الطرق المحاسبية للتقييم المالي للمؤسسات

سفيان بن بلقاسم*

Résume:

Les méthodes patrimoniales d'évaluation des entreprises constituent, entre autres méthodes d'évaluation, un choix à faire et qui permet de fixer des valeurs référentielles de l'entreprise. On peut citer cinq (05) méthodes patrimoniales :

- La méthode de l'Actif Net Comptable (ANC) : qui permet de recenser le patrimoine de l'entreprise sans lui affecter des valeurs réelles.
- La méthode de l'Actif Net Comptable Corrigé (ANCC) : permet d'évaluer le patrimoine de l'entreprise à sa valeur réelle, en écartant les non valeurs et en intégrant les plus (et moins) value et leurs incidences fiscales.
- La méthode de la Valeur Substantielle Brute (VSB) : est une méthode qui permet de cerner, d'évaluer les actifs nécessaires à l'exploitation à leurs valeurs de remplacement et d'écarter les actifs hors exploitation de cette évaluation.

La méthode d'évaluation du Goodwill : Elle permet d'évaluer l'entreprise à la valeur de ses actifs corporels nets plus les valeurs incorporelles.

* أستاذ مكلف بالدروس، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير – جامعة الجزائر.

ملخـــص:

تعتبر طرق التقييم المالي على أساس عناصر الملكية والذمة المالية للمؤسسة إحدى مجموعات الطرق التي يمكن اختيارها وتسمح بإعطاء قيمة مرجعية للمؤسسة. نستطيع ذكر خمس طرق أساسية في هذا المجال:

ـ طريقة صافي المركز المالي المحاسبي: وهي طريقة محاسبية تسمح بحصر ممتلكات المؤسسة ولكنها لا تسمح بتقييمها بالقيم الحقيقية.

ـ طريقة صافي المركز المالي المحاسبي المصحح: وهي طريقة تسمح بتقييم أصول وخصوم المؤسسة على أساس قيمها الحقيقية بإستبعاد "اللاقـيـم" وإدراج فوائـض وخسائر القيمة وعواقبها الجبائية.

ـ طريقة القيمة الجوهرية الخام: وهي طريقة تسمح بحصر وتقييم أصول المؤسسة المتعلقة بالإستغلال على أساس قيم الإستبدال وإستبعاد ما هو خارج الإستغلال.

ـ طريقة الأموال الدائمة الضرورية للإستغلال: تسمح بحصر وتقييم أصول المؤسسة المتعلقة بالإستغلال والضروري تمويلها تمويلا دائما بقيم الإستبدال.

ـ طريقة التقييم من خلال شهرة المحل: وهي طريقة تسمح بتقييم المؤسسة على أساس قيمة صافي أصولها الماديـة مـضافا إليهـا الأصول المعنوية.

مقدمـــة

إن تحديد قيمة مؤسسة هي من الإشكاليات الأكثر صعوبةً في مجال التسيير المالي للمؤسسات، بحيث أن الوضعيات والسياقات الإقتصادية التي قد نلجأ فيها إلى مقاربة قيمة المؤسسة مختلفة وأوجه هذا الإختلاف متعددة، نذكر منها[1]:

ـ التباين بين منطق المشتري ومنطق البائع،

ـ الإختلاف بين المستثمر المالي الذي يكون عادة من مساهمي الأقلية، ومن ثم يقيم المؤسسة بالإهتمام أساساً بتقليص الخطر الذي يواجهه في سياق تعظيم الربح الذي يريد أن يحققه، وبين المساهم الصناعي الذي سيقيم المؤسسة وفق معايير النجاح المستقبلي المتعلقة بالإستراتيجية والتطور التكنولوجي والبنية المالية...إلخ.

إن أهداف عملية التقييم المالي للمؤسسات متعددة ترتبط بمناسبات مختلفة، نذكر منها:

ـ عمليات فتح رأس المال،

ـ عمليات التنازل وانتقال الملكية،

ـ عمليات الدمج والفصل،

ـ عمليات الدخول إلى البورصة،

ـ عمليات التصفية،

---

(1) Jean-Louis Amelon, L'essentiel à connaître en gestion financière, MAXIMA, 1995, Page 225.

ـ عمليات التقييم الجبائي،

ـ عمليات التقييم للحاجات الداخلية للمؤسسة،

ـ عمليات التقييم في إطار الخوصصة،،،

ومن المهم الإشارة إلى أن التقييم المالي للمؤسسات العمومية في الجزائر في إطار عمليات الخوصصة ضرورة يفرضها القانون، حيث أنه يشكل قاعدة تحديد السعر الذي سيتم به التنازل عن هذه المؤسسات للمستثمرين الخواص.

وقد ألزم القانون المرتبط بخوصصة المؤسسات عن طريق المادة 06 من الأمر رقم 95-22 المؤرخ في 26 أوت 1995، المتعلق بخوصصة المؤسسات العمومية الإقتصادية، المؤسسات العمومية بتقييم عناصر أصولها باللجوء إلى خبراء في التقييم وباتباع الطرق المتعارف عليها في هذا المجال وبأخذ القيم السوقية الحقيقية بعين الإعتبار قبل الشروع في أية عملية خوصصة.

كل هذه السياقات وغيرها قد تفرض منطقاً محدداً في التقييم المالي، ولكن نستطيع عموما أن نصنف ذلك في ثلاث مجموعات كبرى من طرق التقييم المالي للمؤسسات:

ـ طرق التقييم على أساس عناصر الملكية والذمة المالية للمؤسسة.
Les méthodes patrimoniales

ـ طرق التقييم على أساس التدفقات Les méthodes par les flux

ـ طرق التقييم الـمقارنة Les méthodes comparatives

سنخصص هذا المقال للنوع الأول من طرق التقييم، وقد نتعرض في مقالات قادمة لطرق التقييم عن طريق التدفقات والطرق المقارنة.

تقوم الطرق المعتمدة على الذمة المالية للمؤسسة على مبدأ تقييم مختلف عناصر الملكية من أصول مادية، كالأراضي والمباني وتجهيزات الإنتاج، وأصول مالية وقيم معنوية وقيم إستغلالية وديون مستحقة، ثم استخراج القيمة التي تعطيها هذه الأصول والخصوم للمؤسسة.

ومن الواضح أن هذه الطرق تعتمد أساسا على المعلومات المحاسبية وعلى أهم قائمة من قوائمها المالية وهي الميزانية التي تعتبر جردا شاملا وكاملا وحقيقيا لكل عناصر ملكية المؤسسة من أصول وديون، ثم تحاول تقييمها على أساس إقتصادي ديناميكي يترجم كل التغيرات التي تعتري الأسواق وقيم المنفعة وكل الأخطار والقيود وفوائض القيمة وخسائرها التي قد تتعرض لها كل عناصر الأصول والديون، لا على أساس القيم الأصلية التاريخية المعتمدة في المحاسبة المالية والتي تعكس ولا شك، إن تم تطبيق المبادئ المحاسبية المتعارف عليها، صورة صادقة من الناحية القانونية عن حقيقة العمليات التي قامت بها المؤسسة وصافي مركزها المالي ولكن لا تعطي من الناحية الإقتصادية صورة حقيقية عن قيمة هذه الممتلكات لأنها لا تتبع بشكل دقيق تغيرات قيمها في السوق وعناصر تقييد التصرف فيها الناتجة مثلا عن الرهون العقارية ورهون الحيازة أو عناصر "اللاقيم" التي قد تعتريها نتيجة للخسائر الضمنية غير المسجلة بعد في المحاسبة وبعض المعالجات الخاصة لعدد من العمليات لإعتبارات تسويات محاسبية معينة مثل

الحقوق المعدومة والمصاريف الإعدادية والمصاريف المسجلة مسبقا ورأس المال غير المطلوب...إلخ.

يعتمد خبراء التقييم المالي للمؤسسة على أساس عناصر الملكية على خمسة طرق أساسية[2]:

- صافي المركز المالي المحاسبي - Actif Net Comptable (ANC)
- صافي المركز المالي المحاسبي المصحح - Actif Net Comptable Corrigé
- القيمة الجوهرية الإجمالية أوالخام -Valeur Substantielle Brute (VSB)
- رؤوس الأموال الدائمة الضرورية للإستغلال - Capitaux Permanents Nécessaires à l'Exploitation (CPNE)
- الطرق المعتمدة على شهرة المحل Les méthodes du Goodwill

1ـ طريقة صافي المركز المالي المحاسبي:

تعتبر هذه الطريقة أن قيمة المؤسسة تحسب من خلال الوضعية الصافية لأصولها في المحاسبة، وهوما يمثل صافي المركز المالي المستخرج من الميزانية المحاسبية والذي يساوي إلى الأصول الحقيقية ناقصا الديون المستحقة أو يساوي أيضا الأموال الخاصة زائدا أو ناقصا النتيجة (حسب كونها ربحا أو خسارة) وناقصا المصاريف الإعدادية.

([2]) Gérard Charreaux, Gestion financière, collection expertise comptable, litec, 1993, Pages 666-668.

يمكن تمثيل أسلوب هذه الطريقة في التقييم المالي للمؤسسة بالشكل التالي للميزانية المحاسبية:

الطريقة الأولى	**الطريقة الثانية**
الإستثمارات المخزونات	الأموال الخاصة الديون الربح
مجموع الأصول	**مجموع الخصوم**
ناقصا المصاريف الإعدادية والخسارة	ناقصا المصاريف الإعدادية والخسارة
الأصول الحقيقية ناقصا **الديون**	ناقصا **الديون**
صافي المركز المالي المحاسبي	**صافي المركز المالي المحاسبي**

إن هذه المنهجية في الحساب هي مجرد طريقة محاسبية ستاتيكية تمكن من متابعة التغيرات التي تطرأ على صافي المركز المالي للمؤسسة من خلال تأثير مستوى مردودية نشاطها الإستغلالي دوريا على وضعية أموالها للتعرف على إمكانيات التطور والإستثمار وسياسة المؤسسة في توزيع الأرباح ومدى إحترامها للمتطلبات القانونية فيما يتعلق بتكوين الإحتياطيات الإجبارية ونطاق تأثير الخسائر عليها الذي قد يؤدي بها إلى تغيير شكلها القانوني أو تطبيق قواعد التصفية والإفلاس عليها، ولكنها

لا تعكس بأي شكل من الأشكال القيمة الحقيقية للمؤسسة، ومن ثم لا يمكن إعتمادها كأسلوب للتقييم المالي للمؤسسات.

إن عدم إمكانية إعتبار طريقة صافي المركز المالي المحاسبي أسلوبا للتقييم المالي للمؤسسات لا يجعلها عقيمة وغير ذات جدوى في مجالات هذا التقييم، إذ أنها تشكل المادة الأولية والقاعدة الأساس لكل طرق التقييم الأخرى، خاصة تلك التي تعتمد على عناصر الذمة المالية للمؤسسة، لأنها تسمح ابتداءا بحصر كل عناصر تلك الذمة وجردها بشكل دقيق وكامل في مرحلة أولى يتم فيها تشخيص مكونات ما تملكه المؤسسة من قيم غير منقولة ومنقولة وقيم استغلال وحقوق قابلة للتحصيل وقيم جاهزة وما يترتب من ديون مستحقة تخفض من إجمالي ممتلكاتها، ثم يتم بعد ذلك تحديد فوائض وخسائر القيمة التي تتضمنها تلك الأصول المملوكة أو عناصر تقييد التصرف التي قد تطرأ عليها، مما يمكن من تصحيح صافي المركز المالي المحاسبي وفق العناصر الموضوعية التي يفرضها السوق والمحيط العام للمؤسسة ونتائج التشخيصين الداخلي والخارجي لسير أعمالها، وهذا ما يشكل مضمون الأسلوب الثاني من أساليب التقييم وفقا لعناصر الذمة المالية للمؤسسة.

2ـ طريقة صافي المركز المالي المحاسبي المصحح:

تعتمد هذه الطريقة نفس منهجية حساب الطريقة السابقة ولكنها في نفس الوقت تصحح القيم المحاسبية للأصول والخصوم بالقيام

بمجموعة من التعديلات التي تسمح بإزالة الإنحرافات بين التقديم المحاسبي لعناصر الذمة المالية للمؤسسة القائم على التقييم على أساس التكلفة الأصلية التاريخية وبين التقديم الإقتصادي الواقعي المعتمد على حقيقة القيم الإستثمارية والإستغلالية المرتبطة بالأسواق والأعمال.

تتم عملية التصحيح التي تعتمدها هذه الطريقة من خلال مجموعة من التعديلات[3]:

ـ إلغاء "اللاقيم" مثل المصاريف الإعدادية والحقوق المعدومة والمصاريف المسجلة مسبقا ورأس المال غير المطلوب.

ـ تقييم عناصر الأصول والخصوم بقيمها الحقيقية التي تنتج عن مقاربة أكثر واقعية من الناحية الإقتصادية، بحيث يتم تقييم الأصل بإحدى الطرق أدناه وفقا لطبيعته ولأهداف عملية التقييم:

* قيمة السوق،
* القيمة المحتملة للبيع والتنازل،
* قيمة المنفعة،
* قيمة الإستبدال،
* قيمة التصفية،
* قيمة التخريد.

([3]) Jacques Teulié Patrick Topsacalian, Finance, Vuibert, 2ème édition, 1997, Pages 505-508.

يحاول الخبير في التقييم المالي أن يحدد العواقب الجبائية المتوقعة الناتجة عن فوائض وخسائر القيمة المحسوبة وآثارها على صافي المركز المالي إيجابا وسلبا.

ـ الإحتفاظ في صافي المركز المالي بالمؤونات ذات الطابع الإحتياطي كالمؤونات النظامية والمؤونات غير المبررة، أما المؤونات الأخرى التي تغطي أخطارا وخسائر محددة ومبررة فإنها تكتسب طابع الديون وتحذف من صافي المركز المالي المحاسبي المصحح ولا تدخل في حسابه.

لحساب صافي المركز المالي المحاسبي المصحح تضاف أو تطرح العناصر السابقة لصافي المركز المالي المحاسبي كما يلي[4]:

صافي المركز المالي المحاسبي المصحح =

صافي المركز المالي المحاسبي ناقصا (−) الأصول الوهمية واللاقيم المتضمنة في الأصول، مثل:

* الحقوق المعدومة

* رأس المال غير المطلوب

* المصاريف المسجلة مسبقا

زائدا (+) فوائض قيمة إعادة التقييم

ناقصا (−) العواقب الجبائية لفوائض قيمة إعادة التقييم

([4]) Aldo Levy, Management financier, collection D.E.C.F, Economica, 1993, Pages 436-437.

ناقصا (-) خسائر قيمة إعادة التقييم

زائدا (+) العواقب الجبائية لخسائر قيمة إعادة التقييم

ناقصا (-) المؤونات المبررة الموجهة لتغطية أخطار لها طابع الديون

إن طريقة صافي المركز المالي المحاسبي المصحح هي أسلوب يتجاوز حدود التقييم المحاسبي الذي يعتمد على المستندات الإثباتية والقيم الأصلية المرتبطة بها التي تمكن من متابعة منشأ العمليات وتطورها في الزمن ولكنها لا تعكس قيم الأصول في أسواقها وقيم إستعمالها الحالية المرتبطة بالمنافع المرجوة منها في قطاع الأعمال الذي تستخدم فيه، بل تعتمد هذه الطريقة على تقييم أكثر موضوعية لأصول وخصوم المؤسسة، مما يسمح بتصحيح رياضي لقيم صافي المركز المالي المحاسبي.

تستعمل هذه الطريقة كثيرا في تحديد قيم مرجعية للمؤسسات المتوسطة والصغيرة غير المسعرة في البورصة وفي تقييم أصول المؤسسات قيد التصفية، لكنها تبقى محدودة من حيث النتائج التي تتوصل إليها لعدة إعتبارات، نذكر منها:

ـ هي طريقة تتطلب اللجوء إلى الخبرة في تقييم الأصول، خاصة القيم المنقولة[5].

([5]) Jean Brilman et Claude Maire, Manuel d'évaluation des entreprises, les éditions d'Organisation, 1988, Page 138.

ـ هي طريقة ستاتيكية ترجع إلى تقييم المؤسسة على أساس ماتملكه من أصول وديون، وليس على أساس ما تملكه من قيم إمتياز في مجال نشاطها، إذ تعتبر أن قيمة المؤسسة هي مجموع قيم أصولها الحقيقية ناقصا ديونها المستحقة وكأن تلك الأصول منفصلة عن بعضها البعض ولا تساهم كلها في القيام بنشاط محدد وتحقيق نتائج أداء من ممارسته[6].

إن هذه الطريقة لا تأخذ إلا ما يظهر في الميزانية من قيم مادية وتهمل القيم المعنوية الناتجة عن صورة وحصة المؤسسة في السوق وعدد زبائنها وخبرتها ومستوى كفاءة مواردها البشرية...إلخ وهي العناصر الأساسية والمحددة لقيمة المؤسسة في ظل مبدأ استمرارية النشاط.

ـ هذه الطريقة لا تتلاءم مع المؤسسات التي تسجل معدلات نمو كبيرة والتي لا يمكن تقييمها على أساس ما تملكه من أصول مادية وإنما على أساس قيمة أعمالها[7]، إذ أن العناصر التي تحدد الطاقة الربحية ستكون محددة بصفة جوهرية لقيمة المؤسسة، فقد ترتفع قيمة أسهم مؤسسة أضعافا مقارنة بقيمة أصولها إذا كانت نتائج أعمالها ممتازة وكان رقم أعمالها المسجل دوريا عدة أضعاف صافي مركزها المالي، مثل الشركات التكنولوجية.

ستحاول طرق التقييم عن طريق شهرة المحل الإجابة عن هذه المشاكل كلها، ولكن قبل ذلك يطرح سؤال مهم وأساسي عند تقييم المؤسسات: ما

([6]) Jean-Claude et Jean-Baptiste Tournier, L'évaluation d'entreprise, les éditions d'Organisation, 1998, Page 178.

([7]) Jean-Claude et Jean-Baptiste Tournier, L'évaluation d'entreprise, les éditions d'Organisation, 1998, Page 179.

هي أصول المؤسسة التي يجب أن تخضع للتقييم؟ هل هي كل أصول المؤسسة أو هي الأصول التي تساهم في الأعمال وضرورية للقيام بالنشاط؟ هل هي الأصول المملوكة فقط أو لابد من إدراج الأصول المستخدمة وغير المملوكة؟ هذه الأسئلة ستجيب عنها الطريقتين اللاحقتين وهما: طريقة القيمة الجوهرية الخام وطريقة الأموال الدائمة الضرورية للإستغلال.

3ـ طريقة القيمة الجوهرية الخام:

طريقة القيمة الجوهرية الخام هي مقاربة أكثر إقتصادية لقيمة الذمة المالية للمؤسسة. ويمكن تعريف القيمة الجوهرية بأنها قيمة الأصول الإستغلالية للمؤسسة مقيمة بتكلفة الإستبدال من منظور استمرارية النشاط[8].

لا يؤخذ وفقا لهذه الطريقة إلا الأصول التي تستعمل في النشاط الإستغلالي، أما الأصول التي تتملكها المؤسسة ولا تستعمل في نشاطها الإستغلالي (الأصول خارج الإستغلال) فتستبعد من الحساب. نشير هنا إلى أن الأصول المستغلة بعقود من نوع تمويل-إيجار (القرض

([8]) Jean Brilman et Claude Maire, Manuel d'évaluation des entreprises, les éditions d'Organisation, 1988, Page 106.

الإيجاري) تدخل ضمن القيمة الجوهرية الخام ما دامت تولد منافع مرتبطة بالإستغلال حتى وإن لم تكن مملوكة للمؤسسة[9].

يمكن حساب القيمة الجوهرية الخام كما يلي[10]:

القيمة الجوهرية الخام = مجموع الأصول ناقصا (-) الأصول غير الضرورية للإستغلال

يساوي (=) أصول الإستغلال (مع تقييمها بقيم الإستبدال لا بالقيم المحاسبية)

زائدا (+) تكلفة التجديد والإصلاح Coût de remise en état

زائدا (+) الأصول المستغلة بقروض إيجارية

نستطيع بعد ذلك حساب القيمة الجوهرية الصافية التي تساوي إلى القيمة الجوهرية الخام ناقصا الديون[11].

إن طريقة القيمة الجوهرية الخام هي أسلوب يتماشى مع المنطق الإقتصادي، لأنه يعتبر أن الأصول التي يجب أن تؤخذ بعين الإعتبار في تقييم المؤسسة هي الأصول التي تساهم في نشاطها الإستغلالي وتولد المنافع المرتبطة به، أما الأصول التي تملكها المؤسسة ولكنها تستعمل

---

(9) Jean-Louis Amelon, L'essentiel à connaître en gestion financière, MAXIMA, 1995, Page 227.

(10) Jean-Louis Amelon, L'essentiel à connaître en gestion financière, MAXIMA, 1995, Page 227.

(11) Jean-Louis Amelon, L'essentiel à connaître en gestion financière, MAXIMA, 1995, Page 227.

لأهداف أخرى عدا الإستغلال، كأصول التوظيف، فهي إستخدامات تستبعد من قيمة المؤسسة لأنها لا تتعلق بنشاطها الإستغلالي.

إن هذه الطريقة تسمح بحصر كل الأصول خارج الإستغلال التي تشكل عنصر تضخيم لحجم المؤسسة مقارنة بما يتطلبه نشاطها، مما يسمح بإعادة هيكلتها أو تحديد الأصول التي ستشكل موضوع تبادل لدى القيام بعمليات شراء-بيع المؤسسات.

إن طريقة القيمة الجوهرية الخام إذا كانت تسمح بقياس حجم الإستخدامات الضرورية لحسن سير المؤسسة كما وضحنا، فإنها تهمل تماما شروط الإستغلال ولا تأخذ بعين الإعتبار تكلفة التمويل الذي مكن من الحصول على تلك الأصول، فضلا عن أنها كطريقة صافي المركز المالي المحاسبي المصحح لا تأخذ العناصر المعنوية المرتبطة بالطاقة الربحية بعين الإعتبار في التقييم المالي للمؤسسات.

4ـ طريقة الأموال الدائمة الضرورية للإستغلال:

تتكون الأموال الدائمة الضرورية للإستغلال من الأصول الثابتة للإستغلال وإحتياجات رأس المال العامل للإستغلال مقيمين بتكلفة الإستبدال، أي أنها تساوي إلى القيمة الجوهرية الخام خارج الأصول

المتداولة ماعدا إحتياجات رأس المال العامل للإستغلال[12]، ومن ثم يمكن حساب الأموال الدائمة الضرورية للإستغلال كما يلي[13]:

الأموال الدائمة الضرورية للإستغلال =

الأصول الثابتة للإستغلال مقيمة بتكلفة الإستبدال

زائدا (+) إحتياجات رأس المال العامل للإستغلال

ويلاحظ أن هذه الطريقة تشبه طريقة القيمة الجوهرية الخام وتختلف معها في شيء واحد وهو أنها لا تأخذ بعين الإعتبار إلا أصول الإستغلال الممولة بتمويل دائم، ومن ثم فهي ترجع لمفهوم أدق للأصول الإقتصادية المستثمرة التي تتكون من الأصول الثابتة المستثمرة في الإستغلال زائدا ما تم استثماره في تشغيل دورة الإستغلال. ويمكن أن نوجه لهذه الطريقة نفس الإنتقادات التي وجهناها إلى طريقة القيمة الجوهرية الخام وهي أساسا عدم أخذ تكلفة رأس المال بعين الإعتبار وعدم إدراج الأصول المعنوية المرتبطة بالطاقة الربحية للمؤسسة في حساب القيمة.

([12]) Jean-Louis Amelon, L'essentiel à connaître en gestion financière, MAXIMA, 1995, Page 228.

([13]) Jean-Louis Amelon, L'essentiel à connaître en gestion financière, MAXIMA, 1995, Page 228.

5ـ الطرق المعتمدة على شهرة المحل:

إحدى الإنتقادات الأساسية الموجهة لطرق التقييم القائمة على أساس الذمة المالية للمؤسسة هو عدم أخذها بعين الإعتبار للقيم المعنوية. إن المؤسسة ليست تراكمًا لوسائل مادية وأصول ملموسة بل هي نشاط يمنح لها قيمة معنوية تجتمع فيها عدة عناصر مثل شهرة المحل، الماركات، عدد الزبائن، التنظيم، التفوق التكنولوجي... إلخ التي تشكل ما يسمى ب" الغودويل" Goodwill[14].

في أغلب الحالات، يكون سعر المؤسسة أعلى، وبشكل معتبر، من مجرد قيمة ممتلكاتها والأصول المادية المكونة لها، ومن ثم فإن شهرة المحل تمثل الفرق بين السعر المدفوع من المشتري وبين قيمة صافي المركز المالي المحاسبي المصحح. في حالة كون هذا الفرق سالبا تكون شهرة المحل خسارة قيمة بالنسبة لقيمة أصول المؤسسة يطلق عليها عادة " بادويل " Badwill [15].

إذا طرق التقييم المعتمدة على شهرة المحل تسمح بمقاربة قيمة الأصول المعنوية، إذ أن شهرة المحل تمثل ربحا إستثنائيا، أي ربحا أعلى من الربح العادي الذي تولده الأموال المستثمرة في المؤسسة، ومن ثم وبفضل هذه العناصر المعنوية تستفيد المؤسسة بهذا المعنى خلال مدة

([14]) Jean Brilman et Claude Maire, Manuel d'évaluation des entreprises, les éditions d'Organisation, 1988, Page 113.

([15]) Jean Brilman et Claude Maire, Manuel d'évaluation des entreprises, les éditions d'Organisation, 1988, Page 113.

معينة من ريع إقتصادي أو فائض أرباح يعطي إذا تمت رسملته قيمة شهرة المحل، وبذلك يمكن تعريف شهرة المحل بأنها القيمة الحالية لمتتالية من الأرباح الإستثنائية خلال فترة محددة[16] ويكون حسابها كما يلي[17] :

$$GW = \sum_{t=1}^{n} \frac{(B - rA)}{(1 + a)^t}$$

حيث:

A: أصول الإستغلال

B: الربح

r : عدل المردود العادي للأصول

a : معدل التقييم الحالي

ومنه تكون القيمة الكلية للمؤسسة هي مجموع قيمها المادية والمعنوية ويكون حسابها كما يلي[18] :

$$V = GW + ANCC$$

حيث :

([16]) Jean Brilman et Claude Maire, Manuel d'évaluation des entreprises, les éditions d'Organisation,
1988, Page 113.

([17]) Jacques Teulié Patrick Topsacalian, Finance, Vuibert, 2ème édition, 1997, Pages 525.

([18]) Jean-Louis Amelon, L'essentiel à connaître en gestion financière, MAXIMA, 1995, Page 232.

V : القيمة الكلية للمؤسسة

GW : شهرة المحل

ANCC : صافي المركز المالي المحاسبي المصحح

إن إستعمال معادلة حساب شهرة المحل تستدعي مجموعة من الملاحظات[19] :

ـ رأس المال "A"، أو ما سميناه أصول الإستغلال، يمثل الأصول المستثمر في المؤسسة التي تم إستخدامها في النشاط الإستغلالي للمؤسسة، مما يستبعد الأصول خارج الإستغلال، ومن ثم يمكن إعتماد القيمة الجوهرية أوالأموال الدائمة الضرورية للإستغلال في تحديد قيمة هذه الأصول.

"r"ـ معدل المردود العادي للأصول، أو معدل المردودية المعياري للأموال المستثمرة

يمثل منطقيا معدل المردود الأدنى المطلوب من المساهمين، وهو التكلفة الوسطية المرجحة لمصادر التمويل.

هوالنتيجة المصححة، بحيث يتم أخذ الطاقة الربحية الحقيقية، وبمعنى أدق.

([19]) Jean-Louis Amelon, L'essentiel à connaître en gestion financière, MAXIMA, 1995, Page 232.

"B" ــ الربح لطاقة الربحية المتكررة والدورية بصفة دائمة مع إستبعاد كل العناصر الإستثنائية التي قد تؤثر عليها.

ــ الأفق الزمني لحساب شهرة المحل لابد أن يكون محدودًا، بحيث أن العناصر المعنوية لن تولد هذا الربح الإستثنائي بشكل لا نهائي، ومن ثم لابد من تحديد مدة التقييم الحالي انطلاقًا من خبرة المؤسسة وقدرتها على التوقع وتحديدها للمجال الزمني لتأثير العناصر المعنوية على المنافع المرتقبة في المستقبل.

خاتمة

إن طرق التقييم السابقة فضلا عن كونها تشكل أحد عناصر الهندسة المالية الحديثة التي يجب أن يستوعبها الخبراء الماليون كلما وجدوا أنفسهم أمام سياق إقتصادي يتميز بديناميكية الأسواق المالية وإعادة هيكلة مالية مستمرة للمؤسسات، فإنها أيضا من الطرق التي كرسها الإطار القانوني والممارسة الميدانية لعمليات الخوصصة في الجزائر اللذين جعلا التقييم المالي للمؤسسات الخاضعة لهذه العمليات إلزاميا، مما يستدعي أيضا إعادة النظر في الإطار القانوني للمحاسبة الذي لم يصبح متلائماً مع هذا النوع من الإحتياجات الجديدة وهو ما يستهدفه أيضا الإصلاح الجديد قيد التنفيذ للنظام المحاسبي في الجزائر.

إن التحكم في الخبرات التي يستلزمها التقييم المالي للمؤسسات يعتبر ضرورة لإجراء كل العمليات المالية التي يستلزمها الإصلاح الذي مس المؤسسة الإقتصادية ويفرض انفتاحها التدريجي على الأسواق المالية.

المراجع:

1- Aldo Levy, Management financier, collection D.E.C.F, Economica, 1993.

2- Gérard Charreaux, Gestion financière, collection expertise comptable, litec, 1993.

3- Jacques Teulié Patrick Topsacalian, Finance, Vuibert, 2ème édition, 1997.

4- Jean Brilman et Claude Maire, Manuel d'évaluation des entreprises, les éditions d'Organisation, 1988.

5- Jean-Claude et Jean-Baptiste Tournier, L'évaluation d'entreprise, les éditions d'Organisation, 1998.

Jean-Louis Amelon, L'essentiel à connaître en gestion financière, MAXIMA, 1995.