.2.1.2. Uuringu tulemuste analüüs – eesmärk 2.....	100
3.2.1.3. Uuringu tulemuste analüüs – muud tähelepanekud.....	103
3.2.2. Uuringu tulemuste kokkuvõte.....	106
KOKKUVÕTE.....	108
VIIDATUD ALLIKAD.....	111
SÕNASELETUSED.....	117
SUMMARY.....	119
LISAD.....	121
Lisa 1. Firmaväärtuse kajastamisel samaaegselt kasutatud meetodite jõuvahekorrad.....	122

Lisa 2. Äriühenduse käigus soetatud ainetute varaobjektide nimekiri .....	123
Lisa 3. Vähemusosalus ja firmaväärtus omanditeooriates.....	124
Lisa 4. Vähemusosaluse väärtuse mõõtmise näidisarvutuskäik .....	128
Lisa 5. Varasema osalusega täissummas firmaväärtuse mõõtmise näidisarvutuskäik .....	129

## ABSTRAKT

Töö pealkiri on: Firmaväärtuse kontseptsiooni areng ja kajastamine Eesti ettevõtete majandusaasta aruannetes 2004–2013 (IFRS 3 käsitus)

Firmaväärtuse puhul on tegemist arvatavasti kõige laialivalgavam ja vaidlusi tekitanud finantsaruande komponendiga. Magistritöö käsitles firmaväärtuse kontseptsiooni arengu nelja selgelt eristavat etappi 20. sajandi teisest poolest kuni tänapäevani ning selle viimase käsitluse rakendamist Eestis registreeritud ettevõtete poolt.

Magistritöö annab ühe ulatuslikuma ülevaate firmaväärtuse kontseptsioonist ja selle arengust, mis eestikeelses erialakirjanduses ja teadustöodes seni ilmunud on. Mahuka ülevaate vajaduse tingis valdkonna vähene varasem käsitlemine eriti teadustöodes, mis firmaväärtuse sisulist komplitseeritust silmas pidades on olnud kohati ka liialt pealiskaudne. Lisaks ajaloolistele käsitlustele keskendus magistritöö põhjalikult rahvusvahelisele finantsarvestuse standardile IFRS 3 – Äriühendused, mis reglementeerib firmaväärtuse teket ja kajastamist tänapäeval. IFRS 3 firmaväärtuse käsitus on uuenduslik, mis suunab äriühenduse läbiviijaid senisest enam mõtlema firmaväärtuse sisule ning tuvastama äriühenduse käigus soetatud muid ainetuid varaobjekte, mida varem firmaväärtusest ei eristatud.

Magistritöö uurimusliku osa eesmärk oli jõuda tulemusteni, mis iseloomustavad Eestis registreeritud ettevõtete poolt IFRS 3 rakendamise kvaliteeti alates 2004. aastast, millal uuendatud käsitlust sisaldav standard jõustus. Nn *survey* tüüpi uuring hõlmas 850 majandusaasta aruannet, mis olid koostatud perioodil 2004–2013. Empiirilise uuringu tulemused kinnitasid magistritöö käigus seatud hüpoteesi, mille kohaselt ületas firmaväärtuse osatähtsus äriühenduse eest makstud tasus selgelt uute identifitseeritud varaobjektide vastavat osatähtsust. Lisaks tuvastas uuring, et uusi varaobjekte tuvastati küllalt vähestel kordadel ning ka standardi avalikustamiskoostööde täitmises esines puudujääke. Kokkuvõtvalt kinnitasid empiirilise uuringu tulemused, et firmaväärtuse ja uute tuvastatud ainetute varaobjektide esmane kajastamine IFRS 3 kohaselt on Eesti ettevõtetele jõukohane täita, kuid standardi rakendamise kvaliteet oli oodatust nõrgem.

Võtmesõnad: firmaväärtus, ainetud varaobjektid, IFRS 3, äriühendused, NASDAQ Tallinn börsil noteeritud ettevõtted

## SISSEJUHATUS

Firmaväärtust on nimetatud kõige ainetumaks varaobjektiks ainetute varaobjektide hulgas. Inglisekeelse nimetusega „goodwill” (eesti keeles oleks otsetõlge näiteks „heasoovlikkus”) lisatakse sellele finantsarvestuse ühele mõistatuslikumale komponendile veel omajagu mitmetähenduslikkust. Võib väita, et firmaväärtus on olemas igal tegutseval majandusüksusel, kuid mitte kõigil ei ole võimalust seda varaobjekti finantsaruannetes kajastada. Ja kui see võimalus ongi tekkinud, on tegemist väga heitliku väärtusega varaobjektiga, mis võib kaduda sama kiiresti, kui see tekkis. Firmaväärtuse olemusele ja kajastamisele on pühendatud finantsarvestuse erialakirjanduses väga palju tähelepanu. Eriti, kui arvestada, et firmaväärtuse kajastamisel finantsaruannetes on kasutusel olnud neli, teineteisest küllaltki erinevat meetodit. Rahvusvaheliselt hetkel enim kasutamist leidev meetod on alates 2004. aastast teinud läbi olulise muudatuse, mis varasematega võrreldes suunab ja sunnib firmaväärtuse sisule mõtlema regulaarselt ka selle soetamise järgselt. Autorit ajendas antud teemaga süvitsi tutvuma soov kaardistada firmaväärtuse kajastamise teekond selle esimestest käsitlustest erialakirjanduses kuni tänapäevani, et seejärel uurida, kuidas on rahvusvahelisi finantsarvestuse standardeid (IFRS) kasutavad Eestis registreeritud äriühingud rakendanud uusimat firmaväärtuse kajastamise arvestuspõhimõtet perioodil 2004–2013. Autorile tuli mõnevõrra üllatusena, et Eestis kaitstud bakalaureuse- ja magistritöodes on firmaväärtust kontseptsioonina uuritud ainult loetud arv kordi ning see on jäänud pigem üldteoreetilisele tasandile. Firmaväärtuse kajastamisel finantsaruannetes puuduvad tänapäeval rahvusvahelises praktikas alternatiivsed arvestuspõhimõtted. See asjaolu tähtsustab veelgi enam vajadust kehtiva käsitluse mõttest ja ühetaolisest rakendamisest ülevaate andmist.

Firmaväärtus tekib üldjuhul tehingutest (äriühendus), kus üks majandusüksus saavutab teise üle valitseva mõju. Sisuliselt vahetavad kahe majandusüksuse omanikud omavahel ressursse. Soetava poole jaoks on üks olulisemaid küsimusi, milliseid varaobjekte tehingu käigus omandati. Alati ei pruugi need varaobjektid olla müüja poolt identifitseeritud (on varem mittekaostatud) ja samuti võib juhtuda, et soetatud varaobjektidest saadavad hüved on koondunud firmaväärtuseks. Rahvusvaheline finantsarvestuse standard IFRS 3 – Äriühendused peaks viima olukorrani, kus äriühendust läbi viiv osapool analüüsib tehingut sellise hoolsusega, et varem identifitseerimata varaobjektide arv oleks võimalikult suur ja märksa raskemini seletatava firmaväärtuse suurus tehingu järgselt võimalikult väike. Seda näiteks aktsionäridele

investeeringisotsuste põhjendamiseks ja finantsaruannete tarbijatele majandusliku sisuga otsuste tegemiseks. Autori varasem töökogemus audiitori ja finantsjuhina ütleb, et äriühenduse analüüs on aga erialast teadlikkust ja vaimseid ressursse nõudev ning kohati ka kulukas. Kuna firmaväärtuse kajastamine allub lõppkokkuvõttes siiski lihtsatele matemaatilistele ja finantsarvestuslikele põhimõtetele, jääb alati võimalus minna lihtsama vastupanu teed – kajastada kõik, millele ei osata esmapilgul nimetust anda, firmaväärtuse koosseisus.

Magistritööl on kaks eesmärki. Teoreetilise osa eesmärk on anda kõige ulatuslikum ülevaade firmaväärtuse kontseptsioonist ja selle arengust, mis antud teemal eestikeelses teadustöodes on seni ilmunud. Tegemist on magistritöö autori 2008. aastal Tallinna Tehnikaülikooli majandusteaduskonna konverentsil „Majandusanalüüs, majandusarvestus, maksundus ja auditeerimine“ esitatud artiklis toodud ülevaate edasiarendusega. Magistritöö uurimisliku osa eesmärk on jõuda läbi empiirilise uuringu tulemusteni, mis iseloomustavad Eestis registreeritud ettevõtete ja audiitorite arusaama firmaväärtuse kajastamisest ja selle rakendamise kvaliteeti standardi IFRS 3 kohaselt. Vastav uurimus perioodi 2004–2013 kohta on autorile teadaolevalt Eestis esmakordne. Magistritöö autor püstitas hüpoteesi, mille kohaselt on äriühenduste käigus kajastatud firmaväärtuse osatähtsus suurem, kui uute identifitseeritud varaobjektide oma. See väljendub firmaväärtuse suures osatähtsuses äriühenduse eest loovutatud tasus võrreldes uute identifitseeritud varaobjektiga ning arvuliselt vähestes äriühendustes, mille käigus üleüldse uusi varaobjekte kajastatakse. Hüpoteesi seadmisel tugines autor oma varasemale töökogemusele. Autor pidas ühtlasi väga oluliseks saada ülevaade toimunud äriühenduste kohta avalikustatud ja konkreetset finantsaruannete tarbijatele suunatud informatsiooni vastavusest standardi IFRS 3 nõuetele. Vastav eesmärk ei vajanud eraldi hüpoteesi seadmist, kuid on magistritöös kirjeldatud eraldi uurimisülesandena. Magistritöö uurimisliku eesmärgi saavutamiseks vajab autor ettevõtete valimeid, mis oleks teatud ajalistes piirides kõikehõlmavad. Parima lahenduse pakkus NASDAQ Tallinna börs, kus noteeritud ettevõtted on kohustatud koostama aruandeid vastavalt IFRS standarditele ning ettevõtete aruanded on vabalt kättesaadavad perioodi 2004–2013 kohta. Autor soovis ühtlasi kontrollida, kas avaliku huvi ettevõtted rakendavad standardit oma staatusest tulenevalt kvaliteetsemalt teistest ettevõtetest. Koostöös Justiitsministeeriumi haldusalas tegutseva Registrate ja Infosüsteemide Keskusega sai autor ligipääsu ka kõikidele teistele perioodil 2009–2013 Eestis esitatud IFRS aruannetele, mis moodustasid võrreldava kontrollgrupi börsil noteeritud ettevõtete suhtes.

Magistritöö autor kasutas empiiriliste uurimisandmete saamiseks nn *survey* tüüpi meetodit (kaardistusuuring), mis seisnes eelnevalt defineeritud otsingukriteeriumitele vastava info tuvastamist valimitesse kaasatud ettevõtete auditeeritud majandusaasta aruannetest. Autor piirdus andmete passiivse kogumise ja analüüsimisega ning ei viinud tulemuste analüüsimiseks läbi intervjuusid ega muid täiendava info hankimise protseduure. Uurimistulemused on seega kirjeldavad ja võrdlevad.

Magistritöö koosneb kolmest peatükist. Esimene peatükk keskendub firmaväärtuse kontseptsiooni eristatavate arenguetappide uurimisele, tuginedes peamiselt USA ja Ühendkuningriigi kogemusele. Kuigi firmaväärtuse kohta on kirjalikke ülestähendusi juba 18. sajandist, keskendub autor perioodile 19. sajandi keskpaigast kuni tänapäevani. Autori ülesandeks on uurida firmaväärtuse finantsarvestusliku kontseptsiooni muutumiseni viinud sündmuseid, mis ei tulene niivõrd uute arvestusstandardite vastu võtmisest, vaid pigem laiematest majanduskeskkonda mõjutanud protsessidest. Peatükis leiab kajastamist ka firmaväärtuse mõiste sisuline analüüs tuginedes arvestusstandarditele ja erialakirjandusele. Teises peatükis käsitleb autor firmaväärtuse teket ning selle esmast kajastamist finantsaruannetes standardi IFRS 3 kohaselt. Tegemist on firmaväärtuse ja äriühenduste kajastamise kõige kaasaegsema käsitlusega, mille väljatöötamine on toimunud rahvusvahelises koostöös IASB ja USA vastava finantsarvestuse standardeid väljastava nõukogu FASB-ga. Autori ülesandeks on anda ülevaade standardi IFRS 3 uuenduslikust lähenemisest firmaväärtuse kajastamisel. Peatüki lõpus toob autor ära arvestusstandardi kohta esitatud kriitika ning näited selle rakendamisest praktikas. Peatükki saadavad magistritöö lisades toodud arvutusnäited firmaväärtuse kujunemise kohta äriühenduse tulemusel. Kolmandas peatükis kirjeldab magistritöö autor esmalt empiirilise uuringu läbi viimiseks tehtud vajalikke eeldusi valimite moodustamisel ja info kogumise kriteeriumeid. Seejärel esitab autor kogutud informatsiooni töötlemisel ja tõlgendamisel tehtud tulemuste kokkuvõtted ning järeldused.

Autor tugines magistritöö kirjutamisel valdavas osas ingliskeelsele erialakirjandusele ning firmaväärtuse kajastamise kohta läbi viidud uuringutele. Lugeja jaoks on autor lisanud tekstis olulisemate terminite, allikate, organisatsioonide jms. taha sulgudes ka nende ingliskeelsed vasted. Samuti on töös kasutatud põhimõisted toodud nende algsõnastuses paralleelselt autori poolt tehtud tõlgetega. Töös läbivalt kasutatud termineid ja lühendeid on täiendavalt kommenteeritud töö osas „Sõnaseletused”.



# 1. ÜLEVAADE FIRMAVÄÄRTUSE KONTSEPTSIOONIST

Esimene ja teine alapeatükk avavad termini firmaväärtus sisu kasutades selleks vara ja ainetu vara mõisteid. Käsitlemist leiab küsimus, kuidas on finantsarvestusealased allikad ja autorid käsitlenud firmaväärtuse sisulist olemust ja vastavust varaobjekti mõistele. Kolmas alapeatükk keskendub firmaväärtuse kajastamise võimalikele meetoditele. Autor vaatleb nende meetodite kasutamist anglo-ameerika tavadele tuginevates finantsarvestuse jurisdiktsioonides, peamiselt Ameerika Ühendriikides ja rahvusvaheliste finantsarvestuse standardite (IFRS) mõjualas (sh IFRS SME-le tugineb ka Eesti hea raamatupidamistava). Sealhulgas keskendutakse mitmesuguste käsitluste esile tõusu põhjustele ning mõjualades prevaleerinud käsitluste kõrvutamisele aegteljel. Autor soovib peatükiga näidata kuivõrd erinev, kompleksne ja isegi emotsionaalne on olnud ühe siiski suhteliselt hiljuti finantsarvestusse kaasatud komponendi käsitlus.

## 1.1. Ainetu varaobjekti ja firmaväärtuse mõiste

Varaobjekte võib kõige üldisemalt liigitada ja eristada kahe tunnuse järgi: ainelised ja ainetud. Firmaväärtus on küll selgelt ilma füüsilise tunnusega, kuid mitte kõik käsitlused ei paiguta firmaväärtust ainetute varaobjektide koosseisu. Sageli on ühtlasi tõstatatud küsimus, kas tegemist on üleüldse varaobjektiga, mida finantsaruannetes kajastada?

### 1.1.1. Varaobjekti, ainetu varaobjekti ja firmaväärtuse mõiste IFRS kohaselt

#### *Varaobjekt*

IASB (ingl *International Accounting Standards Board*) raamistiku järgi on varaobjekt majandusüksuse (ingl *entity*) valitseva mõju all olev, möödunud sündmuste tulemusel tekkinud ressurss ja millest oodatakse ettevõttele majandusliku kasu tekkimist (IASB *The Conceptual Framework for Financial Reporting 2010*, p 4.4 (a)).

Käesoleva töö kirjutamise hetkel on IASB taasalustanud muudatusprojekti (IASB Discussion Paper DP/2013/1, A Review of the Conceptual Framework for Financial Reporting, July 2013), millega soovitakse uuendada raamistikus toodud aluspõhimõtteid, et viia need vastavusse muutunud arvestuskeskkonna vajadustega. Ühe muudatusena on avalikkusele esitatud projektdokumendis tehtud ettepanek korrigeerida varaobjekti definitsiooni (vt tabel 1.1).

**Tabel 1.1. Varaobjekti mõiste muudatusettepanek**

	<b>Kehtiv mõiste</b>	<b>Muudatusettepanek</b>
<b>Varaobjekt</b>	Varaobjekt on majandusüksuse valitseva mõju all olev, möödunud sündmuste tulemusel tekkinud ressurss ja millest oodatakse majandusüksusele majandusliku kasu tekkimist.	Varaobjekt on möödunud sündmuste tulemusel tekkinud olemasolev majanduslik ressurss, mille üle on majandusüksusel valitsev mõju.
<b>Majanduslik ressurss</b>	Ei ole eraldi defineeritud	Majanduslik ressurss on õigus või mõni muu väärtuse tekkimise allikas, mis on võimeline tekitama majanduslikku kasu.

Allikas: (IASB Discussion Paper DP/2013/1 ja IASB raamistiku põhjal, autori koostatud)

Uus definitsioon ei seo majanduslikku ressursi nii tugevalt ja põhjuslikult majandusliku kasu tekkimise ootusega. Seda on osa teoreetikutest varem pidanud finantsarvestuse seisukohast oluliste varaobjektide võimalikku arvu piiravaks kuna see eeldavat juba teatud tingimustele vastavust. Näiteks, kas on olemas mingi miinimumtase, millest alates on ootus kasu tekkimise osas õigustatud või kuidas on see seotud kontseptuaalses raamistikus olulist tähtsust omava ebakindluse mõistega finantsaruannete koostamisel. Uue käsitluse järgi on eelkõige vaja tuvastada majandusliku ressursi võime viia majandusliku kasu tekkimiseni.

Samuti loodetakse muudatusega kõrvaldada võimalus samastada majanduslikku ressursi ja tekkivat kasu, mis on mõiste eelneva sõnastuse järgi kohati probleeme valmistanud. Näiteks loteriipilet ja sellest oodatav kasu. Muudatusprojekt eristab selgelt, et ressursina käsitletakse loosimises osalemise õigust, mitte aga võidu näol oodatavat rahalist auhinda (kasu). Mõiste uus sisu avardab ühtlasi senisest laiemalt ka majandusliku ressursi sisu ning võib autori hinnangul viia finantsarvestuse seisukohast käsitletavate varaobjektide teoreetilise hulga suurenemiseni. See iseenesest ei tähenda veel, et ettevõtete finantsseisundi aruandesse hakkaks

ilmuma uusi ja senitundmatuid varaobjekte, sest täitmist vajab ka varaobjekti finantsaruannetes kajastamise kriteerium. (IASB Discussion Paper DP/2013/1)

Ameerika Ühendriikide finantsarvestuse standardeid välja töötava organisatsiooni FASB (ingl *Financial Accounting Standards Board*) käsitluse kohaselt on varaobjekt möödunud sündmuste või tehingute tulemusel konkreetse majandusüksuse valitseva mõju all olev või tulevikus saadav majanduslik kasu. Ja kuigi siin definitsioonis puudub termin „ressurss”, siis FASB raamistikustandardis nr 6 (ingl *Statement of Financial Accounting Concepts No. 6, Elements of Financial Statements, 1985*) varaobjekti mõistet täpsustavatest paragrahvides võrdsustatakse varaobjekt majandusliku ressursiga ning selle omadusteks loetakse ka võimet (ingl *service potential*) tekitada majanduslikku kasu (*Ibid*, p 28). Seega võib FASB ja IASB mõisteid varaobjekti osas pidada vägagi sarnasteks.

#### *Ainetu varaobjekt*

Kui ainetuid varaobjekte käsitlevad standardid (ingl *IAS 38 – Intangible Assets, ASC 350 – Goodwill and Other Intangible Assets* (varem tuntud ka tähistuse *FAS 142* all) pööravad tähelepanu majandusüksuse poolt soetatud varaobjektidele, siis tegelikult on ainetute varaobjektide ring laiem. Kui eristada ainelisi ja ainetuid varaobjekte nende põhilise erisuse alusel, st füüsilise substantsi olemasolu järgi, on kõik varaobjektid, mis seda ei oma järelikult ainetud. Raha, nõude- ja omandiõigust tõendavaid finantsinstrumente, mitmesuguseid finantskohustisi jms., tuleks kõiki käsitleda leebema piiritlese järgi ainetute varaobjektidena. Asjaolu, et paljude ainetute varaobjektide kohta on välja antud eraldi arvestusstandardeid, viitab autori arvates sellele, et ainetute varaobjektide standardi IAS 38/ASC 350 alla kuuluvate varaobjektide näol on tegemist nn jääkrühmaga. Siia liigituvad varaobjektid, millele ei saa anda nii selgepiirilisi tunnuseid, nagu näiteks finantsinstrumentidele.

*Ainetu varaobjekt on identifitseeritav mitterahaline varaobjekt, millel puudub füüsiline substants (IAS 38 2004, p 8)*

*An intangible asset is an identifiable non-monetary asset without physical substance*

Ainetut varaobjekti on finantsarvestuse standardites defineeritud seega küllaltki lakooniliselt ja läbi selle, mida see ei ole. Autori arvates on toodud definitsioon märgilise tähendusega, sest keerulisi sündmusi, nähtusi ja mõisteid ongi sageli kergem lahti mõtestada just selliselt.

Toodud mõistes vajab selgitamist termin „identifitseeritav” (ingl *identifiability*), mille all mõistetakse neid ainetu varaobjekti omadusi, mis eristavad seda firmaväärtusest (vt ka alapeatükk 2.2.1.). Seega luuakse definitsiooniga piir ainetute varaobjektide ja firmaväärtuse vahele ehk firmaväärtus on tõstetud eraldiseisvaks veel ka varem mainitud nn jääkrühmast. Küsimust, kas ja milline varaobjekt firmaväärtus ise on, analüüsitakse alapeatükis 1.2.2.1.

IAS 38 järgi on ainetu varaobjekt identifitseeritav, kui on täidetud üks kahest varaobjekti iseloomustavast tingimusest:

- Varaobjekti on võimalik tervikuna või osaliselt jagatuna eraldada majandusüksusest läbi selle müümise, siirdamise, litsentseerimise, rentimise või vahetamise teel eraldiseisvana või koos sellega kaasneva lepingu, kohustise või teise identifitseeritava varaobjektiga, sõltumata sellest, kas majandusüksusel on kavatsus seda teha või mitte.
- Varaobjekt tekib lepingulisest või muust juriidilisest õigusest, sõltumata sellest, kas need õigused on edasiantavad või eraldatavad majandusüksusest või teistest õigustest ja kohustustest.

Ettevõtted on kohustatud äriühenduse (vt ka magistritöö osa Sõnaseletused) käigus omandatud, ainetud varaobjektid eraldi arvele võtma. Standardid IFRS 3 – Äriühendused (ingl *IFRS 3 – Business Combinations*) koostajad on välja andnud standardi rakendamist selgitavate näidete lisa. Nimetatud lisa on toodud küllalt suur hulk varaobjekte, mis ülaltoodud kriteeriumid täidavad. Oma olemuselt saab need varaobjektid jaotada viide kategooriasse: turundusega seotud varaobjektid, klientidega seotud varaobjektid, kunstilised varaobjektid, lepingupõhised varaobjektid ja tehnoloogiapõhised varaobjektid. Detailsem nimekiri vastavatest varaobjektidest on toodud Lisas 2.

Erialakirjanduses on välja toodud iseloomulikke tunnuseid, mis eristavad ainetuid varaobjekte ainelistest (Benco *et al* 2006):

- Ainetu varaobjekti kasutamisest oodatava majandusliku kasu saamise tõenäosus on tavaliselt aldis suuremale ebakindlusele;
- Ainetu varaobjekti väärtuse muutuse amplituud on suurem, kuna see sõltub raskesti mõõdetavatest sisenditest nagu näiteks konkurentsitingimused jms.;
- Ainetu varaobjekt võib omada väärtust ainult konkreetse ettevõtte jaoks, sellel puudub turuväärtus ja seda pole võimalik vahetada teiste varaobjektide vastu;
- Ainetutel varaobjektidel võib olla määramatu kasulik eluiga ning sellest tulenevalt neid ei amortiseerita.

## *Firmaväärtus*

Ainetu varaobjekti definitsioonist (IAS 38, 2004) tulenes, et firmaväärtust ei käsitleta võrdväärseks teiste identifitseeritavate ainetute varaobjektidega. Sellise põhimõttelise muudatuse alguseks võib pidada 2001. aastat kui IASB ja FASB alustasid ühisprojektiga, mille eesmärgiks oli parendada finantsaruandluse kvaliteeti ning rahvusvahelist ühildumist selles valdkonnas. Esimeseks projektiks sai äriühendusi käsitlevate standardite ühtlustamine. IASB andis 2004. aastal välja äriühendusi käsitleva uue standardi IFRS 3, milles oli põhjalikult muudetud ka firmaväärtuse käsitlust.

*Firmaväärtus on varaobjekt, mis koondab enda alla majandusliku kasu tekkimise tulevikus sellistest muudest äriühenduse käigus soetatud varaobjektidest, mis ei ole eraldi identifitseeritud ja kajastatud (IFRS 3 2004, Appendix A)*

*An asset representing the future economic benefits arising from other assets acquired in a business combination that are not individually identified and separately recognised.*

Oluline muudatus tehti ka firmaväärtuse edasisel kajastamisel. Varasem amortiseerimine kindla eluea jooksul asendati firmaväärtuse kaetava väärtuse iga-aastase testimisega (vt ka peatükk 2.). Seega võiks firmaväärtuse definitsiooni veelgi täiendada – tegemist on määramatu kasuliku elueaga varaobjektiga. Autor juhib tähelepanu, et firmaväärtuse amortiseerimise kontseptsioon on siiski omamoodi tagasituleku teinud. Aastal 2009 välja antud IFRS standard väike- ja keskmise suurusega ettevõtetele (ingl *International Financial Reporting Standard for Small and Medium-sized Entities* ehk *IFRS for SMEs*) töid firmaväärtuse amortiseerimise kohustuse tagasi. Amortiseerimisperioodi hindab iga ettevõtte ise ja varasematest käsitlustest tuttavat ülempiiri (20 aastat) kehtestatud ei ole. Välja arvatud juhul, mil firmaväärtuse kasulikku eluiga ei ole võimalik hinnata, siis on ülempiiriks standardi kohaselt finantsaruandeid koostavatele ettevõtetele seatud kümme aastat (IFRS for SMEs, p 19.23 (a))

Oluline on märkida, et firmaväärtus saab tekkida ainult äriühenduse tulemusel ning sisemiselt tekitatud firmaväärtust (ingl *internally generated goodwill*) arvestusstandardid endiselt kajastada ei luba.

Firmaväärtuse varasemate käsitluste ajal kehtinud definitsioone ja sisulist käsitlust vaadeldakse lähemalt alapeatükis 1.2.2.

## *Varaobjektide kajastamine*

Varaobjekti defineerimisel IASB raamistikus märgitakse, et varaobjekti määratlemisel ei ole oluline, kas tegemist on ainelise või ainetu ressursiga. Just peamiselt füüsilise substantsi piirangu puudumine annab varaobjekti mõiste alla koondada mitmeid elemente, mida võib varaobjektideks loetletud tingimustel pidada. Samas ei pruugi need finantsaruannetes siiski kajastuda kuna selleks on kehtestatud täiendavad kriteeriumid (piirangud). IASB kontseptuaalse raamistiku järgi (IASB The Conceptual Framework for Financial Reporting 2010, p 4.44) tuleb varaobjekt kajastada finantsseisundi aruandes juhul, kui majandusliku kasu saamine ettevõtte jaoks on tõenäoline ja varaobjekti soetusmaksumust või väärtust on võimalik usaldusväärselt hinnata.

## **1.2. Firmaväärtuse sisuline olemus**

Firmaväärtuse sisu lahtimõtestamine on kõitnud (ja teeb seda siiani) paljusid huvigruppe – arvestusteoreetikuid, ettevõtjaid, kohtunikke, maksurevidente jpt. Kõigil neil on firmaväärtuse lahtimõtestamiseks omad selged, kuid mitte alati kattuvad huvid. Enne firmaväärtuse mõiste avamist arvestusteoreetikute vaatenurgast vaadeldakse lühidalt, kuidas on firmaväärtust iseloomustanud mõned teised osapooled.

### **1.2.1. Firmaväärtuse varasemad tõlgendused kohtupraktikas ja maksurevidentide poolt**

Ühed esimesed, kes pidid oma selge seisukoha firmaväärtuse sisu kohta välja ütleva olid kohtud. Autor leidis kõige varasema näite selle kohta aastast 1743 (Cooper 2007, 244). Kuid erialakirjanduses on kõige sagedamini viidatud 1810. aasta kohtuvaidlusele (*Crutwell v. Lye*). Kohtunik lord Eldon väitis, et firmaväärtus on „mitte midagi muud kui tõenäosus, et kliendid tulevad samasse kohta ka järgmisel korral” (Kaner 1937, 11). Arusaadavalt oli see käsitus finantsarvestuse seisukohast liialt laialivalguv, kuid möödus pea 50 aastat enne kui seda seisukohta oluliselt täpsustati. Kohtuasjas *Churton v. Douglas* (1859) leiti, et müües oma äritegevust (sh ka firmaväärtust), andis müüja üle kogukasu, mida on võimalik saada seeläbi, et ostja ennast müügiobjektiks olnud ettevõttest ja selle äritegevusest varem eemale hoidis (Taxation Appeals No. QT95/13). Siin on võimalik näha, et firmaväärtust seostatakse juba

konkreetsse äritegevuse, tulevikku suunatud kasu ja ettevõttega. Teadlikult või mitte, aga kohtuniku otsuses on kaudselt toodud juba ka viide firmaväärtuse võimaliku väärtuse leidmiseks. Viimase näitena kohtu varajastest definitsioonidest firmaväärtuse kohta on aastast 1901 (*Inland Revenue v. Muller & Co. Ltd*) (Taxation Appeals No. QT95/13):

*Firmaväärtus on kasu ja eelis, mis tuleneb ettevõtte heast nimest, reputatsioonist ja ärisidemetest. See on ligimeelitav jõud, mis toob ettevõttesse kliendid. See on üks asi, mis eristab pikka aega tegutsenud ettevõtet ettevõttest, kes alles alustab. Firmaväärtus koosneb paljudest elementidest. See on teistsugune eri tegevusalades ja ka eri ettevõtetes tegevusala sees. Üks firmaväärtuse komponent on valdav siin, teine seal. [...] Ettevõtte firmaväärtus on üks tervik ja seda tuleb ka sellisena käsitleda. Isiklikult (st kohtunik lord Macnaghten, autori märkus) arvan, et on olemas üks ühine tunnus kõikide firmaväärtuste juures ja see on lokaalsus. Firmaväärtusel ei ole iseseisvat eksistentsi, see ei saa koosneda iseendast, vaid peab olema ettevõttega seotud.*

Firmaväärtuse seotust ettevõttega peeti mingist hetkest nii loomulikuks, et seda polnud äritegevuse müügil vaja müüdavate objektide nimekirjas isegi näidata, sest seda loeti sisalduvat ettevõtte vara sees *a priori*. See arutuskäik laienes ka isegi pankrotiprotsessideni, kus firmaväärtus lubati arvata võlgade katteks mõeldud vara hulka. (Cooper 2007, 246)

Varajane kohtupraktika nägi firmaväärtuses seega varaobjekti, mida oli võimalik edasi anda, aga ainult koos ettevõttega ning mis koosnes teatud eelistest või omadustest.

Lisaks kohtutele mõtestasid firmaväärtust lahti ka maksuametid, näiteks 20. sajandi alguses Inglismaa maksuamet. Arusaadavalt huvitus maksuamet firmaväärtuse hinnast, mida maksustada, mitte aga selle sisulisest poolest. Firmaväärtuse väärtuse leidmise kohta antud seletus oli siiski küllalt lähedal finantsarvestuse vastavatele seisukohtadele – avatud turul ettevõtte müügihinna osa, mis ületab aineliste varaobjektide väärtust (Kaner 1937, 11). Sisuliselt tähendas see müüja poolt teenitud kasumi maksustamist, mis ei võtnud arvesse ainetute varaobjektide, nagu sisemiselt tekitatud firmaväärtus, arendamiseks tehtud väljaminekuid.

## **1.2.2. Firmaväärtus finantsarvestuses**

Finantsarvestuse erialakirjandusest leiab firmaväärtuse sisu kohta palju käsitlusi. Kindlasti on see põhjendatud, sest erinevalt teistest huvigruppidest, mis loetleti alapeatükis

1.2.1., on arvestusteoreetikutel ainsana täiendav kohustus. Nimelt leida meetodid, kuidas väljendada firmaväärtust rahas ning veelgi fundamentaalsem vajadus jõuda selleni, kas tegemist on üleüldse varaobjektiga, mida finantsaruannetes kajastada. Viimase osas tuleb seega kindlasti otsida vastust küsimusele, mis firmaväärtus on ja milliseid omadusi ta endas kannab?

Käesolevas alapeatükis 1.2. toodud sisuline analüüs käsitleb firmaväärtust kui nähtust ja ei erista (v.a seal, kus seda on konkreetselt mainitud) sisemiselt tekitatud (ingl *internally generated goodwill*) ja soetatud firmaväärtust (ingl *purchased goodwill*). Tegemist on samaväärsete finantsarvestusalaste elementidega, mida eristab teineteisest ainult üks, kuid seevastu määrav kriteerium – väärtuse mõõtmise võimalikkus. Soetatud firmaväärtusele on võimalik leida (kasvõi puhtalt matemaatiliselt) usaldusväärne soetusmaksumus finantsaruannetes kajastamiseks. Sisemiselt tekitatud firmaväärtuse tekkeks tehtud väljaminekute osas eeldatakse, et neid ei ole võimalik esialgse soetusmaksumuse leidmiseks usaldusväärsetl eristada muudest väljaminekutest ega hinnata selle väärtust soetamise järgselt.

Ka soetatud firmaväärtust on võimalik käsitleda läbi alaliikide. Erialakirjanduses tehakse mõnikord vahet ettevõtte aktsiate või varakogumi soetamise käigus tekkinud firmaväärtusel. Kahe lähenemise erinevus seisneb selles, kas soetatud firmaväärtus kajastub ainult konsolideeritud finantsaruannetes (ingl *consolidation goodwill*) või emaettevõtte eraldiseisvas finantsseisundi aruandes (ingl *non-consolidation goodwill*). Esimesena nimetatu tekib konsolideeritud finantsaruannetes, kui äriühenduse käigus omandatud ettevõtte liidetakse emaettevõttega. Teine tekib juhul, kui ettevõtte soetab varakogumi, mida võib tinglikult nimetada äritegevuseks, kuid ei soeta seejuures selle ettevõtte aktsiaid (ei toimu ettevõtete konsolideerimist). Erialakirjanduses mainitakse, et üldiselt on firmaväärtuse esmane ja soetusjärgne kajastamine mõlemal juhul sama ning tehingu sisust lähtuvaid erisusi arvestatakse pigem maksustamisel. (Nobes, Norton 1996)

IFRS-i ja US GAAP-i valguses eelnimetatud erisust ei teki, sest mõlemaid tehinguid loetakse äriühendusteks ning nende esialgne ja edasine kajastamine toimub samade reeglite järgi.

#### 1.2.2.1. Mis on firmaväärtus?

Enne firmaväärtuse sisu määratlemist tuleks peatuda lühidalt sellel, kas firmaväärtuse puhul on üldse tegemist varaobjektiga? Leidub arvestusteoreetikuid, kes ei pea firmaväärtust varaobjektiks või siis vähemalt ei poolda selle kajastamist finantsaruannetes. Nende peamiseks



argumendiks on firmaväärtusega seotud ebamäärasus, selle eraldamatus ettevõttest, kasu saamise sõltumine liialt tuleviku sündmustest ja kindlasti ka väärtuse hindamisega seotud probleemid. Mõnede teoreetikute arvates ka lihtsalt asjaolu, et sellel puudub füüsiline substants.

Enne kui firmaväärtusele omistati läbi varaobjekti mõiste kõik vajalikud tunnused, esines perioode ja mõjualasid, kus firmaväärtuse staatus varaobjektina oli kusagil vahepeal. Ameerika Ühendriikides sai firmaväärtuse kajastamine, vastupidiselt selle mittekajastamisele, finantsseisundi aruandes eelistatud lähenemiseks 1953. aastal. Kuna aga tollal puudus selge kontseptuaalne raamistik, mille järgi varaobjekte defineerida, kujunes välja olukord, kus firmaväärtus küll kajastati varaobjektina, et seda saaks süstemaatiliselt amortiseerida, kuid varaobjekti mõiste komponentidele seda vastavaks ei peetud (Stenheim 2012, 54). Märksa konkreetselt tõi sama seisukoha välja Suurbritannia finantsarvestuse standardeid toona koostava kogu (*Accounting Standards Board*). 1997. aastal välja antud firmaväärtust ja ainetuid varaobjekte käsitlev standard FRS 10 (*FRS 10 – Goodwill and Intangible Assets*) kohaselt ei ole firmaväärtus varaobjekt nagu teised varaobjektid ega ole samas ka kulu. Pigem on tegemist ühendava lüluga investori poolt äriühenduse käigus tehtud investeeringu soetusmaksumuse ja konsolideeritud aruandes näidatud omandatud netovara reaalväärtuse vahel. Kuigi firmaväärtus ei ole ise varaobjekt, tunnustatakse selle lisamisega varaobjektide koosseisu ja mitte omakapitali vähendamisega asjaolu, et tegemist on ühe osaga suuremast varaobjektide kogumist, mille üle tervikuna on ettevõtte juhatus vastutav (FRS 10 1997, Summary (b)).

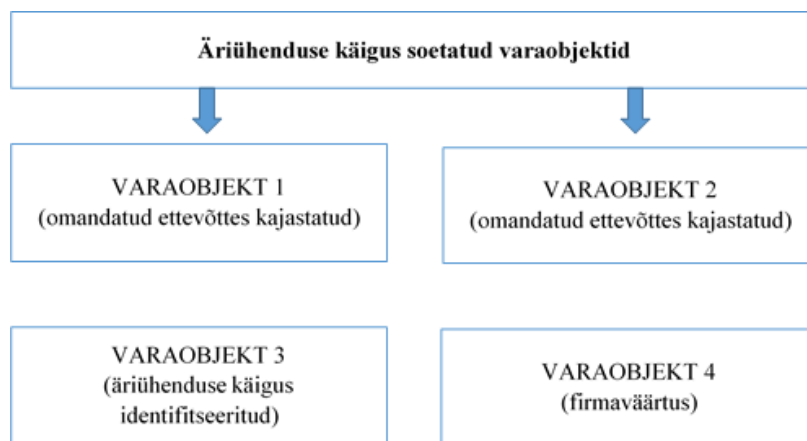
Kehtivad arvestusstandardid käsitlevad firmaväärtust täieõigusliku varaobjektina. Järelikult peab ta omama kõiki varaobjekti tunnuseid. Firmaväärtuse teke möödunud sündmustest on lihtsalt demonstreeritav. IFRS 3 standardi selgitavas osas (ingl *Basis for Conclusions*) selgitavad koostajad, et valitsev mõju firmaväärtuse üle tekib läbi selle, et äriühenduses firmaväärtuse soetanud osapoolel on võime suunata omandatud ettevõtte majandustegevust ja juhtimist. Asjaolu, et firmaväärtuse võivad moodustada ka komponendid, mis on seotud inimestega (nt koolitatud töötajaskond, lojaalsed kliendid jne.), kelle üle valitsevat mõju tekkida ei saa, loetakse teisejärguliseks (IFRS 3 2004, BC132). Samuti vajab selgitamist, kuidas firmaväärtus aitab kaasa majandusliku kasu tekkimisele olukorras, kus seda pole võimalik ettevõttest eraldi müüa, tasuda sellega ettevõtte kohustisi või seostada konkreetselt ettevõtte sissetulekuid firmaväärtusega. Teoreetikud on leidnud siin väljapääsu ja andnud firmaväärtusele eriülesande. Nimelt on firmaväärtus muudetud sidusaineks teiste varaobjektide vahel, mis paneb need paremini omavahel tööle ja sünergiaid looma. Seega

osaleb firmaväärtus majandusliku kasu tekitamises kaudselt, koostöös teiste varaobjektidega. Firmaväärtuse poolt kaudselt tekitatud sissetulekud on paraku ebamäärasemad (Johnson, Petrone 1998, 298).

Firmaväärtuse defineerimisel kerkib sageli esile probleem, et need on pigem selle väärtuse tuletamise kirjeldused ja ei pööra tähelepanu tegelikule sisule (Stenheim 2012, 39). Näiteks standardis FRS 10 (1997) on firmaväärtuse mõistena toodud sisuliselt selle mõõtmise arvutuskäik. Siiski võib leida erialakirjandusest lähenemisi firmaväärtusele, kus termini iseloomustamist läbi arvutuskäigu kirjeldamise on õnnestunud vältida. Üheks võimaluseks on vaadata, millisesse positsiooni on firmaväärtust võimalik paigutada ettevõtte teiste varaobjektide suhtes.

Esimesel juhul käsitletakse firmaväärtust võrdsena teiste varaobjektidega (st selgelt piiritletud varaobjektid nagu näiteks ainealine põhivara, finantsinstrumendid jne.), mis äriühenduse käigus soetati (ingl *top-down perspective*) (vt joonis 1.1). See tugineb eeldusele, et investering ise on varaobjekt, mis koosneb temaga olemuslikult seotud väiksematest varaobjektidest või nende gruppidest. Tehtud investeringus sisalduvad väiksemad varaobjektid tuleb piiritleda, võimalikult palju teineteisest olemuslike tunnuste alusel eristada ning eraldi finantsseisundi aruandes kajastada. See, mis jääb ostuhinnast teistele varaobjektidele jaotamata moodustabki ostetud firmaväärtuse. Selles variandis on firmaväärtus nn jääkvara objekt. (Johnson, Petrone 1998, 294)

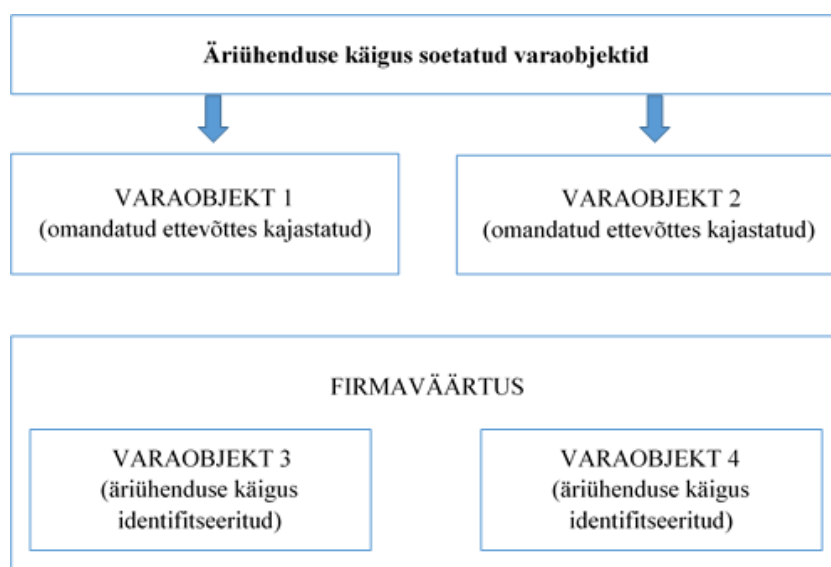
Sellise lähenemisena saaks vaadelda ka firmaväärtuse definitsiooni rahvusvahelise finantsarvestuse standardi IFRS 3 käsitluses. IFRS 3 definitsiooni järgi kuuluvad firmaväärtuse koosseisu eraldi identifitseerimata varaobjektid, mis oleks justkui vasturääkivus. Vaadeldes firmaväärtuse kujunemise käiku ja kohustust sellest muud varaobjektid eristada, viitab standardi mõistes ikkagi jääkvara objektile (IFRS 3 2008 BC328). Ühtlasi hinnatakse firmaväärtust selle soetamise järgselt koos mõne suurema varaobjektide grupiga (või ka terve ettevõttega) ehk tegemist on ühega paljude varaobjektide seas (Stenheim 2012, 43).



### Joonis 1.1. Firmaväärtus kui üks äriühenduse käigus soetatud varaobjekt

Allikas: (Johnson, Petrone 1998 põhjal autori koostatud)

Teisel juhul lähtutakse vastupidisest eeldusest. Firmaväärtus ise koosneb väiksematest varaobjektidest ning on seega varakogum (ingl *bottom-up perspective*) (vt joonis 1.2). Seega, kui äriühenduse käigus makstakse identifitseeritud netovara eest rohkem selle reaalkäivusest, eeldatakse, et ostja soetas ka muid varaobjekte, mis on talle väärtuslikud. Selliste varaobjektide jätmine firmaväärtuse koosseisu, mis on eraldiseisvalt identifitseeritavad, eristab seda nn „ülevaalt alla” lähenemisest ning ei ole seega kooskõlast IFRS 3 kehtiva põhimõttega.



### Joonis 1.2. Firmaväärtus kui varaobjektide kogum

Allikas: (Johnson, Petrone 1998 põhjal autori koostatud)

Johnson ja Petrone loetlevad kuus komponenti, millest firmaväärtus võib potentsiaalselt koosneda:

1. Finantsaruannetes kajastatud netovara raamatupidamislikku jääkväärtust ületav osa. Üldiselt ei tohiks kuuluda firmaväärtuse koosseisu, kuid satub sinna mõnikord kui netovara reaalkväärtust on raske leida.
2. Netovara reaalkväärtuse erinevus raamatupidamislikust väärtusest, mida ei ole finantsaruannetes varem kajastatud. Nimetatud erisus ei tohiks kuuluda firmaväärtuse koosseisu, sest sellised varaobjektid on võimalik kajastada äriühenduse järgselt eraldi reaalkväärtuses või ei tohiks erisus kajastuda põhjusel, mis takistas selle kajastamist varem (nt objekt, millele reaalkväärtus omistati ei vasta vara kajastamise kriteeriumitele).
3. Äriühenduse käigus omandatud ettevõtte äritegevuse jätkuvuse reaalkväärtus. See on omandatud ettevõtte võime tegutseda eraldiseisva ettevõtteks ning teenida tavapärasest kõrgemat tulunormi oma netovaralt võrreldes sellise netovara kogumikuga, kus varaobjektid on soetatud eraldi. Taoline firmaväärtus peegeldab tekkivaid sünergiaid netovara ja ettevõtte väliste tingimuste (konkurentsiolekord, kõrged sisenemisbarjäärid turule jms.) vahel. Vastav komponent eksisteerib enne äriühendust. See võib esineda enne äriühendust sisemiselt tekitatud firmaväärtuse kujul kui ka juba omandatava ettevõtte finantsseisundi aruandes kajastatud firmaväärtusena. Esimesel juhul on tegemist olukorraga, kus sisemiselt tekitatud firmaväärtus muutub äritehingu käigus soetatud firmaväärtuseks. Teisel juhul on omandatav ettevõtte kajastanud firmaväärtuse mõnest varasemast äriühendusest.
4. Sünergiate reaalkväärtus, mis tekib kui äriühenduses osalevad ettevõtted ühendavad oma seni eraldiseisnud äritegevuse ja netovara. Vastav firmaväärtuse komponent tekib alles pärast äriühendust.
5. Äriühenduse eest aktsiatega tasumisel emiteeritud aktsiate ülehindamine, mis viib äriühenduse eest tasutud summa suurenemiseni.
6. Enampakkumise vms. tõttu äriühenduse käigus omandatava ettevõtte poolt tehtud ülepakkumised.

Kui firmaväärtust käsitleda kui „ühte varaobjekti paljude seast”, kuuluksid kõik ülal loetletud komponendid firmaväärtuse hulka, sest tegemist on jääkvara objektiga. Firmaväärtuse mõõtmisel kasutatav meetodika ei suuda eristada näiteks punkti 6 olemasolu. See võib selguda firmaväärtuse kaetava testi tulemusena, kuid mitte esmasel kajastamisel. Teisel, „firmaväärtus

kui varaobjektide kogum”, juhul loetakse, et firmaväärtuse sisule (ja ühtlasi ka varaobjekti definitsioonile) vastavad ainult ülal toodud loetelu punktis 3 ja 4 toodud käsitlused. Ülejäänud jääksid loetelust välja, sest need kas kuuluvad kajastamisele juba ise eraldiseisvate varaobjektidena (punktid 1 ja 2) või ei vasta varaobjekti definitsioonile (punktid 5 ja 6). Magistritöö autor märgib siinkohal, et see 1999. aasta loetelu on sisuliselt üks-ühele ära toodud ka IFRS 3 selgitavas osas, kus firmaväärtuse vastavust varaobjekti mõistele analüüsitakse (IFRS 3 2004, BC130).

Toodud loetelu firmaväärtuse komponentidest on vaid üks lugematutest võimalikest, mis on erialakirjanduses esitatud. Enne hinnangu andmist firmaväärtusele alapeatüki kokkuvõttes tuuakse ära veel valik komponentidest, mis arvestusteoreetikute arvates firmaväärtuse moodustavad. Näiteid on toodud perioodidest, kus firmaväärtuse iseloomustamisel prevaleeris nimelt arusaam, et komponentide hulka on võimalik kuidagi piirata.

Esimesena olgu toodud 1937. aasta arutuskäik firmaväärtuse sisu kohta koos selle komponentidega (Kaner 1937, 17, 58):

*Firmaväärtus on see äriettevõtte omandis olev varaobjekt, mis võimendades selle ettevõtte reputatsiooni, võimaldab meelitada enda juurde teatud osa klientide avalikest eelistustest ja mille tulemuseks on täiendav lisandväärtus ettevõtte ainelistele varaobjektidele.*

Kirjeldatu näol on tegemist ettevõttega (paratamatult) kaasas käiva nähtusega ning selle paremaks mõistmiseks on raamatu autor jaganud selle omakorda seitsmeks erinevaks kategooriaks (vt tabel 1.2):

**Tabel 1.2. Näide firmaväärtuses sisalduvatest komponentidest aastast 1937**

<b>Firmaväärtuse liik</b>	<b>Iseloomustus</b>
Asukoha firmaväärtus	Tugineb eelkõige asukohast saadavale eelisele teiste sarnaste ettevõtete ees, kusjuures märgitakse, et eelkõige on see seotud täiendava müügitulu ja klientide arvuga mitte aga tingimata täiendava kasumiga
Vilumuse firmaväärtus	Tugineb ettevõtte mõnele erilisele oskusele või spetsialiseerumisele. Seda võivad endas kanda spetsiaalsed seadmed, tööprotsessid, retseptid, aga ka oskustöölised või ettevõtte juhid (nn tootmise juhtimine)
Organisatsiooni firmaväärtus	Tugineb ettevõtte hästi toimivale müügiorganisatsioonile (nn pakkumise juhtimine)
Reklaami firmaväärtus	Tugineb reklaamikampaaniate mõjule ettevõtte müügitugevuses. Firmaväärtus loetakse tekkinuks juhul, kui ettevõtte ei vaja pärast esmast reklaamikampaaniat seda jätkuvalt samas mahus müügitulu teenimiseks, sest müüdiv toode või teenus on tarbijate poolt omaks võetud
Võtmeisiku firmaväärtus	Tugineb ühele või mitmele konkreetsele isikule, kes ettevõtet juhib või seal töötab. Isiku(te) lahkumine ettevõttest mõjutaks oluliselt ettevõtte edukust, kuid samas tõdetakse, et tõenäoliselt on sellise firmaväärtuse mõju väike, sest üldjuhul on isikud aja möödudes asendatavad
Traditsiooni firmaväärtus	Tugineb klientide käitumisele, kes olles muudatuste suhtes konservatiivsed või harjumusest mõjutatud jätkavad samas kohas käimist ka siis, kui neil on võrdväärseid või isegi paremaid alternatiive
Monopoolne firmaväärtus	Tugineb seaduste, patentide jms. abil tagatud äritegevusele. Mainitakse, et teatud tingimustes on seda isegi keeruline firmaväärtuse alla liigitada

Allikas: (Kaner 1937, 58–71 põhjal autori koostatud)

Tabelis 1.2 toodud loetelu lõpeb tõdemusega, et tegemist ei ole lõpliku nimekirjaga ning kindlasti eksisteerib veel spetsiifilisemaid firmaväärtuse liike, mida võib leida konkreetselt vaatluse alla võetud ettevõtetest. Mõned autorid viitavad ka sellele, et firmaväärtuse koosseisu loeti 19.–20. sajandi vahetusel ka kaubamärke ja -nimesid, patente ja muid sarnaseid õiguseid (Cooper 2007, 244).

Teiseks, 1953. aastast pärit nimekiri, mis on olemuselt veelgi konkreetsem, kui eelpool toodud. Selle kohaselt koosneb firmaväärtus selle kõige laiemas tähenduses järgmistest komponentidest: kliendinimekirjad, ettevõtte asutamiskulud, arenduskulud, kaubamärgid ja brändid, tööprotsesside kirjeldused ja valemid, patendid, autoriõigused, litsentsid, frantsiisid, võime teenida tavapärasest suuremat kasumit, tegevuse jätkuväärtus ja „firmaväärtus” (Nelson 1953, 491). Loetelus toodud kitsamat “firmaväärtust” iseloomustatakse kui kasulikke hoiakuid klientide, töötajate, kreditoride jms. poolt ettevõttele ning ühtlasi ka ettevõtte mainet ning klientide harjumusi.

Viimase näitena tuuakse 1977. aastal aktiivselt äriühenduses osalenud USA ja Kanada ettevõtete teostatud empiirilise uuringu tulemused, millega identifitseeriti 17 firmaväärtuse komponenti, mis jaotati ühtlasi nelja suurema ühisnimetaja alla (vt tabel 1.3):

**Tabel 1.3. Näide USA-s ja Kanadas tehtud empiirilise uuringu tulemustest firmaväärtuse komponentide kohta**

Lühiajalise rahakäibe suurendamine	Stabiilsus	Inimtegurid	Eksklusiivus
Tootmise efektiivsuse suurendamine*	Tarnekindlus*	Juhtkonna kompetents*	Ligipääs tehnoloogiale*
Täiendava võõrkapitali kaasamine*	Tsüklilisuse vähenemine*	Organisatsiooni struktuur	Brändinimed
Varude hoidmiskulude vähendamine	Head suhted valitsusasutustega	Head koolitusprogrammid	
Tehingukulude vältimine		Head suhted ametiühingutega	
Rahareservid		Head avalikud suhted	
Madalamad finantseerimiskulud			
Maksusoodustused			

\* uuringu kohaselt ühisnimetajas kõige tähtsamaks valitud komponendid

Allikas: (Falk, Gordon 1977, 453)

Firmaväärtuses sisalduvate komponentide nimekirju on nende mitmekesisuses huvitav lugeda, kuid siin peitub ka selle lähenemise suur nõrkus, mis teeb firmaväärtuse sisu lahtimõtestamise selle lähenemise järgi problemaatiliseks. Nimelt ei ole üheski sellises käsitluses suudetud välja tuua kõikehõlmavat loetelu võimalikest varaobjektidest, mis ühtlasi ei lase anda täpset firmaväärtuse kirjeldust. Teiseks on nimekirjades sisalduvate komponentide seas tavaliselt ka sellised, mida on võimalik eraldi ainetu varaobjektina arvele võtta. Seega puudub nimekirjades selge eraldusjoon nende varaobjektide vahel, mida tuleks firmaväärtusest eristada ning millised lugeda olemuslikult firmaväärtuse hulka (Stenheim 2012, 44). Lõpuks, kui selline eraldusjoon isegi oleks võimalik tõmmata, siis firmaväärtuse olemuslikeks komponentideks jääksid tõenäoliselt „kõige ainetumad” varaobjektid. Firmaväärtuse jaotamisel komponentideks peaks olema eesmärk anda nendele lõpus väärtus finantsaruannetes. See on aga väljakutse, mis muutub kiiresti lootusetuks kui identifitseeritud komponente on rohkem kui 1–2 (ja neid tavaliselt on rohkem) ning väärtuse leidmisel tuleks arvesse võtta ka varaobjektide omavahelisi koosmõjusid (Colley, Volkan 1988, 37). Tõenäoliselt viiks see selleni, et

identifitseeritavad varaobjektid hinnatakse nende tegelikust väärtusest kõrgemaks (tekkida võib olukord, kus tekib negatiivne firmaväärtus) või tuleb osa ostuhinnast kajastada juba äriühenduse toimumise hetkel kohe kuluna. Viimane võib juhtuda sisuliselt ka siis, kui järgmisel bilansipäeval hinnatakse varaobjektide kaetavat väärtust. Eelnevast tulenevad probleemid on põhjuseks, miks firmaväärtuse defineerimine läbi selle eraldiseisvate komponentide ei ole jõudnud arvestusstandarditesse ning on jäänud ainult teoreetilisele tasandile.

Jättes kõrvale üksikuteks komponentideks lahutatud firmaväärtuse, võib erialakirjanduses toodud mõisted firmaväärtuse kohta liigitada sisuliselt kahte kategooriasse: a) firmaväärtus, kui tavapärasest kõrgema tulunormi tekitaja (ingl *abnormal-return goodwill, super-profits goodwill*); b) firmaväärtus, kui identifitseeritavat netovara ületav osa (ingl *residual goodwill*) (Colley, Volkan 1988, 35; Stenheim 2012, 40). Mõisteid peaks olema võimalik liigitada ühte või teise kategooriasse või nagu allpool kirjeldatust kokkuvõttest selgub, võib olla juhtumeid, kus firmaväärtus liigitub samaaegselt mõlemasse kategooriasse. Hiljem on käesolevas töös võimalik näha (vt alapeatükid 1.3. ja 2.1.), et nendest kahest käsitlusest lähtuvad ka firmaväärtuse edasise kajastamise põhimõtted, mis on teineteisest küllaltki erinevad.

#### *Firmaväärtus, kui tavapärasest kõrgema tulunormi tekitaja*

Veel 19. sajandi lõpus nähti firmaväärtuse tekke ja sellele eelneva vahel selget põhjuslikku seost. Firmaväärtus oli mingite varasemate toimingute tulemus, aastate jooksul akumulunud kogemused ja välja kujunenud protsessid, mis tegid ettevõtetest edukad. Sajandi lõpus alanud kiire majanduslik areng viis ettevõtete kasvamiseni ning ka nende (eeldatavate) kasumite suurenemiseni. See omakorda tähendas äriühenduste kasvu ning vajadust hakata lahti mõtestama koos ettevõtte ostuga kaasa saadud firmaväärtust muuhulgas olukordades, kus tegemist oli pigem alustava ettevõttega. Üks toonane arvestusteoreetik ja nimetatud firmaväärtuse iseloomustamise üks tõsisemaid eestkõnelejaid Percy Dewe Leake märgib 1914. aastal, et „veel tegusemise algstaadiumis olevate ettevõtete eest makstakse mitmekordselt nende kinnisvara, varude jms. eest, seda tulevikus saadava eeldatava täiendava väärtuse saamise eesmärgil“ (Cooper 2007, 245).



Kaks kokkuvõtvat selgitust tavapärasest kõrgemat tulunormi tekitava firmaväärtuse kohta:

*Firmaväärtus on teatud aastate jooksul teenitava, tavapärasest tulunormi ületava, kasumi nüüdisväärtus, mis on konkreetse ettevõttega seotud. Seega ettevõtte väärtus on identifitseeritava netovara tavapärasest tulunormist lähtuva kasumi nüüdisväärtuse ja tavapärasest tulunormi ületava kasumi nüüdisväärtuse summa;*

või,

*Firmaväärtus on tootvate varaobjektide tavapärasest tulunormi ületava kasumi oodatav nüüdisväärtus. See on ostja soetusmaksumus, kasumi eest, mis ületab varaobjektide soetusmaksumust, mida läheb tarvis, et vastavat kasumit teenida. (Seetharaman et al 2004, 133)*

Äriühenduse käigus tekkivat firmaväärtust võib seega mõista kui identifitseeritava netovara poolt tekitatud, tavapärasest kasumit ületava osa, diskonteeritud nüüdisväärtust. Kuna aga tegemist on liialt selgelt väärtuse mõõtmise kirjeldamisega, siis on seda mõistet ka natuke laiendatud. Lisatakse, et täiendav kasum tekib tänu mitmetele soodsatele tingimustele, mis on ettevõttega seotud. (Falk, Gordon 1977, 444). Nimetaud täiendav kasum ei pea tekkima mitte ainult läbi täiendava toote või teenuse läbimüügist. See võib tekkida ka teistest konkurentidest edukamate kokkuhoiumeetmete rakendamisest, ettevõtjalikust vaistust tingitud võimest tulla paremini toime riskide hindamisega kõrge ebakindlusega olukordades ja ka ettenägelikkusest (Bloom 2008, 32).

Eelpool kirjeldatud firmaväärtuse võimalike komponentide loetelu silmas pidades tähendab see seda, et ainuüksi nende omamisest ei piisa. Juhul, kui ettevõtte ei suuda neid kasutades täiendavat kasumit teenida, siis firmaväärtust ei teki (Bloom 2008, 30). Investorige vaatenurgast on see arusaadav. Ühtlasi kehtib see ka sisemiselt tekitatud firmaväärtuse kohta.

Üks erialakirjanduses vähe tähelepanu saanud, kuid arutuskäigult huvitava lähenemise järgi tekivad kõik ainetud varaobjektid (sh firmaväärtus) tänu turgudel valitsevale ebatäiuslikkusele. Antud juhul on firmaväärtus juba kõrgema tulunormi tekitajate nn tulem, aga mitte põhjus. Finants-, kapitali-, tööjõu- ja kaupade turgudel ettevõtete poolt üles leitud või tekitatud nihked täielikust tasakaalust eemale on põhjuseks, miks osa ettevõtetest saavad teenida keskmisest suuremat kasumit. Samuti võivad kõrgema tulunormi saavutamisele kaasa aidata suunatud riiklikud meetmed. Need ettevõtetele kasulikud normist kõrvalekalded ja

valitsusepoolne abi moodustavadki firmaväärtuse. Loomulikult on selle eraldiseisva väärtuse arvutamine võimatu. (Falk, Gordon 1977, 446–449)

Täiendavate kasumite diskonteerimise või muu sarnase hindamismeetodi kasutamise teeb firmaväärtuse usaldusväärse leidmise juures keeruliseks asjaolu, et finantsaruannetes kajastub firmaväärtus lõpuks siiski matemaatilise tehte tulemusel nn jääkvara objektina. Seda vähemalt seni kuni firmaväärtusele pole antud sellist eristaatust, et seda võib pidevalt uuesti nii üles kui ka alla hinnata sõltuvalt sellest, kuidas muutuvad ettevõtte väljavaated. Kui soovida leida täiendava kasumi nüüdisväärtust, siis ettevõtte rahanduse teooria kohaselt tuleb selle leidmiseks teada vähemalt järgmisi muutujaid: milline on tavapärane tulunorm, hinnangud tulevaste perioodide rahakäivete kohta, diskontomäär ja diskonteerimisperiood. Saavutada nende parameetrite osas üks-ühene kokkulepe ostjaga, kes vaatab tehingule omalt positsioonilt, on kindlasti keeruline (Colley, Volkan 1988, 35). Lisaks võivad algsele kokkuleppele järgneda hinnasõjad, kui lisandub veel huvilisi või on ostuhinna näol tegemist lihtsalt „kõhutundega” (Nelson 1953, 498).

Siiski on arvutusliku firmaväärtuse leidmise kohta küllalt palju erialakirjandust ning konkreetseid näiteid. Alustades 20. sajandi alguse lihtsamate arvutuskäikudega, kus firmaväärtust arvutati teatud perioodi kasumite liitmise läbi (ingl *number of years method*). Näiteks eeldati, et firmaväärtus võrdub eelmisel perioodil teenitud puhaskasumi viiekordse väärtusega. Kaasaegsemad hindamistehnikad, näiteks ettevõtte vaba rahakäibe meetod (ingl *free cash flow method*), proovivad aga kriitiliste sisendite ennustamise läbi prognoosida teatud perioodil ettevõttesse jäävat rahahulka. Selle diskonteeritud väärtus peegeldab ettevõtte tervikväärtust, mis küll natuke kõrgemal tasandil on samuti firmaväärtuse hindamise aluseks.

Selliste arvutuste tegemisel on siiski ka üks kasulik ja praktiline eesmärk. Kuigi ostja poolt leitud väärtus ei kujune tehingu lõpphinnaks, seab see siiski maha teatud märgi ostja ja müüja vahelistes läbirääkimistes.

Järgmisele firmaväärtuse kirjeldusele aitab ülemineku teha järgmine eeldus – kui ettevõtte eest äriühenduse käigus makstav hind võrdub tema identifitseeritava netovara reaalkäivete väärtusega, siis firmaväärtust ei teki. See tähendab, et omandatava ettevõttega ei ole kaasa saadud ühtegi sellist soodsat tingimust vms., mis tekitaks tulevikus mõnel moel (eraldi või sünergias omandatava ettevõtte varaobjektidega) täiendavat kasumit. Kui aga makstav hind ületab netovara reaalkäivete väärtust, on firmaväärtus soetatud.

### *Firmaväärtus, kui identifitseeritavat netovara ületav osa*

Nimetatud lähenemise kohaselt on firmaväärtus see osa, mille võrra ettevõtte tervikväärtus ületab selle identifitseeritava netovara väärtust. Tavaliselt kasutatakse seda mõistet äriühenduse käigus ostetud firmaväärtuse defineerimiseks, kuigi selle mõiste abil oleks võimalik leida ka eraldiseisva ettevõtte sisemiselt tekitatud firmaväärtus (aktsiate turuväärtus – identifitseeritud netovara reaalkväärtus). Seda aga ei tehta kuna aktsiahinnad muutuvad sageli väga kiiresti ja sisemiselt tekitatud firmaväärtus ei leia finantsaruannetes kajastamist. Siiski võib sisemiselt tekitatud firmaväärtus kajastatud saada ja seda nimelt äriühenduse käigus. Kui vaadata äriühenduse eelset seisust (näiteks aega, millal sõltumatud osapooled lepivad alles kokku ettevõtte ostu-müügi tehingu hinda), siis on tehingust ostjale tekkiv eeldatav firmaväärtus müüja seisukohast sisemiselt tekitatud firmaväärtus. Müügitehingu toimumise hetkel saab aga ostja seisukohast sellest ostetud firmaväärtus, kusjuures varaobjektid, mida arvati firmaväärtuses sisalduvat ju ei muutu.

Varasemad käsitlused firmaväärtuse taolise iseloomustamise kohta olid kohati isegi negatiivsed ning viidati, et tegemist on pigem mõõtmistulemusega, kui sisulise mõistega (Falk, Gordon 1977, 444). Praktikast on sellele tähelepanu juhitud näiteks olukorraga, mis tekkis 1989. aastal, kui prooviti üle võtta lennundusettevõtet United Airlines. Kahe rivaalitseva ülevõtja poolt esile kutsutud hinnasõda tähendas, et pakkumisperioodil (ca 8 kuud) oli tehingu minimaalse ja maksimaalse hinna vahel tekkiva potentsiaalse firmaväärtuse erinevus 2,7 miljardit dollarit. Tehingut analüüsinud arvestuspraktikud tõstasid õigesti toona küsimuse, kuidas saab firmaväärtus nii palju muutuda ja mida see tähendab? Kuna tehingu hind sõltus ainult aktsia hinnast ja identifitseeritav netovara (nt lennukipark) sisuliselt sellel ajal ei muutunud, siis järeldati, et firmaväärtus on lihtsalt üks tööriist, millega tasandatakse kahe erineva summa vahe. (Davies 1992)

Kehtivas standardis IFRS 3 toodud nn jääkvarale tuginev lähenemine firmaväärtuse kuulub samuti nimetatud kategooriasse. Vastupidiselt varasematele firmaväärtuse mõistetele (nt IAS 22) on selle sõnastus paremini õnnestunud ja ei peegelda otsest arvutuskäiku (vt ka alapeatükk 1.1.1.). Küll viitab nn jääkvara kontseptsioonile standardi selgitav osa, kus see üheselt mõistetavalt on nii kirjeldatud. Standardi koostajad on olnud väga pragmaatilised, sest nimetatud käsitluseni on jõutud läbi tõdemuse, et firmaväärtust, kui eraldiseisvat varaobjekti, ei ole võimalik muul moel võimalik hinnata (IFRS 3 2008, BC328). Ühtlasi leiab selgitavas osas kinnitust, et hoolimata standardite koostajate parimatest kavatsustest eristada äriühenduse

käigus kõik uued soetatud ja identifitseeritavad ainetud varaobjektid ning firmaväärtus, on selle tulemus alati küsitav. Probleemiks on äriühenduse eest üle- või alamaksmine, mis oma sisult on hoopis tulum (ingl *gain*) või kadum (ingl *loss*). Kui alamaksmise tulemusena tekkiiv negatiivne firmaväärtus kajastatakse koheselt tulumina kasumiaruandes, siis ülemakstud osa jääb firmaväärtuse koosseisu. Standardi koostajad on sellele ka selgitavas osas viidanud ning nentinud, et kuna ülemakstud summat ei ole võimalik äriühenduse kuupäeval identifitseerida ega mõõta, siis on vajalik (*sic!*) jätta see firmaväärtuse koosseisu (Stenheim 2012, 56). Vastuolu mõiste ja tegelikult tekkida võiva olukorra vahel on ilmne.

### *Kokkuvõte*

Arvestusstandardites on firmaväärtuse osas jõutud kolme kompromissini. Esiteks, soetatud firmaväärtus on varaobjekt ja see kajastatakse finantsaruannetes, erinevalt sisemiselt tekitatud firmaväärtusest. Teiseks, firmaväärtuse soetusmaksumuseks kujuneb äriühendusel makstud tasu ja soetatud identifitseeritava netovara väärtuse summa erinevus. Muud mõõtmismeetodid ei anna usaldusväärseid tulemusi. Kolmandaks, firmaväärtus kui selline on unikaalne varaobjekt, mis koosneb lõplikult määratlemata hulgast erinevatest väiksematest varaobjektidest, millel on väärtus ainult juhul kui neid kasutatakse koos teiste, identifitseeritavate varaobjektidega. Firmaväärtuse sisulist olemust arvestusstandardid siiski ülemäära palju ei ava.

Firmaväärtust on keeruline üheselt hoomata ning igale väitele selle sisu osas leiab ka vastupidise arvamuse. Sellest tulenevalt on erialakirjanduses võimalik kohata ka mitmeid kompromissvariante, mis proovivad erinevaid lähenemisviise ühendada. Seda soodustab kindlasti ka asjaolu, et teatud juhtudel võib firmaväärtuse komponente käsitleda samaaegselt nii nn jääkvara objektina kui ka täiendava kasumi teenimise allikana. Seega võib firmaväärtust mõista kui jääkvara objekti, mis koosneb erinevatest konkurentsieelistest teiste ettevõtete ees ja mis võivad tekitada tavapärasest kõrgemat tulunormi. See lähenemine on kooskõlas arvestusstandarditega ning rõhutab firmaväärtuse tähtsust ettevõtte majandustegevuse edukuses. (Stenheim 2012, 45)

### *1.2.2.2. Firmaväärtuse omadused*

Erialakirjanduses on kaks laialt levinud arusaama firmaväärtuse omadustest, mis on leidnud kajastamist ka kehtivates arvestusstandardites. Esiteks, firmaväärtust ei saa ettevõttest eristada (müüa, vahetada). Ühtlasi tähendab see, et firmaväärtusele ei ole võimalik leida eraldiseisvana väärtust läbi turuhinna või ainult temaga seotud rahakäibe diskonteerimise. Teiseks, firmaväärtus hõlmab endas varaobjekte, mida on keeruline sellest eristada ning väärtust hinnata (Colley, Volkan 1988, 37). Järelikult on ka firmaväärtuse poolt tekitatav tulevaste perioodide majanduslik kasu ja selle realiseerimise tõenäosus heitlik. Asjata pole firmaväärtust nimetatud kõige ainetumaks varaobjektiks ainetute varaobjektide hulgas (Davies 1992).

Lisaks sellele võib firmaväärtust vaadelda veel ühe iseloomuliku tunnuse järgi. Firmaväärtusel ei ole nimelt alternatiivseid kasutusvõimalusi ega sellega seotud alternatiivkulu. Ainelistel ja teistel ainetutel varaobjektidel on olemas rohkem kui üks kasutusvõimalus (nt maa võib olla haritav põld, aga ka sobiv pinnas tootmishoone ehitamiseks) ning teatud mõttes on nad omavahel sageli võistlemas selle nimel, millist kasutust leida. Vara kasutamine ühel otstarbel võtab ära võimaluse kasutada seda kusagil mujal. Firmaväärtusel (ja ka mõnel teisel ainetul varaobjektidel) sellist piirangut ei ole. Selle komponente võib kasutada samaaegselt erinevates kohtades ilma alternatiivkulu peale mõtlemata. Näiteks ettevõtte toodete hea maine on firmaväärtuse osa (juhul kui bränd ise ei ole ainetu varana arvele võetud) ja sellel ei ole konkureerivaid alternatiivseid kasutusi. See tähendab, et kasutades ettevõtte head mainet uute toodete turundamisel ei vähenda see heast mainest saadavaid hüvesid mujalt. Selle kasutamist piirab ainult turu suurus, konkurentide tegevus jms. (Stenheim 2012, 38)

### *1.2.2.3. Negatiivne firmaväärtus*

Termin negatiivne firmaväärtus on vastuoluline. Keeleliselt viitab see justkui millelegi ebameeldivale (negatiivne) ja ka arvestusteoreetikute hinnangutel on tegemist pigem anomaalse nähtusega. Lühidalt kirjeldades on tegemist olukorraga, kus äriühenduse käigus loovutatud tasu on väiksem omandatud netovara reaalkäivusest. Seega on äriühenduses soetaja positsioonil olevale osapoolle tegemist hoopis hea tehinguga. Vaadates kehtivat äriühenduste IFRS ja US GAAP standardit, siis terminoloogiliselt on hakatud „negatiivsest firmaväärtusest” eemalduma.

Kehtivad standardid IFRS 3 ja ASC 805 nimetavad tekkinud olukorda „soodsaks ostuks” (ingl *bargain purchase*).

Negatiivset firmaväärtust on erialakirjanduses käsitletud märgatavalt harvemini. Firmaväärtuse vastandina on sellele kohati veelgi keerulisem adekvaatset sisu omistada. Mindud on isegi nii kaugele, et mõned 1980ndate aastate USA finantsarvestuse õpikud on selle olemasolu loogilistel alustel isegi välistanud (Ratiu 2013, 140). Firmaväärtuse sisust lähtudes peaks negatiivne firmaväärtus olema tõesti midagi vastuintuitiivset, midagi antisünergia taolist, mille soetamist peaks iga mõistlik investor vältima või vähendama soetatud varaobjektide väärtust (Ma, Hopkins 1988, 83). Samuti on negatiivse firmaväärtuse tekke põhjusena mainitud tulevikus oodatavate kahjumite tekkimise suurt võimalikkust, mis tehingu hinda oluliselt mõjutasid. Vähem oluline polnud kindlasti ka soetusmaksumuse (ingl *historical cost*) printsiibi mõju, mille kohaselt tuleb varaobjektid kajastada nende eest tasutud raha või muu antud vara väärtuses. Olukord, kus äriühenduse käigus saadakse vastu ja kajastamisele finantsaruannetes kuuluks rohkem kui antakse, on soetusmaksumuse printsiibiga vastuolus (Moville, Petrie 1989, 38).

Teine (hilisem) seisukoht negatiivse firmaväärtuse olemasolu vastu USA finantsarvestuse õpikutes lähtub pigem kaasaegsest kapitaliturgude toimimise teooriast, mille kohaselt on turud alati tasakaalus ning soodsaid oste (tasuta lõunaid) lihtsalt pole olemas. Negatiivne firmaväärtus tekib selle kohaselt ostja poolt soetatava netovara reaalkväärtuse hindamisel tehtud vigadest, mille tõttu on netovara reaalkväärtust tegelikust kõrgemaks peetud (st varaobjektid on ülehinnatud ja/või kohustised alahinnatud). Samuti olevat negatiivse firmaväärtuse teke võimalik müüja poolt tehtud vigadega varaobjektide hindamisel. Netovara müümine alla reaalkväärtuse viitavat veale müüja arutluskäigus, et netovara müük on kasulikum, kui varaobjektide müük eraldiseisvana. Kuna tasakaalus turgudel kingitusi ei tehta, siis järelikult on tehtud viga ja turgude mõistes „õigem” tehing (varaobjektide eraldi müümine) tegemata jäetud. (Comiskey *et al* 2010, 334)

Hoolimata arvestusteoreetikute selgitustest on negatiivse firmaväärtuse tekke võimalikkus olnud arvestusstandardite seisukohast olnud võimalik USAs alates 1959. aastast (*Accounting Research Bulletin ARB No. 51, Consolidated Financial Statements*) ja rahvusvaheliste finantsarvestuse standardite käsitluses alates 1983. aastast (*IAS 22 – Accounting for Business Combinations*). Siiski peegeldasid need paljuski teoreetikute seisukohti ning standardid võimaldasid teha mitmeid olulisi mööndusi, et negatiivset

firmaväärtust finantsseisundi aruandesse eraldi kirjena ei tekiks. Kehtivad arvestusstandardid on negatiivse firmaväärtuse olemasolu osas tagasihoidlikumad. Nii IFRS kui ka US GAAP äriühenduse standardid peavad „soodsat ostu” võimalikuks ning selle tekkimist seostatakse pigem konkreetse tehingu eripäradega, mille olemasolu ja seega netovara hindamistulemust tuleb tavapärasest hoolikamalt kontrollida. Küll on autori arvates aga pööratud standardites üllatavalt vähe tähelepanu näidetele (sh standardeid selgitavates lisades), millistel tingimustel „soodsad ostud” juhtuda võivad. Tegemist võib olla teadliku lähenemisega, et mitte anda ettevõtetele põhjuseid „soodsaid oste” teostada ning suunata neid pigem rohkem kriitilisemalt hindama tekkinud tulumu põhjenduslikkust. Mõlemad standardid toovad ära ainult ühe näite, mille kohaselt võib „soodne ost” tekkida sündmüügi puhul (IFRS 3 2008, p 35). Praktikast on võimalik tuua näiteid aga rohkem: varaobjektide reaalkäitumise tõus perioodil, mis jääb tehingu hinnas kokkuleppe saavutamise ja omandiõiguse ülemineku vahele; maksusoodustused, mis tekivad ainult äriühenduse tulemusel; ostja ja müüja hindavad keerulisemaid ainetuid varaobjekte ning finantsaruandeväliseid (eelkõige) kohustisi erinevalt (Comiskey *et al* 2010, 335). Toodud näidetest võib järeldada, et põhjused „soodsa ostu” tekkeks võivad tuleneda nii välistest sündmustest, mille üle äriühenduses osalejatel puudub võime neid mõjutada kui ka sisemistest sündmustest.

Negatiivse firmaväärtuse mõju finantsinfo tarbijatele ei ole väga palju uuritud kuna on pigem eeldatud, et (peamiselt) investorid jätavad selle tähelepanuta. USA-s viidi 2010. aastal läbi uuring perioodil 2000–2007 toimunud äriühenduste kohta, mille tulemusel tekkis negatiivne firmaväärtus (Comiskey *et al* 2010). Uuringu käigus hinnati, kas negatiivse firmaväärtuse kajastamisel ettevõtete finantsaruannetes on positiivne mõju aktsiate turuhinnale või kasumlikkusele, mis omakorda kinnitaks kehtivates arvestusstandardites toodud arvestuspõhimõtte asjakohasust. Uuring tehti perioodil, kui arvestuspõhimõtete eesmärk oli näidata negatiivset firmaväärtust võimalikult väiksena. Püstitatud hüpoteesi kohaselt pidanuks negatiivne firmaväärtus (olemuselt positiivne sündmus ostja seisukohast vaadatuna) hoolimata selle kajastamise põhimõtetest viima aktsia turuhinna kasvuni. Ühtlasi lootsid uuringu teostajad saada kinnitust arvestusstandardite koostajate poolt negatiivse firmaväärtuse kajastamise arvestuspõhimõttes tehtud muudatusele, mis hakkas kehtima vahetult pärast uuringuperioodis kasutatud viimast aastat. Nimelt tekkinud negatiivse firmaväärtuse tulumu periodiseerimine asendati selle kohese kajastamisega perioodi kasumiaruandes. Uuringu tulemused kinnitasid küll mõningat seotust negatiivse firmaväärtuse ja turuväärtuse/kasumlikkuse kasvu vahel, kuid

mitte nii tugevalt kui seda oleks võinud oodata. Ühtlasi ei kinnitanud uuring seega ka standardite koostajate poolt valitud uue arvestuspõhimõtte suurenenud kasulikkust finantsinfo tarbijatele (Comiskey *et al* 2010, 351).

### *Kajastamine finantsaruannetes*

Sarnaselt „tavalise” firmaväärtusega on negatiivse firmaväärtuse käsitus ja kajastamine finantsaruannetes olnud pidevas muutuses. Tabelis 1.4 tuuakse ära neli eristatavat etappi negatiivse firmaväärtuse kajastamisel USA-s. Tabelis toodud arvestuspõhimõtted etappides II–III olid sarnasel kujul kasutusel ka rahvusvahelises arvestusstandardis IAS 22 alates 1983. aastast kuni 2004. aastani. Kehtivas standardis IFRS 3 ja tabelis 1.4 IV etapis kirjeldatud ASC 805 arvestuspõhimõtted on ühtlustatud.

**Tabel 1.4. Negatiivse firmaväärtuse kajastamise etapid**

<b>Etapp</b>	<b>Arvestuspõhimõte</b>	<b>Arvestusstandard/kehtivusperiood</b>
I	Soetatud netovara raamatupidamislikust jääkväärtusest ( <i>sic!</i> ) väiksem soetusmaksumus on omandatud varaobjektide ülehindamise tulemus. Äriühenduse kajastamisel hinnatakse varaobjektid alla nii, et konsolideeritav netovara võrduks äriühenduse soetusmaksumusega. Standard ei viita otseselt, millistele varaobjektidele see laieneb ja kuidas summat jaotada. Äriühenduse tulemusel nn „kreditiägi” (ingl <i>deferred-credit account</i> ) tekkimist peetakse väga erakorraliseks sündmuseks, mida tuleb amortiseerida läbi kasumiaruande. Keelatakse kohene omakapitali krediteerimine.	<i>Accounting Research Bulletin No. 51, Consolidated Financial Statements (1959–1971)</i>
II	Soetatud netovara reaalkväärtusest väiksem soetusmaksumus on varaobjektide ülehindamise tulemus. Äriühenduse kajastamisel hinnatakse varaobjektid alla nii, et konsolideeritav netovara võrduks äriühenduse soetusmaksumusega. Standard lubab negatiivset firmaväärtust jaotada (alla hinnata) proportsionaalselt ainult pikaajaliste mitterahaliste (ingl <i>non-monetary</i> ) varaobjektide osas. Rahalised varaobjektid (ingl <i>monetary</i> ) tuleb kajastada reaalkväärtuses. Krediti jääk amortiseeritakse kasumiaruande kaudu majanduslikult kasulikult perioodil, kuid see ei tohi ületada 40 aastat.	<i>Accounting Principles Board Opinion No. 16, Business Combinations (1971–2001)</i>

Allikas: (Comiskey *et al* 2013 põhjal, autori koostatud)



**Tabel 1.4. Negatiivse firmaväärtuse kajastamise etapid (jätkub)**

<b>Etapp</b>	<b>Arvestuspõhimõte</b>	<b>Arvestusstandard/kehtivusperiood</b>
III	Standard täpsustab ja limiteerib oluliselt varaobjektide nimekirja, millele on lubatud negatiivset firmaväärtust jaotada. Kreeditiäägi amortiseerimine keelatakse ning äriühenduse käigus tekkinud negatiivne firmaväärtus kajastatakse kogu ulatuses selle tekkimise perioodi koondkasumiaruandes tulumina.	<i>Statement of Financial Accounting Standard No. 141, Business Combinations (2001–2007)</i>
IV	Kõik äriühenduse käigus soetatud varaobjektid kajastatakse nende reaalkasumite ja soetusmaksumust ületavat osa ei jaotata ühelegi varaobjektile. Kogu soetusmaksumust ületav netovara reaalkasumite kajastatakse selle tekkimise perioodi koondkasumiaruandes tulumina.	<i>Statement of Financial Accounting Standard No. 141 (Revised), Business Combinations (2007–...)</i>

Allikas: (Comiskey *et al* 2013 põhjal, autori koostatud)

Enamikus negatiivse firmaväärtuse käsitlemise kohta kirjutatud artiklitest, millele magistrirühma autor tugineb, on tunda teoreetikute kimbatust varasemate arvestuspõhimõtete aktsepteerimisel. Kõige rohkem paistab see välja soetusmaksumuse printsiibiga tekkiva vastuolu osas. Negatiivse firmaväärtuse summas varaobjektide alla hindamine vahetult pärast seda, kui neile on äriühenduse käigus leitud reaalkasumite, tekitab hämmeldust. Võimatud ei ole ju olukorrad, kus konsolideerimise käigus hinnatakse varaobjektid oluliselt alla või koguni nulli, sest ainus ruum allahindluse kajastamiseks on standardiga konkreetselt piiritletud pikaajaline vara. Tagajärjeks on ettevõtte vara väärtuse ja hilisema depretsiatsioonikulu alahindamine. Samuti antakse läbi selle võimalus ettevõtte juhtkonnale müüa soetatud varaobjekte hiljem odavamalt (nt alla turuhinna). Nendest kahest näitest juba piisab, et viidata ka finantsaruannete koostamise raamistikega seatud finantsaruannete eesmärkidega tekkivatele vastuoludele (Moville, Petrie 1989, 41).

Kehtivate arvestuspõhimõtete osas on kriitikat vähem. Põhilist probleemi nähakse „soodsa ostu” kajastamisel tekkinud ühekordses tulumis, millel võib olla suur (pealegi mitterahaline mõju, autori märkus) kasumile. Teoreetikud viitavad, et sarnaselt mõnede muude tehingute/sündmustega võiks tulum olla kajastatud läbi koondkasumiaruande otse omakapitalis (Moville, Petrie 1989, 43). Mõnede autorite arvates tuleks rohkem tähelepanu pöörata „soodsa ostu” tekkevõimaluste vähendamisele. See argument tugineb tasakaalustatud turgude põhimõttele ja väidab, et äriühendust läbi viival juhatusel tuleks senisest enam tuvastada finantsaruande väliseid kohustusi (Ketz 2005, 49).

### **1.3. Firmaväärtuse kajastamine finantsaruannetes – ülevaade kujunemisloost**

#### **1.3.1. Lähtekohad firmaväärtuse kajastamise kujunemisloost ülevaate andmisel**

Käesolevas alapeatükis vaadeldakse, millistel juhtudel ja kuidas on firmaväärtust finantsaruannetes kajastatud. Kajastamise all peetakse silmas protseduuri, mis määrab kindlaks millal ja kuidas konkreetne finantsaruande komponent aruannetes kajastub. Firmaväärtuse puhul on see väga oluline kahel põhjusel. Esiteks, sisemiselt tekitatud firmaväärtus finantsaruannetes kajastamist ei leia. Tegemist on väga põhimõttelise erinevusega, mida saab põhjendada läbi selle, et võimalik kahju selle lubamisest ületaks saadava kasu. On selge, et orgaaniliselt kasvanud ettevõtetel on oma sisemiselt tekitatud firmaväärtus. Nende ettevõtete finantsseisund ei ole aga võrreldav (on aruannete valguses halvemas seisus) ettevõtetega, kes on kasvanud läbi äriühenduste (Stenheim 2012, 57). Oma olemuselt kätkeb firmaväärtus siiski positiivseid omadusi, mis ühel juhul on rohkem esile tõstetud. Lühidalt seisneb sisemiselt tekitatud firmaväärtuse probleem selles, et seda pole võimalik selgepiirilisel identifitseerida ja selle väärtust usaldusväärselt mõõta. Autor mainib siiski, et USA arvestusajaloos on esinenud lühike periood 1920. aastate paiku, kui sisemiselt tekitatud firmaväärtust finantsaruannetes kajastati, kuid sellele praktikale tuli kiire lõpp üleilmse majanduskriisi saabumisega (Bloom 2008, 41).

Sisemiselt tekitatud firmaväärtuse soetusmaksumuse määramiseks tuleks arvesse võtta tõenäoliselt mitmesugused tehtud väljaminekud, nt reklaamile, tootearendusele, tööjõu palkamisele ja koolitamisele, kuid nende lõplikku hulka oleks keeruline või isegi võimatu määrata. Samuti pole alati kindel, kas tehtud kulutused vastavad ka varaobjekti definitsioonile ehk antud kontekstis eelkõige tulevaste perioodide majandusliku kasu tekitajatena. Hilisem väärtuse hindamine, soetusmaksumuse printsiibile tuginedes, tooks kaasa sisult samad probleemid, mis tekivad esialgse soetusmaksumuse leidmisel. Mitmed arvestusteoreetikud on viidanud hindamise käigus tekkivale äärmuslikule subjektiivsusele. (Bloom 2008, 37)

Väärtuse mõõtmise probleemi ei kaotaks ka sisemiselt tekitatud firmaväärtuse hindamise lubamine reaalväärtuse printsiibile tuginedes. Kuigi meetodid selleks võivad anda rohkem võimalusi, on need samuti subjektiivsed ning viiksid kergesti olukorrani, kus sisemiselt tekitatud firmaväärtust hakataks ära kasutama majandustulemustega manipuleerimiseks

(Stenheim 2012, 58). Seega käesolevas alapeatükis käsitletava firmaväärtuse all peetakse silmas ainult äriühenduse käigus soetatud firmaväärtust, v.a kui soetatud ja sisemiselt tekitatud firmaväärtus vajavad samaaegset mainimist. Negatiivse firmaväärtuse kajastamise ülevaade on toodud alapeatükis 1.2.2.3.

Teiseks, erialakirjanduses on ulatuslikult argumenteeritud firmaväärtuse kajastamisel kasutatud arvestuspõhimõtete üle ning vahest rohkem kui teiste finantsseisundi aruande komponentide osas on näha selle tugevaid seoseid valitsevate ettevõtlusvormide ja finantsinfo tarbijate vajaduste ning ootuste vahel. Enne, kui tuua välja neli selgelt eristatavat meetodit firmaväärtuse kajastamisel, alates esimestest käsitlustest kuni tänapäevani, peab autor vajalikuks peatuda ka üldisematel põhjustel ja protsessidel, mis firmaväärtuse kajastamist finantsaruannetes on mõjutanud. Viited nendele põhjustele leiavad kajastamist omakorda hilisemates alapeatükkides.

Finantsarvestus on juba ammu lakanud olemast puhtalt tehniline abivahend majandustehingute kajastamiseks. Ühel hetkel ei olnud tavaline arvepidamine lihtsate tehingute (kaupade ost-müük, krediidi andmine jms.) jaoks enam piisav. Taolisi tehinguid ümbritsev majanduslik-, poliitiline- ja sotsiaalne keskkond oli muutunud. Finantsarvestusse tekkis vajadus jõuda kokkulepeteni teatud aluspõhimõtetes ja konkreetsetes arvestusvaldkondades. See tähendas ühtlasi huvigruppide esile tõusu, kellel kõigil olid oma nägemused finantsarvestuse eesmärkidest ja väljunditest. Näiteks on Briti tuntud finantsarvestuse teoreetik Christopher Nobes toonud välja kuus huvigruppi, kes mõjutasid Inglismaal firmaväärtust käsitlevates standardites selle kajastamist perioodil 1970–80: ettevõtete direktorid; audiitorid; finantsaruannete tarbijad (aktsionärid, kreditorid, töötajad jt.); valitsus/riik; rahvusvaheline arvestuskogukond ja arvestusteoreetikud (Nobes 1992, 155–157).

Erialakirjanduses leiab hulgaliselt viiteid sellele, et finantsarvestusele on omistatud ühiskondlikult tähtis roll, kuna tegemist on huvigruppide mitmesuguseid vaateid ühendavate põhimõtetega, mille läbi toimub ressursside jaotamine kõikide ühiskonnatasandite vahel. Kui osapoolte vahel toimub tasakaalukas suhtlemine ning arvestusstandardeid koostavad organisatsioonid on aktiivsed ning laiapõhjalised, siis on ühtlasi tagatud finantsarvestuse pidev muutumine ja kaasajastumine. Seda on autori arvates viimasel kümnendil ka rahvusvahelisi arvestusstandardeid välja andva kogu (IASB) juures näha olnud. Muudatuste asjakohasus praktikutele ja infotarbijatele ning muudatuste tegemise sagedus on iseenesest samuti laiapõhjalist arutelu tekitanud.

Teisalt tuleb ära märkida ka finantsarvestuse ühiskondliku rolli suurenemisega kaasnevad negatiivsemad kõrvalnähud ja ka otsesed ohud. Näiteks mõne huvigrupi domineerimine ja seeläbi oma positsiooni ärakasutamine. Samuti leiab erialakirjandusest viiteid sellele, et finantsarvestust kujundavad institutsioonid on liigselt mõjutatud mõnest mõttevoolust või omavad liiga suurt mõju ühiskonnale. Viimane lähtub hinnangust, mille kohaselt võib finantsarvestusest iseenesest saada ühiskondliku korra juhtimise ja muutmise instrument (Ding *et al* 2007, 7).

Järgmistes alapeatükkides analüüsitakse kolme firmaväärtuse kajastamise moodust finantsarvestuses, mis olid kasutusel enne arvestuspõhimõtet, mis sisaldub hetkel kehtivas IFRS-is ja US GAAP-is. Enne seda tuuakse välja üldises majanduskeskkonnas ja finantsarvestuse teoorias toimunud muudatusi, mis meetodite esiletõusule viisid. Autor peab oluliseks näidata, et arvestusstandardis toodud paragrahvide taga võivad olla hoopis laiemapõhjalised ühiskondlikud protsessid.

### **1.3.2. Firmaväärtuse kajastamist mõjutanud areng majanduskeskkonnas ja finantsarvestuse teoorias**

Enne konkreetsete arvestuspõhimõtete kirjeldamist ja analüüsimist peab autor magistritöö seisukohast vajalikuks uurida, millised arengud majanduskeskkonnas laiemalt ning finantsarvestust kujundavates huvigruppides mõjutasid firmaväärtuse kajastamist. Tegemist on valdkonnaga, mida on kõige põhjalikumalt uuritud USA ja Ühendkuningriigi näitel ning enamik sellekohasest erialakirjandusest keskendub sündmustele alates 19. sajandi teisest poolest. Samas on läbi viidud mitmeid uuringuid selle kohta, kuidas sarnane areng ja muudatused on toimunud teistes riikides ning rahvusvahelistes arvestusstandardites (Ding *et al* 2007, Li 2007, Seetharaman 2004). Kuigi tegemist on mõningatel juhtudel finantsarvestuse põhimõtetest vägagi erinevate riikidega (nt kontinentaalsed Saksamaa ja Prantsusmaa), on trend olnud küllalt sarnane. Suurim erinevus on vastavate muudatuste märksa hilisem jõudmine kontinentaalsete riikide finantsarvestusse.

Majanduse kiirel kasvuperioodil USA-s ja Ühendkuningriigis 19.–20. sajandi vahetusel toimus oluline nihe ettevõtete juhtimises. Seni peamiselt omanike poolt igapäevaselt juhitud ettevõtted kasvasid suuremaks, tehingud ja tegevusvaldkonnad muutusid keerulisemaks. See sundis omanikke palkama ettevõtetesse professionaalseid juhte, kes järjest enam kompleksemaks läinud äritegevuse juhtimisega paremini toime tuleksid. Alguse sai klassikaline

äriühingu juhtimismudel, kus juhatuse ja aktsionäride ülesandeid, õigusi ja kohustusi hakkasid kujundama lisaks aktsionäridele endile ka seadusandjad (sageli aktsionäride seniste õiguste arvelt). (Garcia 2006, 7).

### *Huvigrupimudel ja aktsionärimudel – muutused äriühingu omanikeringis ning juhtimispõhimõtetes*

Arusaadavalt tekkis juhatuse näol üks uus mõjukas huvigrupp, kelle soovidega omanikud pidid arvestama. Mis veelgi olulisem, ja mille mõju on selgelt tuntav tänapäevani, juhatused hakkasid siduma oma tasustamist ettevõtete majandustulemustega. Lisatagu siia juurde veel aktsiaturgude kiire areng, millega kaasnes ettevõtete omanikeringi mitmekesisustumine (eraisikud, pangad, fondid, riik jne.). Tulemuseks oli seniste äriühingute juhtimise ja oma tegevusest aruandmise põhimõtete (sh avalikkusele) põhjalik ümberkujundamine. Erialakirjanduses on seda kirjeldatud kui siiret nn huvigrupi mudelist (ingl *stakeholder model*) aktsionäri mudelile (ingl *shareholder model*). Arvestusteoreetikud väidavad, et firmaväärtuse kajastamise arengut finantsaruannetes võib selgitada nimelt aktsionärimudeli esiletõusuga (Ding *et al* 2007, 8).

Huvigrupi- ja aktsionärimudeli põhilised erisused: omanike ja juhtkonna struktuur/lahusus; informatsiooni kättesaadavus ja sümmeetrilisus; aktsiaturgude roll ning suhtumine lühi- ja pikaajalistesse eesmärkidesse (eriti kasumi osas). Huvigrupimudeli alla kuuluvate äriühingute omanikering on reeglina väike. Selle moodustavad peamiselt asutajad ning nende hilisemad järeltulijad, riik, pangad ning mõnel pool isegi ametiühingud. Taolise mudeli järgi töötavate ettevõtete aktsiad pole turgudel väga likviidsed kuna olemasolevatel aktsionäridel on vähene huvi aktsiad müüa ja suurte osaluste tõttu on ostust huvitatud investorite ring väike. Reeglina on need huvipooled aktiivselt kaasatud ühtlasi äriühingu juhtimisse ning äriühing ja aktsionärid on omavahel seotud ka läbi majandustehingute (toorainetarned, teenused, finantseerimine jms.). Eeltoodut silmas pidades omavad huvigrupid asjakohast ülevaadet ettevõtte hetkeolukorrast. Antud mudeli puhul on veelgi tähtsam, et neil on võimalik hinnata ettevõtte pikaajalisi perspektiive ning suunata sellest lähtuvalt ettevõtte äri,- finants- ja juhtimistegevust. (*Ibid*, 11–12)

Aktsionärimudelit iseloomustab seevastu suur ja hajus omanikering, kus aktsionäridel ei ole juhatusega tihedat läbikäimist või see puudub üldse. Informatsioon ettevõtte tegevuse kohta jõuab aktsionärideni ainult avalikest allikatest saadava info läbi, et vältida aktsiatega

kauplemisel siseinfo kasutamist. Informatsiooni suhteline vähesus võrreldes huvigrupimudeli järgi töötava ettevõttega teeb aktsionäridele ettevõtte lühiajaliste eesmärkide täitmise tähtsamaks kuna pikaajalised perspektiivid on neile raskemini hinnatavad. Seeläbi tähtsustub antud mudeli juures likviidsete aktsiaturgude olemasolu, kus aktsiaid on võimalik kiirelt osta ja müüa. Lühiajaliste eesmärkidega on sageli seotud ka ettevõtete juhatused. Üldjuhul on nende teenistuslepingud tähtajalised, nad ei pruugi olla ise aktsionärid ja nende tulemustasud sõltuvad reeglina konkreetse majandusaasta kasumist. (*Ibid*, 12–13)

Kahte kirjeldatud mudelit iseloomustavad peamiselt majanduskeskkonnas tegutsevad subjektid ja nende omavahelised seosed. Sidumaks firmaväärtuse kajastamise arengut ülaltoodud mudelite vahel toimunud siirdega tuleb ära mainida ka finantsarvestuse teoorias leidnud põhimõttelised muudatused, mis sellega kaasnesid. Üheks keskseks probleemiks finantsarvestuses kujunes aruannete peamise sihtgrupi määratlemine. Aktsionärid ja suuromanikud/kreeditorid olid põhiliste finantsaruannete tarbijatena pidevas vastasseisus. 19. sajandil olid suuromanikud ja kreeditorid selgelt jõupositsioonil ning arvestusalased ettekirjutused ja suurt tähtsust omanud kohtulahendid toetasid pigem neid. Nende huvides oli näha ettevõtete finantsseisundit hetke konservatiivses „likvideerimisväärtuses”, eesmärgiga vastandada kohustistega varaobjektid selles ulatuses ja väärtuses, mis oli realiseeritav (aineline vara, raha, nõuded). Aktsiaturgude elavnemisega 20. sajandil kaasnenud aktsionäride baasi laienemine ja nende lühiajaliste eesmärkide esile kerkimisega (sh regulaarsed dividendimaksud) tõusis tähtsamaks majandustulemuse stabiilsus ning seeläbi (amortiseeritud) soetusmaksumuse printsiibi ulatuslikum kasutamine finantsseisundi määramisel. (*Ibid*, 14)

### *Bilansiteooriad ja nende mõju firmaväärtuse kajastamise erinevatele etappidele*

Finantsaruannete koostamise aluspõhimõtteid koondati erinevate bilansiteooriate alla (ingl *balance sheet theory*), millel oli juba otsene mõju firmaväärtuse kajastamisele. Kuigi bilansiteooriaid on esitatud mitmeid, siis erialakirjandus ja ka arvestusstandardid tuginevad peamiselt kahele – staatiline ja dünaamiline bilansiteooria (Ding *et al* 2007; Karelskaya, Zuga 2012; Pacurari, Paraschivescu 2008). Mõlema teooria põhiülesandeks on keskenduda finantsinfo tarbijate infovajaduste rahuldamisele, kuid selle saavutamiseks kasutatavate arvestuspõhimõtete (eelkõige väärtuse hindamisaluste) valik on erinev. Staatiline bilansiteooria keskendub info andmisele ettevõtte väärtuse ja maksejõulisuse kohta ehk seab tähtsale kohale vara ning kohustiste kajastamise nende tegelikus väärtuses. Staatilise bilansiteooria tähtsaima

aruande, finantsseisundi aruande, ülesandeks on näidata ettevõtte väärtust konkreetsel ajahetkel. Kasumiaruanne on selle teooria kohaselt märksa väiksema tähtsusega. Erialakirjanduses peetakse seda antud teooria kõige nõrgemaks osaks. Kasumiaruannet käsitleti finantsaruannete kõrvalnäehuna ning kohata võis ka käsitlusi, kus vaadeldava perioodi majandustulemus leiti ainult finantsseisundi aruandes näidatud perioodi netovara alg- ja lõppsaldo võrdlemise teel (Schranz 1930, 165).

Arvestades, et staatiline bilansiteooria kirjeldati kahest esimesena (20. sajandi algus, tuntumad teoreetikud Walter Le Coutre, Herman Simon Veit, Heinrich Nicklisch ja Wilhelm Rieger), siis erialakirjanduses peetakse tegeliku väärtuse all silmas eelkõige soetusmaksumust või vajadusel likvideerimisväärtust. Varaobjektide kajastamist kõrgemas väärtuses, kui nende soetusmaksumus ei peetud sobivaks. Kohustiste osas võib samuti märgata konservatiivset hoiakut, eelkõige mitmesuguste potentsiaalsete riskide katteks (nt tulevaste perioodide kahjumid) reservide moodustamiseks, mida peeti ettevõtete pikaajalise juhtimise seisukohast vajalikuks (Pacurari, Paraschivescu 2008, 1378). Selline mõtteviis ühildub hästi ka eelpool kirjeldatud huvigrupi mudeliga.

Dünaamiline bilansiteooria seevastu keskendub ettevõtte majandustulemuse võimalikult täpsele kajastamisele teatud perioodil. Teooria tuntuim eestkõneleja Eugen Schmalenbach tõstis esile vajaduse esitada finantsinfot selliselt, et sellest nähtuks ettevõttes toimunud muudatused. Vara ja kohustuste hindamisel tuleks kasutada järjepidevalt selliseid põhimõtteid, mis võimaldaksid võrrelda perioodi majandustulemust möödaniikuga ning annaks ühtlasi võimaluse hinnata majandustegevuse tõhusust (kasumlikkust). Arusaadavalt tähendab see kasumiaruande muutumist finantsaruannete tähtsaimaks aruandeks, kuid ka finantsseisundi aruandele jääb dünaamilises bilansiteoorias oma koht (nn ettevõtte „jõuvarude” hindamiseks). (Pacurari, Paraschivescu 2008, 1378)

Need kaks bilansiteooriat on oma lähtekohtades teineteise vastandid – mida täpsemalt hinnata varaobjekte ja kohustisi, seda vähem „täpsem” on ettevõtte majandustulemus ja mida suuremat rõhku panna jooksva aasta äritegevuse kasumlikkuse tõesemale väljendamisele, seda vähem on võimalusi kajastada finantsseisundi aruandes varaobjekte ja kohustisi nende tegelikes väärtustes. Kuigi lubatud alternatiivsete käsitluste kohaselt võis ühes arvestusjurisdiktsioonis samaaegselt kehtida erinevatest bilansiteooriatest lähtuvad arvestuspõhimõtted firmaväärtuse kajastamiseks, siis pikema perioodi jooksul kippusid arvestuspõhimõtted ühtlustuma. Järelikult pidi olema protsesse ja sündmuseid nii ühiskondlikes kui ka finantsarvestust konkreetselt

puudutavates valdkondades, mis tingis siirde ühelt arvestuspõhimõttelt teise. Ding *et al* on magistritöö autori arvates esitanud ülevaatliku mudeli, mis seob firmaväärtuse kajastamises toimunud arengu majanduskeskkonnas toimunud muutustega (huvigrupi- ja aktsionäride mudel) ning erinevate bilansiteooriatega.

Firmaväärtuse kajastamises kasutatud arvestuspõhimõtted on võimalik liigitada nelja suuremasse etappi (vt tabel 1.5)

**Tabel 1.5. Firmaväärtuse kajastamise etapid ning nende vastav äriühingu juhtimismudel ning bilansiteooria**

<b>Etapp</b>	<b>Äriühingu juhtimismudel</b>	<b>Domineeriv bilansiteooria</b>
Kohene või kiire mahakandmine	Huvigrupimudel	Staatiline
Mahakandmine otse omakapitali	Huvigrupimudel	Staatiline
Süsteemaatiline amortiseerimine	Aktsionäride mudel	Dünaamiline
Määramatu elueaga ainetu varaobjekt	Aktsionäride mudel	Tegelik väärtus

Allikas: (Ding *et al* 2007 põhjal, autori koostatud)

Erialakirjanduses nimetatakse sageli ära aastat 1880, alates millest tabelis 1.5 toodud liigitamist saab käsitleda. Huvigrupimudeli kohaselt oli suuraktsionäride peamine huvi ettevõtte eelkõige ainelise vara kaitsmine ja säilitamine ning ühtlasi kreditoride silmis usaldusväärsuse hoidmine. Ainetu ja raskesti mõistetava firmaväärtuse kajastamine finantsaruannetes ei olnud seega ei omanike ega kreditoride huvides. Staatiline bilansiteooria tähtsustaski varaobjektide ja kohustiste konservatiivset hindamist ning firmaväärtuse tekkides kanti see kohe maha (ingl *write-off*, mis ei ole sünonüüm allahindlusega, ingl *impairment*, autori märkus). Erialakirjandusest võib aru saada, et mahakandmine kajastati täissummas jooksva perioodi kasumiaruandes (toona pigem tulude ja kulude aruanne). Erialakirjanduse järgi lubati mahakandmine viia läbi ka mõne aasta jooksul. Nn nõrgestatud staatiliseks etapiks nimetatakse perioodi, millal firmaväärtuse mahakandmine kajastati otse omakapitali koosseisus. Eelmisest käsitlusest eemaldumise tingis asjaolu, et ühekordsed mahakandmised mõjutasid aruandeperioodi tulemust üleliia ning see hakkas mõjutama ettevõtete dividendipoliitikat. Seda perioodi on peetud staatilise bilansiteooria käsitluses kõige sobivamaks, millest annab tunnistust arvestuspõhimõtte pikaajaline domineeriv roll (sh olukorras, kus tegemist oli ühega

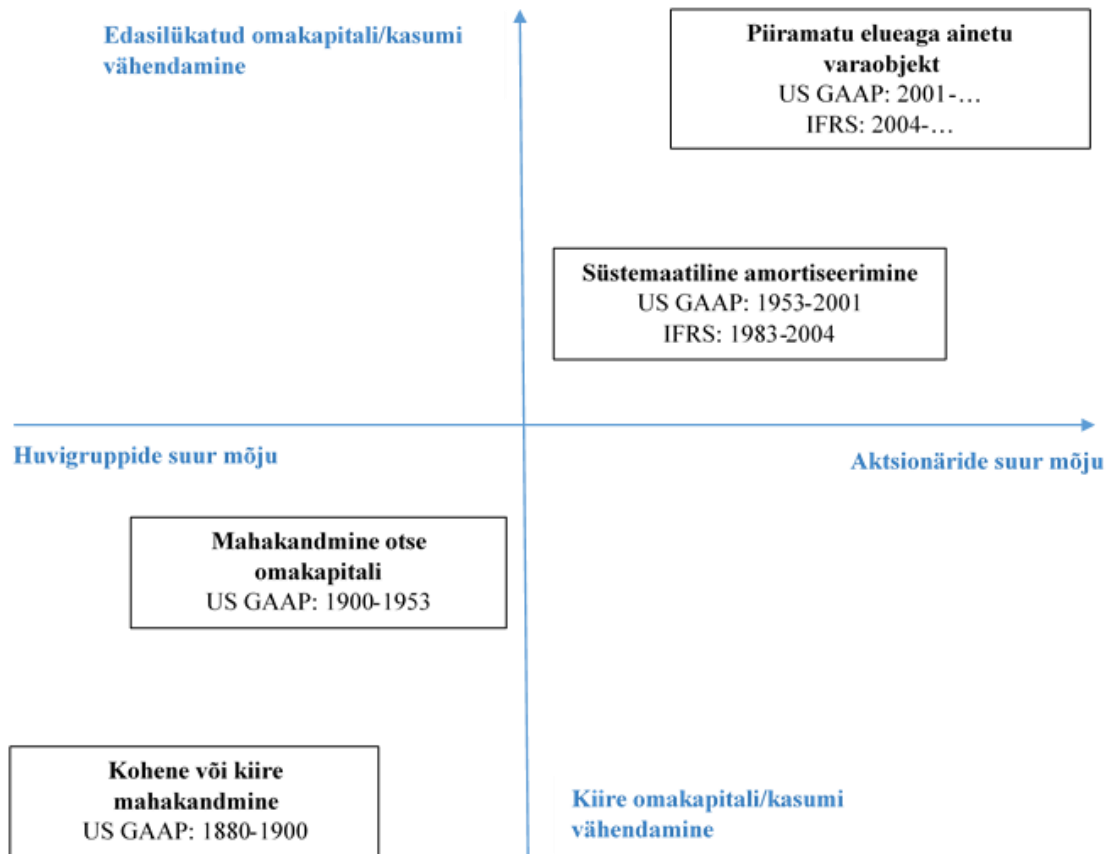


lubatud alternatiividest). Ühendkuningriigis näiteks eemalduti vastavast praktikast alles 20. sajandi viimasel kümnendil.

Aksionäride mudeli esiletõus seadis esikohale (lühiajalise) põhitegevuse tulemi stabiilsuse ja võrreldavuse. Dünaamiline bilansiteooria reageeris sellele firmaväärtusele (kohati tingliku) varaobjekti staatuse andmisega ning süstemaatiline amortiseerimine hoidis ära järsu mõju omakapitalile. See võimaldas stabiilsemat dividendipoliitikat. Samas andis see tunnistust sellest, et ainetud varaobjektid on ettevõtetele oma äritegevuse läbiviimisel tähtsad. See asjaolu sümpatiseeris kasvavatele aktsiaturgudele ja investoritele, kes tervitasid erisuste vähenemist ettevõtete raamatupidamisliku netovara ja turuväärtuse vahel. Vähemtähtis ei ole juba varem mainitud juhatuse tähtsustunud roll, kes pidi tegutsema muutunud prioriteetidega aktsionäride huvides ning kelle endi tasustamise seisukohast olid stabiilsed majandustulemused samuti olulised. Firmaväärtuse kajastamise viimane etapp lähtub eeldusest, et firmaväärtus on määramatu (ingl *indefinite*) elueaga varaobjekt. See käsitlus lähtub aktsionäride huvist näha ettevõtete finantsseisundit võimalikult ligilähedasena selle reaalkäärtusele (ingl *fair value*). Tõuke selleks on andnud aktsia-, kinnisvara-, tooraine jms. turgude areng ning investorite uskumus, et praktiliselt kõigele on võimalik leida turuväärtus (ingl *market value*), mis reaalkäärtust kõige paremini peegeldab. Tegemist on aktsionäride mudeli kõrghetkega, kus lühiajaliste majandustulemuste ja negatiivsete uudiste mõju (sh nt firmaväärtuse tekkimisel kaasneda võiv kulu) on aktsiahindadele äärmiselt oluline. Teisalt on aktsionärid huvitatud firmaväärtuse kajastamisest (koos seda oluliselt täiendavate avalikustamisnõuetega), sest see annab võimaluse hoida juhatust vastutavana läbi viidud äriühenduste osas. Firmaväärtusele on seatud siiski mõningad olulised piirangud (nt ei tohi kord kajastatud firmaväärtust üles hinnata), kuid põhimõtteliselt on allahindlustest (ingl *impairment*, mis tugineb detailsele analüüsile ning on olemuslikult erinev mahakandmisest) võimalik hoiduda. Erialakirjanduses kasutatakse viimase etapi kirjeldamisel veel ka kolmandat bilansiteooriat, millele on raske eestikeelset vastet leida (ingl kasutatud *actuarial*, kuid selle sõna eestikeelne tüvi „aktuaar” on liialt tugevalt seotud kindlustustegevusega ning oleks siinkohal eksitav). Autor nimetab selle „tegeliku väärtuse bilansiteooriaks”, kus tegeliku väärtuse kõige usaldusväärsema tulemuse tagab reaalkäärtus.

Joonisel 1.3 on näidatud firmaväärtuse kajastamise nelja etapi läbimist USA-s ja IFRS standardites. Sarnased siirded on selgelt tuvastatavad ka paljudes teistes arvestusjurisdiktsioonidest (nt Prantsusmaa, Saksamaa, Jaapan). Joonisele on kantud perioodid,

millal loetakse ühe arvestuspõhimõtte mõju teistest olulisemaks. Seda põhjusel, et varasemad arvestusstandardid lubasid sageli kasutada võrdsete valikutena mitmeid arvestuspõhimõtteid.



**Joonis 1.3. Firmaväärtuse arvestuspõhimõtte etapid US GAAP ja IFRS arvestusjurisdiktsioonis**

Allikas: (Ding *et al* 2007, 68 põhjal autori koostatud)

Kitsalt finantsarvestuse seisukohast vaadates saab firmaväärtuse kajastamise neli etappi paigutada maatriksisse, mis tugineb kahele eeldusele (vt joonis 1.4). Esiteks, kas firmaväärtus on finantsseisundi aruandes kajastatav varaobjekt? Teiseks, kumb aruanne on finantsarvestuses tähtsamal kohal (finantsseisundi aruanne või kasumiaruanne)? Viimane eeldus vastab ka firmaväärtuse olemuse analüüsis tähtsale küsimusele – kas tegemist on varaobjektide kogumiga või tavapärasest kõrgema tulunormi tekitajaga.

<b>Eeldused</b>		<b>Milline on finantsarvestuse prioriteetaruanne?</b>	
		Kasumiaruanne	Finantsseisundi aruanne
<b>Kas firmaväärtus on varaobjekt?</b>	Firmaväärtus on varaobjekt, mis kajastatakse finantsaruannetes (vähem konservatiivne)	<b>Süsteemaatiline amortiseerimine</b>	<b>Piiramatu elueaga ainetu varaobjekt</b>
	Firmaväärtus ei ole varaobjekt ja ei kajastata finantsaruannetes (konservatiivne)	<b>Allahindamine otse omakapitali</b>	<b>Kohene või kiire allahindamine</b>

**Joonis 1.4. Firmaväärtuse arvestuspõhimõtete etappide maatriks**

Allikas: (Garcia 2006, 6 põhjal autori koostatud)

Firmaväärtuse kajastamine on autori hinnangul teinud läbi äärmiselt põneva arengu, sest on oma olemuslikest vastuoludest tulenevalt olnud sageli eristaatuses. Lähtudes eelnevast kirjeldusest on samas hetkel keeruline ette kujutada kajastamise põhimõtetes mõnd järgmist ja uuenduslikku arengut. Seda kasvõi seetõttu, et vastava prognoosi tegemiseks tuleks sõnastada ka nägemus ulatuslikemate muudatuste kohta majanduskeskkonnas, ettevõtete juhtimises ja ka finantsarvestuse kõige fundamentaalsemates põhimõtetes. Mõne varasema meetodi (või sellega sarnase) juurde tagasi pöördumine on vahest tõenäolisemgi.

Järgmistes alapeatükkides vaadeldakse detailsemalt kolme arvestuspõhimõtet, mis eelnesid hetkel IFRS-is ja US GAAP-is kasutatavale. Põhitähelepanu on suunatud arvestuspõhimõtte kirjeldamisele ja selle sobivuse kohta esitatud argumentide ning kriitika välja toomisele. Viimast etappi analüüsitakse peatükis 2. Enne vastavaid kirjeldusi märgib autor, et antud peatükis toodud joonised kirjeldavad rohkem protsesse ja trende, kus üks või teine meetod rohkem esile tõuseb. Erialakirjandust analüüsides selgus, et mida varasema perioodiga on tegemist, seda rohkem esineb samaaegselt aktsepteeritud alternatiive. Tunnustatud, üheselt rakendatavate arvestusstandardite kogumi puudumisel kasutati kajastamise põhjendamisel kohtulahendeid, erialakirjandust, artikleid, audiitorite ja kindlasti ka ettevõtete endi konkreetsest vajadusest lähtuvaid seisukohti. Seda ilmestab hästi näiteks Ühendkuningriigis 19.–20. sajandi vahetus, kus arvestusteoreetikutele olid juba siis (*sic!*) kõik

antud peatükis nimetatud etapid sisuliselt tuttavad ning kõigile neile leidus nimekaid eestkõnelejaid (Cooper 2007, 248). Häid ülevaateid firmaväärtuse kajastamisel samaaegselt kasutatud meetodite jõuvahekordadest on andnud ka Garcia (2006) ja Li (2007). Vt ka käesoleva töö Lisa 1.

Firmaväärtuse defineerimisest selle kajastamiseni finantsaruannetes võttis küllalt palju aega. Näiteks Ühendkuningriigis loetakse kaasaegse ettevõtlus- ja finantsaruandluse põhimõtetele tugineva firmaväärtuse kirjeldamise aastaks 1810, kuid esimese arvestusalase artikli avaldamist tuli oodata 1884. aastani. 1880-ndad on erialakirjanduses ka kõige sagedamini esinev periood, millest alates firmaväärtuse kajastamist finantsarvestuses käsitletakse. Kohtupraktikas oli firmaväärtus defineeritud ja terminina kasutatav juba sajandeid varem. Kuigi antud töö keskendub võimalikult palju IFRS-i ja USA näidetele, siis on Ühendkuningriigi arvestusteoreetikute mõju kogu firmaväärtuse kajastamisele olnud väga oluline.

### **1.3.2. Kohene või kiire mahakandmine**

Firmaväärtuse kohene või kiire mahakandmine seostub eelkõige diskussiooniga, kui „kindla” varaobjektiga on üldse finantsarvestuse seisukohast tegemist (vt ka käesoleva töö alapeatükk 1.2.) ning kui see peaks tekkima, kas sellest on ettevõtte finantsaruannetest huvituvatele osapooltele ja eelkõige ettevõtte omanikele ka kasu (vt ka käesoleva töö alapeatükk 1.3.1.). Kohene mahakandmine tugineb eeldusel, et kuigi tegemist on varaobjektiga, ei ole sellel ettevõtte likvideerimisel eraldiseisvat (likvideerimis)väärtust (Ding *et al* 2007, 19). Ka firmaväärtuse esmast kajastamist selle soetusmaksumuses pooldanud arvestusteoreetikud võisid taolist kajastamist soovitada. Nende argument seisnes eelkõige selles, et tegemist on varaobjektiga, mille väärtuse hindamine ei ole pärast esialgset kajastamist enam võimalik (Cooper 2007, 252). Selle kajastamismeetodi juures tuleb kindlasti toonitada, et mahakandmine toimus „jooksva aasta tulude vastu” ehk tänapäevases mõistes perioodi kasumiaruandes.

Kiire mahakandmise mõte seisnes samuti vajaduses tekkinud firmaväärtusest vabaneda. Arusaadavalt võis soetatud firmaväärtus olla nii suur, et selle ühekordne ja kohene mahakandmine tähendanuks ettevõttele kahjumi tekkimist jooksval aastal. Selle vältimiseks ajatati mahakandmisi pikemale ajaperioodile, kuid tehti seda siiski võimalikult kiiresti. Kiire mahakandmisega on seotud ka reservide moodustamise põhimõte, mille kohaselt eraldati

perioodi kasumi arvelt teatud summa omakapitali reservi. See pidi tagama, et juhul kui firmaväärtus mingil põhjusel kaob on ettevõttel olemas reserv, mille vastu see maha kanda ning ühtlasi oleks aktsionärid kaitstud ühekordsete suurte mahakandmistest eest, mis võinuks mõjutada dividendimakseid (Cooper 2007, 254–255). Tegemist oli seega arvestuspõhimõttega, mis jättis küll firmaväärtuse finantsseisundi aruandesse alles, kuid mille peatseks kadumiseks oli aktsionäre sujuvalt ette valmistatud.

Erialakirjanduses on toodud ka põhjalikke arutelusid, kuidas reservi eraldatavat summat leida. Kõige enam seostub see eeldusega, et firmaväärtuse näol on tegemist tavapärasest kõrgema tulunormi tekitajaga. Pärast äriühendust pidanuks firmaväärtuse soetanud ettevõtte kasumlikkus kasvama ja selle nn täiendavalt teenitud summas soovitatigi reserve moodustada. Juhul, kui täiendavat kasumit ei teenitud, pidid ettevõtte omanikud otsustama, kas vastav reservi üldse tehakse ja lepitakse selle tulemusel veel väiksema kasumiga. Märgitakse, et sellisel juhul oli tegemist juba selge ohumärgiga, mille kohaselt võetud risk täiendav kasumi soetamise osas ei olnud ennast õigustanud. Siit on võimalik välja tuua aga arvestuspõhimõtte kõige olulisem kriitika. Nimelt oli reservi näol võimalik kord tehtud eraldisi nn tagasi pöörata ja seeläbi jooksva perioodi kasumit suurendada, kui see oli näiteks vajalik dividendimaksete säilitamiseks. (*Ibid*)

Ülaltoodud, täiendavale kasumile tuginev firmaväärtuse mahakandmise arvestuskäik, vajab autori hinnangul mõningase taustinfo andmist. Autor leidis antud arvestuspõhimõtte kohta erialakirjanduse uurimisel üllatavalt palju materjali selle kohta, kuidas 19.-20. sajandi vahetusel firmaväärtuse arväärtust leiti. Sõltumata sellest, kas tegemist oli sisemiselt tekitatud firmaväärtusega või äriühenduse käigus soetatuga, tugines see hinnangutele, kui palju täiendavat kasumit on võimalik firmaväärtuse abil teenida. Kõige lihtsamates mudelites võeti ettevõtte paari eelmise aasta keskmine puhaskasum ning leiti selle 2–3 kordne väärtus. Mõned teoreetikud pooldasid kasumite eelnevat korrigeerimist mitmesuguste kuludega ning eeldatavaid tulevikus teenitavaid kasumeid diskonteeriti nende nüüdiseväärtusesse. Loomulikult oli tegemist kohati täiesti meelevaldsete eelduste kasutamisega nii diskontomäära, perioodi kui ka diskonteeritavate summade osas. Sajandivahetuse tuntumate firmaväärtuse teoreetikute hulka kuulusid Francis More, Lawrence Dicksee, Edwin Guthrie, Henry Hatfield ja Percy Leake. Neil kõigil oli oma arusaam kasumile põhineva firmaväärtuse arvutamise kohta. Carsbergi (1966) poolt koostatud hüpoteetilise kaasuse lahendamine arvestusteoreetikute poolt

toetatud meetoditele tuginedes andis viis erinevat tulemust. Sealjuures erines arvvaärtuselt kõige suurem leitud firmaväärtus väikseimast 15%. (Carsberg, 1966)

Kohene mahakandmine oli aktuaalne 19.–20. sajandi vahetusel, millal firmaväärtuse käsitlemisele finantsaruannetes hakati pöörama akadeemilist tähelepanu ning perioodi analüüsiva erialakirjanduse kohaselt kestis taoline konservatiivne lähenemine võrdlemisi lühikest aega. Lühike periood seletab tõenäoliselt ka antud arvestuspõhimõtte kohta väheste algallikate olemasolu. Ühtlasi oli tegemist ajajärguga, kus firmaväärtuse tekkimine oli pigem haruldane kuna firmaväärtuse tekkeks vajalikke äriühendusi toimus vähe. Samas on erialakirjandusest võimalik näha, et arutelu firmaväärtuse olemuse ja sisemiselt tekitatud firmaväärtuse väärtuse osas oli aktiivne. Finantsarvestuse seisukohast oli tegemist huvitava olukorraga, kus kohtulahendite näol oli firmaväärtuse sisu mitmekülgsest ära seletatud ning olemas olid küllalt keerulised mudelid väärtuse leidmiseks, kuid selle arvele võtmine finantsaruannetes oli konsensuslikult pigem välistatud. Arvestusteoreetikud olid enamuses seisukohal, et sisemiselt tekitatud firmaväärtus ei kuulu finantsaruannetes kajastamisele ning sellest tulenevalt oli analoogia ka äriühendusest tekkinud firmaväärtuse edasisel kajastamisel kerge tekkima.

Autor märgib, et kohese mahakandmisega paralleelselt oli osa teoreetikuid seisukohal, et kord kajastatud firmaväärtus tuleb finantsseisundi aruandes jätta edaspidi muutmata. See argument tugineb kummalisel kombel kohese mahakandmisega sarnasele arutusele, et firmaväärtus on kõige ebakindlam varaobjekt, mille väärtust pole võimalik mõõta. Järelikult on kõik edaspidised muudatused väärtuses sama moodi ebausaldusväärsed ning kasumit moonutavad. Antud arutelukäiku vaadeldakse detailsemalt peatükis 2, kuna see oma olemuselt sarnane tänapäeva käsitlusele firmaväärtuse kajastamisest.

#### *Arvestuspõhimõtte esinemine standardites*

IFRS: antud käsitlus ei leidnud kajastamist äriühendusi kajastavates standardites.

US GAAP: antud käsitlus ei leidnud kajastamist äriühendusi kajastavates standardites.

### 1.3.3. Mahakandmine otse omakapitali

Firmaväärtuse koheses mahakandmises omakapitali vastu nähti kompromissi. Firmaväärtus, kui ainetu ja raskesti hinnatav varaobjekt tuli finantsseisundi aruandest võimalikult kiiresti eemaldada, kuid kahjustamata seejuures dividendimaksete allikat (perioodi puhaskasum) ning ettevõtte tegevust iseloomustavaid efektiivsusnäitajaid (vara tootlus, kasum aktsia kohta jms.). Siinkohal on võimalik näha nii siiret huvigrupi mudelist aktsionäride mudeli poole kui ka kasumiaruande tähtsustumist bilansiteooriates (vt ka joonised 1.3 ja 1.4). Garcia (2007, 14) ja Ding *et al* (2007, 32) toovad välja, et arvestuspõhimõtte näol oligi tegemist paljuski üleminekuetapiga järgmise, märksa selgemalt piiritletud süstemaatilise amortiseerimise juurde.

Finantsseisundi aruande kohaselt tähendab arvestuspõhimõtte rakendamine aktsionäridele kuuluva netovara vähendamist pärast äriühenduse toimumist. See on intuitiivselt küllalt raskesti mõistetav käik. Selle põhjendamiseks on arvestusteoreetikud pakkunud välja mõningaid selgitusi, mis väljuvad ettevõtte enda piirest ja on huvitaval kombel seotud rohkem psühholoogiliste või äritegevuse strateegiliste valikutega. Näiteks pidas tuntud teoreetik Lawrence Dicksee vajalikuks firmaväärtus kiiresti finantsseisundi aruandest kaotada, et mitte anda selle kohta infot konkurentidele või tulevastele äripartneritele, nimetades seda isegi „häbitavaks” kui see peaks juhtuma (Cooper 2007, 248). Huvitava (samas küllalt teoreetilise) lähenemise pakkus välja raamatupidamisteoreetik Raymond Chambers. Omanditeooriate valguses omanikuteooriale (ingl *proprietary theory*) viidates väitis Chambers, et firmaväärtust ei ole soetanud mitte ettevõtte (kuigi ettevõtte äriühenduses osales), vaid ettevõtte omanikud, sest just nemad ootavad äriühenduse tagajärjel keskmisest suuremat kasumlikkust järgmistes perioodides ja seeläbi oma rikkuse kasvu. Seega on firmaväärtuse eest tasutud summa justkui tehtud ettemakse omanikele kuuluvast netovarast, mida tuleb seetõttu vähendada (Talviste 2008, 371).

Konkreetsemalt finantsarvestuse seisukohast vaadatuna andis kord kajastatud firmaväärtuse hinnangulise väärtuse eeldatav pidev muutumine ja probleemid selle hindamisel samuti teoreetikutele piisavalt põhjuseid, et mahakandmist toetada. Varaobjekti hoidmisest tekkinud tulumite ja kadumite (ingl *unrealised gains and losses*) kajastamine jooksva perioodi kasumi koosseisus olevat ettevõtte tegevuse jätkuvuse (ingl *going concern*) korral põhjendamatu. Aktsionäride seisukohast vaadatuna võis taoline varaobjekt viia lausa äriliselt

kahjulike otsuste tegemiseni. Otse omakapitali koosseisu mahakandmisel lähtuti eeldusest, et ainetu ja ainealine vara nn kuluvad erinevalt. Kui ainelise vara (nt seadmed, hooned) füüsilist kulumist (ingl *wasting asset*) on võimalik jälgida ning see toob kaasa vajaduse teha jooksvaid kulutusi vara säilitamiseks, siis ainetut vara loeti mittekuluvaks (ingl *non-wasting asset*), mille väärtuse muutuseid ei olnud sobilik kajastada jooksva perioodi tulude vastu. Taoline kajastamine moonutanuks põhitegevusest teenitud kasumit ja muutnuks statistilised võrdlused raskemaks või koguni võimatuteks. (Cooper 2007, 249)

Lisaks ülaltoodud põhjendustele soovitati arvestuspõhimõtet alternatiiviks süstemaatilisele amortiseerimisele. Kajastamine otse omakapitali koosseisus vabastanuks ettevõtte firmaväärtusele kasuliku eluea hindamisest, mis oli arvestusteoreetikute seisukohast keeruline ja subjektiivne. Ühtlasi välditakse kohese mahakandmisega omakapitali koosseisu osade kulude kahekordset kajastamist, mis süstemaatilise amortiseerimisega kaasnevat, sest lisaks amortisatsioonile tuli kajastada ka jooksvaid kulusid, et firmaväärtusega soetatud varaobjektide väärtust hoida või suurendada. Näiteks, kui firmaväärtuse soetamisel loeti selle oluliseks komponendiks omandatud ettevõtte kompetentset juhtkonda, siis firmaväärtuse kohene mahakandmine välistab olukorra, kus juhtkonna tasustamisega seotud kulud sisaldasid perioodi kasumiaruandes topelt. (Kieso, Weygandt 1986, 509)

Küllalt sageli piirduakse erialakirjanduses arvestuspõhimõtte lihtsustatud kirjeldamisega ning ei tooda näiteid, millist omakapitali kirjet tuleks seega vähendada. Autori hinnangul tingib selle asjaolu, et puudusid ühesed arvestusstandardid, millele viidata või nende olemasolul jäeti lõplik otsus ettevõtete endi teha. Siiski leidub ka konkreetseid näiteid. Peamiselt soovitatakse firmaväärtust maha kanda jaotamata kasumi või ülekursi (aažio) arvelt (Ding *et al* 2007, 25; Nobes 1992, 149; Seethamaran *et al* 2004, 134). Samas leidub ka autoreid, kes mainivad firmaväärtuse mahakandmist aktsiakapitali vastu olukorras, kus jaotamata kasum või muud moodustatud reservid ei olnud selleks piisavad. Tegemist oli selgelt kõige ebasoovitavama variandiga, kus luba selleks tuli taotleda kohtult ning oli 19. sajandi lõpu arvestusteoreetikute seisukohast vaadatuna kulukas ning „piinlik” (Cooper 2007, 250).

Kõige enam on praktilisi näiteid võimalik tuua Ühendkuningriigist, kus arvestuspõhimõte kõige kauem kasutusel oli. Eelpool nimetatud variantidele oli lisaks kasutusel nullsaldoga „firmaväärtuse mahakandmise reservi” (ingl *write-off reserve*) moodustamine. Reservi vastu firmaväärtuse mahakandmine tekitas konsolideerimisel negatiivse omakapitali kirje, mida siis veel omakorda lahutati näiteks aktsiakapitalist. Lisaks kasutati teiste



varaobjektide hindamisel tekkinud ümberhindlusreserve, millel polnud firmaväärtuse endaga mitte mingit pistmist. (Lewis, Pendrill 1994, 221)

Võttes kokku kriitikute seisukohad, siis selle arvestuspõhimõtte ja finantsarvestuse teooria vahelist seost peeti nõrgaks, meetodit ise pigem pragmaatiliseks lähenemiseks firmaväärtuse kajastamisele. Pragmaatilisus tulenes USA näitel ülemäärasest konservatiivsusest, mis valitses pärast 1930-ndate majanduskriisi. Aktsionärideni ja kreditorideni jõudis arusaam, et ettevõtte raamatupidamislik väärtus ei saa/pea ühtima selle turuväärtusega, mida läbi firmaväärtuse üles hindamistega oli kohati proovitud saavutada. Majanduskriisi järgselt liiguti skaala teise serva, seda hoolimata kutsetest käsitleda firmaväärtust ning selle kajastamist samalaadsena teiste soetusmaksumuse printsiibi kohaselt kajastatavate varaobjektiga (Garcia 2006, 13). USA hilisemad arvestusstandardid (*APB Opinion 17 – Intangible Assets, 1970*) mainivad selgitavates lisades, et kuna firmaväärtuse näol on tegemist varaobjektiga, siis kohene mahakandmine tooks kaasa ka vajaduse käituda sarnaselt teiste pikaajaliste varaobjektidega (Kieso, Weygandt 1986, 509).

Samas oli Ühendkuningriigis omakapitali vastu mahakandmine arvestusstandardites lubatud kuni 1990-ndate alguseni ja seda võrdse alternatiivina süstemaatilise amortiseerimisega. Hoolimata arvestusstandardeid väljastava kogu püüdlustele arvestuspõhimõtte kasutamist vähendada, ei suudetud seda ettevõtete jätkuvast vastuseisust ning praktikas harjumuseks saanud käsitlusest vabaneda. Nii kasutas 1989. aastal tehtud uuringu kohaselt 228 valimis olnud ettevõttest firmaväärtuse arvestuspõhimõttena kohest mahakandmist omakapitali vastu 213 ettevõtet (Nobes 1992, 145).

Teine oluline probleem, millele juhitakse tähelepanu on ettevõtete finantspositsioon pärast firmaväärtuse mahakandmist. Ühendkuningriigis tehtud uuringud näitasid, et kõigest 5–6 aastaga tõusis firmaväärtuse osatähtsus äriühenduses soetajana osalenud ettevõtte netovara suhtes 3% pealt 40% peale. See tähendas suurt hoopii ettevõtete omakapitali suurusele võrrelduna koguvarasse. Sellest tulenesid probleemid mitmesuguste suhtarvude tõlgendamisel või nendega seotud lepingutingimuste täitmisel, kapitaliseerituse tagamisega täiendava võõrkapitali kaasamisel, ettevõtte kaitsmisega vaenulike ülevõtmiste eest ja ka börsireglementide järgimisel (Nobes 1992, 148). Ühendkuningriigi näitel olid ettevõtted valmis rakendama ka mitmeid küsimusi tekitavaid pragmaatilisi lähenemisi, et seda vältida. Nii mõnigi kord viis firmaväärtuse kohene mahakandmine olukorran, kus konsolideeritud aruannete omakapital oli oluliselt väiksem, kui emaettevõtetel eraldiseisvalt ning neis esines

mahakandmise järgselt tekkinud negatiivseid reserve. Selle vältimiseks proovisid ettevõtted näidata firmaväärtust näiteks soetatud kaubamärkidenä, mille edasise kajastamise osas oli veel vähem juhendmaterjale, kui firmaväärtuse kohta (*Ibid*). Esines ka praktikat, kus firmaväärtust prooviti võimalikult suurena näidata, teades, et seda saab omakapitali vastu maha kanda. Nii sai vähendada äriühenduse käigus soetatud muude varaobjektide soetusmaksumust ja nendega seotud hilisemaid kulusid (näiteks depretsatsioonikulu) (Lewis, Pendrill 1994, 221).

#### *Arvestuspõhimõtte esinemine standardites*

IFRS: 1983. aastal välja antud esimene äriühenduste kajastamist käsitlev standard IAS 22 (*IAS 22 – Accounting for Business Combinations*) lubas ühe võrdse alternatiivina süstemaatilisele amortiseerimisele kasutada äriühenduse käigus tekkinud firmaväärtust maha kanda omakapitali vastu. 1993. aasta standardi muudatusega jääb arvestuspõhimõte alternatiivina alles, kuid see ei ole võrdne süstemaatilise amortiseerimisega. 1998. aasta standardi muudatusega arvestuspõhimõtte kasutamist enam ei lubatud. Hiljem ei ole arvestuspõhimõtte rahvusvahelistes finantsarvestuse standardites esinenud.

US GAAP: arvestusstandardite ja muude juhiste puudumisel laialt kasutatav arvestuspõhimõte, mille kõrgaeg langes 1930-ndatesse kui USA-d tabas ulatuslik majanduskriis. Kuni selle ajani oli USA-s lubatud firmaväärtuse üles hindamine kõrgemaks selle esialgsest soetusmaksumuselt ja selle koosseisu ka reklaamile tehtud kulutuste arvamine. Firmaväärtuse kohest mahakandmist omakapitali vastu hakati oluliselt piirama 1944. aastal ning keelati sisuliselt 1953. aastal. Hiljem ei ole arvestuspõhimõtte USA arvestusstandardites esinenud.

#### **1.3.4. Süstemaatiline amortiseerimine**

Süstemaatilise amortiseerimise kasutuselevõtt firmaväärtuse edasisel kajastamisel sai finantsarvestuse seisukohast suurema toetuspinna läbi arusaama, et tegemist on pigem varaobjektiga, kui mitte (vt ka joonis 1.4). Perioodi kasumiaruande tähtsustumine finantsaruandena finantsinfo tarbijate seisukohast (vt ka alapeatükk 1.3.1.) kinnitas seda veelgi, mistõttu soetusmaksumuse printsiip ja tuludele adekvaatse osa kulude vastandamine muutus samuti varasemast tähtsamaks. Seda isegi finantsseisundi aruande halvenemise arvelt kuna

mõnede erialateoreetikute arvates jäi sinna liiga palju komponente, mis polnud ei varaobjektid ega kohustised (nn edasilükatud tulud ja kulud) (Bloom 2008, 68). Tulude ja kulude vastandamise printsiibiga kooskõlla viimiseks tõstatus arvestuspõhimõtte rakendamise kaks põhilist küsimust: kui sarnane on firmaväärtus teiste pikaajaliste varaobjektiga ning milline on selle kasulik eluiga?

Lähtudes eeldusest, et firmaväärtuse näol on tegemist finantsseisundi aruandes kajastatava komponendiga, siis arvestuspõhimõtte eestkõnelejad olid seisukohal, et see ei erine oma olemuselt teistest pikaajalistest varaobjektidest. Varaobjekti ei saa piiritleda ainult selle ainelise olekuga, sest mõiste kohaselt on tegemist tulevaste perioodide majandusliku kasuga. Järelikult on ka firmaväärtuse kajastamine sarnane teiste varaobjektiga, mille üheks põhilisemaks tunnuseks on selle väärtuse muutumine ajas (Stenheim 2012, 60–62). Amortiseerimise eestkõnelejad väitsid, et firmaväärtus on piiratud elueaga varaobjekt, sest teatud aja möödudes soetatud firmaväärtus ühildub või asendub sisemiselt tekitatud firmaväärtusega. Arvestades, et sisemise firmaväärtusega seotud kulusid ei tohi kapitaliseerida, on amortiseerimine põhjendatud (Talviste 2008, 373).

Märksa enam ongi erialakirjanduses diskuteeritud firmaväärtuse kasuliku eluea määramise teemadel. Kui varasemalt oli ettevõtetel võimalus samuti firmaväärtust maha kanda läbi kasumiaruande, siis tegemist oli pigem iga-aastaselt leitava summaga, mille eesmärk oli firmaväärtusest vabanemine. Süstemaatilise amortiseerimise eesmärk on seevastu hinnata varaobjektist saadavat majanduslikku kasu tekkimise perioodi pikkust ja intensiivsust, et vastandada sellele kohaselt proportsionaalne osa varaobjekti soetusmaksumusest.

Äriühenduse käigus tekkinud firmaväärtuse kajastamisele eelneb väga suure tõenäosusega soetaja poolne analüüs investeringu võimaliku tasuvusaja kohta. Arvestuspraktikud soovitasid lähtuda perioodist, mille jooksul juhatus eeldas, et soetatava firmaväärtusega kaasneb tavapärasest kõrgema tulunormi teenimine (Colley, Volkan 1988, 39). Arusaadavalt võis see konkreetsetes juhtudes tähendada mitmesuguseid ajavahemikke, millega investeerimisotsuse tegemisel arvestati.

Arvestusteoreetikute seisukoht tugines seevastu rohkem väliste tegurite mõju hindamisele firmaväärtuse kasuliku eluea osas. Firmaväärtus sisaldab endas konkurentsieeliseid tavapärasest suurema tulunormi teenimiseks. Konkurentsile tugineva tasakaalustatud turgude teoreetiline käsitus väidab, et tavapärasest kõrgema tulunormi teenimine on seotud turu ajutise ebatõhususega, mis ei kesta pikaajaliselt. Uued sisenejad

turule, olemasolevad konkurendid ning teatud juhtudel ka muud välised mõjutajad tasakaalustavad turul osalejate poolt teenitud tulunormid. Konkurentsieeliste kadumise kiirus sõltub ressursiteooriate kohaselt sellest, kui erakordne on eelis, kui lihtne on seda kopeerida ning kuidas eelisega seotud *know-how*'d kasutatakse. (Stenheim 2012, 61–62)

Arvestusstandardites leidis kasuliku eluea määramine lahenduse selliselt, et ettevõtetele jäeti selle määramisel vabad käed, kuid seda üldjuhul teatud piirini. Perioodil 1953–1969 USA-s kehtinud arvestusstandard ARB No. 43 aastates väljendatud piirmäära ei seadnud. Alates 1970. aastast jõustunud APB No. 17 seadis ülemiseks piirmääraks 40 aastat, mis kehtis kuni 2001. aastani, mil süstemaatiline amortiseerimine arvestuspõhimõttena keelati.

Äriühendusi käsitlev rahvusvaheline finantsarvestuse standard IAS 22 ilmus esmakordselt 1983. aastal ning sisaldas lubatud alternatiivina firmaväärtuse amortiseerimist selle kasuliku eluea jooksul, kuid ei seadnud seejuures ettevõtetele kvantitatiivseid piiranguid. 1993. aastal muudetud standardi kohaselt eeldati, et firmaväärtuse kasulik eluiga ei tohiks olla pikem kui viis aastat, välja arvatud kui pikem eluiga oli põhjendatud. Siiski ei tohtinud see ületada 20 aastat. Viimast korda muudeti äriühenduste rahvusvahelist arvestusstandardit IAS 22 aastal 1998 ning taaskord toimus piirangutes muudatus. Vastupidiste tõendite puudumise korral eeldati, et firmaväärtuse kasulik eluiga ei ületa 20 aastat. Tõendite olemasolu korral võis kasulik eluiga olla pikem ning standard ei seadnud eeldatavat ülempiiri, kuid mainis, et eluiga ei saa olla lõpmatu. Nii USA kui ka rahvusvahelised finantsarvestuse standardid seadsid oma eelistuse kasutada amortisatsiooni arvestamisel lineaarmetodit (ingl *straight-line method of amortisation*), kuid jätsid ühtlasi ettevõtetele valikuvõimaluse sobivama meetodi olemasolu korral. Praktikas oli lineaarmetod eelistatum selle lihtsuse tõttu, kuid näiteks USA-s oli selle kasutamine mõistlikum ka ettevõtete tulumaksu arvestamise seisukohast lähtudes.

Põhjuseid, miks rahvusvahelised arvestusstandardid kasuliku eluea piire nihutasid tuleb otsida pigem praktikute, kui teoreetikute käest. Amortiseerimise mõjude kohta finantstulemustele, aktsiahindale jms. on tehtud küllalt palju uuringuid. Magistritöö autori poolt loetud uuringutest jõudis enamik järeldusele, et firmaväärtuse eluiga püütakse näidata võimalikult pikana (Henning, Shaw 2003), eluiga hinnatakse selle majanduslike (raamatupidamislike) tagajärgede kaudu, mitte tulevikus saadava kasu järgi (Hall 1993), amortisatsioonikulul ei ole suurt mõju aktsiahindadele, ettevõtete väärtuse arvutamisele ning finantsinfo tarbijate otsustele (Jennings *et al* 2001, Nobes 1992). Amortiseerimise vastu võitlesid aktiivselt ka ettevõtete juhatused, kelle jaoks oli selline mitterahaline kulu taagaks

perioodi puhaskasumile majandustegevusest (Stenheim 2012, 64). Rahvusvaheliste ettevõtete juhatustele ja aktsionäridele oli lisaks tähtis, et kasulikud eluead oleks erinevates jurisdiktsioonides sarnased, et sama tööstusharu ettevõtetele ei tekiks amortisatsioonikulude erisuse näol konkurentsieeliseid. Need erisused aga USA, IFRS ja UK GAAP vahel eksisteerisid.

Nobes (1992) toob välja, et amortiseerimine kui selline tõi iseenesest kaasa positiivse muudatuse ettevõtete juhtimisest, sest tõstis firmaväärtuse finantsseisundi aruandesse tagasi ja sellest ei saanud enam mööda vaadata. Juhatustel tekkis täiendav vastutus oma tehtud investeeringute kohta aru anda. Näiteks firmaväärtuse kohene mahakandmine tähendas, et juhatused võisid investeeringuid tehes üle maksta, sest nad ei pidanud muretsema järgmistel perioodidel kaasneva amortisatsioonikulu pärast.

Firmaväärtuse amortiseerimise etapp erines varasematest prevaleerivatest käsitlustest oma suhtelise jäikuse poolest. Kuigi ettevõtetal oli teatud otsustusvabadus kasuliku eluea määramisel, siis arvestuspõhimõtte liitmine üha rohkem seaduslikku jõudu omavate standardite koosseisu ning alternatiivide järk-järguline keelamine proovis kõiki ettevõtteid suruda ühtsetesse raamidesse. See oli autori hinnangul toona vajalik samm, mis kandis endas selget sõnumit leppida milleski lõpuks kokku ning oli tähtis finantsaruannete loetavuse ja võrreldavuse parendamiseks.

### *Arvestuspõhimõtte esinemine standardites*

IFRS: Lubatud ühe alternatiivina esimeses äriühenduste kajastamist reguleerivas standardis IAS 22 1983. aastal. Järk-järgult saab arvestuspõhimõtte domineerivaks muude alternatiivide üle ning 1998. aasta standardi muudatusega kehtestatakse see kui ainus lubatud meetod. Arvestuspõhimõtte on kasutusel kuni aastani 2004, mil hakkas kehtima kontseptuaalselt uus rahvusvaheline finantsarvestuse standard äriühenduste kajastamiseks IFRS 3 ja süstemaatiline amortiseerimine ei esinenud enam selles.

Alates 2009. aastast kehib rahvusvaheline arvestusstandard väikestele ja keskmise suurusega ettevõtetele IFRS SME (ingl *IFRS for Small and Medium Sized Entities*), mis lubab ettevõtetal kasutada lihtsustatud arvestuspõhimõtteid. Selle kohaselt on kõik ainetud varaobjektid (sh firmaväärtus) piiratud kasuliku elueaga ning ettevõtted peavad selle jooksul soetusmaksumuse süstemaatiliselt amortiseerima. Standard märgib, et juhul kui ettevõtte ei oska anda usaldusväärset hinnangut kasuliku eluea kohta, loetakse selle pikkuseks 10 aastat.

US GAAP: Ameerika Ühendriikides oli alates 1953. aastast firmaväärtuse süstemaatiline amortiseerimine ära märgitud arvestusstandardis ARB No. 43, kui üks võimalik alternatiiv. Alates 1970. aastast muutus amortiseerimine kohustuslikuks ainsa lubatud käsitlusena (APB No. 17) kuni aastani 2001, mil hakkas kehtima kontseptuaalselt uus arvestusstandard FAS 142 (hiljem muudetud nimetusega ASC 350) ja süstemaatiline amortiseerimine ei esinenud enam selles.

## **2. STANDARDIS IFRS 3 KASUTATAV FIRMAVÄÄRTUSE ARVESTUSPÕHIMÕTE**

Käesoleva töö esimeses peatükis uuriti firmaväärtuse kajastamisel kasutatud arvestuspõhimõtteid 20. sajandil USA-s ning rahvusvahelistes finantsarvestuse standardites. Antud peatükis analüüsitakse arvestuspõhimõtet, mis on USA-s ja IFRS-i mõjualas hetkel kehtiv. Arvestades, et töö kolmas peatükk keskendub firmaväärtuse kajastamise uurimisele ettevõtetes, kes kasutavad rahvusvahelisi finantsarvestuse standardeid, analüüsitakse käesolevas peatükis ainult rahvusvahelises finantsarvestuse standardis IFRS 3 toodud arvestuspõhimõtte esiletõusu ning sellekohase firmaväärtuse kajastamise aspekte. Peatükki täiendavad lisades esitatud arvutusnäited. Autori hinnangul on see piisav, et mõista ka USA-s toimunud muudatusi, kuna mõlema standardikogumiku koostajate jaoks oli tegemist ühiselt koordineeritud projektiga, mille eesmärk oli vastavates mõjualades kasutatavate arvestuspõhimõtete harmoneerimine.

Peatükis tuuakse välja kehtiva arvestuspõhimõtte esiletõusuni viinud argumendid ning vaadeldakse sellel eelnenud sarnaseid käsitlusi. Autor esitab peatükis ülevaate firmaväärtuse mõõtmisest IFRS 3 arvestuspõhimõtte kohaselt ning toob lisaks tähtsamatele avalikustamiskoostetele välja ühtlasi 2008. aastal vastu võetud standardi uuendatud redaktsiooni muudatused firmaväärtust puudutavas osas. Samuti esitatakse peatükis arvestuspõhimõtte kasutamise kriitika erialakirjanduses.

IFRS 3 firmaväärtuse arvestuspõhimõtte lihtsustatud käsitluse kohaselt kajastatakse firmaväärtus finantsseisundi aruandes selle soetamise hetke reaalväärtuses, mille arväärtus leitakse äriühenduse käigus tasutud summast reaalväärtuses mõõdetud identifitseeritava vara ja kohustiste lahutamisel. Arvestuspõhimõtte tugineb eeldusele, et firmaväärtuse eluiga ei ole võimalik usaldusväärselt hinnata ning seega on tegemist määramatu kasulikkude elueaga varaobjektiga, mida ei amortiseerita. Firmaväärtuse allahindamise vajadusele viitavate asjaolude puudumisel selle väärtust finantsseisundi aruandes ei korrigeerita. Edasisel kajastamisel hinnatakse vähemalt kord aastas, kas firmaväärtuse kaetav väärtus (ingl

*recoverable amount*) ületab selle raamatupidamislikku väärtust (ingl *carrying amount*). Vastasel korral kajastatakse perioodi koondkasumiaruandes firmaväärtuse allahindlus selle kaetavat väärtust ületavas osas. Allahindluse vajadust hindab ettevõtte juhatus tuginedes üldjuhul firmaväärtusega seotud, selgelt eristatava ja iseseisvalt tegutseva rahakäibeüksuse (ingl *cash generating unit*) müügikuludega korrigeeritud reaalväärtuse (ingl *fair value less costs to sell*) või kasutusväärtuse (ingl *value in use*) leidmisele. Kord tehtud allahindluseid ei tühistata kui hiljem selgub, et kaetav väärtus on tõusnud. Seega ei ole firmaväärtuse edasisel kajastamisel tegemist enam reaalväärtuses kajastatava varaobjektiga.

IFRS 3 kohustab äriühenduses soetaja poolel tuvastada ostuanalüüsi käigus kõik ainetud varaobjektid, mis ei kajastunud soetatava poole finantsseisundi aruandes, kuid on eraldiseisvatena identifitseeritavad ning neid on võimalik kajastada konkreetsete varaobjektidena koos kasuliku eluea määramisega. Selle protseduuri sisuliseks eesmärgiks on muuhulgas viia finantsseisundi aruandes kajastatav firmaväärtus võimalikult väikeseks.

## **2.1. IFRS 3 firmaväärtuse arvestuspõhimõtte kontseptuaalsed alused**

### **2.1.1. IFRS 3 firmaväärtuse arvestuspõhimõtte ajalooline taust**

Eelmises peatükis kirjeldatud firmaväärtuse kajastamise kolme meetodit ühendavaks iseloomujooneks oli äriühenduse käigus soetatud firmaväärtuse kiire või aeglasem kadumine ettevõtete finantsaruannetest. Nagu varem mainitud, olid tänapäeval tuntud arvestuspõhimõtted kontseptuaalsel tasandil ja erialakirjanduses käsitletud juba 19. sajandi lõpus. Eelmises peatükis jäi käsitlemata arvestuspõhimõtte, mida võib pidada hetkel IFRS-is kehtiva arvestuspõhimõtte eelkäijaks. Firmaväärtuse püsiv (ingl *permanent retention*) kajastamine finantsseisundi aruandes oli kontseptuaalsel tasandil ja ka arvestuspõhimõtetes olemas, kuid ei leidnud varem praktikas nii suurt kasutust, et seda oleks võinud käsitleda eraldiseisva etapina (vt alapeatükk 1.3.).

Firmaväärtuse jätmisel selle esialgsesse soetusmaksumusse oli mitu erinevat teoreetilist põhjendust. Mõned varased arvestusteoreetikud pidasid 19.–20. sajandi vahetusel firmaväärtust oluliseks ainult soetamise hetkel, kui määrati selle soetusmaksumus. Kõik, mis toimus sellega pärast olevat nii tähtsusetu, et sellele ei pööravat tähelepanu mitte keegi. Järelikult ei saanud ka firmaväärtuse suurus finantsseisundi aruandes kedagi eksitada või valede



investeeringisotsusteni viia. Samuti ei vajanud püsiv kajastamine juriidiliselt keerulist mahakandmist omakapitali vastu (Cooper 2007, 251).

Hilisemates käsitlustes esines seisukohti, mille kohaselt oli firmaväärtuse kohene mahakandmine või amortiseerimise alustamine (vähemalt esimestel aastatel) liiga konservatiivne ja amortiseerunud osa leidmine võimatu. Samuti võis olla firmaväärtuse kasulik eluiga määramatu ja kuni selle selgumiseni polnud järelikult ka amortiseerimine võimalik. Siiski, selgete tõendite olemasolu, et firmaväärtust enam ei esinenud või osutus võimalikuks piiritleda selle eluiga, vastav mahakandmine kajastati või alustati amortiseerimist.

Kehtiva arvestuspõhimõtte tulekut ennustas ette 1973. aastal ilmunud artikkel, mis väitis, et hindamismetoodikad olid toleks ajaks niivõrd arenenud, et firmaväärtus ei pidanudki finantsseisundi aruandesse jõudma. Kõik soetatud ainetud varaobjektid oli võimalik tuvastada ning leida neile ka väärtus, mis firmaväärtuse nullib. (Tearney 1973, 45)

Standardile IFRS 3 eelnenud rahvusvahelises arvestusstandardis IAS 22 oli erinevates redaktsioonides lubatud firmaväärtuse omakapitali vastu mahakandmine ja süstemaatiline amortiseerimine. Püsivat laadi kajastamist ei mainitud. Küll oli soetusmaksumuses kajastamine koos vajadusel ühekordsete mahakandmistega ühe alternatiivina lubatud USA-s kuni 1970. aastani, kuid see kehtis ajal, mil ettevõtted eelistasid pigem stabiilseid kasumeid ja seega firmaväärtuse amortiseerimist. Samuti oli püsiv kajastamine lubatud ühe alternatiivina Ühendkuningriigis, kuid seal väga populaarse omakapitali vastu mahakandmise meetodi kõrval oli samuti tegemist vähekasutatud variandiga firmaväärtuse kajastamisel.

Eeltoodud püsiva kajastamise argumendid tuginevad pigem firmaväärtusega seotud puudustele või piirangutele, mis oli ka mõistetav. Autori hinnangul ja tuginedes alapeatükis 1.3. toodud põhjustele ei tekkinud firmaväärtuse püsiva kajastamise arvestuspõhimõtte jaoks enne 20. sajandi lõppu kunagi soodsat pinnast. See kinnitab veelgi magistritöö autori arusaama firmaväärtuse kajastamisega seotud problemaatika uurimisel, et arvestusstandardid olid möödunud sajandil pigem reaktsioon ümbritseva poliitilise- ja ettevõtluskeskkonna survele. Kindlasti vähendasid domineeriva arvestuspõhimõtte väljakujunemise tõenäosust ka lubatud alternatiivide hulk.

### **2.1.2. IFRS 3 arvestusstandardile eelnenud süstemaatilise amortiseerimise kriitika**

Autori hinnangul on firmaväärtuse süstemaatilise amortiseerimise suurim kriitika keskendunud kasuliku eluea määramise subjektiivsusele. Sellel võib olla psühholoogilisi

põhjuseid. Autorile tunduvad teised süstemaatilise amortiseerimise vastuargumendid samuti veenvad, kuid konkreetse, aastates väljendatud, kasuliku eluea piirmäära välja toomine standardites mõjub emotsionaalsemana. Standarditega määratud kasuliku eluea ülemiste piirmäärade näited on toodud alapeatükis 1.3.4. Arvestusstandardite koostajad märgivad, et tegemist on pigem meelevaldselt seatud piiranguga, millele on raske tuua konkreetseid põhjuseid peale eelduse, et varem või hiljem firmaväärtus soetatud kujul kaob. Firmaväärtuse kasulikku eluiga ja selle vähenemise ulatust ning mustrit igal konkreettsel aastal on võimatu määrata. Amortiseerimine meetodina ja selle usaldusväärsus aga sõltub nimelt kahe eelmainitud info olemasolust (IFRS 3 2004 BC140).

Ameerikas kasutusel olnud 40 aastasele maksimaalsele kasulikule elueale prooviti muuhulgas tuge leida Piiblist, kus väidetavalt on vastavat aastate hulka loetud ühe põlvkonna pikkuseks (Nurnberg 2000, 170). Ühendkuningriigis argumenteeriti, et ettevõtte klientuur võib püsida muutumatuna mitte rohkem kui 20 aastat. Erialakirjanduses on proovitud ka firmaväärtuse võimalikele komponentidele (konkurentsieelised, turupositsioon, oskusteave jms.) määrata vahemikke, kuhu eeldatavasti kasulik eluiga peaks mahtuma. Need asjaolud võisid anda lubatud maksimaalsele kasulikule elueale teatud legitiimsuse, kuid mitte kõigis finantsaruandeid tarbivates ringkondades.

Süstemaatilise amortiseerimisele on samuti ette heidetud kulude kohest ilmumist kasumiaruandesse pärast äriühenduse toimumist. Arvestusteoreetikute hinnangul peitub selles vastuolu firmaväärtuse soetamise eesmärkidega. Kui üks ettevõtte on äsja maksnud teise ettevõtte poolt tekitatud firmaväärtuse eest, siis on vähetõenäoline, et see koheselt kaduma hakkab. Sõltuvalt paljuski sellest, kuidas uus ettevõtte kontserni integreeritakse, pigem selle väärtus esialgu säilib või koguni kasvab. Süstemaatiline amortiseerimine perioodil, kui firmaväärtuse soetamine säilitab või suurendab kasumlikkust loob varjatud reserve, mis viib omakapitali ja perioodikasumi alahindamiseni. Asjaolu, millest on kaotada enim ettevõtte aktsionäridel, kes on investeringuid lühiajalistel eesmärkidel või soovivad oma aktsiaid müüa. (Bloom 2008, 70–71)

Firmaväärtuse süstemaatiline amortiseerimine on katse vastandada perioodi tuludele nende tekkimiseks tehtud kulud. Selle põhimõtte vastu suunatud kriitika põhineb kahele argumendile. Esiteks on sellisel juhul tegemist kulude topelt kajastamisega. Amortisatsioonikulu kajastub lisaks nendele kuludele, mida tehakse jooksvalt firmaväärtuse säilitamiseks. Näiteks jooksvad kulutused reklaamile, mis peaksid toetama ettevõtte brände, kui

need brandid olid ühtlasi äriühenduse käigus soetatud firmaväärtuse koosseisus. Teiseks on firmaväärtus oma olemuselt teistsugune, kui näiteks aineiline põhivara, mille depretsiatsioonikulu arvestamine põhjuseks on samuti soov vastandada vara kasutamisest saadud tulud ja kulud. Kui aineiline põhivara läbi kasutamise tõesti kulub ja vananeb, siis tingimustes, kus firmaväärtus tõesti aitab ettevõtetel teenida täiendavat tulu, on iga tehtud müügitehing pigem firmaväärtust säilitav või suurendav asjaolu (*Ibid*, 81).

Amortiseerimise kasulikkuse vastu olid ka ettevõtete juhatused, kelle seisukohast oli vastava kulu näol tegemist taagaga, mis vähendas ettevõtte kasumeid väga pikal perioodil. Konkurentsipüsimiseks oli rahvusvahelistel ettevõtetel motiiv pidevalt laieneda ning kui see ühtis perioodiga, millal majanduslik aktiivsus oli kõrge ja finantseerimistingimused soodsad, siis sellega kaasnes firmaväärtuse suhteline kasv võrreldes ettevõtete koguvaraga. Samuti häiris nt USA ettevõtete juhatusi asjaolu, et nende konkurentidel Ühendkuningriigis ei olnud firmaväärtuse amortiseerimine kohustuslik eelmise sajandi lõpus. Sarnane olukord tekkis ka sisemaiste konkurentidega, kelle firmaväärtus oli sisemiselt tekitatud ning amortisatsioonikulu seetõttu puudus.

Amortisatsioonikulu mõju finantsnäitajatele ei puudutanud ainult kasumit ning sellega seotud võimalikke efektiivsusnäitajaid, vaid ka tulevikku suunatud tehinguid. Praktikute arvates oli firmaväärtusel ja selle perioodilisel amortisatsioonil tulevikus toimuvatele äriühendustele pärssiv mõju. Oodatav amortisatsioonikulu tulevikus vähendas äriühenduse järgselt tekkinud kontserni eeldatavat kasumit, mis oli aga oluliseks hindamiskriteeriumiks muuhulgas vajalike finantseerimisallikate tagamisel ja hinnastamisel. Siinkohal tegi möödunud sajandi teises pooles tugeva, kuid lühikeseks jäänud, võidukäigu teine äriühenduste kajastamise arvestuspõhimõte, nn poolingmeetod (ingl *pooling of interest method*).

Poolingmeetodil eelis ostumeetodi (hetkel IFRS 3 ainsana lubatud) ees seisnes selles, et äriühenduses osalevates ettevõtetes ei olnud soetajat. Ettevõtted vahetasid seevastu vastastikku aktsiaid. Tegemist oli pigem ettevõtete ühendamise, mis ei vajanud ühinevate ettevõtete varaobjektide ja kohustiste ümberhindamist reaalkasutusse. Finantsseisundi aruanded liideti nende bilansilistes väärtustes ja kasumiaruanded aruandeperioodi algusest, mõlemal juhul koos vajalike omavaheliste tehingute ja saldode elimineerimisega (Alver, Alver 2011b, 228). Poolingmeetodi kasutamisel ei tekkinud seega firmaväärtust ega selle tulemusel tuleviku kasumite vastu vähendavat amortisatsioonikulu. Majanduse kiiretel kasvuperioodidel, kus ettevõtete ostutehingute hinnad olid kõrged, oli poolingmeetod väga populaarne. Meetodi

probleem seisnes aga selles, et sellest ei paistnud välja majandustehingu tegelik sisu. Ostuhinna määramata jätmisel ühinevate ettevõtete varaobjektidele ja kohustistele „kadus” hulgaliselt väärtust, mis finantsarvestuse soetusmaksumuse printsiibile tuginedes esmakordsel kajastamisel oleks pidanud tekkima (IFRS 3 2004, BC51). Samuti „lahustusid” aktsiate vahetamise käigus aktsiatega seotud finantsnäitajad. Soov pääseda firmaväärtuse amortiseerimisest oli aga tugev ja viis selleni, et äriühendustes osalevad ettevõtted hakkasid manipuleerima äriühenduse ülesehituse struktuuriga, et vastata arvestusstandardite koostajate poolt järjest rangemateks muudetud tingimustele poolingmeetodi kasutamiseks. Poolingmeetod kaotati nii USA-s kui ka rahvusvahelistes arvestusstandardis samaaegselt hetkel kasutusel oleva firmaväärtuse arvestuspõhimõtte kehtestamisega. Sellega elimineeriti ühtlasi erinevaid äriühenduse kajastamise arvestuspõhimõtteid kasutavate ettevõtete finantsaruannete omavahelisel võrdlemisel tekkinud probleemid.

### **2.1.3. IFRS 3 standardi välja töötamine**

IASB töötas standardi IFRS 3 välja 2001. aastal alustatud projekti raames, kus esialgne eesmärk oli revideerida seni rahvusvaheliste finantsarvestuse standardite raames äriühendusi käsitletud standard IAS 22. Projekti üheks tähtsamaks tähtsaimaks eesmärgiks oli ühtlustada see rahvusvahelise praktikaga. Projekti esimeses etapis väljastas IASB 2002. aasta detsembris avalikuks kommenteerimiseks IFRS 3 standardikavandi ED 3 *Business Combinations* ning samaaegselt sellest tulenevate muudatusettepanekutega revideeritud tekstidega standardid IAS 36 – Varaobjektide allahindamine (ingl IAS 36 – *Impairment of Assets*) ja IAS 38 – Ainetud varaobjektid (ingl IAS 38 – *Intangible Assets*). Kommentaaride saatmise tähtajaks 4. aprilliks 2003. a laekus 138 vastust.

Esimeses etapis oli standardite koostajate fookus suunatud üldisematele küsimustele, sh millist äriühenduse meetodit kasutada, kuidas mõõta äriühenduse käigus omandatud varaobjektide ja kohustiste väärtust, kuidas käsitleda olukordi, kus äriühenduse käigus tekkis firmaväärtus ning kuidas kajastada finantsaruannetes firmaväärtust ja teisi äriühenduse käigus soetatud ainetuid varaobjekte. Kuigi tegemist oli täiesti uue standardiga, siis osa IAS 22 standardi tekstist ja põhimõtetest viidi uude standardikavandisse üle ilma neid muutmata. IFRS 3 (2004) jõustus esmakordselt 31. märtsil 2004. a ning samal ajal hakkasid kehtima ka uuendatud IAS 36 ja IAS 38. Nendest esimene annab detailsed juhised firmaväärtuse edasisel kajastamisel selle kaetava väärtuse arvutamise ja allahindluste kajastamise kohta.

Äriühenduse projekti teise etapiga alustas IASB 2005. aastal, kui anti välja standardi IFRS 3 muudatuskavand. Oluline on siinkohal märkida, et muudatuskavandi väljastamisel ja selle edasisel menetlemisel tehti tihedat koostööd USA vastava organisatsiooni FASB-ga. Samaaegselt, tulenevalt muudatusettepanekutest, väljastati muudatuskavandid standarditele IAS 27 – Konsolideeritud ja eraldiseisvad finantsaruanded (ingl *IAS 27 – Consolidated and Separate Financial Statements*), IAS 37 – Eraldised, tingimuslik vara ja tingimuslikud kohustised (ingl *IAS 31 – Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets*) ning IAS 19 – Hüvitised töövõtjatele (ingl *IAS 19 – Employee Benefits*). IFRS 3 muudatuskavandis toodi ära ettepanekud mittekontrolliva osaluse (ingl *non-controlling interest*, edaspidi kasutab autor magistritöös keeleliselt paremini sobivat väljendit „vähemusosalus”) kajastamiseks äriühenduste koosseisus, etapiviisiliste äriühenduste kajastamiseks ja ostuhinna mõõtmisel tekkivate ning identifitseeritud netovaraga seotud spetsiifiliste probleemide lahendamiseks. Muudatuskavandi kommentaarid laekusid 2005. a oktoobri lõpuks, kuid tulenevalt küsimuste keerukusest ning IASB üldisest suurest töökoormusest tollal jõuti standardi lõpliku versioonini alles 2008. a lõpus. IFRS 3 (muudetud 2008) hakkas kehtima 1. juulist 2009. a. Firmaväärtuste mõõtmist puudutavad muudatused on kirjeldatud alapeatükis 2.2.2.

Lisaks eelnimetatutele on standardit IFRS 3 muudetud projekti raames, mille eesmärk on korrastada standardikogu üleüldiselt (nn *Improvements to IFRSs* projekt). Näiteks täpsustada mõisteid, paragrahvide sõnastust ja elimineerida väiksemaid vastuolusid standardites ja nende omavahelistes seotuses. Standardisse on tehtud muudatusi ühtlasi ka IFRS uute arvestusstandardite vastuvõtmisega seoses pärast 2009. a, kuid need muudatused ei ole muutnud firmaväärtuse kajastamise olemust.

#### **2.1.4. IFRS 3 arvestusstandardi kehtestamise põhilised argumendid**

IFRS 3 kohase firmaväärtuse arvestuspõhimõtte esiletõusuni viinud argumendid saab jaotada kaheks: arvestusstandardite ülesed ja finantsarvestusalased põhjused.

##### *Arvestusstandardite ülesed põhjused*

Arvestusstandardite ülestel põhjustel peatuti magistritöös juba osaliselt alapeatükis 1.3.1. (vt ka joonised 1.3 ja 1.4). Seal välja toodud aktsionäride ootuste muutumisest tulenev mõju firmaväärtuse kajastamise viimasesse arenguetaapi jõudmisel (vt ka tabel 1.5) on eriti

hästi nähtav. Antud juhul on mõistlik kasutada USA näidet, kus seda kõige põhjalikumalt uuritud on.

Tõuke firmaväärtuse püsivale kajastamisele finantsaruannetes andis USA-s toimunud muudatus äriühingute valitsemises ja aktsionäride ootustes. Aastatel 1950–1970 liiga kiiresti kasvanud ja tegevusaladelt mitmekesistunud ettevõtted olid muutunud juhtimiselt liiga keerulisteks ja ressursside jaotamisel ebaefektiivseteks. Sellele lisandus kasvav konkurents Jaapanist ja Euroopast. Aktsionäride väärtuse maksimeerimise (ingl *maximizing shareholder value*) kontseptsiooni rakendamine äriühingute valitsemisel seadis esikohale aktsiasesse tehtud investeeringu tootlikkuse. Soovitud tulemuse pidid tagama nii juhtimispõhimõtete reformimine kui ka teenitud kasumite parem investeerimine (sh dividendide maksmine). Samaaegselt toimusid ulatuslikud muudatused institutsionaalsete investorite ja pankade investeerimisstrateegiates, mis suunasid neid senisest suuremas mahus investeeringute tegemiseks otse aktsiaturgudele. Aktsionäride väärtuse maksimeerimise põhimõtted saavutasid oma kõrghetke 21. sajandi alguses koos USA majanduse pikaajalise kasvuga. (Lazonick, O’Sullivan 2000, 15–17)

Tekkisid nn professionaalsed aktsionärid, kes oma investeerimisotsuste tegemisel ei pidanud niivõrd tundma ettevõtte tegevust selle kõigis nüanssides, kui pigem survestama juhatusi positiivsete lühiajaliste finantstulemuste ja kõrgete dividendide väljamaksemäärade saavutamiseks. Arusaadavalt hakkasid juhatused otsima võimalusi, kuidas muuhulgas vähendada kulusid. Ka firmaväärtuse amortisatsioonikulust loobumine oli üheks võimaluseks, kuidas kasumeid suurendada. Sellistel puhkudel on alati õigustatud küsida, kas ümbritsev keskkond tingis arvestuspõhimõtte muutumise või vastupidiselt. Lazonick ja O’Sullivani (2000) artiklile tuginedes võib väita, et süstemaatilise amortiseerimise asendamine firmaväärtuse püsiva kajastamisega oli USA arvestusstandardite koostajate poolt pigem reaktsioon tekkinud olukorrale. Samas leidis magistritöö autor ka vastupidiseid arvamusi, mille kohaselt oli arvestuspõhimõtte muutmise üheks tagajärjeks äriühenduste märgatav kasv Euroopas 2005. aastal (Ding *et al* 2007, 48).

## *Finantsarvestusalased põhjused*

Lisaks süstemaatilise amortiseerimise kriitikast tulenevatele põhjustele (vt alapeatükk 2.1.2.) on võimalik välja tuua ka muid põhjuseid uue arvestuspõhimõtte kasutusele võtmiseks:

- Tegemist on „optimaalse” lahendusega finantsaruannete seisukohast, mis viib investeringuga seotud kahjud perioodi, kus need tekkisid. Puudud majandusliku põhjusega negatiivne mõju omakapitalile ja kasumiaruandele. Peegeldab paremini investeringu elutsüklit;
- Pragmaatiline lahendus olukorras, kus äriühenduse järgselt on võimatu usaldusväärset hinnata, millises ulatuses on soetatud firmaväärtus asendunud sisemiselt tekitatuga. Kaetava väärtuse testimine on küll keeruline, kuid siiski metodoloogiliselt paremini teostatav, kui sisemiselt tekitatud firmaväärtuse ulatuse hindamine;
- Vähendab erinevust ettevõtte raamatupidamisliku väärtuse ja turuväärtuse vahel;
- Poolingmeetod oli hea kasumiaruande seisukohast, kuid mõjus halvasti ettevõtte finantsseisundile. Ostumeetod ja firmaväärtuse püsiv kajastamine sisaldavad endas ka poolingmeetodi häid omadusi;
- Firmaväärtuse kajastamine määramatu kasuliku elueaga varaobjektina annab finantsinfo tarbijatele mitme erineva kvalitatiivse karakteristikuga koosmõjul tekkivat kasulikumat (ingl *useful information*) informatsiooni, kui süstemaatiline amortiseerimine;
- Finantsarvestuse üldisemast seisukohast vajadus harmoneerida äriühenduse kajastamise arvestuspõhimõtted USA vastavatega (jõustunud 2001.a).

Allikas: (Autori koostatud loetelu erialakirjanduse ja standardiga IFRS 3 2004 kaasneva dokumendi *Basis for Conclusions* põhjal)

### *2.1.4.1. IFRS 3 firmaväärtuse arvestuspõhimõtte kasulikkus finantsinfo tarbijate seisukohast*

Autor vaatleb eraldi standardi IFRS 3 firmaväärtuse arvestuspõhimõtte kasulikkust finantsinfo tarbijate seisukohast, sest finantsaruannete komponentide kajastamises tehtud muudatus on põhjendatud ainult juhul, kui sellel on finantsaruannete kvaliteeti suurendav mõju.

Finantsaruannete kvaliteedi üle aitavad hinnangut anda IASB raamistikus toodud kvalitatiivsed karakteristikud, mis kokkuvõttes tagavad info kasulikkuse (ingl *usefulness*). Raamistiku kohaselt on kasulik info eelkõige asjakohane (ingl *relevant*) ja oma kajastamises aus (ingl *faithful representation*). Info on asjakohane, kui see mõjutab infotarbijate

majanduslikke otsuseid, ennustab ja/või kinnitab ja/või korrigeerib tehtud hinnanguid mineviku, oleviku ja tuleviku osas. Ausalt kajastatud info on kõikehõlmav, neutraalne ja vigadeta.

Arvestusstandardite koostajate seisukohast on püsivalt kajastatav firmaväärtus koos kaetava väärtuse perioodilise testimisega asjakohasem, kui süstemaatiline amortiseerimine. Sellele viitavad standardiga IFRS 3 kaasnevas ja vastuvõetud otsuseid põhjendavas dokumendis (*Basis for Conclusions*) paragrahvid BC135 ja BC140 (IFRS 3 2004). Arvestades, et antud dokument on pigem kokkuvõtlikku laadi, siis puuduvad siin näiteks viited empiiriliste uurimustele või antud juhul ei saanudki neid enne standardi kasutuselevõttu teha. Seega tugineb standardi koostajate hinnang selle koostamise käigus saadud tagasisidele infotarbijatelt endilt või IASB puhul ka USA praktikale, kus sarnane arvestuspõhimõte oli kasutusel 2001. aastast.

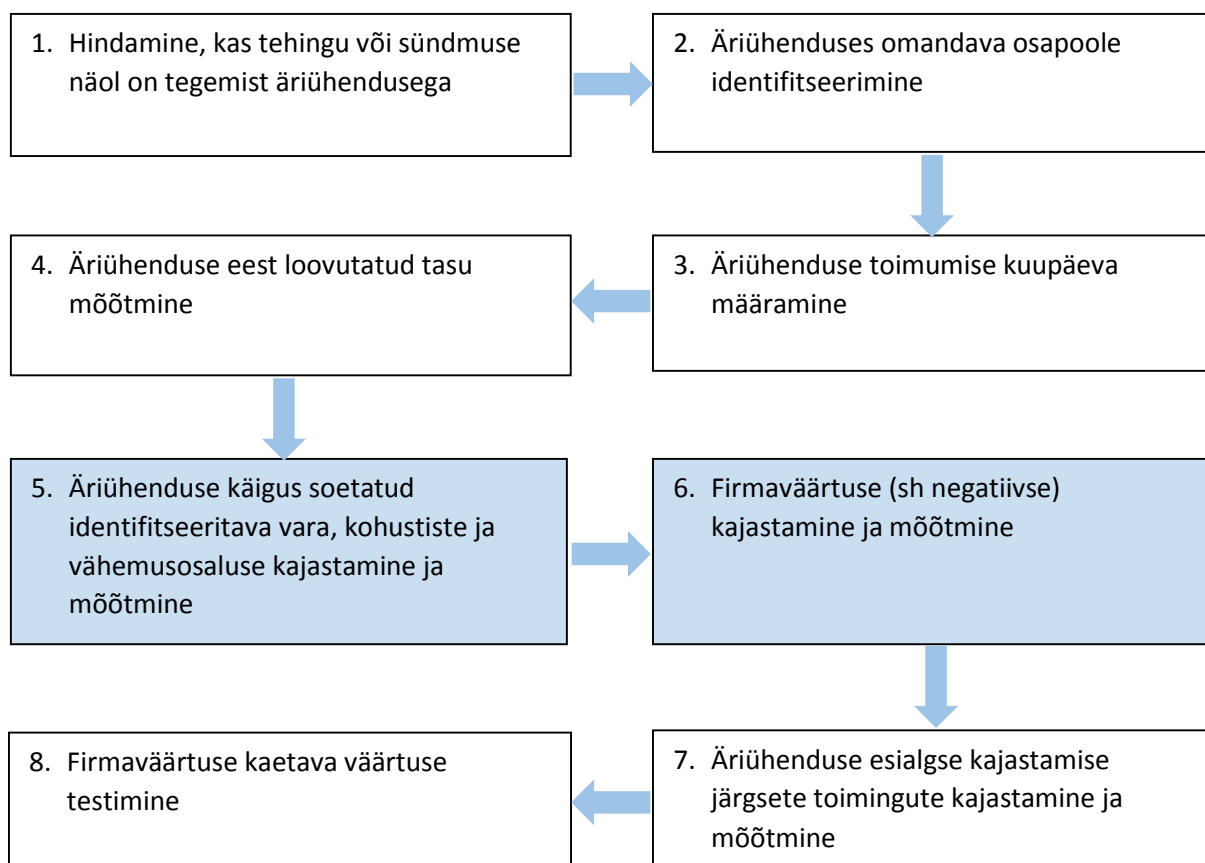
Finantsanalüüsiga ja ettevõtete väärtuse hindamisega tegelevate infotarbijate jaoks ei tähendanud pikaajalise ja meelevaldse amortisatsioonikulu kadumine uut kvaliteeti, vaid pigem kinnitas nende poolt varem kasutusele võetud pragmatismi legitimeerimist. Ka enne vastava arvestuspõhimõtte kehtestamist, näiteks ettevõtte rahakäibepõhise kasumi või aktsiapõhise tulu leidmiseks, liideti tekkepõhisele kasumile amortisatsioonikulu lihtsalt juurde tagasi. Firmaväärtuse amortisatsioon oli mitterahaline kulu ning teatud analüüsides jaoks seega informatsiooni kasulikkust vähendav asjaolu. Praktikast võib tuua näiteid, kus koos firmaväärtuse amortisatsioonikuluga oli ettevõtte perioodikasum aktsia kohta negatiivne, kuid pärast vastava korrigeerimise tegemist oli tulemuseks vastupidine tulemus (Moehrle *et al* 2001, 244). Ulatuslikumalt on uuritud firmaväärtuse amortisatsioonikulu mõju aktsiahindadele. Jennings *et al* 2001, Norris ja Ayres 2000, Yamada ja Miki 2011 on toonud välja empiirilisi tõendeid selle kohta, et süstemaatiliselt arvatud amortisatsioonikulul oli pigem negatiivne mõju aktsiahindadele või selle olemasolu lisas „müra” aktsiate väärtuse hindamisel.

## **2.2. Firmaväärtuse kujunemine**

Peatüki alguses toodi välja IFRS 3 kohase firmaväärtuse algse ja edasise kajastamise üldkirjeldus. Käesolevas alapeatükis kirjeldatakse täpsemalt firmaväärtuse kajastamise arvestuspõhimõtte detailsemaid aspekte, mida on vajalik teada uuendatud kontseptsiooni mõistmiseks ja rakendamiseks. Tegemist ei ole IFRS 3 ja IAS 36 arvestusstandardite kõikehõlmava iseloomustusega, vaid käsitletud teemad piirduvad nendega, mis on käesoleva



töö kolmanda peatüki uurimisteemaks (vt joonisel 2.1 etapid 5 ja 6). IFRS 3 äriühenduse kajastamise firmaväärtuse käsitlemise võib jagada seitsmeks suuremaks etapiks, millele lisandub IAS 36 standardist tulenev firmaväärtuse edasisel kajastamisel selle kaetava väärtuse testimine (vt joonis 2.1).



\* Antud peatükis käsitletavat etappid on esitatud tumedana

## Joonis 2.1. Äriühenduse kajastamise põhietapid

Allikas: (IFRS 3 2008 põhjal, autori koostatud)

### 2.2.1. Äriühenduse käigus soetatud identifitseeritavate varaobjektide, kohustiste ja vähemusosaluse kajastamine ja mõõtmine

Äriühenduse kajastamise üldreegli kohaselt kajastatakse kõik äriühenduse käigus omandatud varaobjektid ja kohustised nende reaalväärtuses. IFRS 3 standardiga uuendatud äriühenduste kajastamine teeb varasematega võrreldes erinevaks omandajale pandud kohustus tuvastada kõik eraldiseisvalt identifitseeritavad varaobjektid, mis omandatud ettevõtte

finantsseisundi aruandes ei kajastunud ning vastava kohustuse puudumisel jääksid firmaväärtuse koosseisu (IFRS 3 2008, p10). Samuti on standardis pööratud varasemast rohkem tähelepanu tingimuslike kohustiste kajastamisele ning põhjalikult on muudetud vähemusosaluse kajastamise üldkontseptsiooni.

Standardi IFRS 3 kohase firmaväärtuse mõiste kohaselt sisaldab firmaväärtus endas selliseid äriühenduse käigus soetatud varaobjekte, mida ei ole võimalik eraldiseisvalt identifitseerida ja eraldiseisvalt teistest varaobjektidest kajastada (vt ka alapeatükk 1.1.1.). Esiteks tähendab see seda, et selliseid varaobjekte ei saa ettevõttest eristada (müüa, liisida, vahetada jne.) individuaalselt ega koos teiste varaobjektide või kohustistega (ingl nn *separability criterion*). Eristatavusele hinnangut andes pole oluline, kas seda ka tegelikult kavatsetakse teha. Teiseks, sellistel varaobjektidel ei ole ühest lepingulist või juriidilist allikat (ingl nn *contractual-legal criterion*), vaid need tekivad äriühenduse läbiviimise tulemusel kui erinevate varaobjektide vahel tekib sünergia, mingi uus kvaliteet, mis aitab tulu teenida. Standardi koostajate hinnangul on ainetute varaobjektide osatähtsus finantsseisundi aruandes pidevalt kasvanud ja muutunud infotarbijatele järjest olulisemaks. Ainetute varaobjektide eristamine firmaväärtuse koosseisust muudab finantsinfo tarbijatele järelilikult kasulikumaks, isegi kui selliste varaobjektide reaalväärtuse mõõtmisel tuleb anda ulatuslikus määras hinnanguid (IFRS 3 2008, BC174).

### *Ainetud varaobjektid*

Äriühendust finantsaruannetes kajastavat spetsialisti võib tabada tõsine nõutus, kui viidata kasvõi käesoleva magistritöö alapeatükis 1.3.3. toodud olukorrale, kus firmaväärtuse osatähtsus (st enne sellest ainetute varaobjektide eristamist) moodustab omandatud netovarast olulise osa. Ilma selge juhtkonnapoolse analüüsita on väga keeruline hinnata, milliseid varem kajastamata ainetuid varaobjekte soetati. Standardi IFRS 3 illustreerivast lisast (ingl *Illustrative Examples*) võib aga näha standardi koostajate selget sõnumit, et selliseid varaobjekte kindlasti on. Uuendatud äriühenduse kajastamise kontseptsiooni õnnestumiseks on seega vastavate varaobjektide identifitseerimine määrava tähtsusega. Selleks on standardi koostajad IFRS 3 näidismaterjalina välja andnud varaobjektide nimekirja, mis on abiks nii juhatustele kui ka arvestusspetsialistidele ja mitte vähemtähtis ka audiitoritele. Käesoleva töö Lisas 2 on toodud vastav illustratiivne ja mittetäielik nimekiri ainetutest varaobjektidest, mida on võimalik

firmaväärtusest eristada ning äriühenduse järgselt eraldiseisvatena finantsseisundi aruandes kajastada koos eeldatavasti kasuliku eluea määramisega.

Sellistele varaobjektidele rakendub edasisel kajastamisel standard IAS 38 ning magistritöö ei käsitle detailsemalt selle standardi kohast ainetute varaobjektide kajastamist. Küll aga mainib autor, et tegemist on standardikoostajate selge sooviga muuhulgas vähendada finantsseisundi aruandes varaobjektide hulka, millel on määramatu või lõpmatu kasulik eluiga. Firmaväärtuse koosseisust eristatud varaobjektide näidisnimekirja vaadates on ilmne, et pea kõikidele seal toodud komponentidele on võimalik määrata piiritletud kasulik eluiga ning neid ühtlasi süstemaatiliselt amortiseerida.

Äriühenduse käigus identifitseeritud ainetud varaobjektid kajastatakse finantsaruannetes nende soetamise reaalkäituses. Autor märgib, et reaalkäituse kontseptsiooni esiletõus ja võidukäik on eraldi temaatika, mille ajendite üle on palju vaieldud. Reaalkäituse kontseptsiooni eesmärk on üllas ja piisavas ulatuses tehinguinfo olemasolu tõstab tõesti finantsinfo kasulikkust. Ka käesolevas töös mõningal määral käsitletud (vt alapeatükk 1.3.) väliste huvigruppide mõju finantsarvestusele võib aga seada sellele ebarealistlike eesmärgi. Poliitiline ja finantsinstitutsioonide surve IFRS ja ka US GAAP standardites reaalkäituse kontseptsiooni ulatuslikumale kasutamisele oli 21. sajandi alguses väga tugev. Selle ilmingu kokkulangemine 11. septembril 2001. a New York'is toimunud terrorirünnaku järgsete USA meetmetega majanduse ja pangandussektori elavdamiseks ei olnud juhuslik. Paljude regulatiivsete muudatuste tagajärjel kiiresti kasvanud börsid, laenumahud ja kinnisvaraturg andsid lootust, et reaalkäituse leidmine muutub oluliselt lihtsamaks. Samas viis liigne uskumine reaalkäituse leidmise võimalikkusesse ka ebarealistlike hindamismudelite tekkeni. 2008. a alanud finantskriisi ajal näidati süüdistavalt muuhulgas ka standardite koostajate peale, kes varaobjektide reaalkäituses kajastamist „nõudsid”, kuigi üks-ühest seost siin kriisi tekkega ei ole (Laux, Leus 2010, 115).

Ainetute varaobjektide hindamine on vaieldamatult keeruline. Sageli on tegemist unikaalsete varaobjektidega, mis muudab hindamise võrdlusinfo olemasolu puudumisel keeruliseks või võimatuks. Standardi koostajate poolne ülesandepüstitus reaalkäituse leidmise osas ainetutele varaobjektidele lõpeb enamlevinud hindamismeetodite loetelu ja lühikirjeldusega. Standardite koostajate vaatepunktist ja nn põhimõtetele (ingl *principles based*) toetuva standardikogumi teoreetilisest lähtekohast on see ka piisav. Praktikast tähendab see aga ettevõtetele kindlasti täiendavaid väljaminekuid professionaalsete hindajate palkamise

näol. Kuna tegemist on rohkem ettevõtte rahanduse valdkonda kuuluva probleemistikuga, siis ei ole käesolevas töös toodud detailset ülevaadet hindamistehnikatest ja piirduakse standardile tugineva iseloomustusega. Samuti ei tooda lisades arvnäiteid ainetute varaobjektide väärtuse leidmise kohta.

Reaalväärtuse mõiste sõnastuse saamiseks tuleks pöörduda standardi IFRS 13 – Reaalväärtuse mõõtmine (ingl *IFRS 13 – Fair Value Measurement*) poole. Standardis on mõistet võrreldes varasemate sõnastustega muudetud lühemaks, kuid selles sisalduvad teatud sõnadele on omakorda antud mõiste (nt „korrapärane tehing” ja „turuosalised”) staatus standardi kontekstis. Olemuselt ei ole see siiski varasemaga võrreldes muutunud. Tegemist on neutraalse hinnanguga väärtusele, mille annavad sõltumatud tehingu osapooled. Standardi IFRS 13 reaalväärtuse mõiste:

*Hind, mis saadaks vara müümisel või kohustise ülevõtmisel korrapärase tehingu käigus turuosaliste vahel väärtuse hindamise kuupäeval.*

*The price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date.*

Standardis IFRS 13 on toodud hindamistehnikad, mis rakenduvad ka äriühenduse käigus identifitseeritud ainetute varaobjektide mõõtmisele (IFRS 13, Appendix A):

**Turupõhine hindamine** – hindamistehnika, mis kasutab turutehingute hindu või muud asjakohast informatsiooni tehingutest, mis hõlmavad samasuguseid või võrreldavaid (s.o sarnaseid) varaobjekte ja kohustisi;

**Tulupõhine hindamine** – hindamistehnika, mis teisendab tuleviku rahakäibe või tulud ja kulud üheks nüüdisväärtuses (st diskonteeritud) toodud summaks. Reaalväärtuse mõõtmisel kasutatud tulevikusummad toetuvad hetkel turul valitsevatele väljavaadetele;

**Kulupõhine hindamine** – hindamistehnika, mille tulemuseks on vajaminev summa, et taastada hetkel varaobjekti teenimispotentsiaal (tuntud ka kui asendusväärtus).

Teoreetiline käsitus tuleb rakendada ka praktikas. Autori hinnangul on äriühenduse käigus soetatud eraldiseisvate ainetute varaobjektide kajastamiseks ja mõõtmiseks praktikas (näiteks Eestis tegutsevate ettevõtete äriühenduste kajastamine) vajalik luua veel teatud eeldusi. Nendeks on autori hinnangul tähtsuse järjekorras:

- juhtkonna teadlikkus äriühenduse sisulisest eesmärgist ja ka äriühenduse finantsarvestuslike tagajärgede tundmine;
- audiitorite kompetents ja vastutus äriühenduste kajastamise auditeerimisel; ja

- vajalikul hulgal sisendinfo olemasolu hindamistehnikate kasutamiseks.

Kõiki eelduseid ei ole võimalik finantsinformatsioonile tuginedes mõõta, kuid teatud järeldusi eelduste paikapidavuse kohta on võimalik siiski teha. Magistritöö autor on käsitlenud neid kolmandas peatükis.

### *Tingimuslikud kohustised*

Firmaväärtuse kujunemise seisukohast on vajalik ära märkida ka standardiga IFRS 3 tehtud erand tingimuslike kohustiste kajastamisel. Kui tavapäraselt ei kuulu tingimuslikud kohustised finantsseisundi aruandes kajastamisele, siis IFRS 3 teeb siin ühe erandi. Nimelt peab äriühenduses omandaja rollis olev ettevõtte kajastama sellised tingimuslikud kohustised reaalkaartuses, mille osas on tekkinud minevikusündmusest tulenev juriidiline või tõlgenduslik nüüdiskohustus, äriühenduse järgselt finantsseisundi aruandes. Tingimuslike kohustisi ja eraldi käsitleva standardi IAS 37 kohaselt iseloomustab tingimuslikku kohustist muuhulgas vähem kui 50% suurune tõenäosus majanduslikult kasulike ressursside väljaminekul ettevõttest kohustise realiseerimisel. Sellest tulenevalt ei kuulu sellised kohustised finantsseisundi aruandes kajastamisele. IFRS 3 erandi kohaselt ei ole aga viimati nimetatud oluline, st piisab nüüdiskohustuse olemasolust. Standardi selgitavast lisast ei leidnud autor viiteid sellele, miks täpselt selline eristus on tehtud. Eeldatavasti on siin tegemist argumentiga, mille kohaselt on tegemist reaalkaartuses väljendatava riskiga, mille elimineerimise või vältimise eest on äriühenduses omandaja rollis olev osapool valmis maksma.

Tingimuslike kohustiste kajastamine äriühenduse ostuanalüüsi käigus vähendab identifitseeritavat netovara, mis muude tingimuste samaks jäädes tingib firmaväärtuse suurenemise. Selle all ei tuleks siiski mõista standardi koostajate katset suurendada firmaväärtust. Pigem on tegemist vastupidise olukorraga ehk katsega vähendada negatiivse firmaväärtuse teket (vt ka alapeatükk 2.2.2.). Negatiivse firmaväärtuse üheks tekkepõhjuseks on ebapiisaval hulgal kohustiste tuvastamine ja hindamine äriühenduse käigus. Identifitseeritav netovara võib seetõttu osutada suuremaks äriühenduse eest loovutatud tasust.

### *Vähemusosaluse mõõtmine*

Vähemusosaluse kajastamine tegi nii esmakordselt väljastatud standardis IFRS 3 kui ka 2008. aastal muudetud versioonis läbi muudatusi, millel on otsene mõju finantsseisundi aruandes firmaväärtuse kajastamisele ja selle suuruse kujunemisele.

Muudatuste taga tuleks standardi vastavate punktide lugemisega samal ajal näha vähemusosaluse kajastamise kontseptuaalse põhimõtte muudatust, mille ümberkujundamine on võtnud standardi koostajatel küllalt palju aega. Tegemist on omanditeooriast tuleneva muudatusega, millele finantsaruannete koostamine muuhulgas paljuski tugineb. Nn omanikuteooria (ingl *proprietary theory*) kohaselt kuulub ettevõtte netovara selle omanikele ja ettevõtte ise on tema omanike käepikendus. Kõige ekstreemsemal juhul kajastuksid konsolideeritud finantsaruannetes seega ainult kontserni emaettevõtte ja tema tütaretevõtete proportsionaalne osa netovarast. Rahvusvaheliste finantsaruannete standardite varasema käsitlemisega lubati siiski varaobjektid ja kohustised ning tulud ja kulud konsolideerida täisulatuses, mis tähendas ühtlasi vähemusosaluse teket. Konsolideeritud finantsseisundi aruandes kajastus vähemusosalus, kui tütaretevõtte omakapital, mis ei kuulunud otseselt ega kaudselt emaettevõttele, seega kohustisena ja paiknes emaettevõttele kuuluvate kohustiste ning omakapitali vahel. Standardi IFRS 3 kehtestamisega 2004. aastal muudeti vähemusosaluse esitamise põhimõtteid finantsaruannetes. Vähemusosalust hakati finantsseisundi aruandes kajastama omakapitali koosseisus (eraldiseisvalt emaettevõtte omanikele kuuluvast omakapitalist). Koondkasumiaruandes hakati vähemusosalusele kuuluvat kasumit näitama informatiivse kirjena puhaskasumi järel, kui varem kajastus see enne emaettevõtte omanikele kuuluvat puhaskasumit, kui kontserni terviklikust kasumist lahutatav komponent. Tegemist on nn majandusüksuse teooriaga (ingl *entity theory*) tugineva lähenemisega, mis käsitleb kontserni kui ühtset tervikut ja eraldiseisvana tema finantseerijatest. 2008. aastal muudetud IFRS 3 kohaselt kajastatakse kõik tehingud vähemusosaluse ja emaettevõtte aktsionäride vahel, mille tulemusel ei toimu muudatusi nendevahelise valitseva mõju osas, otse omakapitali koosseisus. Varem tähendas emaettevõttepoolne osaluse suurendamine tütaretevõttes täiendava firmaväärtuse kajastamist ja teatud juhtudel ka perioodi kasumiaruandes tehingult tulumi või kadumi kajastamist. Käesoleva töö Lisas 3 on toodud skeemid kahe omanditeooria kohase vähemusosaluse ning firmaväärtuse kajastamise kohta.

Vähemusosaluse väärtuse mõõtmise põhimõtteid uuendati 2008. aastal. Äriühenduse esmasel kajastamisel on vähemusosaluse väärtuse mõõtmisel lubatud kaks võrdset alternatiivi. Vähemusosalus kajastatakse selle reaalväärtuses või vastavalt osaluse proportsioonile omandatava ettevõtte identifitseeritavas netovaras (s.o mõõdetud IFRS 3 kohaselt). Esimene alternatiiv tugineb eeldusele, et kõik äriühenduses osalevad finantsaruannete komponendid tuleks kajastada nende reaalväärtuses (IFRS 3 2008, BC209). Teise alternatiivi suurimaks

pooltargumendiks on vähemusosaluse suuruse suhteline ebaolulisus finantsinfotarbijate jaoks, mis lubab aktsepteerida mõnevõrra lihtsustatumat lähenemist.

Vähemusosaluse kajastamine selle reaalväärtuses võimaldab kajastada äriühenduse käigus tekkinud firmaväärtuse selle nn täissummas (ingl *full goodwill*), mis sisaldab ka vähemusosalusele kuuluvat firmaväärtust (vt ka Lisa 3 ja Lisa 4). Selle tulemusel ei erine konsolideeritud finantsseisundi aruandes kajastuv firmaväärtus muudest varaobjektidest, mis on konsolideeritud rida-realt (vt ka alapeatükk 2.2.2.). Vähemusosaluse proportsionaalne kajastamine seevastu tähendab, et äriühenduse käigus kajastatud firmaväärtus sisaldab ainult emaettevõttele kuuluvat osa (ingl *partial goodwill, purchased goodwill*). Viimase näol oleks tegemist seega justkui eemaldumisega vähemusosaluse kajastamisel majandusüksuse teooriast. Ühtlasi tuleb siin silmas pidada, et rahvusvahelistes finantsarvestuse standardides on alternatiivide vähendamine olnud üks peamisi eesmärke, sest see tagab aruannete parema võrreldavuse. Vähemusosaluse mõõtmisel ja seega ka firmaväärtuse lõplikul kujunemisel on kaks alternatiivi lubatud seetõttu, et standardi koostajad ei jõudnud ühe ja ainsa lubatava meetodi osas kokkuleppele ning alternatiivid jäeti sisse vastumeelselt (IFRS 3 2008, BC210; 216).

Alternatiivsetel käsitlustel on loomulikult teineteisest erinev mõju finantsaruannetele. Käesoleva töö Lisas 4 on toodud arvnäide vähemusosaluse mõõtmise mõjust firmaväärtuse suurusele. Reaalväärtuses mõõdetud vähemusosaluse väärtus on eeldatavalt suurem, kui identifitseeritud netovara mõõtmisel leitud summa. Kui vähemusosaluse reaalkväärtust hinnatakse omandaja seisukohast, siis sisaldab see ka nn kontrollipreemiat (valitseva mõju saavutamiseks täiendavalt tasutud summa), mis on standardi koostajate hinnangul üheks peamiseks põhjuseks, miks kahe mõõtmismeetodi vahel erisusi tekitab (IFRS 3 2008, B45). Erisus väljendub seega vähemusosaluse reaalkväärtuses mõõtmisel ka suuremas firmaväärtuses. Vähemusosaluse hilisemal kajastamisel seda enam reaalkväärtusesse ei hinnata ning tekkinud erisus jääbki selliseks nagu see esmase kajastamise järgselt tekkis. Firmaväärtuse edasisel kajastamisel ja selle kaetava väärtuse langemisel alla finantsseisundi aruandes kajastatu annab meetodite valikust sõltuvalt samuti erineva tulemi. Suurem firmaväärtus tähendab suuremat kadumit firmaväärtuse allahindamisest. Rahakäibeüksuse allahindlusele ei tohiks firmaväärtuse suurusest tekkiv erinevus mõju avaldada. Kaetava väärtuse testimise reglemendi kohaselt tuleb rahakäibeüksusele, mis sisaldab endas ka esialgselt proportsionaalsena kajastatud

vähemusosalus, lisada kaetava väärtuse testimisele nn brutoväärtuseni suurendatud firmaväärtus (ingl *grossed-up goodwill*) (IAS 36, C4).

Kahe alternatiivi lubamisest tekib ka kolmas erisus. Nimelt vähemusosalusega tehtud tehingutest (täiendav soetamine või müük) pärast valitseva mõju saavutamist. Vastava erisuse selgitamiseks tuleb tähelepanu pöörata 2008. aastal samaaegselt äriühenduse standardiga IFRS 3 vastu võetud muudatuse sisu standardis IAS 27. Enne vastavat muudatust ei reglementeeritud standardid üheselt, kuidas vähemusosaluse täiendavaid soetusi või müüke tuleb kajastada. Muudetud IAS 27 paragrahvi 30 kohaselt tuleb vähemusosalusega tehtud tehinguid kajastada omakapitalitehingutena. Eelkõige tähendab see, et sellistest tehingutest tekkinud tulumid ja kadumid kajastatakse otse omakapitali koosseisus. Selliste tulumite või kadumite suurus sõltub aga otseselt vähemusosaluse esmasel kajastamisel valitud alternatiivist. Näiteks olukordades, kus vahepealsel perioodil on vähemusosalusega seotud netovara (sh firmaväärtus) reaalväärtus kasvanud on omakapitalis kajastatud kadum väiksem, kui esmane vähemusosalus kajastati reaalväärtuses (IFRS 3 2008, BC218).

## 2.2.2. Firmaväärtuse mõõtmine ja kajastamine

2004. aastal vastu võetud IFRS 3 kohase firmaväärtuse mõõtmine toimus valemis 2.1 kirjeldatud võrrandi kohaselt. Firmaväärtus mõõdeti ja kajastati proportsionaalselt vastavalt omandatud osalusele tüürettevõttes. Omanditeooriate seisukohast oli firmaväärtuse osas jätkuvalt tegemist pigem omanikuteooriale vastava olukorraga. Vähemusosaluse kajastamine lähtus 2004. aasta standardis aga juba rohkem majandusüksuse teooriast (vt alapeatükk 2.2.1.). Tegemist oli I etapiga äriühenduste kajastamise reformimisel (vt alapeatükk 2.1.3.) ning seega teadliku tegevusega standardi koostajate poolt. Vt ka Lisas 3 toodud joonist 4.

<p><i>Firmaväärtus = Äriühenduse soetusmaksumus – omandaja osalus reaalväärtuses kajastatud (neto) identifitseeritud varaobjektides, kohustistes ja tingimuslikes kohustistes</i></p>
---

### Valem 2.1. Firmaväärtuse mõõtmine IFRS 3 (2004) kohaselt

Allikas: (IFRS 3 2004, p 51 (b))

Firmaväärtuse leidmise standardi esimeses versioonis tegi mõnevõrra keeruliseks etapiviisiliste soetuste (ingl *business combinations achieved in stages*) kajastamine. Näiteks,



kui investeerimisobjekti üle saavutati valitsev mõju selliselt, et esialgu soetati 20% suurune osalus, mis kuulus kajastamisele kas finantsinvesteeringuna (IAS 39) või sidusettevõttena (IAS 28). Sellele järgnes täiendava 60% suuruse osaluse soetamine, mis vastas äriühenduse tingimustele (IFRS 3). Standardi kohaselt tuli konsolideerimisel kajastada firmaväärtus nii esimesest kui ka teisest tehingust, kusjuures mõlemad tehingute toimumise kuupäevade seisuga. Lisaks tuli leida kahe tehingu vahepealsel perioodil toimunud identifitseeritava netovara reaalkäärtuses toimunud muutus ning kajastada seda rahvusvaheliste standardite mõistes kui ümberhindlust (ingl *revaluation*), mille kajastamisel tekkis omakapitali vastav reserv.

IFRS 3 standardisse 2008. aastal tehtud muudatustele vastava firmaväärtuse kujunemise võib lahti kirjutada võrrandina nagu see on toodud valemis 2.2.

$$\text{Firmaväärtus} = \text{Loovutatud tasu reaalkäärtuses} + \text{vähemusosaluse väärtus} + \text{varem soetatud osaluse reaalkäärtus} - \text{identifitseeritud soetatud varaobjektid ja üle võetud kohustised (neto)}$$

## **Valem 2.2. Firmaväärtuse mõõtmine IFRS 3 (muudetud 2008) kohaselt**

Allikas: (IFRS 3, 2008 p32)

Mõlemal juhul on mõõtmise seisukohast tegemist jääksuurusega, mis leitakse äriühenduse toimumise kuupäeval (valdavalt) kehtinud reaalkäärtustele tuginedes. Seega firmaväärtuse enda näol ei ole tegemist reaalkäärtuses kajastatud varaobjektiga, kuid selle kujunemise aluseks on reaalkäärtuse kontseptsioon. Firmaväärtuse enda reaalkäärtuse leidmise võimalikkus on IFRS 3 standardiga välistatud (IFRS 3 2008, BC207).

Kui võrrelda 2008. aasta standardis muudetud võrrandit eelmisega, ja võtta välja võrrandi paremast poolest kaks keskmist liiget, st äriühendus toimub sellisena, et omandaja soetab 100% tütarettevõttest, siis peaks tulemus olema võrreldav 2004. aasta standardi arvestuspõhimõttega. Järelejäänud mõistete erinev kirjapilt aastatel 2004 ja 2008 tuleneb standardi sõnastusest, kuid ei ole sisuliselt erinev. Vähemusosaluse väärtuse ja varem soetatud osaluse reaalkäärtuse kaasamine firmaväärtuse leidmisse on seotud alapeatükis 2.2.1. viidatud omanikuteooriaga lähtuvale muudatusele, mis võimaldab kajastada nn täissummas firmaväärtust (vt Lisa 3 joonis 5).

### *Täissummas firmaväärtuse mõõtmine*

Autor peatub pikemalt täissummas firmaväärtuse kujunemise illustreerimisel kuna tegemist on küllalt põhimõttelise muudatusega firmaväärtuse kajastamise arvestuspõhimõttes, mille leidmiseks vajas muutmist vähemusosaluse ja osaluste etapiviisilise soetamise arvestuspõhimõtte. Täissummas firmaväärtuse kajastamise lõpptulemuseks on kontserni, kui ühe tervikliku majandusüksuse poolt soetatud firmaväärtuse mõõtmine. Autori hinnangul on see väga mõistlik lähenemine. Majandusüksuse teooria kohaselt pole vahet, kas äriühenduse käigus omandati 100% investeerimisobjekti aktsiatest või 51%. Valitseva mõju ja ühise majandusüksuse tekkimine on piisav, et liita rida-realt kõikide kontsernis osalevate ettevõtete finantsseisundi aruanded. Firmaväärtuse kajastamine ainult osas, mis kuulub kontserni emaettevõttele ei oleks majandusüksuse teooriaga kooskõlas.

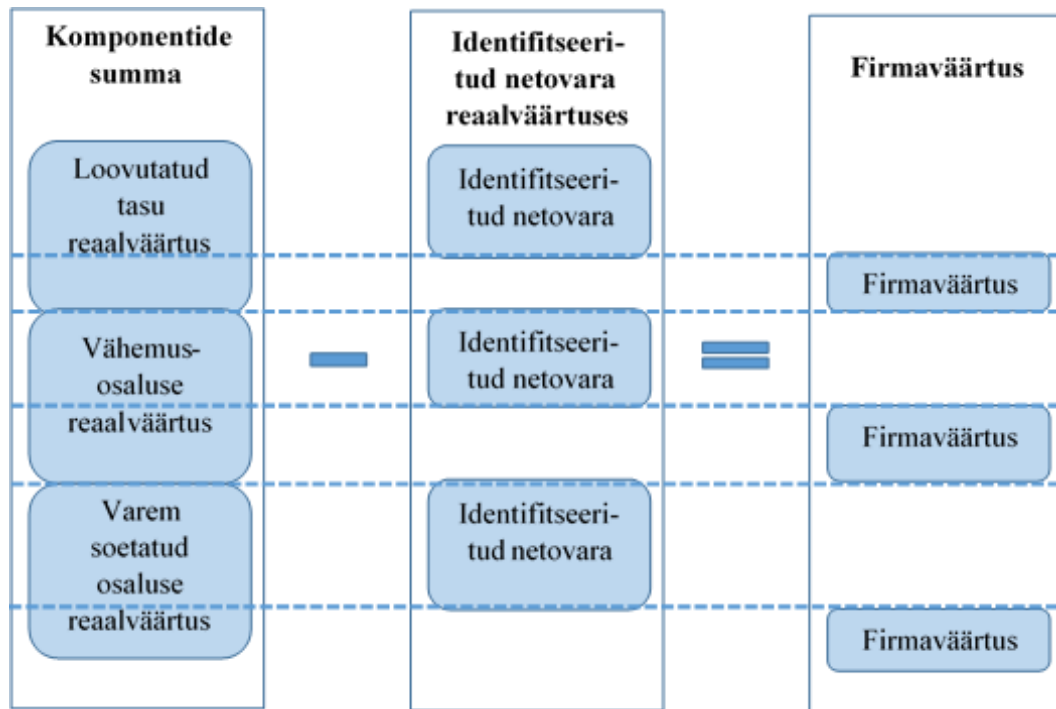
Täissummas firmaväärtuse mõõtmise eeltingimuseks on vähemusosaluse kajastamine selle reaalväärtuses (vt detailsem kirjeldus alapeatükis 2.2.1.). See võimaldab konsolideeritud finantsseisundi aruandes kajastada firmaväärtust sarnaselt muudele varaobjektidele – kontserni moodustavate ettevõtete varaobjektid liidetuna rida-realt nii, et need oma esitusviisilt moodustavad ühe terviku.

Teine komponent, mille kajastamine tegi 2008. aastal standardis IFRS 3 läbi vajalikud muudatused täissummas firmaväärtuse mõõtmise võimaldamiseks, on varasemalt soetatud osalus investeerimisobjektis. Tegemist on olukordadega, kus äriühenduse toimumise hetkele eelnevalt on investeerimisobjektist soetatud finantsinvesteeringu (kuni 20%) või sidus- või ühissettevõtte (20–50%) tunnustele vastav osalus. Kuni äriühenduse toimumiseni kajastatakse selliseid investeeringuid nendele rakenduvate standardite kohaselt. Äriühenduse toimumise hetkel, kui omandaja mõju suureneb valitseva mõju tekkimiseni, ei ole varem portfelliinvesteeringu, sidus- või ühissetvõttena käsitletud investeeringu kajastamine vajalik. Seepärast loetakse need enne firmaväärtuse mõõtmise alustamist justkui müüdüd investeeringuteks. Müügist tekkinud tulumid ja kadumid kajastatakse perioodi koondkasumiaruandes. Samuti kuuluvad perioodi koondkasumiaruandes kajastamisele need tulumid ja kadumid, mis on investeeringute hoidmisest tekkinuna kajastatud omakapitali koosseisus. Seejärel, vastavalt uuendatud IFRS 3 põhimõttele hinnatakse varem tehtud investeeringud reaalväärtusesse, et tekiks võimalus mõõta firmaväärtust selle täissummas.

Võrreldes 2004. aasta käsitlusega ei kajastata firmaväärtust eelmistest soetustest, vaid ainult äriühenduse toimumise hetkel. Seega toimub konsolideeritud finantsseisundi aruandes

eraldiseisva firmaväärtuse mõõtmine üks kord. Isegi, kui varasemate soetustega on firmaväärtus investeringu koosseisus kajastatud, siis sellistel mineviku firmaväärtustel ei ole äriühenduse kajastamisel enam tähendust. Ja kuna standard suunab ettevõtteid arvutama täissummas firmaväärtust, siis ei pea firmaväärtust korrigeerima ka vähemusosaluse täiendaval soetamisel hiljem, mis varem oli nõutud. Antud meetod peaks etapiviisiliste soetustega äriühenduse kajastamist varasemast mõnevõrra tehniliselt lihtsustama. Koos varasema osalusega täissummas arvutatava firmaväärtuse kohta on arvutusnäide toodud Lisas 5.

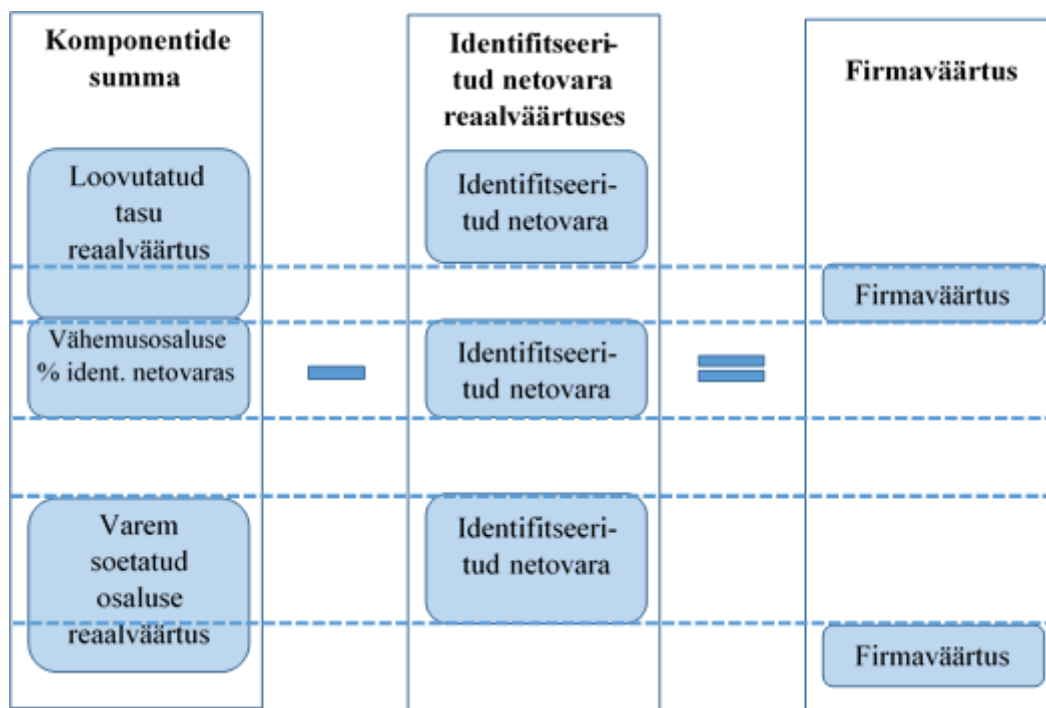
Täissummas firmaväärtus tekib paratamatult juhul, kui äriühenduse käigus omandatakse 100% omandatava ettevõtte aktsiastest. Kogu investeerimisobjekti aktsiapaki eest loovutatud tasust lahutatakse identifitseeritud netovara (mõlemad reaalkäituses). Metodoloogilise ja kontseptuaalse järjepidevuse tagamiseks tuleks seega võimaldada täissummas firmaväärtuse mõõtmine ka olukorras, kus äriühenduses tekib vähemusosalus ja/või esineb varem tehtud investeringuid. Järelikult tuleb ka sellistel juhtudel tekitada olukord, kus äriühendust vaadeldakse kui 100% omandatava ettevõtte aktsiate soetamist (vt ka Lisa 5). Sellest tuleneb ühtlasi vajatus mõõta vähemusosalus ja varem soetatud osalus nende reaalkäituses. Joonisel 2.2 on näidatud, kuidas tekib täissummas firmaväärtus, kui kõik kolm komponenti eksisteerivad.



**Joonis 2.2. Täissummas firmaväärtuse kujunemine**

Allikas: (Autori koostatud)

Autor mainib, et IFRS 3 standardiga on vähemusosaluse kajastamisel lubatud alternatiiv, kasutada vähemusosaluse mõõtmisel reaalkäärtuse asemel selle proportsionaalset osa identifitseeritud netovaras, on rakendatav juhtumipõhiselt. Näiteks esimene kord valitud arvestuspõhimõtet vähemusosaluse kajastamisel äriühenduses ei ole kohustuslik rakendada järgmisel korral vähemusosa kajastamisel. Autori hinnangul diskrediteerib see tugevalt täissummas firmaväärtuse kajastamisele loodud võimaluste ja eeliste rakendamist finantsarvestuses. Alapeatükis 2.2.1. toodud põhjustele viidates ei ole siiski tegemist üksmeelselt loodud erisusega, vaid kompromissiga standardi vastuvõtmise protsessis. Kui täissummas firmaväärtuse kajastamine peaks praktikas leidma laialdast poolehoidu, on võimalik, et mõnes järgmises standardi redaktsioonis proportsionaalse kajastamise alternatiiv kaotatakse. Joonisel 2.3 on näidatud vähemusosaluse alternatiivkajastuse korral firmaväärtuse kujunemine, kus puudub vähemusosalusega seotud firmaväärtus.



**Joonis 2.3. Soetatud firmaväärtuse kujunemine**

Allikas: (Autori koostatud)

„Soodsa ostu” mõõtmine

Standardis IFRS 3 enne 2008. aastat kasutusel olnud „negatiivne firmaväärtus” alla liigitatud äriühenduse tulemust on standardi uuendatud versioonis hakatud nimetama „soodsaks ostuks” (ingl *bargain purchase*), mis vastab tõesti paremini selle olemusele (vt ka alapeatükk 1.2.2.3.). Soodne ost tekib, kui valemis 2.2 (ja enne 2008. aasta muudatust valemis 2.1) toodud võrrandi vasakule poolele jääb negatiivne tulemus ehk äriühenduse eest loovutatud reaalkaalu tasu vastu saadakse suuremas reaalkaalu netovara. Tekkinud tulemus kajastatakse perioodi tulumina ning jaotatakse ainult emaettevõtte aktsionäridele koondkasumiaruandes. (IFRS 3 2008, p 34)

Standardis IFRS 3 on kehtestatud ühtlasi kontrollimehhanism, mis viiakse läbi „soodsate ostude” lõpliku kajastamise eel. Standardi koostajate lähtekoht on siin mõistetav, nn tasuta lõunaid ei tohiks tavapäraste turutingimuste juures tekkida. Seega nõuab standard firmaväärtuse esmasel mõõtmisel negatiivse tulemi saamise korral sisuliselt ostuanalüüsi kordamist, et tuvastada vigu omandatavate varaobjektide ja kohustiste identifitseerimisel. Vead võivad tekkida sellest, et hinnatakse valesti loovutatud tasu suurust, alahinnatakse soetatud

varaobjektide ning ülehinnatakse üle võetud kohustiste reaalkäivuseid. Samuti tuleb üle kontrollida kõik muud komponendid firmaväärtuse mõõtmisel, mis valemis 2.2 on toodud. Eelkõige võib viimase osas tekkida vigu loovutatud tasu mõõtmisel, kui selles ei võeta arvesse õigesti näiteks tingimuslikke makseid (seega äriühenduse kajastamisel kohustisi), mis teatud kriteeriumide täitmisel kuuluvad tasumisele äriühenduse toimumise järgselt.

### **2.2.3. Avalikustamismõõtmised**

Antud töö seisukohast ei ole vajalik kirjeldada kõiki avalikustamismõõtmiseid, mis standardis IFRS 3 esinevad. Töös kirjeldatud avalikustamismõõtmise valikul lähtutakse alapeatükis 2.2.1. ja 2.2.2. kirjeldatud äriühenduse komponentidest (firmaväärtus, vähemusosalus, „soodne ost”) ja etappidest (varaobjektide ja tingimuslike kohustiste identifitseerimine, etapiviisilised soetused). Samuti tuuakse valikuliselt välja avalikustamismõõtmised, mis on olulised peatükis 3 kirjeldatud uuringu seisukohast. Avalikustamismõõtmised on antud peatükis toodud IFRS 3 (2008) redaktsiooni kohaselt, mis on mõnevõrra teistsugused kui 2004. aastal esmakordselt väljastatud standardis. IFRS 3 (2008) avalikustamismõõtmised on detailselt kirjeldatud standardi osaks olevas rakendusjuhises lisa B (ingl *Appendix B Application guidance*).

Äriühendusi peetakse ettevõtte edasist käekäiku analüüsides sedavõrd olulisteks, et standardis toodud üldised avalikustamise põhimõtted on samad nii majandusperioodi jooksul kui ka pärast aruandeperioodi lõppu, kuid enne finantsaruannete avalikustamist, läbi viidud äriühenduste kohta. Samuti tuleb finantsinfo tarbijatele anda täpne ülevaade aruandeperioodi jooksul toimunud korrigeerimistest, millel on mõju aruandeperioodi finantsnäitajatele sellistest äriühendustest, mis toimusid mõnel eelmisel aruandeperioodil. Ülejäänud ja konkreetsed avalikustamismõõtmised on toodud standardi lahutamatuks osaks olevas lisa B. Standard selgitab ühtlasi, et juhul, kui lisa B toodud avalikustamismõõtmised ei ole piisavad, et iseloomustada toimunud äriühenduse olemust ja selle mõju finantsaruannetele, on finantsaruannete koostajal kohustus anda muud täiendavat informatsiooni. (IFRS 3 2008, p 59–63)

#### *Firmaväärtus*

Äriühenduse tulemusel kajastatud firmaväärtuse kohta on kaks eraldiseisvat avalikustamismõõtmist. Esimene (IFRS 2008, B64 (e)) nõuab detailset (kvalitatiivset) kirjeldust,

millistest teguritest kajastatud firmaväärtus koosneb. Täpsustatud on, et selline info võib sisaldada sünergiate kirjeldust, mis tekivad omandaja ja omandatava ettevõtte äritegevuste kombineerimisel, ainetute varaobjektide kirjeldust, mida ei olnud võimalik eraldiseisvalt kajastada või muud tegurid. Viimasega soovivad standardi koostajad ilmselt rõhutada, et firmaväärtuse sisu avamise peab äriühenduse eest vastutav juhatuse suhtuma tõsiselt. Teine, otseselt firmaväärtus käsitlev punkt (IFRS 2008, B64 (k)), milles nõutakse, et avalikustatakse firmaväärtuse see osa, mis on maksuarvestuses käsitletav kui mahaarvatav summa.

### *Vähemusosalus*

Vähemusosaluse tekkel äriühenduse tulemusel on finantsinfo tarbijatele eelkõige oluline, millise standardis lubatud alternatiivi kasuks omandaja ettevõtte otsustas. Seega tuleb avalikustada, kas äriühenduse käigus tekkinud vähemusosalus kajastati reaalkäituses või vastavalt osaluse proportsioonile omandatava ettevõtte identifitseeritavas netovaras. Kui ettevõtte on valinud vähemusosaluse kajastamise selle reaalkäituses, siis kuulub ühtlasi avalikustamisele reaalkäituse mõõtmisel kasutatud hindamistehnika koos selle olulisemate sisendite kirjeldamisega. (IFRS 3 2008 B64 (o))

Vähemusosaluse kajastamise meetodi valikuga antakse ühtlasi kaudselt teada, kas firmaväärtus sellisest äriühendusest kajastati täissummas või ainult emaettevõtte omanikele kuuluvas osas. Autor ei tuvastanud standardi avalikustamisnõuetes mujal otsest nõuet firmaväärtuse kujunemise osas seda esile tuua. Ilmselt on see seotud vähemusosaluse kajastamise alternatiivide problemaatikaga, mis ei sea ettevõttele püsivat kohustust jääda kord valitud meetodi juurde. Nii vähemusosalus kui ka sellest mõjutatud firmaväärtus on finantsseisundi aruandes ekstreemsemal juhul kahe meetodi segavariant ning finantsseisundi aruannet analüüsides ei ole võimalik määratleda, kas tegemist on ühe või teise meetodi kasutamise tulemiga.

### *„Soodne ost”*

„Soodsast ostust” tekkinud tulumis osas on nõutud lisades vastava summa äramärkimine koos viitega, millise reaalkäituse see perioodi koondkasumiaruandes sisaldub. Seega ei näe standardi koostajad vajadust seda välja tuua eraldi kirjena põhilistes finantsaruannetes nagu seda tehakse firmaväärtuse osas. Näiteks on standardis IAS 1 – Finantsaruannete esitusviis (ingl

IAS 1 – Presentation of Financial Statements) lisades toodud näidises firmaväärtus finantsseisundi aruandes näidatud eraldi muust ainetust põhivarast. Ühtlasi tuleb “soodsa ostu” tekkimise korral avalikustada selle tekkepõhjuste kirjeldus (IFRS 3 2008, B64 (n)).

### *Identifitseeritud ainetud varaobjektid ja tingimuslikud kohustised*

Firmaväärtusest eristatud ainetute varaobjektide avalikustamisnõuete osas on IFRS 3 lakooniline. Sellised varaobjektid moodustavad ühe varaklassi teiste seas (nt varud, finantsinstrumendid, kinnisvarainvesteeringud jne.), mille osas tuleb lisades ära näidata finantsaruannetes kajastatud summa äriühenduse toimumise kuupäeval (IFRS 3 2008 B64 (i)). Autorile jääb ka standardi selgitavat osa lugedes arusaamatuks, miks ei ole selle kohta nõutud täiendava info avalikustamist (nt kasvõi loetelu varaobjektidest või kasutatud hindamismeetodite avalikustamine). Seda eelkõige arvestades, et standardi IFRS 3 üheks olulisemaks muudatuseks võrreldes standardiga IAS 22 oli eraldiseisvate ainetute varaobjektide identifitseerimise kohustuse lisamine. Siiski ei jää finantsinfo tarbijad päris ilma täiendava informatsioonita. Ainetuid varaobjekte käsitleva standardi IAS 38 avalikustamisnõuete kohaselt tuleb aruandeperioodil ainetute varaobjektide saldost toimunud muudatuste seas eraldi välja tuua äriühendustest tulenevad lisandumised. IAS 38 nõuab ka oluliselt detailsema jaotise toomist ainetute varaobjektide klasside osas tulenevalt nende iseloomust. Nii on näiteks käesoleva töö Lisas 2 mõnedki konkreetsete varaobjektid ära nimetatud ka IAS 38 avalikustamisnõuetes, kui eraldi varaklass, mille saldode muutused aruandeperioodi jooksul tuleb ära näidata. Päris kõrvale ei saa jätta ka eelnevalt nimetatud võimalust avalikustada finantsaruannete lisades täiendavat informatsiooni, kui see on vajalik äriühendusest tuleneva finantsmõju hindamiseks.

Tingimuslike kohustiste, mille kajastamine on IFRS 3 erisusega lubatud, osas avalikustatakse samuti esimesena nende terviksumma äriühenduse toimumise kuupäeval. Ka siin tuleb detailsema kajastamise osas minna tingimuslike kohustiste kajastamise standardi IAS 37 juurde. Viide sellele tuleb IFRS 3 avalikustamisnõuetest (IFRS 3 2008, B64 (j)), mille kohaselt kehtivad äriühenduse käigus kajastatud tingimuslikele kohustistele (*de facto* on seega tegemist eraldiseisva kuna kajastatakse finantsseisundi aruandes) samad avalikustamisnõuded, mis eraldistele.



### *Etapiviisilised soetused*

Etapiviisilise soetuse korral on finantsinfo tarbijatele vaja teada anda, milline oli varem tehtud investeeringu reaalkaartus vahetult enne äriühenduse toimumist. On küllalt tõenäoline, et varem tehtud investeeringu reaalkaartusesse hindamisel tekkis võrreldes raamatupidamisliku väärtusega tulum või kadum. Vastav summa koos infoga, millisel koondkasumiaruande kirjel see kajastub on seega samuti vaja avalikustada. (IFRS 3 2008, B64 (p))

### *Muud avalikustamisnõuded*

Standardi lisa punktis B64 (a)–(d) toodud avalikustamisnõuded käsitlevad äriühenduse üldinfot (soetatud ettevõtte nimi, soetuskuupäev ja omandatud osaluse suurus), millest viimane punkt on küllalt oluline mõistmaks äriühenduse mõju kontsernile. Nimelt tuleb alapunkt (d) kohaselt avalikustada peamised põhjused, miks äriühendus läbi viidi ning kuidas omandaja saavutas valitseva mõju omandatava ettevõtte üle. Nõude esimene osa on finantsinfo tarbijatele oluline informatsioon äriühenduse järgselt muutunud kontserni tulevikus teenitava rahakäibe hindamisel.

Finantsinfo tarbijate seisukohast on väga oluline, et neil oleks võimalik hinnata toimunud äriühenduse mõju alates selle tekkest ning ühtlasi mõju kontsernile tervikuna (IFRS 3 2008 B64 (q)). Esimese vajaduse täitmiseks tuleb avalikustada see osa müügitulust ja kasumist (pole märgitud, millist kasumit silmas peetakse, nt ärikasum või puhaskasum), mis kajastub perioodi koondkasumiaruandes alates äriühenduse toimumisest kuni aruandeperioodi lõpuni. Teiseks tuleb avalikustada nn hüpoteetiline konsolideeritud müügitulu ja kasum, eeldades, et aruandeperioodi äriühendused toimusid majandusaasta algusest. Nende kahe võrdluse sügavam mõte peitub aruande lugejatele võimaluse andmises võrrelda esiteks seda, millise panuse andis äriühendus kontserni majandustulemustele võrreldes orgaanilise kasvuga (kuigi ka see võib olla tekitatud möödunud perioodidel tehtud äriühenduste tulemusel) konkreetsel aastal. Terve aasta hüpoteetilise mõju avalikustamine täidab sama ülesannet sisuliselt järgmisel majandusperioodil, kus toimunud äriühenduse mõju sisaldub terve aruandeperioodi majandustulemustes. Hüpoteetiline müügitulu ja kasum tagavad sellisel juhul perioodide võrreldavuse kahe olulise koondkasumiaruande näitaja osas.

Standardiga nõutud avalikustatav info esitatakse iga aruandeperioodil või enne finantsaruannete avalikustamist toimunud äriühenduse kohta eraldi. Individuaalselt ebaoluliste

äriühenduste kohta, mis aga koos vaadatuna moodustavad olulise äriühenduse, on lubatud avalikustatav teave esitada samuti koondina.

### **2.3. IFRS 3 firmaväärtuse arvestuspõhimõtte kriitika**

Kuigi arvestuspõhimõttele võib ette heita varem prevaleerinud meetodite juures käsitletud positiivsete omaduste puudumist, siis keskendutakse alapeatükis ainult kehtiva arvestuspõhimõtte uuenduslikkusest tulevale kriitikale.

Firmaväärtuse kaetava väärtuse hindamine on keeruline protseduur ning see hõlmab olemuslikult rohkem juhtkonna poolsete hinnangute andmist võrreldes süstemaatilise amortiseerimisega. Eritiselt subjektiivseks teeb hindamisprotseduuri asjaolu, et firmaväärtuse võime tuua tulevikus majanduslikku kasu ei ole temaga üheselt seostatav. Firmaväärtus ei ole ettevõttest eristatav ja ei oma seega turuväärtust, samuti ei saa sellega seostada konkreetset rahakäivet. Firmaväärtuse poolt loodud sünergia avaldub ainult koos teiste varaobjektidega. Selliste sünergiliste rahakäibeüksuste koostamine on ainus viis, kuidas firmaväärtuse väärtust hinnata ja selles osaliselt tulenevalt on rahakäibeüksuste valik jäetud ainult ettevõtte juhatuse otsustada. Eelnevast tulenevalt jaotatakse kriitika kahte ossa: arvestuspõhimõtte teoreetilisest käsitlusest tulenev ja juhatusele antud valikuvabadusest tulenev kriitika.

#### *Arvestuspõhimõtte teoreetilise käsitluse kriitika*

Kõige tõsisem kontseptuaalne kriitika arvestuspõhimõtte kohta seisneb selles, et küllalt tõenäoliselt võib firmaväärtuse edasisel kajastamisel tekkida olukord, kus *de facto* kajastatakse firmaväärtuse koosseisus ka sisemiselt tekitatud firmaväärtus, kuigi eraldiseisvana on selle tekkimisega seotud kulude kapitaliseerimine keelatud. Nimetatud olukorda võimaldab firmaväärtuse kaetava väärtuse testimine rahakäibeüksuse koosseisus. Olukorras, kus rahakäibeüksuse kaetav väärtus ületab selle raamatupidamislikku väärtust, ei ole firmaväärtuse allahindamise kohustust. Standard ei nõua, et omakorda tuleks hinnata, kui suures ulatuses on sisemiselt tekitatud firmaväärtus soetatud firmaväärtust aja jooksul asendanud. See viib aga kaudselt sisemiselt tekitatud firmaväärtuse kajastamiseni. Standardi koostajad on sellest samas ka teadlikud ning on olukorrale tähelepanu juhtinud ka allahindluste tegemist reguleeriva standardi IAS 36 selgitavas dokumendis. Tegemist on nende hinnangul olukorraga, kus vastava

eristamise tegemine on võimatu. Parim, mida firmaväärtuse kaetava väärtuse testimisega saab teha, on kinnitada, et firmaväärtus tervikuna ei vaja allahindlust ning taoline ühendfirmaväärtus on võimeline tekitama majanduslikku kasu tulevikus läbi eeldatava rahakäibe tekkimise. (IAS 36 BC 134–135)

Firmaväärtuse allahindluse kajastamine on lõplik. Erinevalt paljudest muudest varaobjektidest (nt varud, finantsinstrumendid, aineeline põhivara), ei tohi firmaväärtuse allahindlust tühistada, kui selle tegemise esialgsed põhjused on kadunud või olukord muutunud varasemast paremaks. Standardi koostajad põhjendavad seda asjaoluga, et allahindluse tühistamine on selge märk, et soetatud firmaväärtus on asendunud sisemiselt tekitatud firmaväärtusega, mille kajastamine on keelatud. Ühtlasi põhjendatakse, et sisemiselt tekitatud firmaväärtuse otsese kajastamise vältimine on tähtsam, kui suutmatust eristada seda kaetava väärtuse testimisel (vt ka eelmine lõik). (IAS 36 BC 189–191)

Sisulisi probleeme võib tekkida ka juhul, kui rahakäibeüksuse kaetava väärtuse testimisel on võimalik kasutada üksuse müügikuludega korrigeeritud reaalkaartust. Rahakäibeüksuse koosseisus, mille koosseisus firmaväärtuse kaetavat väärtust hinnatakse, on allahindamise alumiseks piiriks selle varaobjektide raamatupidamislike väärtuste kogusumma. Juhul, kui rahakäibeüksuse koosseisus olevate varaobjektide (v.a firmaväärtus ise) reaalkaartused on kõrgemad nende raamatupidamislikest väärtustest, siis see ületav väärtusosa toimib puhvrina firmaväärtuse võimaliku väärtuse vähenemise vastu. (Stenheim 2012, 66)

Rahakäibeüksuse kaetava väärtuse langemine alla selle raamatupidamisliku väärtuse nõuab allahindluse tegemist. Sellest lähenemisest tekib kaks võimalikku konflikti. IAS 36 kohaselt tuleb esimesena alla hinnata firmaväärtus. Standard ei nõua detailsemat analüüsi, millised varaobjektid täpsemalt allahindlusvajaduse tekitasid. Sellise käsitluse kohaselt on võimalik, et finantsseisundi aruandes hinnatakse alla vale varaobjekt ning ühtlasi jäetakse ülehinnatud väärtusesse mõni muu varaobjekt.

### *Juhatusete antud valikuvabaduse kriitika*

Arvestuspõhimõtte teoreetilisest käsitlusest tulenev kriitika on standardi koostajatele teada. Vaadates standardite koostamise protsessi, siis nende potentsiaalsete konfliktide lubamine või standardites adresseerimata jätmine on tõenäoliselt tehtud põhjalike kaalutluste tulemusel. Seevastu juhatusete antud valikuvabadusest tekkivatele võimalikele konfliktidele standardid tähelepanu ei pööra. Arvestusteoreetikud on seevastu seisukohal, et valikuvabadus

rahakäibeüksuste koosseisu määramisel, kaetava väärtuse testi läbiviimise meetodi ja aja osas võimaldab senisest enam juhatustel suunata finantsnäitajaid endale või aktsionäridele sobivamas suunas või koguni nendega kuritahtlikult manipuleerida. Kuigi kallutatuse ja manipulatsiooniga püütakse sagedamini saavutada allahindluste vältimist, ei saa järgnevalt toodu osas kindlasti ka välistada stsenaariumeid, kus konservatiivselt antud hinnangute abil proovitakse allahindlust hoopis esile kutsuda.

Rahakäibeüksuste koostamise kohta on standardites antud juhiseid ning üldjuhul peaks see olema võimalikult väike varagrupp, mille rahakäibe tekkimise allikad on piisavalt iseseisvad teistest sarnastest üksustest. Firmaväärtuse osas märgib standard IAS 36 p 80 (IAS 36, 2004) konkreetselt, et rahakäibeüksuse määramisel võetakse arvesse seda, millisel tasemel ettevõtte juhatus ise firmaväärtust juhtimisarvestuses jälgib. Kindlasti ei tohi see olla suurem kui IFRS 8 – Tegevussegmendid (ingl *IFRS 8 – Operating Segments*) alusel mõõdetud ettevõttes tegevussegment. Vastasel korral võib firmaväärtuse osakaal rahakäibeüksuses muutuda ebaoluliseks ning selle tegelik allahindlusvajadus „kaetakse” firmaväärtusega mitteseotud rahakäibe poolt. Kuigi edaspidi tuleb firmaväärtust järjepidevalt testida sama rahakäibeüksuse koosseisus, annab esmakordne liigitamine kindlasti võimalusi võtta arvesse seda, millisena nähakse firmaväärtuse rolli ettevõtte finantsnäitajate kujunemisel tulevikus. Sarnast esmakordset valikut võimaldab standard ka iga-aastase kaetava väärtuse testimise aja osas (aasta keskel, aasta lõpus jne.). Enamgi veel, raamatupidamisväärtust oluliselt ületava kaetava väärtuse korral ei pea testimisel valitsenud tingimuste samaks jäämise korral isegi teste detailselt järgmistel aastatel kordama, piisab vaid selle asjaolu pealiskaudsest tuvastamisest (IAS 36 p 99). Magistritöö autor võib ette kujutada selliste ettevõtete juhatuste või aktsionäride rahulolu, kelle finantsseisundi aruandes moodustas varem firmaväärtus olulise osa ning iga-aastase amortisatsioonikulu tõttu oli ettevõttel raskusi majandusaasta kasumiga lõpetamisel.

Kõige suurem valikuvabadus on kindlasti kaetava väärtuse testimise meetodi valimisel ja selle rakendamisel. Müügikuludega korrigeeritud reaalkäiväärtuse leidmine rahakäibeüksuse kohta on üldjuhul usaldusväärsem, kui kasutusväärtuse leidmine. Reaalkäiväärtus tugineb turuhindadele, mille subjektiivsust võib likviidsetel ja tehingumahukatel turgudel pidada mitteoluliseks. Samas võib turuväärtuse leidmine olla küllalt kulukas, kui varaobjekte on palju ja neid peavad hindama eksperdid. Kasutusväärtuse leidmine diskonteeritud rahakäibe nüüdisväärtuse läbi on seevastu märksa rohkem subjektiivseid ja rohkem ettevõtte ja mitte turuspetsiifilisi sisendeid kasutav hindamismeetod. Arvestades, et juhatus tunneb ettevõtet

üldiselt kõige paremini, on tal võimalik „rääkida” ettevõtte tulevikustsenaariumite kohta mitmeid „lugusid”, mis kokkuvõttes taandatakse rahakäiveteks pikkadele (sageli lõpmatusse ulatuvatesse) ajaperioodidele tulevikus. Juhatuse otsustada on sealhulgas rahakäibe kasvutempode, kasumlikkuse ja diskontomäära valik. Sellest viimase mõju ja tundlikkus rahakäivete nüüdisväärtuse lõpptulemusele on märkimisväärne.

Eelnev ei ole probleem ainult sellisel juhul, kui juhatusel on kavatsus tulemusi endale soovitud suunas mõjutada. Igasuguste tulevikku tehtavate pikaajaliste prognooside paikapidavus, eriti kui need tuginevad ainiti möödunud perioodide infole ja selles tekkinud mustrite jätkumisele, on väliste sündmuste poolt kergesti mõjutatav. Finantsseisundi aruande ülesanne on anda ülevaade firmaväärtuse seisust konkreetset ajahetkel. Ometi on lisades toodud suurel hulgal detailset informatsiooni tulevikustsenaariumite kohta, mille toodud kujul realiseerumise tõenäosus vähendab finantsinfo asjakohasust ja usaldusväärsust. Uue arvestuspõhimõttega on varasemast keerulisemaks muudetud ka audiitorite roll, kelle vastutus ja kompetents anda tulevikuprognoosidele tugineva info osas finantsaruannete tõese ja ausa kajastamise kohta on tõenäoliselt liikunud erisuunaliselt.

Lisaks ülaltoodule on erialakirjanduses viidatud ka puudustele firmaväärtuse esmasel kajastamisel antud hinnangutele. Lühidalt seisneb probleem äriühenduse käigus soetatud varaobjektide ja kohustiste identifitseerimisel ning neile reaalkäivete määramisel. Äriühenduse soetusmaksumuse määramine ei ole üldjuhul väga keeruline. Kui firmaväärtus kujuneb finantsseisundi aruandes äriühenduse eest loovutatud kompensatsiooni ja saadud netovara vahena, siis on identifitseeritava vara ja kohustiste väärtustel suur roll. Kriitikud on siinkohal juhtinud tähelepanu, et IFRS 3 kohaselt on soetataval ettevõttel võimalik kaasata netovara koosseisu kohustisi, mida enne äriühenduse toimumist peeti tingimuslikeks (nt eeldatavad restruktureerimiskulud jms.). Selle läbi suureneb finantsseisundi aruandes nii firmaväärtuse kui ka eraldiste suurus. Just äriühenduse käigust kajastatud taoliste eraldiste vastu on võimalik kajastada nii tulevikus tekkivaid kulusid kui ka tehniliselt firmaväärtuse allahindluseid, mis mõlemal juhul ei mõjuta perioodikasumi suurust. (Wines *et al* 2007, 871–872)

### **2.3.1. Firmaväärtuse kajastamise näiteid praktikast**

Magistritöö autor toob näiteid, kuidas mõjutas firmaväärtuse kehtiva arvestuspõhimõtte rakendamine ettevõtete majandustulemusi ekstreemsematel juhtudel. Tegemist pole otseselt

kriitikaga arvestuspõhimõtte rakenduse kohta kuivõrd kriitikaga äriühendusi ellu viinud juhatuste/aktsionäride tegevusele. Firmaväärtuse allahindlused ei pruugi alati olla negatiivsete majandustehingute või sündmuste tagajärg, kuid mõned alltoodud näited ilmestavad hästi olukorda, kus firmaväärtusele pandud lootused sünergiate osas luhtusid suurejooneliselt.

2001. aastal soetas USA internetiteenuseid pakkuv AOL (*American Online*) meediakontserni Time Warner. Internetibuumi tingimustes oli esimese turuväärtus kaks korda suurem, kuigi selle rahakäive üle kahe korra väiksem, kui soetataval kontsernil. Tehingu väärtuseks hinnati tookord 350 miljardit dollarit. Juba 2002. aasta alguses kajastas AOL Time Warner selle tehingu tulemusel kajastatud firmaväärtuse ühekordse allahindluse summas 54 miljardit dollarit (Angwin, Peers 2003).

Allahindluseni viisid liialt optimistlikult tehtud prognoosid tekkiva kontserni rahakäivete (eelkõige reklaamitulud) kohta ja internetitehnoloogia arengu vale hindamine (püsiühenduste kiire levik võrreldes modemipõhise sissehelistamise teenusega, mis oli AOL'il pea monopoolses seisundis USA-s). Vahest kõige olulisem põhjus peitus hilisemal analüüsil selles, et kahe kontserni ärikultuurid olid täiesti erinevad, millest tulenevalt ei hakanud inimlikele põhjustele tuginedes tööle paljud sünergiad, mida äriühingu tulemusena loodeti näha. (Arango 2010).

Optiliste seadmete ja lairiba andmeside riistvara tootja JDS Uniphase soetas laienemisplaanide teostamisel mitmeid ettevõtteid ja kasutas selleks sarnaselt AOL-ile ostuhinna tasumisel uusi emiteeritud aktsiaid. Turul noteeritud aktsiate turuhind määras sellega seoses äriühenduse soetusmaksumuse. JDS Uniphase probleemiks kujunes äriühenduse toimumise hetkel liiga kõrge aktsia turuhind, mis tekitas suure erinevuse soetusmaksumuse ja identifitseeritava netovara vahel ning seega suure firmaväärtuse tekke. 2001. aastal kajastas JDS firmaväärtuse ühekordse allahindluse summas 44,8 miljardit dollarit, mis tulenes oodatud nõrgematest majandustulemustest. Huvitav on siinjuures märkida, et analüütikute hinnangul oli sellise allahindlus „sisutühi” ja investoritele kahjutu, sest kuigi äriühenduste eest tasuti tagantjärele vaadatuna ülehinnatud väärtuses aktsiatega, siis ka omandatavate ettevõtete aktsiad arvati olevat selgelt üle hinnatud. (Pender 2001).

Suuri allahindlusi on tehtud ka Euroopas ning need on olnud küllalt tugevas korrelatsioonis üldise majanduskliimaga. Näiteks 2008. aastal alanud üleilmse majanduskriisi tulemina kajastasid Euroopa 18 riigi aktsiaturgudel noteeritud ettevõtet, kes on koondatud STOXX Europe 600 indeksi alla, firmaväärtuse allahindlusi kogusummas 71 miljardit eurot.

Kolm aastat hiljem oli vastav näitaja 76 miljardit eurot kui väljavaated maailmamajanduse osas ei olnud märkimisväärselt paranenud. Perioodil 2007–2011 viisid STOXX Europe 600 indeksi ettevõtteid läbi äriühendusi koondsummas 1,6 triljonit eurot ja samal perioodil kajastati allahindlusi summas 0,2 triljonit eurot (Jones 2012). See teeb 12,5% tasutud ostuhinnast. Kuigi pole otseselt teada, kui suur osa allahindlusest oli äriühendustest enne 2007. aastat, siis arvestuslikult tähendaks vastava allahindlusmäär kaheksa aasta pikkust kasulikku eluiga. See on aga oluliselt väiksem kui varem arvestusstandarditega lubatud 20 aastane periood. Selline statistika pakub vähemalt kaudset kinnitust, et kehtiv firmaväärtuse kajastamise arvestuspõhimõte on suutnud oma eesmäärke teatud osas täita.

### **3. EMPIIRILISE UURINGU TULEMUSED FIRMAVÄÄRTUSE JA VAREM MITTEKAJASTATUD VARAOBJEKTIDE KOHTA EESTIS REGISTREERITUD ETTEVÕTETES 2004–2013**

Käesolev peatükk käsitleb magistritöö autori poolt läbi viidud empiirilise uuringu tulemusi firmaväärtuse kajastamise kohta Eestis registreeritud ettevõtetes, kes kasutavad finantsaruannete koostamisel rahvusvahelisi finantsarvestuse standardeid.

#### **3.1. Empiirilise uuringu eesmärgid ja lähtekohad**

##### **3.1.1. Empiirilise uuringu eesmärgid**

Empiirilise uuringuga sooviti analüüsida, kuidas on Eestis registreeritud ettevõtted rakendanud äriühenduste kajastamise standardit IFRS 3 alates selle vastu võtmisest 2004. aastal. Uus standard muutis nii firmaväärtuse esmase kajastamise (eelkõige eraldiseisvalt identifitseeritavate varaobjektide eristamist firmaväärtusest) kui ka soetusjärgse kajastamise põhimõtteid (perioodiline amortiseerimine asendus kaetava väärtuse testimisega). Autor keskendub käesolevas peatükis toodud uuringus põhiliselt firmaväärtuse esmasele kajastamisele. Firmaväärtuse soetusjärgsel kajastamisel on tegemist pigem vara väärtuse hindamise tehnikate asjakohase rakendamisega, mis ei ole magistritöö uurimisobjektiks. Samuti ei ole ettevõtetel lubatud firmaväärtuse soetusjärgsel kajastamisel kasutada alternatiivseid arvestuspõhimõtteid, mille kasutamine ettevõtete lõikes oleks asjakohaseks uurimisobjektiks.

##### *Uuringu eesmärk 1*

Standard IFRS 3 tugineb eeldusele, et äriühenduses soetaja osapool (ettevõtte juhatus) omab selget ülevaadet, mida täpselt soetatakse ning avalikustab vastava info finantsaruannetes (IFRS 3 2008 IN5). Esiteks eeldab see soetatava ettevõtte finantsseisundi aruandes kajastatud



varaobjektide ja kohustiste hindamist nende reaalkaaluks. Teiseks, arusaamist finantsseisundi aruandes mitte kajastatud, kuid eraldiseisvalt identifitseeritavatest varaobjektidest, mis äriühenduse käigus *de facto* soetatakse. Kolmandaks, firmaväärtuse koosseisus soetatud varaobjektide teadvustamist. Loomulikult on võimalikud erijuhud, kus firmaväärtust ei teki jne., kuid see ei vähenda standardi koostamiseks olnud eelduste kaalu.

Magistritöö teistes alapeatükkides (vt alapeatükid 1.2.2.1. ja 2.3.1.) toodi välja näiteid, kus firmaväärtuse kujunemine sõltus emotsionaalsetest kaalutlustest (konkurentide ülepakkumine) või tugines valedele eeldustele tulevikutsenaariumide osas, mis viis firmaväärtuse suuremahulisele allahindamiseni. Mõlemal juhul võib väita, et äriühenduses soetaja osapool ei omanud investeerimisotsuse tegemise ajal selget ülevaadet, selle kohta, mida soetatakse. Samuti võib argumenteerida, et isegi kui investeeringu terviksuurus on põhjendatud, siis sellest proportsionaalselt suuremahulise osa moodustav firmaväärtus võib viidata puudulikule äriühenduse sisulisele analüüsile. Viimase põhjuseid tasub aga juba otsida nii investeerimisotsuste tegijate, nende nõustajate kui ka audiitorite kompetentsist ning äriühenduste kajastamist reguleerivate arvestusstandardite tundmisest.

Magistritöö empiirilise uuringu esimeseks eesmärgiks on analüüsida Eestis registreeritud ettevõtete poolt läbi viidud äriühenduste tulemusel kajastatud firmaväärtuse ja varem eraldiseisvalt mitte kajastatud varaobjektide osatähtsusi tehtud investeeringutes. Magistritöö hüpoteesi kohaselt on äriühenduste käigus kajastatud firmaväärtuse osatähtsused suuremad kui uute identifitseeritud varaobjektide omad. Ühtlasi eeldab autor, tuginedes oma varasemale töökogemusele audiitorina ja finantsjuhina, et äriühenduste arv, mille tulemusel on kajastatud uusi identifitseeritud varaobjekte, on tagasihoidlik. Viimase eelduse tegemisel lähtutakse asjaolust, et uute varaobjektide identifitseerimine on keeruline ja kallis, mistõttu on „kergem” jätta sellised varaobjektid firmaväärtuse koosseisu.

## *Uuringu eesmärk 2*

Standardi IFRS 3 teine oluline aluseeldus on standardi koostajate hinnangul äriühenduste kohta täiendava informatsiooni avalikustamine, mis võimaldab hinnata finantsinformatsiooni kasutajatel saada ülevaadet äriühenduse käigus soetatud netovarast ning väga olulisena, hinnata äriühenduse mõju finantsaruannetele.

Magistritöö empiirilise uuringu teiseks eesmärgiks on analüüsida, millises ulatuses avalikustasid uuringu valimis olnud ettevõtted standardi IFRS 3 poolt nõutud informatsiooni.

### 3.1.2. Empiirilise uuringu lähtekohad

#### *Uurimismeetodi kirjeldamine ja valimite moodustamine*

Magistritöö praktilise suunitlusega uurimisosas teostamiseks valiti nn *survey* tüüpi (eesti keeles puudub hea tõlge, välja on pakutud „kaardistusuuring”) empiiriline uurimismeetod. Kasutades äriühendusi läbi viinud ettevõtete majandusaasta aruandeid uuriti seal sisalduva informatsiooni vastavust püstitatud eesmärkidele. Autor piirdus andmete passiivse kogumise ja analüüsimisega ning ei viinud tulemuste analüüsimiseks läbi intervjuusid ega muid täiendava info hankimise protseduure. Uurimistulemused on seega kirjeldavad ja võrdlevad.

Uuritavate ettevõtete valimi koostamisel lähtuti magistritöös eeldusest, et kõige parema kvaliteediga majandusaasta aruannete poole peaksid püüdlema avalikkuse huvi vaateväljas olevad ettevõtted. Ettevõtted, mille auditeerimisele on audiitortegevuse seadusega kehtestatud täiendavad nõuded. Samas ei ole kõigile audiitortegevuse seaduse paragrahvis 13 toodud avaliku huvi üksustele kohustuslik koostada finantsaruandeid lähtudes IFRS-ist. Avaliku huvi üksused, kellel on kohustus koostada finantsaruandeid IFRS-i kohaselt on väärtpaberiturul noteeritud ettevõtted, krediitiasutused ja kindlustusandjad. Kõige parem ülevaade ja info kättesaadavus on väärtpaberiturul noteeritud ettevõtete kohta (börsi veebilehel).

Magistritöö autor valis uuritavaks ettevõtete kogumiks NASDAQ Tallinn börsil noteeritud ettevõtted (sh magistritöö koostamise hetkeks börsilt lahkunud ettevõtted), kes avalikustasid oma auditeeritud majandusaasta aruanded vahemikus 2004–2013. IFRS 3 (2004) jõustumise kuupäev oli 31. märtsil 2004 ja sellest hiljem algavate majandusaastate aruannetele, kuid standardit võis rakendada enneaegselt. Seega kaasati valimisse ka 1. jaanuaril 2004 alanud majandusaastaga aruanded. Tabelis 3.1 on toodud info koostatud valimi kohta. Magistritöös kasutatakse edaspidi selle valimi ettevõtete kohta nimetust „põhigrupp”.

**Tabel 3.1. NASDAQ Tallinn börsil noteeritud ettevõtete majandusaasta aruanded perioodil 2004–2013**

Aasta	Aruannete arv
2004	19
2005	19
2006	17
2007	18
2008	16
2009	16
2010	16
2011	16
2012	16
2013	16
<b>Kokku</b>	<b>169</b>

Allikas: (Autori kogutud andmed)

Hindamaks väärtpaberiturul noteeritud ettevõtete majandusaasta aruannetes sisalduva informatsiooni kvaliteeti ning andmaks üldist hinnangut Eestis registreeritud ettevõtete poolt äriühenduste kajastamisele standardi IFRS 3 kohaselt, kasutati magistritöös ka kontrollgruppi (magistritöös kasutatakse edaspidi selle valimi ettevõtete kohta nimetust „kontrollgrupp”). Kontrollgruppi kuuluvate ettevõtete valimisel lähtuti Justiitsministeeriumi haldusalas tegutseva Registrite ja Infosüsteemide Keskuse (RIK) võimalustest teostada magistritöö seisukohast vajalikke infopäringuid Eesti ettevõtete majandusaasta aruandeid sisaldavatest andmebaasidest.

Magistritöö autor soovis võtta andmebaasidest nimekirja ettevõtetest, kes perioodil 2004–2013 kasutasid majandusaasta aruande koostamisel IFRS standardeid ning kelle aruanded olid auditeeritud. Vastav päring, mis taganuks suure kindlustundega esitatud andmete kõikehõlmavuse osutus andmebaaside piiratuse tõttu võimalikuks ainult aastate 2009–2013 kohta. Tabelites 3.2 ja 3.3 on toodud info kontrollgrupi valimi kujunemise kohta.

**Tabel 3.2. Kontrollgrupi valimi kujunemine aastatel 2009–2013**

<b>Tervikvalim:</b>	
Kokku unikaalse registrikoodiga ettevõtteid	500
Kokku majandusaasta aruandeid	1 284
sh auditeeritud majandusaasta aruandeid	899
<b>Valimist eemaldatud ettevõtted:</b>	
Finantsseisundi aruande maht alla 500 000 €	
Börsiettevõtted	
Välisriigis registreeritud ettevõtete filiaalid	
Auditeerimata ettevõtted	
Sihtasutused ja mittetulundusühingud	
Ekslikult IFRS aruandeks märgitud aruanded ja auditi otsuse andmata jätmine	
<b>Lõplik valim:</b>	
Kokku unikaalse registrikoodiga ettevõtteid	243
Kokku majandusaasta aruandeid	747
sh auditeeritud majandusaasta aruandeid	681

Allikas: (RIK, andmete analüüs autori poolt)

Kontrollgrupi ettevõtete majandusaasta aruanded tehti kättesaadavaks RIK andmebaasi sisestatud IFRS aruande tunnuse järgi. Tabelis 3.2. on toodud kriteeriumid, mille alusel eemaldati valimist aruanded, mille läbivaatamine polnud otstarbekas. Kõige keerulisem oli elimineerida aruanded, mis olid ekslikult märgitud IFRS aruanneteks, kuigi audiitori raport seda ei kinnitanud. Kokku oli selliseid aruandeid 38 tükki, mis tähendas ca 3% suurust viga andmete sisestamisel.

**Tabel 3.3. Kontrollgrupi lõppvalim aastatel 2009–2013**

<b>Aasta</b>	<b>Aruannete arv</b>
2009	130
2010	129
2011	135
2012	141
2013	146
<b>Kokku</b>	<b>681</b>

Allikas: (RIK, andmete analüüs autori poolt)

Pärast valimite moodustamist teostas magistritöö autor valimis toodud ettevõtete majandusaasta aruannete läbivaatamise. Läbivaatamise käigus selgitati, kas vaadeldaval aastal oli ettevõttes toimunud äriühendusi või mitte. Äriühenduse toimumise korral koguti informatsiooni, mille liigitamine kategooriatesse on toodud tabelis 3.4.

**Tabel 3.4. Äriühenduse kohta kogutud informatsiooni liigitamine**

<b>Informatsiooni kategooria</b>	<b>Informatsiooni iseloomustus</b>
Äriühenduse üldinfo	Ettevõtte või äritegevuse soetamine, äriühenduse eest loovutatud tasu, vähemusosa kajastamisel valitud arvestuspõhimõte
Firmaväärtuse ja varem mittekajastatud varaobjektid	Äriühendusest tekkinud firmaväärtuse ja negatiivse firmaväärtuse* suurus, varem mittekajastatud varaobjektide suurus
Standardi nõuetega avalikustatav info	IFRS 3 avalikustamismõõdetud firmaväärtuse, negatiivse firmaväärtuse ja äriühenduse finantsmõju kohta
Muu info	Varem mittekajastatud varaobjektide kirjeldus ja kasutatud hindamismeetoditega. Ettevõtte firmaväärtuse terviksuurus, firmaväärtuse allahindluste suurus, finantsseisundi aruande maht, börsil noteeritud ettevõtete firmaväärtuse amortisatsioonikulu enne 2004. aastat ja firmaväärtuse kasulik eluiga

\* Magistritöö autor kasutab käesolevas peatükis termini „soodne ost” asemel terminit „negatiivne firmaväärtus”

Allikas: (Autori poolt koostatud)

Uuringusse kaasatud kontrollgrupi ettevõtete nimekirjad, valimite moodustamise alused ja uuringu käigus kogutud andmed (sh töödeldud kujul) on nende mahukuse tõttu esitatud köidetud magistritööle lisatud CD-l.

## **3.2. Uuringu tulemuste analüüs ja kokkuvõte**

### **3.2.1. Uuringu tulemuste analüüs**

Tabelis 3.5 on toodud põhigrupi ettevõtete poolt aastatel 2004–2013 läbi viidud äriühenduste üldinfo ja info firmaväärtuse ning varem mittekajastatud varaobjektide kohta (vt ka tabel 3.4). Tabel koosneb kahest osast. Tabeli teises osas on toodud koondinfo aastatel 2004–2009 läbi viidud vähemusosaluste soetuste kohta, millest tollal kehtinud standardi IFRS 3 versiooni järgi võis tekkida täiendavalt kajastamisele kuuluv firmaväärtus (sh negatiivne firmaväärtus).

Toodud andmetest nähtub, et äriühenduste aktiivseim periood nii tehingute arvu kui ka investeeritud summade osas jääb aastatesse 2005–2008, millele järgneb järsk langus. Tegemist

on väga selge seosega vastava perioodi Eesti majanduskasvuga (keskmise SKP kasv ligikaudu 6%) ning sellele järgnenud järsu langusega (SKP langus 2009. aastal ligikaudu 15%). Nendel aastatel läbi viidud äriühendused moodustasid kogu valimist olulise osa (vt tabel 3.6), mida tuleb edasisel tulemuste analüüsil kindlasti arvestada. 2013. aasta lõpuks saavutasid äriühenduse eest loovutatud tasu mahud 2004. aasta taseme.

**Tabel 3.5. Põhigrupi ettevõtete äriühendused perioodil 2004–2013**

Aasta	Äriühendusi kokku	Ettevõtte soetus	Äritegevuse soetus	Äriühenduse eest loovutatud tasu ('000 EUR)	Firmaväärtus ('000 EUR)	Negatiivne firmaväärtus ('000 EUR)	Identifitseeritud vara ('000 EUR)
2004	4	4	0	5 856	887	0	0
2005	14	14	0	40 679	7 133	0	2 614
2006	18	15	3	119 454	9 986	45 409	60 313
2007	15	13	2	134 271	90 757	0	13 244
2008	9	9	0	46 907	19 397	0	4 588
2009	4	4	0	7 840	2 225	0	0
2010	3	2	1	3 839	3 333	0	0
2011	5	4	1	3 485	1 607	0	1 222
2012	5	3	2	4 007	2 043	292	2 552
2013	2	2	0	5 486	4 679	0	66
<b>Kokku</b>	<b>79</b>	<b>70</b>	<b>9</b>	<b>371 827</b>	<b>142 048</b>	<b>45 701</b>	<b>84 599</b>
<i>Vähemusosaluse soetused</i>							
2004–2009	17	17	-	20 407	10 180	10 317	-
<b>Kokku</b>	<b>96</b>	<b>87</b>	<b>9</b>	<b>392 234</b>	<b>152 228</b>	<b>56 018</b>	<b>84 599</b>

Allikas: (Autori kogutud andmed)

**Tabel 3.6. Põhigrupi ettevõtete äriühendused perioodil 2005–2008**

Aasta	Äriühendusi kokku	Ettevõtte soetus	Äritegevuse soetus	Äriühenduse eest loovutatud tasu ('000 EUR)	Firmaväärtus ('000 EUR)	Negatiivne firmaväärtus ('000 EUR)	Identifitseeritud vara ('000 EUR)
2005–2008	56	51	5	341 314	127 274	45 409	80 759
Osa-tähtsus 2004–2013	71%	73%	56%	92%	90%	99%	95%

Allikas: (Autori kogutud andmed)

Kontrollgrupi andmed on toodud tabelis 3.7. Ka siin on näha selgelt viie aasta taguse majanduslanguse mõjusid 2009–2010 äriühenduste koguarvule. Alates 2011. aastast kasvas toimunud äriühenduste arv madala aktiivsusega perioodiga võrreldes hüppeliselt ning 2012. aastal jõudsid järgi ka tehingumahud. Siiski, võrreldes äriühenduste koguarvu valimis olnud ettevõtete hulgaga vastavatel aastatel, on kontrollgrupis toimunud äriühenduste sagedus selgelt madalam põhigrupi omast. Näiteks perioodil 2011–2013 toimus põhigrupis äriühendusi keskmiselt 25% ettevõtetest, kui kontrollgrupi vastav näitaja oli 9%. Autori hinnangul on see mõisteta, sest börsiettevõtetele on suurem surve investorite poolt äritegevuse laiendamiseks.

**Tabel 3.7.a. Kontrollgrupi ettevõtete äriühendused perioodil 2009–2013**

Aasta	Äriühendusi kokku	Ettevõtte soetus	Äritegevuse soetus	Äriühenduse eest loovutatud tasu ('000 EUR)	Firmaväärtus ('000 EUR)	Negatiivne firmaväärtus ('000 EUR)	Identifitseeritud vara ('000 EUR)
2009	3	3	0	810	659	11	0
2010	3	2	1	16 887	115	0	2 202
2011	17	16	1	21 659	15 868	17	1 164
2012	9	7	2	110 786	67 921	0	779
2013	13	13	0	81 115	72 965	169	17 147
<b>Kokku</b>	<b>45</b>	<b>41</b>	<b>4</b>	<b>231 257</b>	<b>157 528</b>	<b>197</b>	<b>21 292</b>
<i>Vähemusosaluse soetused</i>							
2009	0	0	-	0	0	0	-
<b>Kokku</b>	<b>45</b>	<b>41</b>	<b>4</b>	<b>231 257</b>	<b>157 528</b>	<b>197</b>	<b>21 292</b>

Allikas: (Autori kogutud andmed)

**Tabel 3.7.b. Põhigrupi võrreldav periood kontrollgrupiga 2009–2013**

Aasta	Äriühendusi kokku	Ettevõtte soetus	Äritegevuse soetus	Äriühenduse eest loovutatud tasu ('000 EUR)	Firmaväärtus ('000 EUR)	Negatiivne firmaväärtus ('000 EUR)	Identifitseeritud vara ('000 EUR)
2009	4	4	0	7 840	2 225	0	0
2010	3	2	1	3 839	3 333	0	0
2011	5	4	1	3 485	1 607	0	1 222
2012	5	3	2	4 007	2 043	292	2 552
2013	2	2	0	5 486	4 679	0	66
<b>Kokku</b>	<b>19</b>	<b>15</b>	<b>4</b>	<b>24 657</b>	<b>13 887</b>	<b>292</b>	<b>3 840</b>
<i>Vähemusosaluse soetused</i>							
2009	4	4	-	1 046	488	21	-
<b>Kokku</b>	<b>23</b>	<b>19</b>	<b>4</b>	<b>25 703</b>	<b>14 375</b>	<b>313</b>	<b>3 840</b>

Allikas: (Autori kogutud andmed)

Mõnevõrra üllatavalt selgus analüüsi tulemusel, et kontrollgrupi ettevõtete poolt teostatud äriühenduste absoluutmahud ületasid põhigrupi ettevõtete omasid pea kümnekordselt aastatel 2009–2013. Sama suhe on ka äriühenduste tulemusel kajastatud firmaväärtuse osas ning märgatav ka varem mittekajastatud varaobjektide osas (ligikaudu kuuekordne erinevus). Seda olukorras, kus tehingute arvud olid vastavalt 44 ja 19 (vt tabelid 3.7.a ja 3.7.b). Uurides detailsemalt kontrollgrupi suuremaid äriühendusi selgus, et kolm suurimat tehingut moodustavad 60% tehingute rahalisest mahust ning tegemist on oma olemuselt olemasolevate konsolideerimisgruppide restruktureerimisega. Autori subjektiivse hinnangu kohaselt on üheks põhjuseks ka börsiettevõtete suurem avatus majanduslangusest tulenevatele negatiivsetele mõjudele ning varasemate äriühenduste teostamise tõttu kasvanud laenukoormus. Mõlemad asjaolud on tõenäoliselt pidurdanud uute äriühenduste läbiviimist börsil noteeritud ettevõtetes pärast 2009–2010 majanduslangusest taastumist.

#### *3.2.1.1. Uuringu tulemuste analüüs – eesmärk 1*

Alapeatükis 3.1.1. toodud esimese uuringueesmärgi hüpoteeside kontrollimiseks töödeldi aruannete läbivaatamisel kogutud infot ning esitatakse need tabelites 3.8 ja 3.9. Esimeses tabelis on kõrvutatud põhigrupi ettevõtete äriühenduste koguarvuga juhtumid, kus äriühenduse tulemusel kajastati finantsseisundi aruandes firmaväärtus (sh negatiivne) ja/või mõni varem mittekajastatud varaobjekt. Tabelist nähtub, et positiivne või negatiivne firmaväärtus kajastati põhigrupis 80% juhtudel, kui varem mittekajastatud varaobjekte igas neljandas äriühenduses. Siinkohal tuleb märkida, et valimis esines 12 äriühendust, kus loovutatud tasu võrdus soetatud netovara reaalkaalu väärtusega (st samuti ei identifitseeritud ühtegi uut varaobjekti). Sarnast jaotust näitas firmaväärtuste osas ka kontrollgrupp, kuid identifitseeritud varaobjektide osatähtsus oli selles veelgi väiksem.



**Tabel 3.8.a. Äriühenduste tulemusel kajastatud firmaväärtus ja varaobjektid (põhigrupp)**

Aasta	Äriühendusi	Kajastati firmaväärtus	Kajastati negatiivne firmaväärtus	Kajastati varaobjekt
2004	4	1	0	2
2005	14	11	0	3
2006	18	12	1	4
2007	15	15	0	4
2008	9	9	0	1
2009	4	2	0	0
2010	3	3	0	0
2011	5	4	0	1
2012	5	2	1	4
2013	2	2	0	1
<b>Kokku</b>	<b>79</b>	<b>61</b>	<b>2</b>	<b>20</b>
<i>Osatähtsus</i>		<i>77%</i>	<i>3%</i>	<i>25%</i>

Allikas: (Autori kogutud andmed)

**Tabel 3.8.b. Äriühenduste tulemusel kajastatud firmaväärtus ja varaobjektid (kontrollgrupp)**

Aasta	Äriühendusi	Kajastati firmaväärtus	Kajastati negatiivne firmaväärtus	Kajastati varaobjekt
2009	3	2	1	0
2010	3	2	0	1
2011	17	13	3	1
2012	9	7	0	2
2013	13	11	1	1
<b>Kokku</b>	<b>45</b>	<b>35</b>	<b>5</b>	<b>5</b>
<i>Osatähtsus</i>		<i>78%</i>	<i>11%</i>	<i>11%</i>

Allikas: (Autori kogutud andmed)

Järgmisena võrreldi, millise osatähtsuse moodustasid firmaväärtused ja varem mittekajastatud varaobjektid äriühenduse eest loovutatud tasust. Osatähtsuste ja nende olulisuse hindamiseks on mitmeid võimalusi. Piisavalt suure valimi korral sobiks vastavate näitajate aritmeetiliste ja mediaanekeskmete võrdlus aastate lõikes. Vaadates aga põhigrupi valimis olevaid äriühendusi aastate lõikes, siis 60% juhtudest on aastas viis või vähem äriühendust. Sellise valimi pealt arvatud keskmistesse arvnäitajatesse tuleks suhtuda ettevaatlikkusega. Autori valitud alternatiiv oli võrrelda firmaväärtuste ja varem mittekajastatud varaobjektide

suhet loovutatud tasusse kasutades selleks absoluutnäitajaid aastate lõikes. Põhigrupi ettevõtete tulemusi analüüsid selgus, et ühe äriühenduse mõju tulemustele on eaproportsionaalselt suur. Tegemist on 2006. aasta tehinguga, mille käigus omandas laevanduskontsern Tallink oma suurima konkurendi Läänemere regioonis, Silja Oy Ab. Selle äriühenduse eest loovutatud tasu (101,8 miljonit eurot) moodustas 30% kogu valimi vastavast näitajast. Tegemist oli ühtlasi küllaltki erakordse lõpptulemiga äriühendusega. Nimelt kajastati selle tehinguga 45,4 miljoni euro suurune negatiivne firmaväärtus ning 58,3 miljoni euro väärtuses varem mittekajastatud varaobjekte (100% ja 72% koguvalimi vastavatest näitajatest). Tehing mõjutab kaudselt ka firmaväärtuse osatähtsust koguvalimis eaproportsionaalselt vähemuse suunas, st üldjuhul firmaväärtus tekib ja nii suure äriühenduse korral mõjutab selle puudumine kogu valimit. Tabelis 3.9 esitatakse analüüsi tulemused eelnevast tulenevalt kogu valimi lõikes ning ühtlasi selliselt, kus Tallinki äriühenduse mõju on elimineeritud. Samuti on lisatud kontrollgruppi vastavad näitajad.

**Tabel 3.9.a. Firmaväärtuste ja varem mittekajastatud varaobjektide osatähtsus äriühenduse eest loovutatud tasust (põhigrupp)**

Aasta	Firmaväärtuse osatähtsus äriühenduse tasust	Negatiivse firmaväärtuse osatähtsus äriühenduse tasust	Varem mittekajastatud varaobjektide osatähtsus äriühenduse tasust
2004	15%	0%	0%
2005	18%	0%	6%
2006	8%	38%	50%
2006 (ilma Tallink)	56%	0%	11%
2007	68%	0%	10%
2008	41%	0%	10%
2009	28%	0%	0%
2010	87%	0%	0%
2011	46%	0%	35%
2012	51%	7%	64%
2013	85%	0%	1%
<b>Kokku</b>	<b>38%</b>	<b>12%</b>	<b>23%</b>
Kokku (ilma Tallink)	53%	0%	10%
<b>2005–2008</b>	<b>37%</b>	<b>13%</b>	<b>24%</b>
2005–2008 (ilma Tallink)	53%	0%	9%

Allikas: (Autori kogutud andmed)

**Tabel 3.9.b. Firmaväärtuste ja varem mittekajastatud varaobjektide osatähtsus äriühenduse eest loovutatud tasust (kontrollgrupp)**

Aasta	Firmaväärtuse osatähtsus äriühenduse tasust	Negatiivse firmaväärtuse osatähtsus äriühenduse tasust	Varem mittekajastatud varaobjektide osatähtsus äriühenduse tasust
2009	81%	1%	0%
2010	1%	0%	13%
2011	73%	0%	5%
2012	61%	0%	1%
2013	90%	0%	21%
<b>Kokku</b>	<b>68%</b>	<b>0%</b>	<b>9%</b>

Allikas: (Autori kogutud andmed)

Tabelites 3.8 ja 3.9 toodud uurimistulemuste järeldused:

- Nii põhigrupis kui ka kontrollgrupis tekkis firmaväärtus ligikaudu 80% äriühendustes. Varem mittekajastatud varaobjekte tuvastati vastavalt 25% ja 11% äriühendustes. Firmaväärtuse ja varem mittekajastatud varaobjektide kajastamine sama äriühenduse käigus on põhjendatav ning siin ei ole põhimõttelist vastuolu. Küll andis uute varaobjektide kajastamisega lõppenud äriühenduste madal osatähtsus kinnitust autori analüüsieelsele hinnangule.

Kajastatud firmaväärtuse osatähtsus äriühenduse eest loovutatud tasust ületas põhigrupis 50% (koos Tallinki mõjuga 38%) ja kontrollgrupis moodustas koguni 2/3. Vastavad osatähtsused varem mittekajastatud varaobjektide osas olid 10% (koos Tallinki mõjuga 23%) ja 9%. Tulemused kinnitavad magistritöö autori püsitatud hüpoteesi küllalt veenvalt – äriühenduses kajastatud firmaväärtus ületab identifitseeritud varaobjektide osatähtsust. Olukord on natuke parem, kui jätta valimisse ainult sellised äriühendused, mille tulemusel uusi varaobjekte kajastati – põhigrupis moodustasid uued varaobjektid 17% äriühenduse tasust (koos Tallinki mõjuga 33%) ja kontrollgrupis 34%.

Võib järeldada, et teatud ulatuses on tegemist olukorraga, kus valiti äriühenduse kajastamise lihtsam tee. Samas ei ole välistatud, et äriühenduse läbi viinud juhatuse poolt koostatud põhjaliku analüüsiga jõutigi tulemuseni, et uued varaobjektid ei ole eraldiseisvalt kajastatavad. Seda osatähtsust hinnangutest võimaldab teataval määral kontrollida alapeatükis 3.2.1.2. analüüsitud äriühenduste avalikustamismõned.

- Autor hindas, kas aja jooksul standardi IFRS 3 rakendamise kvaliteet põhigrupi ettevõtetes tõusis. Kvaliteeditõusu näitajaks võib teatud juhtudel pidada firmaväärtuse osatähtsuse

vähennemist ja varem mittekajastatud varaobjektide osatähtsuse suurenemist äriühenduse tasu suhtes. Periood 2005–2008 paistab silma äriühenduste suure mahuga ning tegemist on aastatega, kus standardi kasutamise õppimiskõver pidanuks olema vahest kõige järsuma tõusuga. Tegelikud andmed seda eriti ei kinnita – firmaväärtuse osatähtsus pigem kasvab ning uute varaobjektide osatähtsus püsib stabiilsena. Autori hinnangul on firmaväärtuse osatähtsuse kasvu taga tõenäoliselt tolleks ajaks ülekuumenenud majanduskeskkond ja sellest tulenevalt ebapiisavalt põhjendatud äriühenduste eest loovutatud tasud.

Majanduskriisi perioodil 2009–2010 kalduti samuti pigem ekstreemsustesse, mis väljendus muuhulgas selles, et uusi varaobjekte ei kajastatud põhigrupis mitte ühegi äriühenduse tulemusel. Samas oli aasta 2012 põhigrupis vägagi esinduslik uute varaobjektide kajastamisel. Kahjuks oli pärast 2010. aastat valimis aga liiga vähe äriühendusi, et anda kindel hinnang üldilisele olukorra parenemisele standardi IFRS 3 rakendamisel. Standardi rakendamise kvaliteedi kasvu ei saanud hinnata valimi tõttu ka kontrollgrupi tulemustele tuginedes.

- Negatiivse firmaväärtuse tekkimine äriühendusest on harvaesinev mõlemas valimigrupis ja selle tekkimisel moodustab see väikese osa loovutatud tasust (v.a. Tallinki äriühendus). See kinnitab standardis IFRS 3 toodud eeldust negatiivse firmaväärtuse tekkimise madala tõenäosuse kohta sõltumatute osapoolte vahelises äriühenduses. Vaadates mõlema valimi negatiivse firmaväärtuse kajastamisega lõppenud äriühendusi, siis tegemist on üldjuhul väikesemahuliste äriühendustega, mille eest loovutatud tasu jääb alla 0,5 miljoni euro.

### *3.2.1.2 Uuringu tulemuste analüüs – eesmärk 2*

Magistritöö autor valis välja standardi IFRS 3 avalikustamiskoetest (vt ka tabel 3.4) need konkreetsed punktid, millel on otsene seos firmaväärtuse kajastamisega. Samuti kaasati valimisse avalikustamiskoet, mille kohaselt tuleb avalikustada toimunud äriühenduse mõju ettevõtte finantsaruannetele. Viimase näol on autori hinnangul tegemist finantsinfo tarbijatele vahest kõige olulisema infoga äriühenduse kohta, sest erinevalt teistest avalikustamiskoetest saab seda enim kasutada ettevõtte järgmiste majandusaastate finantstulemuste prognoosimiseks.

Magistritöö autor jagas avalikustamise hindamise kriteeriumid kolmeks – avalikustamiskoet täidetud, avalikustamiskoet täitmata, pole rakendatav. Autor ei hinnanud avalikustamiskoet formaalse täitmise korral täiendavalt selle piisavust potentsiaalse infotarbija vaatenurgast lähtuvalt.

**Tabel 3.10.a. Avalikustamismõuete täitmine (põhigrupp)**

Avalikustamismõue	Firma-väärtuse sisu kommentaar	Põhjendus varaobjektide eristamata jätmise kohta	Äriühenduse finantsmõju alates tehingust	Äriühenduse finantsmõju tervikaasta	Negatiivse firmaväärtuse tekkepõhjus
<b>Veeru number</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>
IFRS 3 2004 viide	p 67(h)	p 67(h) <sup>1</sup>	p 67 (i)	p 70	p 67 (h)
IFRS 3 2008 viide	B64(e)	-	B64(q) (i)	B64(q) (ii)	B64 (n) (ii)
Avalikustamismõue täidetud	61%	20%	41%	46%	50%
Avalikustamismõue täitmata	38%	61%	58%	53%	50%
Pole rakendatav	1%	19%	1%	1%	0%
<b>Kokku, %</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>Kokku, arv</b>	<b>61</b>	<b>61</b>	<b>79</b>	<b>79</b>	<b>2</b>

Allikas: (Autori kogutud andmed)

**Tabel 3.10.b. Avalikustamismõuete täitmine (kontrollgrupp)**

Avalikustamismõue	Firma-väärtuse sisu kommentaar	Põhjendus varaobjektide eristamata jätmise kohta	Äriühenduse finantsmõju alates tehingust	Äriühenduse finantsmõju tervikaasta	Negatiivse firmaväärtuse tekkepõhjus
<b>Veeru number</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>
IFRS 3 2004 viide	p 67(h)	p 67(h) <sup>1</sup>	p 67 (i)	p 70	p 67 (h)
IFRS 3 2008 viide	B64(e)	-	B64(q) (i)	B64(q) (ii)	B64 (n) (ii)
Avalikustamismõue täidetud	34%	0%	36%	36%	0%
Avalikustamismõue täitmata	66%	0%	64%	64%	100%
Pole rakendatav	0%	100%	0%	0%	0%
<b>Kokku, %</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>Kokku, arv</b>	<b>35</b>	<b>35</b>	<b>45</b>	<b>45</b>	<b>4</b>

Allikas: (Autori kogutud andmed)

<sup>1</sup> Avalikustamismõuded on standardi IFRS 3 2004. ja 2009. aasta versioonides sarnased. Muutunud on nende asukoht standardi ülesehituses ning mõningatel juhtudel on viimases versioonis korrigeeritud ka sõnastust. Ainus sisuline erisus kahe versiooni vahel on IFRS 3 2004 p 67 (h) osas, mis muuhulgas nõuab põhjuste välja toomist, miks ei saanud sama avalikustamismõude raames nõutud firmaväärtuse koosseisus tuvastatud varaobjekte eraldi usaldusväärsest hinnata. Autori arvates ei anna see teadmine finantsinfo tarbijatele tõepoolest olulist infot majandusliku sisuga otsuste tegemiseks ning selle välja jätmine 2009. aastal muudetud standardist õigustatud.

Tabelis 3.10 toodud uurimistulemuste järeldused:

- Tabeli veergude 1 ja 2 avalikustamismõõded keskenduvad firmaväärtuse iseloomustamisele. Selle infoga antakse teada, milliste varaobjektide soetamine viis firmaväärtuse tekkeni. Veerus 2 avalikustamismõõde kohaselt pidid ettevõtted veel andma eraldi selgitusi, miks firmaväärtuse koosseisus olnud varaobjekte ei olnud võimalik usaldusväärset hinnata. Põhigrupi ettevõtetes oli firmaväärtuses sisalduvaid varaobjekte kommenteeritud 61% juhtudest. Mitmetel juhtudel olid äriühendusest tekkinud firmaväärtused väga väikesed, mistõttu nende analüüs oleks olnud sisutühi ja kommenteerimata jätmise mõneti mõistetav. Tavaliselt olid kommentaarid küllalt lakoonilised, kuid esines ka täpseid (ja selgelt konkreetse ettevõttega seotud) kirjeldusi. Firmaväärtuse koosseisus sisalduvate varaobjektide hindamata jätmist põhjendati ainult 20% juhtudest. Selline tulemus on mõistetav kuna enamjaolt oldi firmaväärtuse sisu esialgsel kirjeldamisel väga üldsõnalised.

Kontrollgrupi tulemus oli põhigrupi omaga pöördvõrdeline. Ligikaudu 2/3 äriühenduste osas ei toodud täiendavat infot selle sisu kohta. Kontrollgrupi valimis kasutatud perioodidel puudus standardist nõue avalikustada põhjused, miks ei saa nimetatud varaobjekte firmaväärtusest eristada.

Ühtlasi kinnitavad tulemused kaudselt alapeatüki 3.2.1.1. tulemusi – uute varaobjektide kajastamise suhteline vähesus tuleneb ebapiisavast juhtkonna poolsest analüüsist firmaväärtuse olemuse kohta. Paarilauseiline kommentaar ei tohiks olla eriti keeruline aruandesse lisada, võrreldes seda sellega, kui keeruline võib olla äriühenduse terviklik läbiviimine.

- Tabeli veergude 3 ja 4 avalikustamismõõded keskenduvad äriühenduse finantsmõjude välja toomisele. Avalikustada tuleb konsolideerimisgrupile lisandunud tegelik müügitulu ja kasum alates äriühenduse kajastamisest kuni majandusaasta lõpuni. Lisaks tuleb avalikustada hüpoteetiline finantsmõju konsolideerimisgrupile, mis oleks kajastatud, kui äriühendus oleks toimunud majandusaasta esimesel päeval. Põhigrupis olid vastavad avalikustamismõõded täidetud 41% ja 46% juhtudest. Ka siin võib apelleerida teatud osas olulisuse printsiibile, kuid autori hinnangul ei saa seda kasutada siinkohal peamise põhjendusena. On väga tõenäoline, et vastav info on kättesaadav ning selle avalikustamata jätmise on toimunud hooletusest või soovist mitte anda välja tundlikku infot.

Kontrollgrupi tulemus avalikustamismõõde täitmise osas oli 36% ning selle madala rakendusmäära põhjused on tõenäoliselt sarnased põhigrupi omadega.

- Tabeli veeru 5 avalikustamiskoost on mõeldud negatiivse firmaväärtuse tekkepõhjuste selgitamiseks. Kahe grupi peale oli kokku 6 negatiivse firmaväärtuse kajastamisega lõppenud äriühendust ning põhjus välja toodud ainult ühel juhul. Kahetsusväärset ei olnud selleks alapeatükis 3.2.1.1. käsitletud Tallinki äriühendus, mille negatiivne firmaväärtus 45,4 miljonit eurot väärinuks kindlasti täiendavat selgitamist.

### 3.2.1.3. Uuringu tulemuste analüüs – muud tähelepanekud

Alapeatükis tuuakse ära mõned muud tähelepanekud ja analüüsiinfo, mis valimis olnud majandusaasta aruannete läbivaatamisel kogunesid.

#### Äriühenduse käigus identifitseeritud varaobjektid

Põhi- ja kontrollgrupi äriühenduste käigus identifitseeriti ja kajastati eraldiseisvaid uusi varaobjekte vastavalt 84,6 ja 21,3 miljoni euro väärtuses (vt tabelid 3.5 ja 3.7.a). Tabelites 3.11.a ja 3.11.b tuuakse ära, milliseid varaobjekte äriühenduste käigus identifitseeriti.

**Tabel 3.11.a. Äriühenduste käigus identifitseeritud varaobjektid (põhigrupp)**

Varaobjekt	Väärtus ('000 EUR)	Osatähtsus, %
Kaubamärk	75 937	90%
Rendilepingud	3 126	4%
Kliendisuhted	2 816	3%
Tarkvara/litsentsid	1 219	1%
Andmebaasid/kliendinimekirjad	776	1%
Kliendilepingud	469	1%
Arendusväljaminekud	126	0%
Muu	113	0%
Disain	17	0%
<b>Kokku</b>	<b>84 599</b>	<b>100%</b>

Allikas: (Autori kogutud andmed)

**Tabel 3.11.b. Äriühenduste käigus identifitseeritud varaobjektid (kontrollgrupp)**

<b>Varaobjekt</b>	<b>Väärtus ('000 EUR)</b>	<b>Osatähtsus, %</b>
Kliendilepingud	15 510	73%
Kaubamärk	2 896	14%
Andmebaasid/kliendinimekirjad	1 559	7%
Tarkvara/litsentsid	1 315	6%
Kliendisuhted	12	0%
<b>Kokku</b>	<b>21 292</b>	<b>100%</b>

Allikas: (Autori kogutud andmed)

Enimkajastatud uuteks varaobjektideks olid kaubamärgid. Kaubamärgi väärtuse leidmiseks on olemas mitmeid meetodeid. Oma olemuselt on see midagi väga konkreetset, mis kannab endas kontsentreeritult väga palju informatsiooni ning on selgelt ettevõtte poolt loodava väärtuse kandja. Sellest lähtuvalt on seda äriühenduse käigus lihtne identifitseerida ning seejärel ka hinnata. Ka selles analüüsis on paari äriühenduse mõju väga suure osatähtsusega. Varem viidatud Tallinki äriühenduse tulemusel kajastati kaubamärk väärtuses 58,3 miljonit eurot ning 2007. aastal Ekspress Grupi poolt soetatud internetiportaali Delfi kaubamärk väärtuses 7,2 miljonit eurot.

Samuti on küllalt selgelt piiritletavad ja mõnevõrra lihtsamalt hinnatavad mitmesugused siduvad lepingud klientidega ning rendileandjatega, mis on kajastamise populaarsuselt kaubamärkide järel teisel kohal.

Autor teeb positiivseid järeldusi asjaolust, et põhigrupis toimunud 20 äriühenduse kohta (vt tabel 3.8.a), kus uusi varaobjekte kajastati, leiti neid kokku üheksast liigist. See viitab, et varaobjektide tuvastamisega iseenesest pole niivõrd palju probleeme, kui nende finantsaruannetes kajastamiseni jõudmisega.

#### *Vähemusosaluse kajastamisel kasutatud arvestuspõhimõtte IFRS 3 (2009)*

2009. aastal muudetud standard IFRS 3 lubas äriühenduse kajastamise järgselt konsolideeritud finantsaruannetes kasutada vähemusosaluste kajastamisel kahte meetodit (vt alapeatükid 2.2.1. ja 2.2.2.) – reaalväärtuses või vastavalt osaluse proportsioonile omandatava ettevõtte identifitseeritavas netovaras (s.o mõõdetud IFRS 3 kohaselt). Esimese meetodi tulemuseks on nn täissummas firmaväärtus ja teisel ainult emaettevõttele kuuluv firmaväärtus. Vähemusosaluse reaalväärtust on keerulisem hinnata ning see kajastus ka valimis sisaldunud äriühenduste analüüsimisel. Äriühenduste osatähtsus, kus ei soetatud 100% omandatava



ettevõtte aktsiatest olid harvad (mõlema grupi peale perioodil 2009-2013 kokku 9 tehingut) ning kõigis nendes oli vähemusosaluse kajastamise arvestuspõhimõttena kasutatud netovara proportsionaalset mõõtmist.

*Firmaväärtuse osatähtsus finantsseisundi aruandes ja firmaväärtuse allahindlused*

Magistritöö autor analüüsis, kui suure osa moodustavad firmaväärtused valimis olnud ettevõtete tervikvarast. Vastav näitaja võib olla küllalt oluline finantsinfo tarbijatele, sest tegemist on väärtuse languse kiiret riski kandva varaobjektiga. Teisalt, aga tunnistus sellest, et ettevõtte on suutnud äriühendustest tõepoolest tekitada täiendavaid sünergiaid, mis kajastuvad ka ettevõtte finantsnäitajates. Tabelis 3.12 tuuakse ära aritmeetilised ja mediaankeskmised.

**Tabel 3.12. Firmaväärtuse osatähtsus ettevõtete tervikvarast**

	<b>Põhigrupp</b>	<b>Kontrollgrupp</b>
Aritmeetiline keskmine	15%	21%
Mediaankeskmine	9%	16%

Allikas: (Autori kogutud andmed)

Leitud keskmised näitajad viitavad, et firmaväärtuse näol on tegemist varaklassiga, mis finantsaruannetes ei domineeri, kuid on siiski suurusjärgudes, mida võib pidada arvestatavaks (näiteks võimalik maksimaalne mõju ettevõtte omakapitalile firmaväärtuse allahindluse korral). Tegemist on ühtlasi tugeva argumendiga nõudmaks äriühenduse ja firmaväärtuse esialgse ja soetusjärgse kajastamise osas standardis IFRS 3 toodud ulatuses info avalikustamist.

Firmaväärtuse allahindlused põhigrupis (2004–2013) moodustasid 30,7 miljonit eurot ja kontrollgrupis (2009–2013) 81,1 miljonit eurot. Tegemist on küllalt arvestatavate summadega. Neid näitajaid pole mõistlik kõrvutada sama perioodi hüpoteetiliste kuluminäitajatega (st kui kehtivaks arvestuspõhimõtteks oleks jätkuvalt olnud firmaväärtuse süstemaatiline amortiseerimine), kui tahta võrrelda kahe arvestuspõhimõtte mõjusid finantsnäitajatele. Peamiselt seetõttu, et firmaväärtuse kaetava väärtuse langusest tulenevad allahindlused tulnuks kajastada ka süstemaatilise amortiseerimise korral. Küll aga on autor arvamusel, et kehtiva arvestuspõhimõttega kaasnev kohustus viia vara kaetava väärtuse test läbi iga aasta, sunnib juhtkonda ja audiitoreid sellega tegelema varasemast tõsisemalt. Asjaolu, millest võidavad eelkõige finantsinfo tarbijad.

### 3.2.2. Uuringu tulemuste kokkuvõte

Autor toob välja uuringu põhilised järeldused:

- Ettevõtete ostu-, ülevõtmis- ja ühinemistingute toimumise sagedus on heitlik, sõltudes oluliselt valitsevast majandusolukorrast. Eesti suuruses riigis tähendab see äriühenduste jaoks ebasobivatel perioodidel niivõrd väheses mahus tehingute toimumist, et see mõjutab uurimisandmete kvaliteeti. Seda eelkõige moodustatud valimitesse kaasatud tehingute piisavuse osas. Samuti mõjutasid valimeid ja sellest lähtuvalt uurimistulemusi ebaproportsionaalselt suured tehingud.
- Firmaväärtuse teke ning selle suhteliselt suur osakaal äriühenduse eest loovutatud tasust on kajastamisel väga tõenäoline. Firmaväärtus tekkis mõlemas grupis pea 80% juhtudest ning moodustas keskmiselt üle 50% loovutatud tasust. Firmaväärtuse suure osatähtsuse tõttu jäi uute varaobjektide kajastamine tahaplaanile. Firmaväärtus ületas uusi varaobjekte põhigrupis viiekordselt (koos uurimistulemusi oluliselt mõjutanud Tallinki äriühenduse mõjuga ületas firmaväärtus uusi varaobjekte kahekordselt) ja kontrollgrupis seitsmekordselt. Uute varaobjektide kajastamine toimus põhigrupis ainult 25% juhtudel äriühendustest ning moodustas ligikaudu 10% loovutatud tasust. See tulemus ei peegelda standardi IFRS 3 koostajate eeldusi ning standardi mõtte kohaselt võiks need proportsioonid olla vastupidised või erisused kahe pooluse vahel selgelt väiksemad. Äriühenduste käigus tuvastatud varaobjektide küllalt lai ring lubab olukorda tõlgendada selliselt, et küsimus pole pigem mitte võimaluste puudumises, vaid tahtes.
- Suurim kvaliteeditõus äriühenduste ja firmaväärtuse kajastamisel majandusaasta aruannetes on võimalik saavutada avalikustamisnõuete paremal täitmisel. Tegemist on äriühenduse kajastamise protsessi küllalt lihtsa osaga ja vastav info saab pea paratamatult tehingut läbi viivatele osapooltele teatavaks. Põhigrupis jäi nelja firmaväärtust puudutava avalikustamisnõude täitmine kolmel juhul alla 50%. Kontrollgrupis oli tulemus veelgi nõrgem. Olukorra parenemise osas saavad siin kõige rohkem panustada audiitorid. Kontrollgrupis täheldati, et avalikustamisnõuete täitmine oli nõrgem majandusaasta aruannete osas, mis ei olnud auditeeritud nn *Big 4* audiitorühingute poolt.
- Kogutud uurimisandmed võimaldasid teha täiendava tähelepaneku firmaväärtuse osatähtsuse kohta ettevõtete tervikvaras, mis jäid keskmiselt vahemikku 10–20%. Autori arvates on see

oluline suurusjärg, mis toetab seisukohta, et Eesti ettevõtetele ja erinevatele huvigruppidele on standardi IFRS 3 rakendamine oluline.

- Kontrollgrupi uuringutulemused olid pea igas elemendis põhigrupi omadest nõrgemad. See on mõistetav, sest need aruanded ei ole niivõrd suure avaliku tähelepanu all, kui seda on börsil noteeritud ettevõtete aruanded. Börsiettevõtetes töötavad üldjuhul ka paremad juhid ja arvestusspetsialistid ning neil on rohkem ressursse vajadusel kompetentse nõustamise saamiseks. Autor teadvustab, et kontrollgrupi ettevõtete poolt läbi viidud äriühendused olid mahtudelt tagasihoidlikumad, mis võisid mõjutada nii äriühenduse esmase kajastamise kui ka avalikustamismõnede täitmisel rakendatud olulisuse printsiipi.

Autor leiab, et uurimisandmed kinnitasid seatud hüpoteesi ning andsid soovitud ulatuses ülevaate standardi IFRS 3 avalikustamismõnede rakendamisest Eestis registreeritud äriühingute majandusaasta aruannetes.

## KOKKUVÕTE

Magistritöö teoreetilises osas soovis autor anda põhjaliku ülevaate firmaväärtuse kontseptsioonist ning uurida arvatavasti selle finantsarvestuse kõige raskemini hoomatava ja vastuolulisema nähtuse arengut. Olemasoleva erialakirjanduse ja mitmesuguste empiiriliste uuringute maht selle uurimiseks on külluslik ning sellest tulenevalt ka paratamatult vastuoluline. Lisaks puhtalt finantsarvestuse käsitlesele firmaväärtusest sooviti keskenduda põhjustele, mis viisid firmaväärtuse kontseptsiooni mitmekordsete muutumiseni. Muudatused, mille põhjusteks ei olnud mõne arvestusstandardi ümber kirjutamine, vaid olid pigem finantsarvestuse ülesed. Tegemist oli selles osas tänuväärse uurimisobjektiga. Firmaväärtuse kajastamisel finantsaruannetes saab välja tuua neli selgelt eristatavat arvestuspõhimõtet, mis on ligikaudu 70 aasta jooksul kasutamist leidnud. Selle aja jooksul on firmaväärtus olnud finantsaruannetes tõrjutu rollis ja teises äärmuses määratu elueaga varaobjekt, millel on õigus oma kohale finantsseisundi aruandes. Autor leidis veenvaid argumente, mis seostavad firmaväärtuse arvestuspõhimõtete arengut USA-s ja Ühendkuningriigis muudatustega äriühingute juhtimises ja bilansiteooriates ning finantsinfo tarbijate eesmärkide muutumisega. Äriühingute juhtimise puhul oli tegemist siirdega nn huvigrupi mudelist aktsionäride mudelile. Bilansiteooriate puhul lähtusid muudatused staatilise ja dünaamilise käsitlese esiletõusudest.

Oma sisemiste vastuolude tõttu on firmaväärtuse kajastamine olnud igal arenguetapil teatud kompromiss. Mis ühtedele on olnud lubatud, on teistele keelatud. Firmaväärtuse olemuslik sisu on kammitsetud lihtsa matemaatilise tehte poolt ning selle suhtes valitseb jätkuv skepsis. Teisalt on tegemist ühe kõige komplitseerituma varaobjektiga. See hõlmab üheaegselt ettevõtte konkurentsieelised ja eraldiseisvalt finantsseisundi aruandes kajastamise kriteeriumitele mittevastavaid varaobjekte, mis tekitavad sünergiaid muude varaobjektide vahel ning viivad firmaväärtuse soetamise järgselt eeldatavasti senisest kõrgema rentaabluseni.

Magistritöö teoreetilise osa teine pool keskendus firmaväärtuse kajastamisele tuginedes rahvusvahelisele finantsarvestuse standardile IFRS 3 – Äriühendused. Tihedas koostöös USA arvestusstandardeid koostava kogu FASB-ga valminud standardi eesmärk oli ühtlustada äriühenduse ja firmaväärtuse kajastamise rahvusvahelist praktikat. Aastal 2004 vastu võetud standard muutis fundamentaalselt firmaväärtuse käsitlest finantsarvestuses. Firmaväärtus on standardi kohaselt määratu kasuliku elueaga varaobjekt, mis koosneb äriühenduse käigus soetatud varaobjektidest, mis ei ole eraldi identifitseeritud ja kajastatud. Standardi muudatusega

2009. aastal loodi ühtlasi soovijatele võimalus kajastada äriühenduse järgselt konsolideeritud vähemusosalusele kuuluv firmaväärtus. Selle alternatiiviga rahvusvaheliste finantsarvestuse standardite koosseisus võimaldatakse ettevõtetel kajastada nn täissummas firmaväärtust. Tulemuseks oli ühtlasi märksa põhimõttelisema muudatuse toimumine finantsaruannete koostamisel. Täissummas firmaväärtuse kajastamine tähendab omanditeooriate valguses puhtakujulise majandusüksuse mudeli rakendumist konsolideeritud aruannete koostamisel. IFRS 3 muutis äriühenduste ja firmaväärtuse kajastamist ka mitmes teises aspektis, millest töö käigus samuti ülevaade anti. Põhjalikult analüüsitud standard koos arvestusstandardite koostajate poolt tehtuid valikuid ja otsuseid selgitava lisaga andis magistritöö autorile piisavad teadmised muuhulgas potentsiaalse infotarbija seisukohast. Autor pidi empiirilise uurimismeetodi valikust lähtuvalt asetama ennast magistritöö hilisemas etapis sageli just ettevõttevälise infotarbija rolli, et viia läbi empiiriline uuring Eestis registreeritud ettevõtete poolt teostatud äriühenduste ja nende tulemusel kajastatud firmaväärtuse ning uute varaobjektide kohta. Magistritöös esitatud mahus firmaväärtuse kontseptsioonist ja selle arengust antud ülevaadet võib pidada õnnestunuks ning põhjendatuks võrreldes kontseptuaalselt nii mitmekesise valdkonna kohta Eestis varem ilmunud ülevaadetega.

Magistritöö uurimislikus osas leiti 850 majandusaasta aruande läbivaatamise tulemusel seatud uurimiseesmärkidele piisavas osas kinnitust, et lugeda need täidetuks. Standardi IFRS 3 eesmärk on vähendada finantsseisundi aruandes kajastatava firmaväärtuse osatähtsust, eristades sellest identifitseeritavad muud varaobjektid, kuid anda läbi avalikustamiskoostööte siiski ülevaade äriühenduse ja tekkinud firmaväärtuse sisust. Uurimistulemused kinnitasid seatud hüpoteesi, et Eestis registreeritud ettevõtetes ületas firmaväärtuse osatähtsus äriühenduse eest makstud tasust uute identifitseeritud varaobjektide osatähtsust. Vastav ülekaal 5–7 korda oli autori jaoks oodatust negatiivsem tulemus. Tulemuse probleemset kinnitas vähene (alla 25%) tehingute maht äriühenduste seas, mille tulemusel üleüldse uusi varaobjekte kajastati, samas kui firmaväärtus kajastati enamikel juhtudel. Valimist on samas võimalik leida piisavalt näited, mis vastavad hästi standardi IFRS 3 mõttele. Autor jõudis järeldusele, et standardi paremat rakendamist takistavad pigem inimfaktorid, puudulik äriühenduse sisuline analüüs ning mingil määral ka tõenäoliselt kaasnevad kulud. Paraku ei andnud uurimistulemused piisavat kinnitust, et standardi rakendamise kvaliteet oleks uuritud perioodi jooksul kasvanud.

Empiirilise uuringu teine eesmärk keskendus standardi IFRS 3 avalikustamiskoostööte täitmisele autori poolt valitud ulatuses. Finantsinfo tarbija seisukohast vaadatuna olid

tulemused murettekitavad. Põhiliste avalikustamisnõuete täitmine jäi paljudel juhtudel kvantitatiivselt alla 50%. Avalikustatav info on valdavas osas äriühenduse tehingut läbi viivale juhtkonnale paratamatult kättesaadavaks tehtud ning selle avalikustamises leitud puudujääkide osas näeb autor osalist vastutust ka aruandeid kontrollinud audiitoritel. Mõlema uurimiseesmärgi tulemuste tõlgendamisel tuleb jätta ruumi praktikas ette tulevatele olukordadele, kus aruannete koostamisel ja ka audiitori raporti väljastamisel võetakse arvesse olulisuse printsiipi.

Standardi IFRS 3 firmaväärtuse kajastamine on oma arengus jõudnud kohta, kus hetkel on keeruline näha, milline võiks olla potentsiaalne järgmine arenguetapp või suundumus. Autori hinnangul on mõnda täiesti uut lähenemist raske ette kujutada. Samuti pole hetkel teada, et rahvusvaheline arvestuspraktika hakkaks eemalduma võetud suunast tegelike või reaalkäitumise põhisele finantsarvestusele, mis viiks üpris kindlasti ka firmaväärtuse arvestuspõhimõtte muutumiseni. Magistratöö autor on arvamusel, et kehtiv arvestuspõhimõtte koondab endasse selle mõtte kohasel rakendamisel paindlikumalt aspekte, mida varasemad käsitlused samaaegselt ei võimaldanud. Ettevõtete juhatustele antud suurem otsustusvabadus firmaväärtuse hindamisel peaks ühendama endas parimad võimalused nii aktsionäridele kui ka ettevõtte välistele finantsinfo tarbijatele. Selle valikuvabaduse garantiks on kompetentsed ja konstruktiivset kriitilist mõtlemist praktiseerivad audiitorid.

## VIIDATUD ALLIKAD

### Arvestusstandardid

Accounting Principles Board Opinon No. 17: Intangible Assets (1970)

<http://www.fasb.org/cs/BlobServer?blobkey=id&blobnocache=true&blobwhere=1175820195241&blobheader=application/pdf&blobcol=urldata&blobtable=MungoBlobs> (03.09.2014)

Financial Reporting Standard 10 – Goodwill and Intangible Assets (1997)

<http://frc.org.uk/Our-Work/Publications/ASB/FRS-10-Goodwill-and-Intangible-Assets-File.pdf> (19.01.2014)

IASB The Conceptual Framework for Financial Reporting

<http://eifrs.ifrs.org/eifrs/bnstandards/en/2013/conceptualframework.pdf> (07.09.2013)

IASB Discussion Paper DP/2013/1, A Review of the Conceptual Framework for Financial Reporting

<http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Conceptual-Framework/Discussion-Paper-July-2013/Pages/Discussion-Paper-and-Comment-letters.aspx> (10.09.2013)

International Accounting Standard 22 (revised 1993) – Business Combinations. International Accounting Standards 1997. London: International Accounting Standards Committee.

International Accounting Standard 22 (revised 1998) – Business Combinations. International Accounting Standards 1999. London: International Accounting Standards Committee.

International Accounting Standard 36 – Impairment of Assets

<http://eifrs.ifrs.org/eifrs/bnstandards/en/2014/ias36.pdf> (22.12.2013)

International Accounting Standard 38 – Intangible Assets (revised 2004)

<http://eifrs.ifrs.org/eifrs/bnstandards/en/2013/ias38.pdf> (22.12.2013)

International Financial Reporting Standard 3 – Business Combinations (2004). International Financial Reporting Standards (IFRSs) 2007. London: IASCF Publications Department.

International Financial Reporting Standard 3 – Business Combinations (revised 2008)

<http://eifrs.ifrs.org/eifrs/bnstandards/en/2014/ifrs3.pdf> (02.02.2014)

International Financial Reporting Standard 13 – Fair Value Measurement

<http://eifrs.ifrs.org/eifrs/bnstandards/en/2014/ifrs13.pdf> (27.09.2014)

International Financial Reporting Standard (IFRS) for Small and Medium-sized Entities (SMEs)

<http://eifrs.iasb.org/eifrs/sme/en/IFRSforSMEs2009.pdf> (22.12.2013)

Statement of Financial Accounting Concepts No. 6 – Elements of Financial Statements  
<http://www.fasb.org/cs/BlobServer?blobkey=id&blobnocache=true&blobwhere=1175820901044&blobheader=application%2Fpdf&blobcol=urldata&blobservice=MungoBlobs>  
(10.09.2013)

Statement of Financial Accounting Standards No. 141 – Business Combinations  
<http://www.fasb.org/pdf/fas141.pdf> (10.09.2013)

Statement of Financial Accounting Standards No. 142 – Goodwill and Other Intangible Assets.  
<http://www.fasb.org/pdf/fas142.pdf> (10.09.2013)

## **Erialakirjandus**

Alver, J., Alver, L. (2011a). Majandusarvestus ja rahandus. Leksikon I (A-L). Tallinn: Deebet.

Alver, J., Alver, L. (2011b). Majandusarvestus ja rahandus. Leksikon II (M-Y). Tallinn: Deebet.

Angwin, J., Peers, M. (2003). AOL Posts a \$98.7 Billion Loss On New Goodwill Write-Down. The Wall Street Journal Online, 30. jaanuar 2003.  
<http://online.wsj.com/articles/SB1043702683178461304> (13.10.2014)

Arango, T. (2010). How the AOL-Time Warner Merger Went So Wrong. The New York Times Online, 10. jaanuar 2010.  
[http://www.nytimes.com/2010/01/11/business/media/11merger.html?pagewanted=all&\\_r=0](http://www.nytimes.com/2010/01/11/business/media/11merger.html?pagewanted=all&_r=0)  
(13.10.2014)

Benco, D. C., McShwain, D. N. Intangibles: Government's Forgotten Capital Assets.  
[http://aaahq.org/GNP/newsheadline/MYM2006/a%20-%2011-18-05%20Intangibles%20GNP\[1\].pdf](http://aaahq.org/GNP/newsheadline/MYM2006/a%20-%2011-18-05%20Intangibles%20GNP[1].pdf) (25.12.2013)

Bloom, M. H. (2008). Double Accounting for Goodwill – A Problem Redefined. PhD-dissertation submitted to University of Sydney, Faculty of Economics and Business, Sydney.  
<http://ses.library.usyd.edu.au/bitstream/2123/705/2/adt-NU20060217.12090202whole.pdf>  
(18.01.2014)

Carsberg, B. V. (1966). The Contribution of P. D. Leake to the Theory of Goodwill Valuation. Journal of Accounting Research. Spring66, Vol. 4 Issue 1, pp 1–15.  
<http://web.a.ebscohost.com/ehost/pdfviewer/pdfviewer?sid=25fd3225-45c6-48f0-a7e2-e42272be00e8%40sessionmgr4002&vid=13&hid=4114> (25.08.2014)

Colley, J. R., Volkan, A. G. (1988). Accounting for Goodwill. Accounting Horizons, Vol 2, No 1, pp 35–41.  
[http://www.wiley.com/college/schroeder/0471379549/pdfs/colley\\_j.pdf](http://www.wiley.com/college/schroeder/0471379549/pdfs/colley_j.pdf) (01.01.2014)

Comiskey, E., E., Clarke, J., E., Mulford, W., C. (2013). Is Negative Goodwill Valued by Investors? Accounting Horizons, Vol. 24, No. 3, pp 333–353.  
<http://web.b.ebscohost.com/ehost/pdfviewer/pdfviewer?vid=72&sid=aa94fdfe-544f-4c14-ac30-228cb36d0eb8%40sessionmgr113&hid=124> (05.08.2014)



- Cooper, J. (2007). Debating Accounting Principles and Policies: the Case of Goodwill, 1880–1921. *Accounting, Business & Financial History*, 17:2, pp. 241–264.  
<http://dx.doi.org/10.1080/09585200701376568> (14.10.2013)
- Davis, M. L. (1992). Goodwill accounting: Time for an Overhaul. *Journal of Accountancy*, Vol 173, June, pp 75–83.  
[http://www.austincc.edu/njacobs/Acct\\_Theory/Articles/Goowill\\_Accounting.htm](http://www.austincc.edu/njacobs/Acct_Theory/Articles/Goowill_Accounting.htm)  
 (01.01.2014)
- Ding, Y., Richard, J., Stolow, H. (2007). Towards Understanding of the Phases of Goodwill Accounting In Four Western Capitalist Countries: From Stakeholder Model to Shareholder Model.  
[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1000735](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1000735) (08.02.2014)
- Falk, H., Gordon, L. A. (1977). Imperfect Markets and the Nature of Goodwill. *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol. 4, p443–462.  
<http://web.ebscohost.com/ehost/pdfviewer/pdfviewer?nobk=y&vid=7&sid=c7f3af23-e924-4bff-abb8-75f19abe66ab@sessionmgr4002&hid=4214> (21.09.2014)
- Garcia, C. (2006). How Accounting for Goodwill relies on Underlying Assumptions: a Historical Approach. Universite Paris-Dauphine urn:hdl:123456789/2638, Universite Paris-Dauphine, 30th EAA Annual Congress, 2006  
<http://basepub.dauphine.fr/bitstream/handle/123456789/2638/fulltext%20EAA2007.pdf?sequence=2> (11.08.2014)
- Hall, S. C. (1993). Determinants of Goodwill Amortization Period. *Journal of Business Finance & Accounting*. Vol. 20, Issue 4, June 1993, pp 613–621.  
<http://web.a.ebscohost.com/ehost/pdfviewer/pdfviewer?sid=8ffab01e-875f-4d72-ae7f-040145be487e%40sessionmgr4003&vid=6&hid=4107> (05.09.2014)
- Henning, S. L., Shaw, W. H. (2003). Is the Selection of the Amortization Period for Goodwill a Strategic Choice? *Review of Quantitative Finance and Accounting*, June 2003, Vol. 20 Issue 4, pp 315–333.  
<http://web.a.ebscohost.com/ehost/pdfviewer/pdfviewer?sid=8ffab01e-875f-4d72-ae7f-040145be487e%40sessionmgr4003&vid=4&hid=4107> (05.09.2014)
- Jennings, R., LeClere, M., Thompson II, R. B. (2001). Goodwill Amortization and the Usefulness of Earnings. *Financial Analysts Journal*. Sep/Oct 2001, Vol. 57 Issue 5, pp 20–28  
<http://web.a.ebscohost.com/ehost/pdfviewer/pdfviewer?sid=44a5b256-ddf2-43b3-899e-311fac497d62%40sessionmgr4004&vid=20&hid=4107> (22.09.2014)
- Johnson, L. T., Petrone, K. R. (1998). Is Goodwill an Asset? *Accounting Horizons*, Vol 12, No 3, September 1998, pp 293–303.  
[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=143839](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=143839) (29.12.2013)

Jones, A. (2012). EU companies write off €76bn of goodwill. Financial Times Online, 26. september 2012.

<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/eb8c7368-07d9-11e2-9df2-00144feabdc0.html#axzz3G1bRpEBG> (13.10.2014)

Kaner, H. (1937). A New Accounting Theory of Goodwill. London: Sir Isaac Pitman & Sons, Ltd.

<https://ia700504.us.archive.org/7/items/newtheoryofgoodw030032mbp/newtheoryofgoodw030032mbp.pdf> (01.09.2013)

Karelskaya, S., Zuga, E. (2012). Balance-Sheet Theory of A. P. Roudanovsky. Economics & Management. 2012, Vol. 17 Issue 1, p38–44.

<http://www.ecoman.ktu.lt/index.php/Ekv/article/view/2249> (15.08.2014)

Ketz, E., J. (2005). Negative Goodwill: An M&A “Fix” That Doesn’t Work. Journal of Corporate Accounting & Finance, Jan/Feb2005, Vol. 16 Issue 2, pp 47–50.

<http://web.b.ebscohost.com/ehost/pdfviewer/pdfviewer?sid=aa94fdfe-544f-4c14-ac30-228cb36d0eb8%40sessionmgr113&vid=18&hid=124> (04.08.2014)

Kieso, D. E., Weygandt, J. J. (1986). Intermediate Accounting. 5th ed. New York: John Wiley & Sons.

Laux, C., Leus, C. (2010). Did Fair-Value Accounting Contribute to the Financial Crisis? Journal of Economic Perspective, Vol 24, No. 1, Winter 2010, pp 93–118

<http://www3.nd.edu/~carecob/April2011Conference/LeuzPaper.pdf> (27.09.2014)

Lazonick, W., O’Sullivan, M. (2000). Maximizing shareholder value: a new ideology for corporate governance. Economy and Society, Vol. 29, No. 1, February 2000, pp 13–35.

[http://www.academia.edu/3408566/Maximizing\\_shareholder\\_value\\_a\\_new\\_ideology\\_for\\_corporate\\_governance](http://www.academia.edu/3408566/Maximizing_shareholder_value_a_new_ideology_for_corporate_governance) (16.09.2014)

Lewis, R., Pendrill, D. (1994). Advanced Financial Accounting. 4th ed. London: Pitman Publishing.

Li, K. (2007). Trends in Accounting for Business Combinations: A Sixty-Year Review of Three Jurisdictions.

<http://ssrn.com/abstract=990482> (09.09.2013)

Ma, R., Hopkins, R. (1988). Goodwill - An Example of Puzzle-Solving Accounting. Abacus, Vol. 24, No. 1, 1988, pp 75–85.

<http://web.b.ebscohost.com/ehost/pdfviewer/pdfviewer?sid=53624b5d-616d-4924-9459-68e3eebb9e14%40sessionmgr198&vid=4&hid=112> (01.09.2014)

Moehrle, S. R., Reynolds-Moehrle, J. A., Wallace, J. S. (2001). How Informative Are Earnings Numbers That Exclude Goodwill Amortization? Accounting Horizons, Vol. 15 No. 3, Sept 2001, pp. 243–255.

<http://web.a.ebscohost.com/ehost/pdfviewer/pdfviewer?sid=44a5b256-ddf2-43b3-899e-311fac497d62%40sessionmgr4004&vid=5&hid=4107> (22.09.2014)

Moville, W. D., Petrie, A. G. (1989). Accounting for a Bargain Purchase in a Business Combination. *Accounting Horizons*, Sep89, Vol. 3 Issue 3, p38–43.

<http://web.b.ebscohost.com/ehost/pdfviewer/pdfviewer?vid=24&sid=aa94fdfe-544f-4c14-ac30-228cb36d0eb8%40sessionmgr113&hid=124> (04.08.2014)

Nelson, R. H. (1953). The Momentum Theory of Goodwill. *The Accounting Review*, Vol 28, No 4, pp 491–499.

<http://web.b.ebscohost.com/ehost/pdfviewer/pdfviewer?vid=6&sid=26547d2c-ae7a-4c8d-9010-b02ebdcde1b1%40sessionmgr112&hid=101> (30.11.2013)

Nobes, C. (1992). A Political History of Goodwill in the U.K.: An Illustration of Cyclical Standard Setting. *Abacus*, Vol. 28, No. 2, pp 142–167.

<http://web.b.ebscohost.com/ehost/pdfviewer/pdfviewer?vid=4&sid=26547d2c-ae7a-4c8d-9010-b02ebdcde1b1%40sessionmgr112&hid=101> (10.09.2014)

Nobes, C., Norton, J. (1996). International variations in the accounting and tax treatments of goodwill and the implications for research. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, Vol. 5, No. 2, pp 179–196.

<http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=bth&AN=9612241001&site=ehost-live&scope=site> (10.09.2014)

Norris, K. B., Ayres, F. L. (2000). Security Market Reaction to Purchase Business Combinations at the First Earnings Announcement Date. *Journal of Business Research*, Vol. 49, Issue 1, Jul 2000, pp 79–88.

[http://ac.els-cdn.com/S0148296398001180/1-s2.0-S0148296398001180-main.pdf?\\_tid=65b10f46-423e-11e4-831f-00000aacb362&acdnat=1411379829\\_634e23798eaac93921b070354cc3eb7b](http://ac.els-cdn.com/S0148296398001180/1-s2.0-S0148296398001180-main.pdf?_tid=65b10f46-423e-11e4-831f-00000aacb362&acdnat=1411379829_634e23798eaac93921b070354cc3eb7b) (22.09.2014)

Nurnberg, H. (2000). Biblical Basis of Forty-Year Goodwill Amortization. *The Accounting Historians Journal*, Vol. 27, No. 2, pp 165–175.

[http://www.olemiss.edu/depts/general\\_library/dac/files/ahj.html](http://www.olemiss.edu/depts/general_library/dac/files/ahj.html) (04.08.2014)

Pacurari, D., Paraschivescu, M. D. (2008). Balance-Sheet Theories and Their Cognitive Dynamism. *Annals of the University of Oradea, Economic Science Series*. 2008, Vol. 17 Issue 3, pp. 1377–1380.

<http://web.a.ebscohost.com/ehost/pdfviewer/pdfviewer?sid=b8d23560-45aa-46b6-8627-8401da0bd300%40sessionmgr4005&vid=16&hid=4214> (15.08.2014)

Pender, K. (2001). More about JDS Uniphase and that goodwill write-down / Company argues acquisition didn't hurt shareholders. *SF Gate Online*, 7. august 2001.

<http://www.sfgate.com/business/networth/article/More-about-JDS-Uniphase-and-that-goodwill-2892434.php> (13.10.2014)

Ratiu, R. V., Tudor, A., T. (2013). The Classification of Goodwill - An Essential Accounting Analysis. Review of Economic Studies & Research Virgil Madgearu. Dec2013, Vol. 6 Issue 2, p137–149.

<http://web.b.ebscohost.com/ehost/pdfviewer/pdfviewer?sid=aa94fdfe-544f-4c14-ac30-228cb36d0eb8%40sessionmgr113&vid=40&hid=124> (04.08.2014)

Seetharaman, S., Balachandran, M., Saravanan, A.S. (2004). Accounting treatment of goodwill: yesterday, today and tomorrow: Problems and prospects in the international perspective. Journal of Intellectual Capital, Vol. 5 Iss: 1 pp.131–152

<http://dx.doi.org/10.1108/14691930410512969> (14.10.2013)

Schranz, A. (1930). Modern German Accountancy. The Accounting Review, Vol. 5, No. 2 (Jun., 1920), pp. 162–167.

<http://www.jstor.org/stable/239175> (14.08.2014)

Stenheim, T. (2012). Decision usefulness of goodwill reported under IFRS. PhD Series 4–2012. Copenhagen Business School.

[http://openarchive.cbs.dk/bitstream/handle/10398/8398/Tonny\\_Stenheim\\_2ed.pdf?sequence=4](http://openarchive.cbs.dk/bitstream/handle/10398/8398/Tonny_Stenheim_2ed.pdf?sequence=4) (29.12.2013)

Talviste, R. (2008). Firmaväärtuse kajastamise arenguloost. Majandusanalüüs, majandusarvestus, maksundus ja auditeerimine. Tallinna Tehnikaülikooli Majandusarvestuse instituut. Konverentsikogumik, pp 396–376.

Taxation Appeals No. QT95/13 AAT No. 10536 Income Tax. Administrative Appeals Tribunal Taxation Appeals Division (Brisbane, Australia).

<http://www.taxi-library.org/court01.htm> (25.12.2013)

Tearney, M. G. (1973). Accounting for Goodwill: A Realistic Approach. The Journal of Accountancy. Jul 1973, Vol. 136 Issue 1, pp 41–45.

<http://web.b.ebscohost.com/ehost/pdfviewer/pdfviewer?vid=3&sid=6d1d0f7b-8990-412e-a85d-ddf694b880c4%40sessionmgr111&hid=118> (16.09.2014)

Wines, G., Dagwell, R., Windsor, C. (2007). Implications of the IFRS goodwill accounting treatment. Managerial Auditing Journal, Vol. 22 Issue 9 pp 862–880

<http://dx.doi.org/10.1108/02686900710829381> (27.08.2014)

Yamaji, N., Miki, J. (2011). The Value Relevance of Goodwill and Goodwill Amortization: Evidence from Listed Japanese Companies. ビジネス アカウンティングレビュー (7), pp.19–30

[http://www.kwansei-ac.jp/iba/results/pdf/BandA\\_review\\_vol7\\_p19-30.pdf](http://www.kwansei-ac.jp/iba/results/pdf/BandA_review_vol7_p19-30.pdf) (22.09.2014)

## SÕNASELETUSED

Magistritöö tekstis kasutatud terminoloogia tugineb Tallinna Tehnikaülikooli professorite Lehte ja Jaan Alveri poolt välja antud leksikonile “Majandusarvestus ja rahandus”.

GAAP – *ingl* generally accepted accounting principles. Üldtunnustatud arvestuspõhimõtted on üldistav termin, mis hõlmab seadustikku, muid finantsarvestust reguleerivaid normatiivakte (standardeid, juhiseid) ja mõningaid tuntud ettevõtete seisukohti. (Alver, Alver 2011b, 671)

IAS – *ingl* International Accounting Standards e rahvusvahelised arvestusstandardid. Koondnimetus aastatel 1972–2001 IASC poolt välja antud finantsarvestuse standardid, eesmärgiga kujundada üheselt arusaadav arvestuspõhimõtete kogum, mis oleks kasutatav üleilmselt ja tagaks finantsaruannete võrreldavuse sõltumata sellest, millises riigis asub standardeid rakendav ettevõtte. Kokku anti nimetatud perioodil välja 41 IAS nimelist arvestusstandardit, millest osad hiljem tühistati või anti välja uue koondnimetuse IFRS alt.

IASC/IASB – *ingl* International Accounting Standards Committee/International Accounting Standards Board. Rahvusvahelise Arvestusstandardite Komitee (IASC) asutasid 1973. aastal kümne riigi arvestusspetsialistide kutseühingud. Vajaduse tingis ettevõtete rahvusvahelistumine ning tegutsemine mitmes riigis. Komitee põhiülesanded olid: a) üleilmselt aktsepteeritavate ja järgitavate arvestusstandardite koostamine ja välja andmine ja b) kord väljastatud arvestusstandardite kaasajastamine ja harmoneerimine. Aastast 2001 jätkati tööd Rahvusvaheline Arvestusstandardite Nõukogu (IASB) nime all.

IFRS – *ingl* International Financial Reporting Standards e rahvusvahelised finantsarvestuse standardid. Koondnimetus alates 2001. aastast IASB poolt välja antud finantsarvestuse standarditega, mis on IAS standardite nn õigusjärglased. Hetkel on välja antud 13 standardit. Moodustavad koos IAS standarditega ühtse terviku. Standarditel puudub seaduse kehtestamise voli, kuid nende levikut toetavad paljud rahvusvahelised organisatsioonid. Muuhulgas koostavad nende standardite alusel finantsaruandeid kõik Euroopa Liidu börsidel noteeritud ettevõtted, finantsasutused ja kindlustusseltsid. Siseriiklike regulatsioonide kohaselt võivad

IFRS standardid olla kohustuslikud ka muudele avaliku huvi ettevõtetele. Eestis on lubatud IFRS standardeid rakendada vabatahtlikult kõigil ettevõtetel, kellele see pole kohustuslik.

Kadum – *ingl* loss. Mittepõhitegevuslik kahjum. Tulumüügi vastandmõiste (vt Tulum).

Ostumeetod – *ingl* purchase method. Äriühenduste kajastamisel kasutatav arvestuspõhimõtte standardi IFRS 3 kohaselt. Ostumeetodi kohaselt ühendatakse äriühenduses osalevate ettevõtete finantsseisundi ja kasumiaruanded alates soetamise hetkest. Omandatava ettevõtte varaobjektid ja kohustised hinnatakse seejuures nende reaalkäivuse väärtusse. IFRS 3 kohaselt tuleb lisaks olemasolevatele varaobjektidele ja kohustistele kajastada ka sellised, mis polnud varem omandatava ettevõtte finantsseisundi aruandes kajastatud, sh võimalik firmaväärtus.

Tulum – *ingl* gain. Mittepõhitegevuslik tulu, mis ei ole teenitud ettevõttele tema põhitegevusest. Tegemist ei ole sisult kasumiga (st tulu ja kulu vahe) tehingutest, vaid näiteks sündmuste tulemiga, mille käigus hinnati ümber varaobjektide reaalkäivuse väärtust. Samuti tekib tulum tehingutest, mille komponendid ei kajastu kasumiaruandes eraldi tuluna ja kuluna, vaid nende vahena. Näiteks põhivara müük.

Vähemusosalus (ka mittekontrolliv osalus) – *ingl* minority shareholding/non-controlling interest. Nende aktsionäride osalus kontserni netovaras, kellele kuulub vähem kui 50% kontserni kuuluva ettevõtte aktsiatest. Vähemusosalus tekib, kui konsolideeritud finantsseisundi aruanne ja kasumiaruanne koostatakse omanditeooriatetele tuginedes majandusüksuse kontseptsioonist lähtuvalt (vt ka Lisa 3).

Äriühendus (ka äriühendus) – *ingl* business combination. Kahe või enama ettevõtte või äritegevuse ühendamine ühe osapoolse valitseva mõju alla. Kõige lihtsamaks näiteks on ettevõtte ost, kus ettevõtte (hiljem emaettevõtte) soetab teise ettevõtte (hiljem tütar-ettevõtte) aktsiates sellise osa, mis võimaldab määrata soetatava ettevõtte tegevuspoliikat ja juhtimist. Lisaks ettevõtete soetamisele käsitletakse äriühendusena tehingut, kus soetatakse varaobjektide (ja vajadusel kohustiste) kogum, mis moodustavad ühtse terviku. Sõltumatute osapoolte vaheline äriühendus on finantsarvestuses kehtivate põhimõtete kohaselt ainus võimalus, kuidas tekib finantsaruannetes kajastatav firmaväärtus.

## **SUMMARY**

### **THE DEVELOPMENT OF THE CONCEPT OF GOODWILL AND ITS RECOGNITION IN THE ANNUAL REPORTS OF ESTONIAN COMPANIES DURING 2004–2013 (AN IFRS 3 APPROACH)**

Raimo Talviste

Goodwill has been referred to as the most intangible assets amongst all intangible assets. This statement alone should embark mixed feelings in users of financial information, managers and accountants. Goodwill is said to be always present in an economic entity, most vividly noticed in businesses. However, not every goodwill possessed by an entity has a right to appear in its financial statements. This volatile asset has been described by various definitions which have tried to take a look at it from many different angles. It has been described in court rulings as the set of competitive advantages that a business holds, a reason for a customer to return. Corporate finance approach describes it as the present value of future cash flows that a business earns above market averages due to favourable conditions. This thesis sees goodwill from accounting perspective as an asset representing the future economic benefits arising from other assets acquired in a business combination that are not individually identified and separately recognised.

The recognition of goodwill has been controversial. It has moved through four separate stages of recognition – from rapid write-off treatment to indefinite appearance in financial statements. The literature describing the recognition principles and accounting reasons behind them is extensive. In this thesis the author seeks to explain also the larger economic reasons in Anglo-American countries behind those changes in recognition principles. The author found this theoretical research necessary as the previous theses and other literature in Estonian language had not covered the subject of goodwill in such a depth that its complexity requires.

The present accounting principle in International Financial Reporting Standards (IFRS 3 – Business Combinations) accounts goodwill as a residual asset due to the consideration paid for a business combination being in excess of the fair value of net identifiable assets. Some of these separately identifiable assets arise only as a result of a business combination and should be separated from the initial goodwill. In addition to shareholders who hold the management

responsible for investment decisions, it is crucial information to the users of financial information as well. This however requires managers to understand profoundly the nature of the business combination and diligence from accountants to recognise those assets. Both of those procedures usually result in additional time spent and expenses. The author of the thesis has experience in auditing of financial statements and financial management. This has led the author to a hypothesis that it is easier to treat the whole excess payment over net assets as goodwill, a treatment in controversy with the meaning of the standard IFRS 3.

To test this hypothesis amongst Estonian registered companies the author surveyed 850 annual reports prepared during 2004–2013 under IFRS principles. The key indicators to support the author's claim would be the share of goodwill and new identifiable assets recognised in respect to the consideration paid for the business combination and also the frequency of business combinations where new assets were recognised over all. The survey of the annual reports would also provide data for a quality review of the selected disclosures as per IFRS 3 on business combinations and goodwill.

The results of the empirical study confirmed the initial hypothesis with a substantial margin. The ratio of recognised goodwill to consideration paid exceeded the new intangible assets ratio by 5–7 times. It is not unreasonable that both goodwill and new intangible assets arise in a single business combination. However, the fact that less than 25% of the business combinations identified new assets seems to add the definitive proof to the hypothesis. The last statement is telling when compared to some of the most well disclosed business combinations of the selection. The quality of disclosures proved also quite unexpected. The necessary disclosure requirements were met in many aspects for less than 50 per cent of the cases. This situation could be remedied by more diligent work done by auditors as the disclosed information required per IFRS 3 has come to the attention to the management almost in all cases when carrying out a business combination. A newer approach to goodwill seems improbable at the moment. This is an opportunity for managers, accountants and auditors to improve the application of IFRS 3 in business combination and financial information users to demand one.



**LISAD**

## Lisa 1. Firmaväärtuse kajastamisel samaaegselt kasutatud meetodite jõuvahekorrad

Periood	Akadeemiline toetus ja majanduslikud mõjud	Firmaväärtuse arvestuspõhimõte				Domineeriv väärtusprintsip	
		Kohene mahakandmine	Mahakandmine omakapitali	Amortiseerimine	Määramatu elueaga varaobjekt	Soetusmaksumus	Tegelik väärtus
1880–1929	Arvestusteoreetikute toetus	Nõrk	Tugev	Nõrk	Tugev	Nõrk	Tugev
	Positsioon finantsarvestuse teoorias	Vähenev toetus	Domineeriv	Kasvav toetus	Kasvav toetus		
	Majandusliku olukorra mõju: kasvuperiood	Ebasoodne	Ebasoodne	-	Soodne		
1929–1959	Arvestusteoreetikute toetus	Peaaegu puudub	Tugev	Tugev	Nõrgenenud	Tugev alates '30	Nõrk
	Positsioon finantsarvestuse teoorias	Vähene toetus	Kasvav toetus	Kasvav toetus	Nõrgenenud toetus		
	Majandusliku olukorra mõju: Suur majandussurutis ja järgnenud kiire kasv	Alguses pooldav	Pooldav	Pooldav	Mittepooldav		
1959–1973	Arvestusteoreetikute toetus	Peaaegu puudub	Tugev	Tugev	Nõrgenenud	Monopoolne positsioon	Nõrk
	Positsioon finantsarvestuse teoorias	Peaaegu olematu	Kasvav toetus	Kasvav toetus	Nõrgenenud toetus		
	Majandusliku olukorra mõju: jõukusperiood, mõned majanduslangused	-	Soodne	Soodne	-		
1973–2001	Arvestusteoreetikute toetus	Peaaegu puudub	Nõrk	Nõrk	Tugev	Tugev, kuid tõsiselt kahtluse alla seatud	Taasavastatud '90, sellele järgvalt tugev positsioon
	Positsioon finantsarvestuse teoorias	Peaaegu olematu	Nõrgenenud toetus	Nõrgenenud toetus	Kasvav toetus		
	Majandusliku olukorra mõju: globaliseerumine, finantsturgude kiireareng	-	-	Ebasoodne	Soodne		

Allikas: (Garcia 2006, 24 põhjal autori koostatud)

## Lisa 2. Äriühenduse käigus soetatud ainetute varaobjektide nimekiri

Tabelis on toodud IFRS 3 illustreeriva lisa näited äriühenduse käigus soetatud ainetutest varaobjektidest. Tekkimise põhiselt võib varaobjektid jagada lepingulisteks ja mittelepingulisteks. Mittelepingulistel varaobjektidel pole lepingulist alust, kui need on ettevõttest eristatavad. Lepingulistest suhetest tekkivad varaobjektid võivad olla ettevõttest eristatavad, kuid ei pruugi seda olla. Eristatavus ja lepinguline alus on kaks tingimust, millele tugineb identifitseeritava ainetu varaobjekti mõiste.

Kategooria	Varaobjekti tekkimise alus/näited varaobjektidest
Turundusega seotud varaobjektid	<b>Lepingutest tulenevad</b> – kauba- ja teenusemärgid, ettevõtte nimi, sertifikaadid, tootenimetused, tootegrupid, tootekujundused, ajalehtede päised, internetidomeeni nimed, konkurentsi keelavad lepingud <b>Lepingutest mittetulenevad</b> – puuduvad
Klientidega seotud varaobjektid	<b>Lepingutest tulenevad</b> – sõlmitud tellimuste nimekiri (täitmata mahud), sõlmitud lepingud klientidega (nt püsivad lepingud kindlaks perioodiks) <b>Lepingutest mittetulenevad</b> – kliendinimekirjad, kliendisuhed (ei tugine lepingutele, kuid on ettevõttest eristatavad)
Kunstilised varaobjektid	<b>Lepingutest tulenevad</b> – näidendid, ooperid, balletid, raamatud, ajakirjad, ajalehed, muud kirjanduslikud teosed, laulud, laulusõnad, reklaamlaulud, pildid fotod jms. <b>Lepingutest mittetulenevad</b> – puuduvad
Lepingulised varaobjektid	<b>Lepingutest tulenevad</b> – litsentsi-, kasutusõiguse-, reklaami-, juhtimis-, tarne-, teenuse-, rendi-, ehitus-, frantsiisilepingud, ehitusload, eetrload, töölepingud, maavara kasutus- ja kaevandusload <b>Lepingutest mittetulenevad</b> – puuduvad
Tehnoloogiapõhised varaobjektid	<b>Lepingutest tulenevad</b> – patenteeritud ja patenteerimata tehnoloogia, trükkplaadid ja skeemid, tarkvara, andmebaasid, tootmisprotsesside kirjeldused, retseptid, valemid <b>Lepingutest mittetulenevad</b> – puuduvad

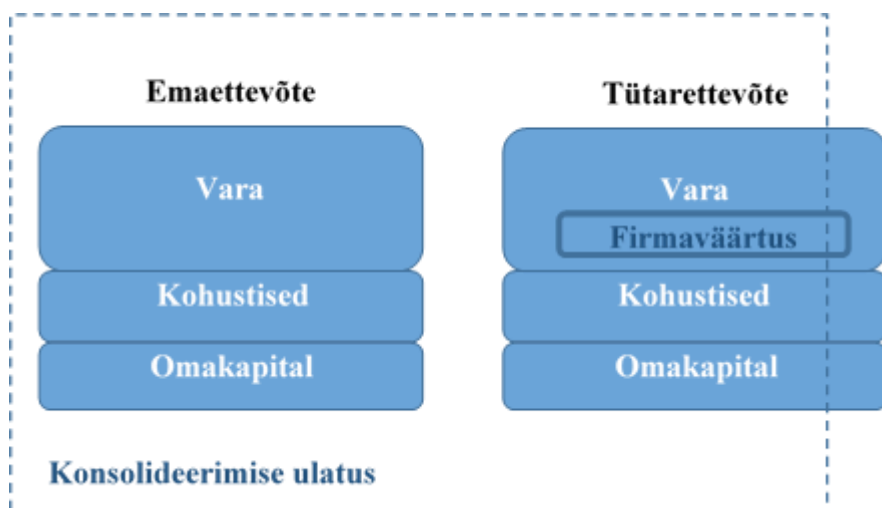
Allikas: (IFRS 3)

Tabelis toodud ainetute varaobjektide nimekirja ei ole lisatud töötajatega seotud intellektuaalset kapitali ja kogemusi, mida äriühenduse käigus omandatud ettevõttega kaasa tulnud töötajad omasid. Autor mainib antud asjaolu ära sellepärast, et standardi IFRS 3 *Basis for Conclusions* dokumendis on selle üle ulatuslikult arutletud. Arutelu selle üle, kas töötajad (inimesed) võiksid kajastuda finantsseisundi aruandes kui ettevõttele kuuluv vara väljub kohati finantsarvestuse distsipliini raamidest, kuid on seda huvitavam. Standardi koostajad asuvad lõpuks siiski seisukohale, et ettevõtetel ei ole töötajate ja nende oskuste üle piisavalt suurt valitsevat mõju eraldiseisva varaobjektina kajastamiseks.

### Lisa 3. Vähemusosalus ja firmaväärtus omanditeooriates

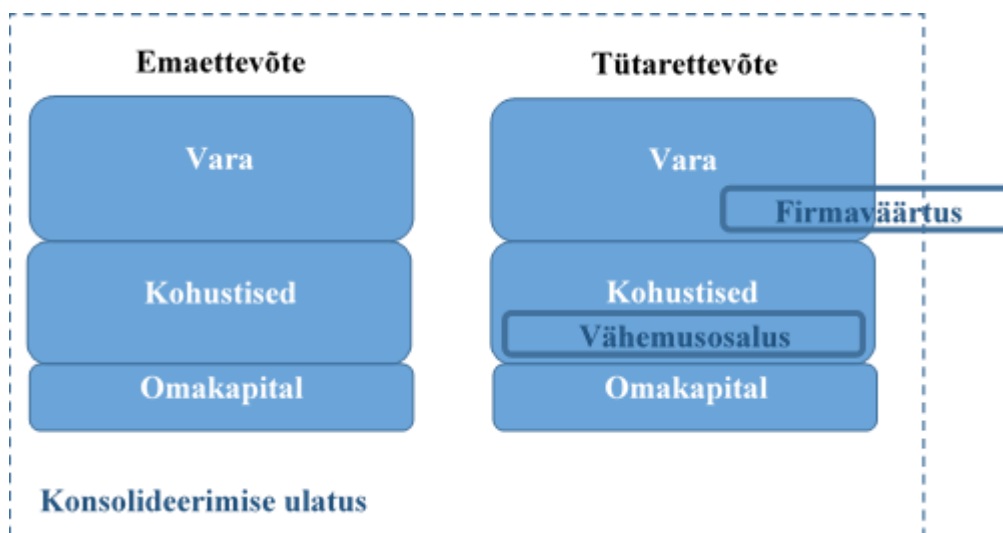
Konsolideeritud finantsaruannete koostamine ja esitusviis sõltuvad muuhulgas selleks valitud omanditeooria kontseptuaalsest ülesehitusest. Käesolevas lisas on näidatud vähemusosaluse ja firmaväärtuse kajastamine kahe kõige levinuma omanditeooria – omaniku- ja majandusüksuse teooria – kohaselt. Kui asetada need kaks omanditeooriat ühe skaala otspunktidesse, siis on rahvusvahelistes finantsarvestuse standardites vähemusosaluse ja firmaväärtuse kajastamine konsolideeritud aruannetes teinud läbi teekonna ühest äärmusest teise. Nimetatud periood hõlmab käesolevas lisas perioodi esimesest äriühenduste standardist IAS 22 (1983) kuni standardini IFRS 3 (2008).

Joonisel 1 on kujutatud nn „puhta” omanikuteooria kohane konsolideerimise ulatus (tähistatud joonisel punktiirjoonega, sellest välja jäävat osa ei kajastata konsolideeritud finantsseisundi aruandes). Sellise konsolideeritud aruande ülesanne on näidata ainult emaettevõtte omanikele kuuluvaid varaobjekte, kohustisi ja omakapitali. Sellises konsolideeritud aruandes ei esine vähemusosalust ning tütarettevõtte varaobjektid (sh firmaväärtus), kohustised ja omakapital on kajastatud proportsionaalselt vastavalt emaettevõtte osalusele selles. Vastavat käsitlust ei ole käesolevas lisaga piiritletud ajaperioodis esinenud, kuid olgu see lähtekohana siiski toodud.



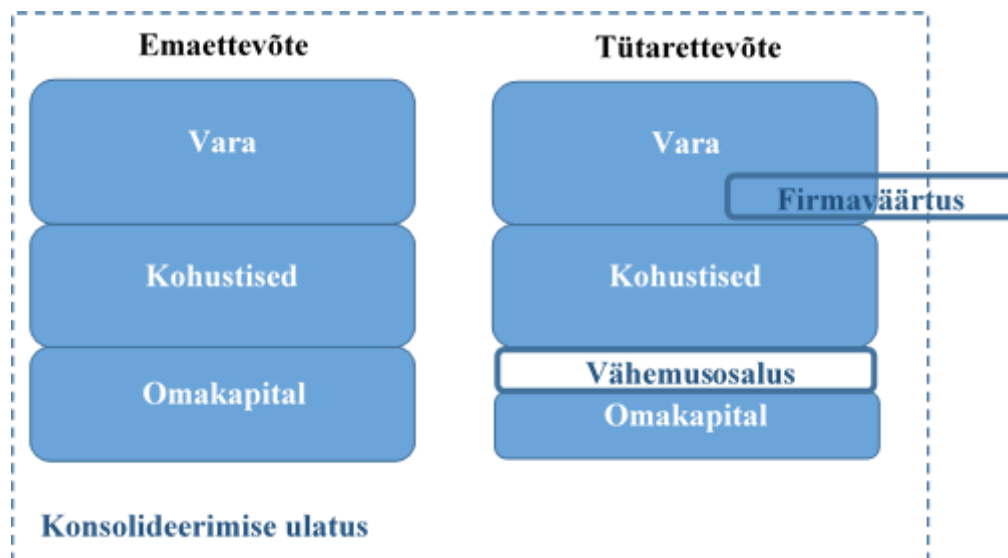
Joonis 1

Joonisel 2 toodud konsolideerimise ulatus lähtub majandusüksuse teoriast, kus ema- ja tütarettevõtte moodustavad ühe majandusüksuse. Tegemist pole siiski „puhta” majandusüksuse teooria kohase lähenemisega. Esiteks kajastub konsolideeritud aruandes ainult kontserni poolt äriühenduse käigus soetatud firmaväärtus. Teiseks, vähemusosalus on kajastatud kohustiste koosseisus, mis on pigem omanikuteooria kohane käsitlus. Ema- ja tütarettevõtte rida-realt konsolideerimisega võtavad emaettevõtte omanikud sisulise kohustuse vähemusosalus välja osta. Nimetatud käsitlus on olnud kasutusel rahvusvaheliste finantsarvestuse standardites.



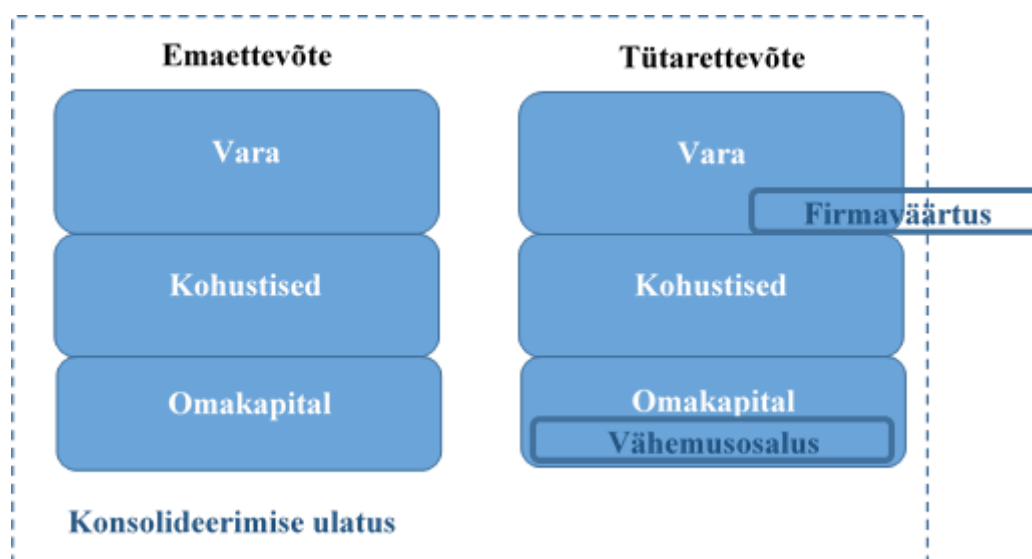
**Joonis 2**

Joonise 2 edasiarendus vähemusosaluse kajastamisel on toodud joonisel 3. Vähemusosalus kajastub finantsseisundi aruandes kohustiste ja omakapitali vahel. Tegemist on järjekordse siirdega lähemale majandusüksuse teooriale tuginevale konsolideeritud finantsaruannete esitamisele. Vastav käsitlus oli rahvusvahelistes finantsaruannete standardites kasutusel 20. sajandi lõpus ning ilmestab hästi, kuidas toona muutusid arvestusstandardid pigem väikeste sammudega. Rahvusvahelistel standarditel polnud üht suurt toetajat (nt hiljem Euroopa Liit), mis tähendas paljude erinevate huvigruppidega arvestamist ja vajadust teha kompromisse.



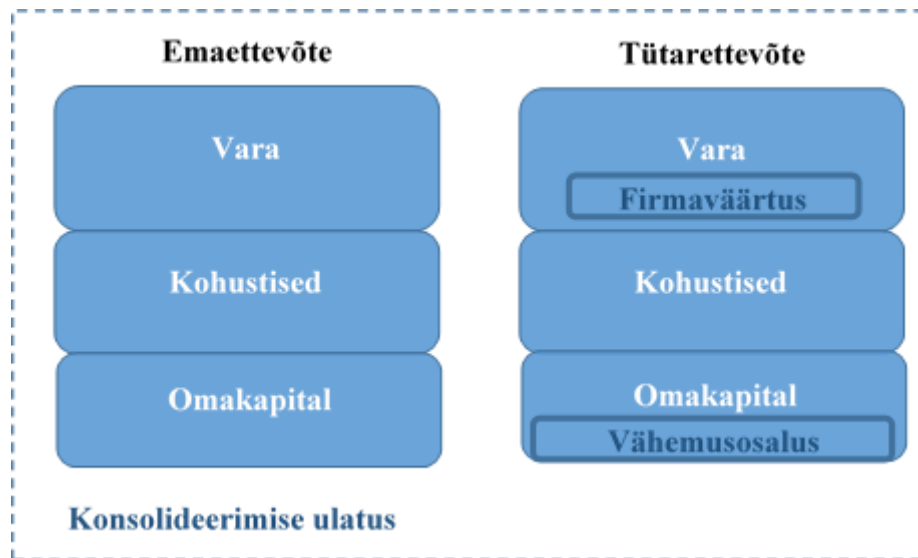
**Joonis 3**

Joonise 3 edasiarendus vähemusosaluse kajastamisel on toodud joonisel 4. Tegemist on 2004. aastal IFRS 3 standardi välja andmisega muudetud äriühenduste kajastamisel tehtud muudatusega, mis viis taaskord lähemale majandusüksuse teooriale tuginevale konsolideerimis põhimõttele. Emaettevõtte koos tütaretevõttega moodustavad ühtse terviku, mis on eraldiseisev tema omanikest. Vähemusosalus on sarnaselt emaettevõtte omanikega üks kontserni omakapitali finantseerijatest.



**Joonis 4**

IFRS 3 standardisse 2008. aastal tehtud muudatused võimaldavad kajastada nn täissummas firmaväärtust, mis võtab arvesse ka vähemusosalusele kuuluva firmaväärtuse äriühenduse kajastamise hetkel, vt joonis 5. Tegemist on majandusüksuse teooriale kõige lähemal oleva konsolideeritud aruannete esitusviisiga. Samaaegselt on IFRS 3 standardiga võimaldatud joonisel 4 toodud käsitlus.



Joonis 5

#### Lisa 4. Vähemusosaluse väärtuse mõõtmise näidisarvutuskäik

Ettevõtte AAA soetab 80% suuruse ettevõttes BBB makstes selle eest 800 ühikut. BBB identifitseeritava netovara väärtuseks on hinnatud 750 ühikut. BBB aktsiad on noteeritud börsil ning 20% vähemusosaluse aktsiate turuhind äriühenduse toimumise päeval on 180 ühikut.

Vähemusosaluse ja firmaväärtuse kujunemine IFRS 3 kahe lubatud alternatiivi korral:

	<b>Vähemusosalus reaalväärtuses (ühikut)</b>	<b>Vähemusosalus vastavalt osaluse proportsioonile netovarast (ühikut)</b>
Loovutatud tasu	800	800
Vähemusosaluse reaalväärtus	180	-
Vähemusosaluse proportsioon ident. netovarast (20%)	-	150 (s.o 750 x 20%)
<b>Kokku</b>	<b>980</b>	<b>950</b>
Identifitseeritud netovara reaalväärtus (100%)	750	750
<b>Firmaväärtus</b>	<b>230</b>	<b>200</b>
<b>Kajastatud vähemusosalus</b>	<b>180</b>	<b>150</b>

Allikas: (Autori koostatud)



## Lisa 5. Varasema osalusega täissummas firmaväärtuse mõõtmise näidisarvutuskäik

Ettevõtte AAA omandab 75% osaluse ettevõttes BBB kahes etapis. Aastal 2010 omandab AAA 40% ettevõtte BBB aktsiatest ja maksab selle eest 40 000 ühikut. BBB kajastatakse sidusettevõttena vastavalt standardile IAS 28 ning selle üle peetakse arvestust kapitaliosaluse meetodil. Osaluse soetamise hetkel oli BBB identifitseeritava netovara reaalkväärtus 80 000 ühikut. Perioodil 2010–2013 kajastas AAA kapitaliosaluse meetodil tulumit 8 000 ühikut (2013. aastal on investeeringu lõppväärtus seega 48 000 ühikut).

Aastal 2014 omandab AAA täiendavad 35% BBB aktsiatest ja maksab selle eest 55 000 ühikut. DDD identifitseeritava netovara reaalkväärtus on 110 000 ühikut. Vähemusosaluse reaalkväärtus on 30 000 ühikut. Äriühenduse kajastamise kuupäeval on varem soetatud 40% osaluse reaalkväärtus 50 000 ühikut.

### 1. Varem soetatud osaluse „müügist” tulumikadumi kajastamine perioodi kasumiaruandes:

Varem soetatud osaluse reaalkväärtus	50 000
Miinus: sidusettevõtte investeeringu väärtus finantsseisundi aruandes	48 000
<b>Tulum</b>	<b>2 000</b>

### 2. Firmaväärtuse mõõtmine:

Loovutatud tasu reaalkväärtuses (35% osaluse soetamise eest)	55 000
Vähemusosalus reaalkväärtuses (25% osalus)	30 000
Varem soetatud osalus reaalkväärtuses (40% osalus)	50 000
<b>Kokku</b>	<b>135 000</b>
Miinus: DDD identifitseeritav netovara reaalkväärtuses (100%)	110 000
<b>Firmaväärtus (100%)</b>	<b>25 000</b>

Allikas: (Autori koostatud)